

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

1. **Luh Eni Muliani, Gede Ade Yuniarta, dan Kadek Sinarwati (2014)**

Penelitian ini menguji tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR dan GCG sebagai variabel pemoderasi. Adapun tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *corporate social responsibility* dan *good corporate governance* sebagai variabel pemoderasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan BUMN non keuangan di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan (1) kinerja keuangan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan secara positif, (2) *corporate social responsibility* mampu memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan secara positif, (3) *good corporate governance* mampu memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan ke arah negatif.

Persamaan :

1. Variabel independen yang digunakan yaitu kinerja keuangan yang menggunakan skala pengukuran ROA.

2. Variabel dependen yang digunakan yaitu nilai perusahaan dengan menggunakan rasio Tobin's Q dalam perhitungannya.
3. Variabel pemoderasi yang digunakan yaitu pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)*.

Perbedaan :

1. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah perusahaan BUMN non keuangan di Indonesia yang terdaftar di BEI dari tahun 2010 – 2012, sedangkan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan sektor agrikultur yang terdaftar di BEI dari tahun 2012 – 2014.
2. Variabel pemoderasi yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah pengungkapan *corporate social responsibility* dan *good corporate governance*, sedangkan pada penelitian ini hanya menggunakan pengungkapan *corporate social responsibility* sebagai variabel pemoderasi.

2. Purwaningsih dan Wirajaya (2014)

Penelitian sebelumnya Purwaningsih dan Wirajaya memilih judul/topik penelitian yaitu “Pengaruh Kinerja Pada Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Pemoderasi”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk meneliti pengaruh kinerja keuangan yang menggunakan variabel *Return On Asset (ROA)* pada nilai perusahaan yang menggunakan

variabel Tobin's Q dengan menggunakan variabel moderasi yaitu pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* terdapat 21 perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel dengan jumlah observasi sebanyak 63 perusahaan. Hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa kinerja berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan, *Corporate Social Responsibility* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, serta pengungkapan *Corporate Social Responsibility* tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Persamaan :

1. Variabel independen yang digunakan yaitu kinerja keuangan yang menggunakan skala pengukuran ROA.
2. Variabel dependen yang digunakan yaitu nilai perusahaan dengan menggunakan rasio Tobin's Q dalam perhitungannya.
3. Variabel pemoderasi yang digunakan yaitu pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)*.

Perbedaan :

Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2010 – 2012, sedangkan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan sektor agrikultur yang terdaftar di BEI dari tahun 2012 – 2014.

3. Gatot Putra Dewa dan Nanik Sri Utaminingsih (2014)

Penelitian ini membahas tentang pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan luas pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel pemoderasi. Penelitian ini menggunakan profitabilitas sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen, dan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel pemoderasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ 45 selama periode 2009-2011. Teknik analisis data menggunakan *Moderated Regression Analysis*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan luas pengungkapan *Corporate Social Responsibility* bukan merupakan variabel moderasi dalam pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Persamaan :

4. Variabel independen yang digunakan yaitu rasio profitabilitas yang menggunakan skala pengukuran ROA.
5. Variabel dependen yang digunakan yaitu nilai perusahaan dengan menggunakan rasio Tobin's Q dalam perhitungannya.
6. Variabel pemoderasi yang digunakan yaitu pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR).

Perbedaan :

Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah perusahaan LQ 45 selama periode 2009-2011, sedangkan sampel yang digunakan pada penelitian

ini adalah perusahaan sektor agrikultur yang terdaftar di BEI dari tahun 2012 – 2014.

4. Olivia Tjia dan Lulu Setiawati (2012)

Olivia Tjia dan Lulu Setiawati memilih judul/topik yaitu “*Effect Of CSR Disclosure to Value of The Firm : Study for Banking Industry in Indonesia*” tentang pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan industri perbankan di Indonesia. Variabel yang digunakan adalah CSR sebagai variabel independen serta nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rasio Tobin’s Q, sampel diambil dari perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2008-2010 yang mengungkapkan CSR pada laporan tahunannya. Hasilnya adalah pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan :

Variabel dependen menggunakan nilai perusahaan yaitu dengan menggunakan rasio Tobin’s Q dalam perhitungannya.

Perbedaan :

1. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah perusahaan sektor perbankan, sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor agrikultur.
2. Pada penelitian terdahulu variabel *Corporate Social Responsibility* digunakan sebagai variabel independen, sedangkan dalam penelitian ini *Corporate Social Responsibility* digunakan sebagai variabel pemoderasi.

5. Lestari dan Nugroho (2010)

Lestari dan Nugroho memilih judul/topik penelitian yaitu “Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh CSR terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hampir seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia telah mengungkapkan tanggung jawab sosialnya dalam satu bagian kecil dalam laporan tahunan yang merupakan syarat semua perusahaan yang listing untuk menerbitkannya tiap tahun. Pengungkapan yang ada bervariasi dikarenakan sampel yang terdiri dari bermacam-macam industri yang ada. Indeks pengungkapan CSR paling tinggi diungkapkan oleh perusahaan yang terdaftar dalam industri manufaktur. Sedangkan item pengungkapan CSR paling banyak dilakukan perusahaan pada bagian umum kemudian diikuti item Kesehatan dan Keselamatan Tenaga Kerja, Keterlibatan Masyarakat, Lain-lain tentang tenaga kerja, Produk, Lingkungan, dan Energi.

Persamaan:

Variabel dependen menggunakan nilai perusahaan.

Perbedaan:

1. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan sampel

yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan sektor agrikultur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012 – 2014.

2. Pada penelitian terdahulu variabel *Corporate Social Responsibility* digunakan sebagai variabel independen, sedangkan dalam penelitian ini *Corporate Social Responsibility* digunakan sebagai variabel pemoderasi.
3. Pada penelitian terdahulu rasio profitabilitas digunakan sebagai variabel dependen, sedangkan pada penelitian ini rasio profitabilitas digunakan sebagai variabel independen.

6. Gusti Ayu, Gede Juliarsa, dan Maria (2012)

Penelitian ini menguji tentang pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi. Adapun tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 55 data dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2012. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2012 dan profitabilitas mampu memperkuat pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

Variabel dependen menggunakan nilai perusahaan.

Perbedaan:

1. Sampel yang digunakan penelitian sebelumnya adalah perusahaan manufaktur tahun 2008-2012, sedangkan pada penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur tahun 2012-2014.
2. Variabel pemoderasi yang digunakan dalam penelitian sebelumnya adalah profitabilitas sedangkan dalam penelitian ini variabel pemoderasi yang digunakan adalah pengungkapan CSR.

2.2 Landasan Teori

Sebagai landasan teori dalam penelitian ini, terdapat beberapa pengertian dan konsep dasar yang berkaitan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah sebagai berikut:

2.2.1 Teori Signal (*Signalling Theory*)

Menurut Fahmi (2014:21), *signalling theory* adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar sehingga memberi pengaruh terhadap keputusan investor. Tanggapan investor terhadap sinyal positif maupun negatif sangat mempengaruhi kondisi pasar dan akan bereaksi dengan berbagai cara menanggapi sinyal tersebut. Laporan keuangan suatu perusahaan harus disajikan secara wajar dan relevan, karena laporan tersebut merupakan cerminan suatu perusahaan tersebut yang dijadikan bahan pertimbangan para investor dalam pengambilan keputusan. Apabila dari informasi yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut mempunyai pengaruh reaksi

pasar yang besar maka perusahaan tersebut memberikan sinyal positif. Sedangkan apabila reaksi pasarnya tidak berpengaruh maka perusahaan tersebut dapat dikatakan bahwa memberikan sinyal yang negative.

Hubungan *Signalling theory* dengan penelitian saat ini adalah dapat memberikan bantuan kepada pihak investor atau pihak lain didalam mengambil suatu keputusan pada perusahaan yang akan di tanami modal atau dibeli sahamnya. Memberikan sinyal kepada pihak luar ataupun investor dalam menilai suatu perusahaan tersebut apakah perusahaan tersebut memberikan sinyal positif atau negatif. Perusahaan dengan sinyal yang positif akan menarik pihak luar ataupun investor untuk dapat memutuskan menanamkan modalnya diperusahaan tersebut dan memberikan informasi mengenai keadaan keuangan perusahaan. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa suatu perusahaan haruslah memberikan sinyal positif agar para investor atau pihak luar tertarik pada sahamnya.

Signalling Theory menekankan pada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan, karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar. Perusahaan (agent) mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor, kreditor). Kurangnya informasi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri informasi. Salah satu cara untuk mengurangi informasi

asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang (Wolk et al, 2000 dalam Jama'an, 2008).

Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Teori sinyal (*signalling theory*) menjelaskan bagaimana seharusnya sinyal-signal keberhasilan atau kegagalan manajemen (agen) disampaikan kepada pemilik (*principal*). Menurut Sari dan Zuhrotun (2006), teori sinyal (*signalling theory*) menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dorongan tersebut timbul karena adanya informasi asimetris antara perusahaan (manajemen) dengan pihak luar, dimana manajemen mengetahui informasi internal perusahaan yang relatif lebih banyak dibandingkan pihak luar seperti investor dan kreditor. Laporan mengenai kinerja perusahaan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan. Adapun motivasi manajemen menyajikan informasi keuangan dalam teori sinyal ini adalah dapat memberikan sinyal kemakmuran kepada pemilik saham. Publikasi laporan keuangan tahunan yang disajikan oleh perusahaan akan dapat memberikan signal pertumbuhan deviden atau perkembangan harga saham perusahaan (Kusuma, 2006).

Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak luar perusahaan terutama bagi pihak investor adalah

laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Laporan tahunan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak dalam maupun pihak luar. Semua investor memerlukan informasi untuk mengevaluasi risiko relatif setiap perusahaan sehingga dapat melakukan diversifikasi portofolio dan kombinasi investasi dengan preferensi risiko yang diinginkan. Jika suatu perusahaan ingin sahamnya dibeli oleh investor maka perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan keuangan secara terbuka dan transparan.

2.2.2 Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Legitimasi masyarakat merupakan faktor strategi bagi perusahaan dalam rangka mengembangkan perusahaan ke depan. Hal tersebut dapat dijadikan sebagai wahana untuk mengonstruksikan strategi perusahaan, terutama terkait dengan upaya memposisikan diri dalam lingkungan masyarakat yang semakin maju.

Legitimasi merupakan keadaan psikologis keberpihakan orang dan kelompok orang yang sangat peka terhadap gejala lingkungan sekitarnya baik fisik maupun non fisik. O'Donovan (2002) dalam buku Nor Hadi (2011:87) berpendapat legitimasi organisasi dapat dilihat sebagai sesuatu yang diberikan masyarakat kepada perusahaan dan sesuatu yang diinginkan atau dicari perusahaan dari masyarakat.

Dengan demikian, legitimasi merupakan manfaat atau sumberdaya potensial bagi perusahaan untuk bertahan hidup (*going concern*).

Legitimasi merupakan sistem pengelolaan perusahaan yang berorientasi pada keberpihakan terhadap masyarakat (*society*), pemerintah individu dan kelompok masyarakat, *Gray et al.* (1996: 46) dalam Ahmad dan Sulaiman (2004). Untuk itu, sebagai suatu sistem yang mengutamakan keberpihakan atau kepentingan masyarakat, operasi perusahaan harus sesuai dengan harapan dari masyarakat. Deegan, Robin dan Tobin (2002) dalam buku Nor Hadi (2011:89) menyatakan legitimasi dapat diperoleh manakala terdapat kesesuaian antara keberadaan perusahaan tidak mengganggu atau sesuai (*congruent*) dengan eksistensi sistem nilai yang ada dalam masyarakat dan lingkungan. Ketika terjadi pergeseran yang menuju ketidaksesuaian, maka pada saat itu legitimasi perusahaan dapat terancam. Dasar pemikiran teori ini adalah organisasi atau perusahaan akan terus berlanjut keberadaannya jika masyarakat menyadari bahwa organisasi beroperasi untuk sistem nilai yang sepadan dengan sistem nilai masyarakat itu sendiri. Teori legitimasi menganjurkan perusahaan untuk meyakinkan bahwa aktivitas dan kinerjanya dapat diterima oleh masyarakat. Perusahaan menggunakan laporan tahunan mereka untuk menggambarkan kesan tanggung jawab lingkungan, sehingga mereka diterima oleh masyarakat.

2.2.3 Kinerja Keuangan

Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (2001:570), “Kinerja adalah sesuatu yang dicapai, prestasi yang diperlihatkan, atau kinerja merupakan kemampuan kerja”.

Sedangkan menurut Erich A. Helfert kinerja perusahaan adalah hasil dari banyak keputusan individual yang dibuat secara terus menerus oleh manajemen. Tolok ukur kinerja keuangan dan non keuangan keduanya sangat penting. Akuntan dan manajer memfokuskan tolok ukur keuangan pada laba dan harga saham. Sehingga laporan keuangan sangat penting untuk menggambarkan kondisi keuangan perusahaan.

Perusahaan perlu untuk menilai kinerja keuangan agar mengetahui bagaimana kondisi keuangannya. Penilaian kinerja keuangan berguna untuk mengetahui prestasi keuangan yang telah dicapai perusahaan pada periode tertentu serta menjadi dasar pengambilan keputusan untuk meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan selanjutnya. Penilaian kinerja keuangan perusahaan bisa diukur dari laporan tahunan perusahaan seperti neraca, arus kas, laba rugi, dan perubahan modal yang semuanya merupakan gambaran dari kinerja keuangan perusahaan.

Pengukuran kinerja keuangan menurut Husnan dan Pudjiastuti (2004) yaitu rasio dapat dikelompokkan berdasarkan ruang lingkupnya:

1. Rasio Solvabilitas

Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang. Beberapa analis menggunakan istilah rasio solvabilitas, yang berarti mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya. Rasio ini terdiri dari *debt ratio*, *debt to equity ratio*, *long term debt to equity ratio*, *long term debt to capitalization ratio*, *Times Interest Earned*, *Cash Flow Interest Coverage*, *Cash Flow to Net Income*, dan *Cash Return on Sales*.

2. Rasio Likuiditas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Rasio ini terbagi menjadi *current ratio*, *quick ratio*, dan *net working capital*.

3. Rasio Profitabilitas

Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Rasio ini terbagi menjadi *Gross Profit Margin*, *Operating Return on Asset*, *Return on Equity*, dan *Operating Ratio*.

4. Rasio Aktivitas

Rasio yang menunjukkan keefektifan sebuah perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Rasio ini digunakan untuk menilai seberapa efisien perusahaan dapat memanfaatkan dan mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan. Rasio ini merupakan ukuran yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas sehari-hari, seperti penjualan, penagihan piutang, pengelolaan persediaan, pengelolaan modal kerja, dan pengelolaan dari seluruh aktiva.

5. Rasio Pasar

Rasio ini digunakan untuk melihat perkembangan nilai perusahaan secara relative terhadap nilai buku perusahaan. Rasio ini terbagi menjadi *Dividend*

Yield, Dividend Per Share, Dividend Payout Ratio, Price Earning Ratio, Earning Per Share, Book Value Per Share, dan Price to Book Value.

Rasio menggambarkan suatu hubungan atau pertimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain. Dengan menggunakan alat analisa berupa rasio akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan (Munawir, 1995). Dari rasio diatas yang digunakan dalam dalam penelitian ini adalah Rasio Profitabilitas dengan indikator *Return on Asset* (ROA) karena ROA mengukur kemampuan perusahaan dalam meghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang ada. ROA dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

2.2.4 Nilai Perusahaan

Tujuan perusahaan didirikan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan atau adanya pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang mudah terlihat adalah adanya penilaian yang tinggi dari eksternal perusahaan terhadap aset perusahaan maupun terhadap pertumbuhan pasar saham. Nilai perusahaan merupakan harga yang sedia dibayar seandainya perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi tingkat pengembalian kepada investor dan itu berarti semakin tinggi juga nilai

perusahaan terkait dengan tujuan dari perusahaan itu sendiri, yaitu untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Gultom dan Syarif, 2008).

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham Gapensi dalam Sri dan Dewi (2009)), semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan baik menjadi keinginan para pemilik perusahaan, karena dengan demikian menunjukkan kemakmuran bagi pemegang saham. Menurut Fama (1978) dalam Untung Wahyudi dan Hartini (2006), nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Untung Wahyudi dan Hartini, 2006).

Pengukuran nilai perusahaan menggunakan rasio-rasio. Menurut Weston dan Copeland (2008:244) menyatakan bahwa ada tiga rasio yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yang terdiri dari:

1. *Price Earning Ratio*

Rasio ini digunakan untuk menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi resiko, semakin tinggi nilai diskonto maka akan semakin rendah PER.

$$PER = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Laba per saham}} \times 100\%$$

2. Rasio Tobin's Q

Penelitian ini menggunakan rasio Tobin's Q untuk menghitung nilai perusahaan dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan.

$$\frac{\{(CP \times \text{Jumlah Saham}) + TL + I\} - CA}{TA}$$

Keterangan :

CP = *Closing Price*

TL = *Total Liabilities*

I = *Inventory*

CA = *Current Assets*

TA = *Total Assets*

3. Price to Book Value

Rasio ini menyatakan besarnya harga pasar saham terhadap buku per lembar saham perusahaan. Nilai buku didapat dengan membagi total ekuitas pada periode tertentu dengan jumlah saham.

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Nilai Buku per saham}}$$

2.2.5 Corporate Social Responsibility

Menurut *The World Business Council for Sustainable Development* dalam Rustiarini (2009), CSR merupakan komitmen perusahaan dan kerjasama antara karyawan, komunitas setempat, dan masyarakat untuk memberikan kontribusi yang nyata bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan. Elkington (1997) dalam Wulan dan Yeterina (2011) menyatakan ada tiga konsep yang mempengaruhi CSR. Konsep tersebut dikenal dengan *Triple Bottom Line* yaitu *economic prosperity*, *environment quality* dan *social justice*. Berdasarkan konsep tersebut perusahaan dalam menjalankan aktivitas harusnya tidak hanya mengejar kepentingan ekonomi tetapi juga harus memperhatikan keadaan lingkungan dan masyarakat sekitar sehingga dapat meningkatkan citra perusahaan di mata masyarakat.

Istilah CSR (*Corporate Social Responsibility*) mulai digunakan sejak tahun 1970an dan di Indonesia istilah CSR baru digunakan sejak tahun 1990-an. Undang-undang tentang CSR di Indonesia diatur dalam UU PT No.40 Tahun 2007 yang menyebutkan bahwa PT yang menjalankan usaha di bidang dan/atau bersangkutan dengan sumber daya alam wajib menjalankan tanggung jawab sosial dan lingkungan (Pasal 74 ayat 1). UU No.25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal (Dwinita Aryani, 2012).

Pada lingkungan bisnis saat ini, CSR masih bersifat noramtif, karena belum ada hukum yang secara resmi memberlakukan CSR sebagai sebuah kewajiban semua perusahaan. selain itu, konsep CSR memiliki interpretasi yang beragam yaitu: *Corporate Social Responsibility*, *corporate citizenship*, *responsible business*,

sustainable responsible business, ataupun *corporate social performance* merupakan bentuk dari regulasi perusahaan yang diintegrasikan dalam bentuk model bisnis. Secara idealnya kebijakan CSR akan memiliki fungsi *built-in*, mekanisme *self-regulating*, pengendalian akan bisnis, dan memastikan kepatuhan akan hukum yang berlaku, standar etika serta norma internasional. CSR mencakup petanggungjawaban sebagai dampak pada aktivitas mereka pada lingkungan, pelanggan, pekerja, komunitas, *stakeholder*, dan lainnya.

Perusahaan yang mengungkapkan informasi tanggung jawab sosial ini akan memiliki keunggulan yang kompetitif dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengungkapkan. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* bisa melalui laporan terpisah (*Sustainability Report*) atau digabung bersama laporan tahunan. *Sustainability Report* adalah pelaporan mengenai kebijakan ekonomi, lingkungan dan sosial, pengaruh dan kinerja organisasi, dan produknya dalam konteks pembangunan berkelanjutan (Rika dan Islahuddin, 2008).

Pengukuran *Corporate Social Responsibility* dalam penelitian ini menggunakan pedoman pembuatan laporan keberlanjutan yang dibuat oleh GRI. *Global Reporting Initiative* (GRI) adalah sebuah jaringan berbasis organisasi yang telah memelopori perkembangan dunia, paling banyak menggunakan kerangka laporan keberlanjutan dan berkomitmen untuk terus-menerus melakukan perbaikan dan penerapan di seluruh dunia. Diambil dari situs (www.globalreporting.org) GRI memiliki visi bahwa pelaporan terhadap kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial oleh semua organisasi adalah hal rutin dan dapat diperbandingkan dengan laporan

finansial. Ada 79 item pengungkapan yang disyaratkan oleh GRI sebagai pedoman dalam menyusun laporan keberlanjutan perusahaan. Item-item tersebut terbagi menjadi Ekonomi, Lingkungan, dan Sosial.

1. Ekonomi

Indikator kinerja ekonomi meliputi aliran dana di antara para pemegang kepentingan dan dampak ekonomi utama organisasi terhadap masyarakat. Kinerja keuangan merupakan pemahaman dasar dari sebuah organisasi dan keberlanjutannya. Akan tetapi, informasi ini biasanya dirangkum dalam laporan keuangan yang sangat sedikit dilaporkan adalah kontribusi organisasi terhadap keberlanjutan system ekonomi yang luas.

2. Lingkungan

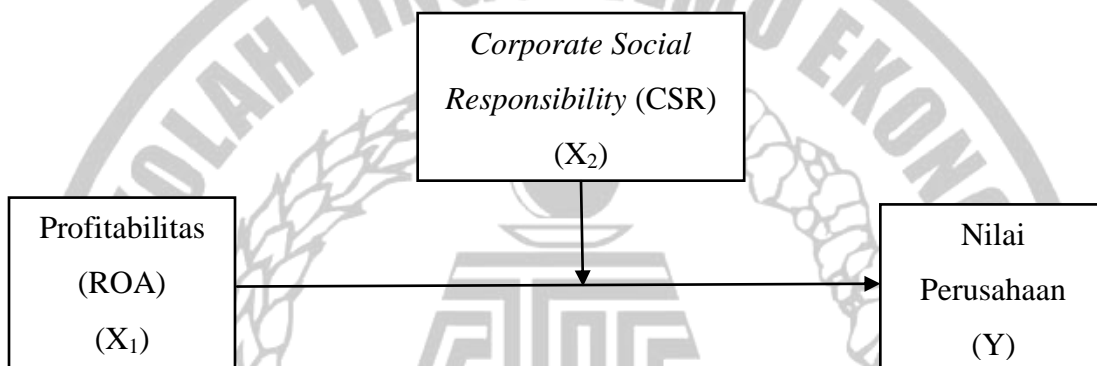
Indikator lingkungan meliputi kinerja yang berhubungan dengan input (misalnya material, energi, dan air) dan output (misalnya emisi, air limbah, dan limbah). Selain itu, indikator ini melingkupi kinerja yang berhubungan biodiversity (keanekaragaman hayati), kepatuhan lingkungan, dan informasi relevan lainnya seperti pengeluaran lingkungan (environmental expenditure) dan dampaknya terhadap produk dan jasa.

3. Sosial

Indikator Kinerja Sosial GRI menentukan Aspek Kinerja penting yang berhubungan dengan ketenagakerjaan, hak asasi manusia, masyarakat dan tanggung jawab produk.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori yang dibahas diatas dapat diketahui bahwa kinerja keuangan dapat mempengaruhi nilai perusahaan, maka dasar konseptualisasi tersebut dapat ditarik kerangka pemikiran penelitian sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dicapai melalui peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan merupakan faktor penting bagi investor dalam pembuatan keputusan ketika akan melakukan kegiatan investasi. Investor akan lebih menyenangi perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik. Kinerja keuangan perusahaan dapat menjadi petunjuk arah naik turunnya harga saham suatu perusahaan. Hal ini karena harga saham lebih banyak ditentukan oleh reputasi atau kinerja perusahaan sendiri. Kinerja keuangan yang semakin buruk menyebabkan

minat investor untuk berinvestasi rendah karena harapan untuk memperoleh *return* tinggi sesuai yang diinginkan investor akan sulit tercapai. Hal ini mengakibatkan harga saham menjadi turun. Begitu pula sebaliknya, semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan, maka semakin tinggi minat investor untuk berinvestasi dengan harapan investor akan memperoleh *return* tinggi sesuai yang diinginkannya. Hal ini akan mengakibatkan harga saham menjadi naik, artinya nilai perusahaan pun meningkat.

Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik pastinya akan menarik minat investor untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut. Yuniasih dan Wirakusuma (2007) menyatakan bahwa ROA yang merupakan proksi dari kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur periode tahun 2005 – 2006. Selain itu Dwinita Aryani (2012) menyatakan bahwa kinerja keuangan yang diukur menggunakan indikator ROE berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV.

Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁ : ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.4.2 Kemampuan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Memoderasi Hubungan antara ROA terhadap Nilai Perusahaan

CSR merupakan bentuk tanggungjawab perusahaan untuk memperbaiki masalah sosial dan lingkungan yang terjadi akibat aktivitas operasional perusahaan, oleh sebab itu CSR sangat berperan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Heinkel *et al.*(2001). Pengungkapan CSR juga mampu meningkatkan ekonomi perusahaan sekaligus peningkatan kualitas hidup karyawan beserta keluarga dan sekaligus juga kualitas hidup masyarakat sekitar. Menurut Cheng dan Yulius (2011), aktivitas CSR dapat memberikan banyak manfaat, seperti dapat meningkatkan citra dan daya tarik perusahaan, sehingga bisa meningkatkan laba perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat juga dicapai melalui peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Perusahaan tidak hanya memandang laba sebagai satu-satunya tujuan dari perusahaan tetapi ada tujuan yang lainnya yaitu kepedulian perusahaan terhadap lingkungan, karena perusahaan mempunyai tanggung jawab yang lebih luas dibanding hanya mencari laba untuk pemegang saham.

Disamping kinerja keuangan yang akan dilihat investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi dalam suatu perusahaan, adanya pengungkapan item CSR dalam laporan keuangan diharapkan akan menjadi nilai plus yang akan menambah kepercayaan para investor, bahwa perusahaan tersebut akan terus berkembang dan berkelanjutan (sustainable). Para konsumen akan lebih mengapresiasi perusahaan

yang mengungkapkan CSR dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengungkapkan CSR, mereka akan membeli produk yang sebagian laba dari produk tersebut disisihkan untuk kepentingan sosial lingkungan, misalnya untuk beasiswa, pembangunan fasilitas masyarakat, program pelestarian lingkungan, dan lain sebagainya. Hal ini akan berdampak positif terhadap perusahaan, selain membangun image yang baik di mata para stakeholder karena kepedulian perusahaan terhadap sosial lingkungan, juga akan menaikkan laba perusahaan melalui peningkatan penjualan. Dengan demikian nilai profitabilitas akan tinggi, dan akan menarik perhatian para investor untuk berinvestasi serta berpengaruh bagi peningkatan kinerja saham di bursa efek. Berdasarkan teori dan uraian di atas, maka hipotesis kedua yang dapat dirumuskan untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₂ : Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* mampu memoderasi hubungan antara ROA terhadap nilai perusahaan.