

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Pada penelitian ini tidak lepas dari penelitian yang telah dilakukan oleh penelitian terdahulu. Berikut penjelasan dari beberapa penelitian terdahulu.

a. **Dian Patria Pambudi, Agus Purwanto, dan Widiyanto (2016)**

Penelitian yang dilakukan oleh Dian Patria .P, Agus Purwanto, dan Ibnu Widiyanto (2016) bertujuan untuk menguji pengaruh rasio kinerja keuangan perusahaan (kebijakan hutang, kebijakan investasi, profitabilitas, likuiditas, aktivitas perusahaan, dan kebijakan deviden, terhadap nilai perusahaan real estate dan industry property selama periode 2012-2014. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan sedangkan profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan investasi, likuiditas, kebijakan dividen, aktivitas, dan kinerja lingkungan digunakan sebagai variabel independen. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2014, dan sampel yang digunakan pada penelitian ini menggunakan purposive sampling yang diambil dari Indonesian Capital Market Directory periode 2012-2014. Teknik analisis yang digunakan yaitu

regresi berganda. Hasil pada penelitian ini menunjukkan penelitian ini terdistribusi normal dan tidak terdapat multikolinearitas, bebas autokorelasi dan bebas heteroskedastisitas. Berdasarkan penelitian ini menunjukkan ada pengaruh negatif signifikan antara variabel kebijakan hutang dan nilai perusahaan, adanya pengaruh positif signifikan antara variabel kebijakan investasi dengan nilai perusahaan, adanya pengaruh positif signifikan antara variabel profitabilitas dengan variabel nilai perusahaan, adanya pengaruh negatif tidak signifikan antara likuiditas dengan nilai perusahaan, adanya pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, adanya pengaruh positif signifikan antara variabel kebijakan deviden dengan nilai perusahaan, dan adanya pengaruh positif signifikan antara variabel kebijakan lingkungan dengan nilai perusahaan.

Persamaan dalam penelitian ini adalah :

- a) Menguji kinerja keuangan (profitabilitas , likuiditas) terhadap nilai perusahaan.
- b) Data yang digunakan adalah *industri properti*, real estate dan konstruksi bangunan.
- c) Menggunakan data sekunder.

Perbedaan dalam penelitian ini adalah :

- a) Variabel independen dari penelitian terdahulu yaitu kebijakan hutang, kebijakan investasi, profitabilitas, likuiditas, aktivitas, kebijakan deviden,

dan kinerja lingkungan sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan variabel independen likuiditas dan profitabilitas.

- b) Data yang digunakan dalam penelitian terdahulu tahun 2012-2014 ,sedangkan dalam penelitian saat ini adalah 2013-2015
- c) Penelitian terdahulu tidak melakukan pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi.

b. Budi Tri Raharjo dan Murdiani (2016)

Penelitian yang dilakukan Budi dan Ria (2016) bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan. Variabel independen pada penelitian ini yaitu kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA dan *Corporate Social Responsibility* dan variabel dependen pada penelitian ini yaitu nilai perusahaan. Pada penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014, dan diambil berdasarkan random sampling. Hasil pada penelitian ini yaitu kinerja keuangan dan pengungkapan CSR secara bersamaan mempengaruhi nilai perusahaan.

Persamaan dalam penelitian ini adalah :

- a) Menguji kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan.
- b) Menggunakan data sekunder.

Perbedaan dalam penelitian ini adalah :

Pada penelitian ini dengan penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti saat ini yaitu peneliti saat ini menambahkan variabel independennya dengan rasio likuidita. *Corporate Social Responsibility* pada penelitian ini digunakan sebagai variabel independen namun pada peneliti saat ini *Corporate Social Responsibility* digunakan sebagai variabel pemoderasi. Selain itu juga data yang diambil berbeda, penelitian ini menggunakan BUMN sebagai sumber datanya, sedangkan peneliti saat ini menggunakan industry properti, real estate dan kontruksi bangunan yang terdaftar di BEI.

c. Anthony Wijaya dan Nanik Linawati (2015)

Penelitian yang di lakukan oleh Anthony Wijaya dan Nanik Linawati (2015) bertujuan untuk mengetahui dari pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan variabel moderator. Variabel moderator pada penelitian ini meliputi *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG). Variabel independen pada penelitian ini yaitu kinerja keuangan dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Untuk pengungkapan CSR diprosikan dengan *Corporate Social Disclousre index* (CSDI), sedangkan untuk pengungkapan GCG diprosikan dengan kepemilikan manajerial, institusi, dan publik. Pada penelitian yang dilakukan Anthony Wijaya dan Nanik Linawati menggunakan metode regresi linear berganda. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2013, dan sampel yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 18 perusahaan dan diambil

menggunakan metode *purposive sampling*. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* secara bersama-sama mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan peneliti saat ini yaitu terletak pada variabel independennya menggunakan kinerja keuangan dan variabel dependennya menggunakan nilai perusahaan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian saat ini terletak pada variabel pemoderasi, penelitian yang dilakukan oleh Anthony dan Nanik (2015) menggunakan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* sebagai variabel pemoderasi namun penelitian saat ini hanya menggunakan *Corporate Social Responsibility*. Selain itu pengukuran kinerja keuangan yang digunakan oleh penelitian dari Anthony dan Nanik (2015) hanya menggunakan *Return On Asset*, namun pada peneliti saat ini pengukuran kinerja keuangannya menggunakan *Return On Asset*, *cash ratio*, dan *debt equity ratio*. Data yang digunakan pada penelitian (Anthony dan Nanik, 2015) yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, dan peneliti saat ini menggunakan industri properti, real estate dan konstruksi bangunan.

d. Sigit Hermawan dan Afyah Nurul Maf'ulah (2014)

Penelitian yang dilakukan oleh Sigit dan Afyah (2014) bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan dan menguji pengaruh alokasi biaya *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam memoderasi

hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam penelitian ini analisis data yang di gunakan adalah metode regresi berganda untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel yang terkait pada penelitian yang di lakukan oleh Sigit dan Afiyah (2014). Variabel independen pada penelitian ini menggunakan kinerja keuangan yang diukur menggunakan *Return On Asset (ROA)*. Selain itu penelitian ini juga menggunakan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel pemoderasi untuk menguji apakah terdapat hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Variabel dependen pada penelitian Sigit dan Afiyah (2014) adalah nilai perusahaan. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang telah *go public* di Bursa Efek Indonesia dan mengungkapkan laporan tanggungjawab sosial dalam periode 2009-2010. Untuk sampel penelitian ditentukan menggunakan purposive sampling dengan beberapa kriteria yaitu perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2009-2010 yang menerbitkan laporan tahunan secara berturut-turut, perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR dalam laporan tahunan selama periode 2009-2010, perusahaan yang mengungkapkan besarnya alokasi biaya tanggungjawab sosial, dan perusahaan yang memiliki semua data yang diperlukan secara lengkap. Hasil pada penelitian ini secara parsial variabel kinerja keuangan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan: persamaan pada penelitian saat ini dengan penelitian yang dilakukan Sigit dan Afiyah (2014) adalah menguji apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan variable CSR sebagai pemoderasi,

dan pada variabel independennya menggunakan kinerja keuangan, untuk variabel dependennya menggunakan nilai perusahaan. Selain itu juga menggunakan CSR pada variabel pemoderasi.

Perbedaan: perbedaaan terletak pada variable independen dan sampel penelitian, dimana pada penelitian ini hanya menggunakan variable profatibilitas sedangkan pada penelitian yang dilakukan peneliti saat ini, variabel independenya adalah profitabilitas dan solvabilitas dan CSR sebagai pemoderasi.

e. **Erik Syawal .A, Sigit Triharjono, dan Yuyun Siti Juhaeni (2013)**

Penelitian yang dilakukan oleh peneliti tersebut bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan yang diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Variabel pada penelitian ini hanya menggunakan *Return On Asset* sebagai variable independen dan Nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q sebagai variabel dependen. Populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2007-2011. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah menggunakan metode purposive sampling dengan beberapa kriteria seperti perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011, perusahaan yang secara rutin menyajikan dan menerbitkan laporan keuangan masing-masing selama tahun 2007-2011, dan perusahaan yang selalu dan konsisten yang tidak dihapus dalam daftar Bursa Efek Indonesia selama masa studi. Selain itu penelitian ini juga menggunakan metode analisis statistic deskriptif dan analisis regresi linear sederhana. Hasil pada penelitian ini yaitu

kinerja keuangan yang diukur menggunakan *Return On Asset* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti saat ini yaitu menguji pengaruh kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti saat ini yaitu penelitian yang dilakukan oleh Erik Syawal .A, Sigit Triharjono, dan Yuyun Siti Juhaeni (2013) variabel independennya hanya menggunakan profitabilitas , sedangkan peneliti saat ini menambah variabel independennya dengan likuiditas. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya tidak menggunakan variabel pemoderasi, namun peneliti saat ini menggunakan CSR sebagai variabel pemoderasi. Data yang dilakukan peneliti sebelumnya menggunakan perusahaan manufaktur, dan peneliti saat ini menggunakan industri properti, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI.

f. Ferdinand Siagian, Sylvia.V Siregar, dan Yan Rahardian (2013)

Penelitian yang di lakukan Ferdinand Siagian bertujuan untuk meneliti hubungan antara *corporate gorvenance* , kualitas pelaporan terhadap nilai perusahaan. Variabel independen pada penelitian ini adalah *corporate gorvenance* dan kualitas pelaporan sedangkan variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang di ambil dari

laporan keuangan BEJ tahun 2003 dan 2004. Sampel pada penelitian ini adalah 125 perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2003 dan 2004 yang menyerahkan laporan P3LKE kepada BAPEPAM dan memiliki data CGI. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Ferdinand Siagian adalah *corporate governance* dan kualitas pelaporan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian yang dilakukan oleh Ferdinand Siagian dengan penelitian ini adalah variabel dependen. Pada penelitian ini dan penelitian yang dilakukan oleh Ferdinand Siagian variabel dependen menggunakan nilai perusahaan yang diungkapkan menggunakan Tobins'Q.

Pembedaan penelitian yang dilakukan oleh Ferdinand Siagian dengan penelitian ini adalah variabel independen dan data penelitian. Penelitian yang dilakukan Ferdinand Siagian menggunakan variabel independen *corporate governance* dan kualitas pelaporan sedangkan pada penelitian ini menggunakan variabel independen kinerja keuangan dan CSR sebagai variabel pemoderasi. Data yang digunakan pada penelitian Ferdinand Siagian menggunakan perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2003 dan 2004 sedangkan pada penelitian ini data yang digunakan adalah industri properti, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015

g. Olivia Tjia dan Lulu Setiawati (2013)

Penelitian yang dilakukan oleh Olivia dan Lulu (2013) bertujuan untuk menguji pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan pada industri perbankan di Indonesia. Variabel independen

penelitian ini menggunakan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan Variabel dependennya menggunakan nilai perusahaan. Sampel pada penelitian ini yaitu perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010, dan ada 21 perusahaan yang sedang diamati. Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini yaitu analisis regresi sederhana. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti saat ini yaitu hanya terletak pada variabel dependennya yaitu nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q.

Perbedaan penelitian dilakukan oleh Olivia dan Lulu (2013) dengan penelitian yang dilakukan peneliti saat ini yaitu penelitian ini menggunakan CSR sebagai variabel independennya namun peneliti saat ini menggunakan CSR sebagai variabel pemoderasi. Selain itu peneliti saat ini menggunakan kinerja keuangan yang diukur dengan profitabilitas dan likuiditas sebagai variabel independennya, dan data yang digunakan adalah industry properti, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI.

h. Dwi Oktaviani Anwar dan Masodah (2012)

Penelitian yang dilakukan oleh Dwi Oktaviani dan Masodah (2012) bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan yang menggunakan variabel *Return On Asset* terhadap nilai perusahaan yang menggunakan variabel Tobin's Q serta untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai

perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* dan Kepemilikan Manajerial sebagai variabel pemoderasi. Data pada penelitian ini diuji dengan menggunakan analisis regresi berganda dan uji hipotesis. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan 29 perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2011, sampel penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Penelitian yang dilakukan Dwi Oktaviani dan Masodah (2012) menggunakan tiga (3) variabel, yaitu kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA sebagai Variabel Independen, CSR dan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Pemoderasi, dan untuk Variabel Dependennya yaitu Nilai Perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun pada pengungkapan CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara ROA terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian yang dilakukan Dwi Oktaviani dan Masodah (2012) dengan penelitian saat ini yaitu menggunakan ROA sebagai Variabel Independen, CSR dan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Pemoderasi, dan untuk Variabel Dependennya yaitu Nilai Perusahaan.

Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Dwi Oktaviani dan Masodah dengan penelitian yang dilakukan peneliti saat ini terletak pada variable independen dan sample dimana pada penelitian ini hanya menggunakan variable profitabilitas sedangkan pada penelitian yang saya lakukan adalah variabel independennya adalah profitabilitas dan likuiditas. Pada penelitian ini menggunakan CSR sebagai pemoderasi.

i. Tri Kartika Pertiwi dan Ferry Madi Ika Pratama (2012)

Penelitian yang dilakukan oleh Tri Kartika dan Ferry (2012) bertujuan untuk menganalisis kinerja keuangan yang diukur dengan *Return On Asset* terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q serta untuk menganalisis *Good Corporate Governance* sebagai variabel pemoderasi. Teknik yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Variabel dependen pada penelitian ini yaitu nilai perusahaan, variabel independennya adalah kinerja keuangan yang diukur dengan ROA, dan penelitian ini juga menggunakan variabel pemoderasi yaitu *Good Corporate Governance*. Obyek pada penelitian ini menggunakan perusahaan *Food and Beverage*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yang berarti pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Hasil penelitian ini yaitu menunjukkan kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Good Corporate Governance* bukan variabel yang memoderasi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Persamaan penelitian yang dilakukan Tri Kartika dan Ferry (2012) dengan penelitian saat ini yaitu menggunakan ROA sebagai Variabel Independen, CSR dan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Pemoderasi, dan untuk Variabel Dependennya yaitu Nilai Perusahaan.

Perbedaan Perbedaaan terletak pada variable independen, variabel pemoderasi dan sampel pada penelitian ini hanya menggunakan variable profatibilitas sedangkan pada penelitian yang dilakukan peneliti saat ini, variable

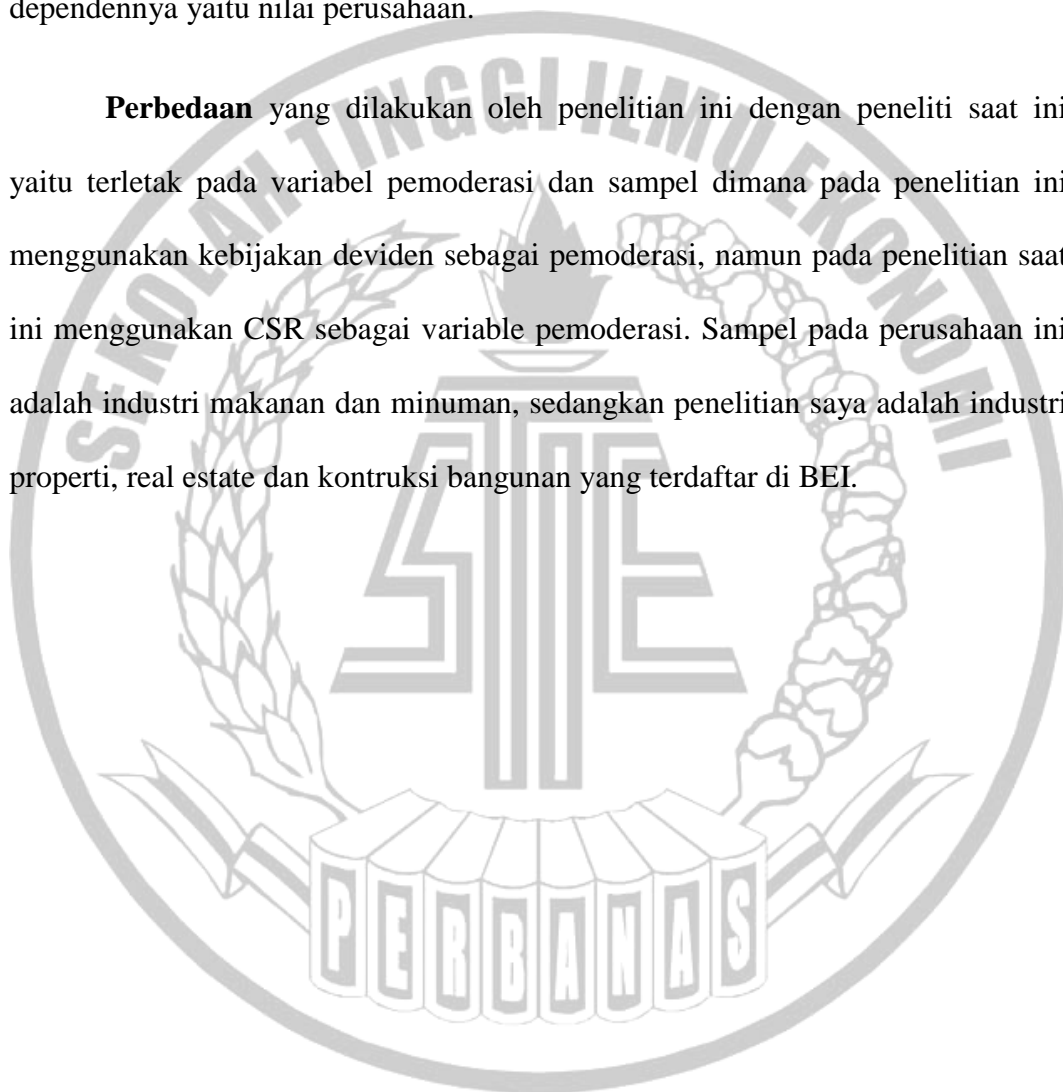
independenya adalah profitabilitas dan likuiditas dan CSR sebagai pemoderasi. Sampel pada perusahaan ini adalah industri makanan dan minuman, sedangkan penelitian saya adalah industri properti, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI.

j. Alfredo Mahendra, Luh Gede S.A, A.A Gede Suarjaya (2012)

Penelitian yang dilakukan oleh Alfredo Mahendra, Luh Gede S.A, A.A Gede Suarjaya (2012) bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi. Variabel independen pada penelitian ini yaitu kinerja keuangan yang terdiri dari likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas, untuk variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Penelitian ini juga menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi. Populasi dalam penelitian ini yaitu semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang secara berturut-turut membagikan dividen selama periode 2006-2009. Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis berganda dan *moderated regression analysis*, dengan alat bantu aplikasi SPSS. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian yang dilakukan oleh Alfredo Mahendra, Luh Gede S.A, A.A Gede Suarjaya (2012) dengan peneliti saat ini yaitu terletak pada variable independennya yaitu menggunakan kinerja keuangan yang diukur menggunakan profitabilitas dan likuiditas. Selain itu juga sama dalam variable dependennya yaitu nilai perusahaan.

Perbedaan yang dilakukan oleh penelitian ini dengan peneliti saat ini yaitu terletak pada variabel pemoderasi dan sampel dimana pada penelitian ini menggunakan kebijakan deviden sebagai pemoderasi, namun pada penelitian saat ini menggunakan CSR sebagai variable pemoderasi. Sampel pada perusahaan ini adalah industri makanan dan minuman, sedangkan penelitian saya adalah industri properti, real estate dan kontruksi bangunan yang terdaftar di BEI.



Tabel 2.1
Matriks Penelitian

NO	PENELITI	VARIABEL DEPENDEN	VARIABEL INDEPENDEN		VARIABEL MODERASI
			ROA	CR	<i>Corporate Social Responsibility</i>
1	Dian Patria Pambudi, Agus Purwanto, dan Widiyanto (2016)	Nilai Perusahaan	S	S	-
2	Budi Tri Raharjo dan Murdiani (2016)		S	-	S
3	Anthony Wijaya dan Nanik Linawati (2015)		S	-	S
4	Sigit Hermawan dan Afiyah Nurul Maf'ulah (2014)		TS	-	TS
5	Erik Syawal .A, Sigit Triharjono, dan Yuyun Siti Juhaeni (2013)		S	-	-
6	Ferdinand Siagian, Sylvia.V Siregar, dan Yan Rahardian (2013)		S	-	-
7	Olivia Tjia dan Lulu Setiawati (2013)		-	-	TS
8	Dwi oktaviani anwar dan Masodah (2012)		S	-	TS
9	Tri Kartika Pertiwi dan Ferry Madi Ika Pratama (2012)		S	-	-
10	Alfredo Mahendra, Luh Gede S.A, A.A Gede Suarjaya (2012)		S	S	-

Keterangan :

S : Berpengaruh

TS : Tidak berpengaruh

- : Tidak meneliti

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Signaling theory

Signalling theory dikembangkan oleh (Ross, 1977) yang menyatakan

bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Irham (2014:21) menyatakan bahwa *signaling theory* adalah teori yang membahas mengenai naik turunnya harga di pasar seperti harga saham, obligasi dan sebagainya sehingga akan memberikan pengaruh terhadap keputusan investor. Kurangnya informasi bagi pihak luar (investor) tentang perusahaan menyebabkan para investor melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang lebih rendah terhadap saham yang dimiliki oleh perusahaan yang tidak dapat memberikan informasi secara lengkap. Dengan demikian perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan dengan cara mengurangi asimetri informasi yang terjadi dengan memberikan sinyal terhadap pihak luar.

Menurut (Jama'an, 2008) teori sinyal menjelaskan bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan berupa informasi mengenai apa yang telah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik, sinyal yang dimaksud juga dapat berupa promosi atau informasi yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Para pemilik perusahaan atau pemegang saham perusahaan menginginkan pihak manajer untuk memberikan informasi perusahaan yang akan digunakan para pemilik perusahaan atau pemegang saham sebagai bahan evaluasi dan pertimbangan pengambilan keputusan. Para investor membutuhkan informasi perusahaan untuk mengetahui keadaan perusahaan agar para investor tidak salah dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi.

Teori *signaling* ini menjelaskan bahwa manajemen selalu berusaha untuk mengungkapkan informasi privat yang menurut pertimbangan manajemen sangat diminati oleh investor dan pemegang saham khususnya kalau informasi tersebut merupakan berita baik. Manajemen juga berminat menyampaikan informasi yang dapat meningkatkan kredibilitasnya dan kesuksesan perusahaan meskipun informasi tersebut tidak diwajibkan (Suwardjono, 2013).

Teori *signaling* menjelaskan bahwa perusahaan melaporkan informasi perusahaan kepada stakeholder, informasi tersebut bisa berupa nilai perusahaan yang di pengaruhi oleh kinerja keuangan (ROA, DER, dan CR) dan CSR perusahaan. Informasi perusahaan yang berupa nilai perusahaan akan bermanfaat bagi stakeholders dalam membuat keputusan, terutama kreditur dan investor. Dengan melihat kinerja keuangan kreditur akan mempertimbangkan keputusan untuk meminjamkan modal kepada perusahaan, sedangkan kinerja keuangan perusahaan bagi investor berguna untuk sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi.

2.2.2 Rasio Profitabilitas

Mamduh (2016:81) menjelaskan profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau profit pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham yang tertentu. *Profit margin*, *Return On Total Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE) merupakan tiga rasio profitabilitas yang sering di bicarakan. Berikut penjelasan dari tiga rasio tersebut:

Mamduh (2016:81) menjelaskan fungsi dari *Profit margin* adalah menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini dapat diinterpretasikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menekan biaya-biaya (ukuran efisiensi) di perusahaan pada periode tertentu. Berikut rumus dalam menghitung *profit margin*:

$$\text{Profit margin} = \text{laba bersih} / \text{penjualan}$$

Menurut Mamduh (2016:81) *Return On Total Assets* (ROA) adalah mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset yang tertentu. Berikut rumus dalam menghitung *Return On Total Assets* (ROA):

$$\text{ROA} = \text{Laba bersih} / \text{Total asset}$$

Return On Equity adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang para pemegang saham (Mamduh, 2016:81). Berikut rumus dalam menghitung *Return On Equity* (ROE) :

$$\text{ROE} = \text{Laba Bersih} / \text{Total Ekuitas}$$

2.2.3 Likuiditas

Sofyan (2013:301) menjelaskan likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Sedangkan menurut (Mamduh, 2016:75) Rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan. Kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan

dapat dilihat pada aset lancar perusahaan relatif terhadap utang lancarnya (utang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan). Rasio likuiditas yang jelek dalam jangka panjang juga akan mempengaruhi solvabilitas (kewajiban jangka panjang) perusahaan. Menurut (Sofyan, 2013:301) ada beberapa rasio likuiditas, rasio likuiditas tersebut adalah:

a. *Current Ratio*

Sofyan (2013:301) menjelaskan rasio lancar adalah menunjukkan sejauh mana aset lancar dapat menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aset lancar dengan utang lancar maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya. Rasio lancar bisa dikatakan aman jika berada di atas 1 atau di atas 100%. Yang artinya aset lancar harus jauh di atas jumlah utang lancar. Berikut rumus dalam menghitung rasio lancar :

$$\text{Current Ratio} = \text{Aset Lancar} / \text{Utang Lancar}$$

b. *Quick Ratio*

Sofyan (2013:302) menjelaskan *quick ratio* adalah kemampuan aset lancar yang paling likuid untuk menutupi utang lancar. Semakin besar rasio ini maka semakin baik. Berikut rumus dalam menghitung *Quick Ratio* :

$$\text{Quick Ratio} = \text{kas} + \text{Surat Beharga} + \text{Piutang} / \text{utang lancar}$$

c. Rasio Kas atas Aset Lancar

Sofyan (2013:302) Rasio kas atas aset lancar menunjukkan porsi jumlah kas di bandingkan dengan total aset lancar. Berikut rumus dalam menghitung rasio kas atas aset lancar :

$$\text{Rasio Kas atas Aset Lancar} = \text{Kas} / \text{Aset lancar}$$

d. Rasio Kas atas Utang Lancar

Sofyan (2013:302) Menjelaskan rasio kas atas utang lancar menunjukkan porsi kas yang dapat menutupi utang lancar. Berikut rumus dalam menghitung rasio kas atas utang lancar:

$$\text{Rasio Kas atas Utang Lancar} = \text{Kas} / \text{Utang Lancar}$$

e. Rasio Aset Lancar dan Total Aset

Sofyan (2013:302) Menjelaskan rasio aset lancar dan total aset menunjukkan porsi aset lancar atas total aset. Berikut rumus dalam menghitung rasio kas atas utang lancar:

$$\text{Rasio Aset Lancar dan Total Aset} = \text{Aset lancar} / \text{Total Aset}$$

f. Rasio Aset Lancar dan Total Utang

Sofyan (2013:302) Menjelaskan bahwa rasio ini menunjukkan porsi aset lancar atas total kewajiban. Berikut rumus dalam menghitung rasio aset lancar dan utang:

$$\text{Rasio Aset Lancar dan Utang} = \text{Aset Lancar} / \text{Total utang jangka panjang}$$

2.2.4 *Corporate Social Responsibility*

Pada saat ini banyak perusahaan yang semakin berkembang, namun keberadaan perusahaan dalam lingkungan masyarakat dapat memberikan dampak yang positif maupun negatif. Di salah satu sisi, perusahaan menyediakan barang dan jasa yang dibutuhkan oleh masyarakat, di sisi lain tidak jarang aktivitas bisnis perusahaan memberikan dampak yang negatif bagi lingkungan masyarakat. Untuk mengurangi dampak negatif dari aktivitas bisnis suatu perusahaan, maka perusahaan wajib mengembangkan *Corporate Social Responsibility* (CSR) atau yang biasa disebut sebagai tanggungjawab sosial perusahaan. Hal tersebut diatur dalam Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas yang disahkan pada 20 Juli 2007 pasal 74 yang menyatakan:

Ayat (1) Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan atau yang berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggungjawab sosial dan lingkungan.

Ayat (3) Perseroan yang tidak melaksanakan kewajiban dikenai sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.

Corporate Social Responsibility (CSR) berdasarkan ISO 26000 yang di terbitkan pada tahun 2010 memiliki definisi bahwa CSR merupakan dampak keputusan tanggungjawab perusahaan untuk kegiatan masyarakat dan lingkungan melalui perilaku etis perusahaan yang transparan mengenai (Sumber: <https://www.iso.org/obp/ui/#iso:std:iso:26000:ed-1:v1:en>)

1. Memberikan kontribusi untuk pembangunan berkelanjutan dimana pembangunan tersebut termasuk kesehatan dan kesejahteraan masyarakat.
2. Perusahaan dalam memperhitungkan harapan para *stakeholder*
3. Perusahaan yang sesuai atau taat dengan hukum yang berlaku dan dan konsisten dengan norma-norma perilaku internasional.
4. Hubungan yang terintegrasi dan diterapkan antara seluruh perusahaan.

Pengertian CSR sendiri sudah menjadi topik persoalan sejak awal abad kedua puluh, namun ada perbedaan persetujuan atas definisi CSR, karena :

1. Adanya perbedaan dalam budaya nasional pendekatan bisnis.
2. Adanya perbedaan dalam motivasi perusahaan untuk melakukan CSR karena moral atau ingin membuat bisnis yang baik.
3. Adanya perbedaan latarbelakang, prespektif dan metode para ahli yang terlibat dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) atau yang bisa disebut sebagai tanggungjawab sosial perusahaan.

Di Indonesia perusahaan melakukan tanggungjawab sosial sebagai bentuk taat kepada aturan yang ada di Indonesia dan sebagai upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang melakukan tanggungjawab sosial berharap dapat meningkatkan kredibilitas perusahaan. Kredibilitas dapat memberikan dampak pada jangka panjang perusahaan karena dengan kredibilitas yang baik

akan menjadi pertimbangan para stakeholder khususnya para investor untuk mengambil keputusan berinvestasi.

Pengukuran pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada penelitian ini menggunakan 6 indikator, yaitu: indikator ekonomi, lingkungan, tenaga kerja, hak asasi manusia, sosial dan produk. *Corporate Social Responsibility* (CSR) dihitung berdasarkan jumlah pendapatan bersih perusahaan dibagi dengan 39 indikator berdasarkan *GRI-G4 construction and real estate sector disclosure*. Standar GRI dipilih karena berfokus pada standar pengungkapan kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan perusahaan untuk meningkatkan kualitas dan pemanfaatan pelaporan berkelanjutan (Sumber: www.globalreporting.org). Indikator-indikator berdasarkan GRI yaitu:

1. Indikator Kinerja Ekonomi (*economic performace indicator*)
2. Indikator Kinerja Lingkungan (*environment performance indicator*)
3. Indkator Kinerja Tenaga Kerja (*labor practice indicator*)
4. Indikator Kinerja Hak Asasi Manusia (*human rights performance indicator*)
5. Indikator Kinerja Sosial (*Social performance indicator*)
6. Indikator Kinerja Produk (*Product responsibility performance indicator*)

2.2.5 Nilai perusahaan

Niai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham (Mareta, 2014). Menurut Smithers dan Wright (2000) dalam Ni Wayan Yuniasih dan Made Gede Wirakusuma

(2008) nilai perusahaan merupakan cerminan dari harga saham perusahaan, karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi para pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan terus meningkat, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi kemakmuran para pemegang saham. Menurut Smithers dan Wright (2000) dalam Ni Wayan Yuniasih dan Made Gede Wirakusuma (2008) nilai perusahaan dihitung menggunakan rasio Tobins'Q yang dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Menurut Chung dan Pruitt (1994) rumus Tobins'Q adalah sebagai berikut:

$$\text{Tobins'Q} = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan:

MVE : Nilai pasar dari jumlah lembar saham yang beredar yang diperoleh dari jumlah saham beredar x *closing price*

D : Nilai buku dari Total Hutang

EMV : Nilai pasar ekuitas (*equity market value*)

EBV : Nilai buku dari ekuitas (*equity book value*)

2.2.6 Pengaruh antar variabel

1. Pengaruh *Return On Assets* terhadap nilai perusahaan

Menurut Hamonangan dan Mas'ud (2006) Nilai perusahaan akan berkurang apabila kualitas laba perusahaan rendah. Kualitas laba perusahaan yang

rendah dapat membuat kesalahan dalam pembuatan keputusan bagi investor atau kreditur (Hamonangan dan Mas'ud). Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Anthony Wijaya dan Nanik Linawati (2015) menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sigit Hermawan dan Afiyah Nurul Maf'ulah (2014) menyatakan kinerja keuangan (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Laba yang diperoleh perusahaan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan perusahaan. Profitabilitas juga merupakan gambaran kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio ROA maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang membuat profitabilitas yang tinggi. Nilai profitabilitas perusahaan yang tinggi akan memberikan sinyal yang positif kepada investor atau kreditor bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan, hal tersebut menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor akan menghargai nilai saham lebih besar daripada nilai yang tercatat pada nilai perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan menjadi tinggi.

2. Pengaruh *Current Ratio* terhadap nilai perusahaan

Menurut Lukman Syamsudi (2002:41) Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban *financial*

jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia pada perusahaan. Likuiditas tidak hanya tentang keadaan keuangan perusahaan akan tetapi likuiditas juga berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk mengubah aset lancar tertentu menjadi kas. Selain itu penelitian yang dilakukan Alfredo Mahendra DJ, Luh Gede Sri Artini, dan A.A Gede Suarjaya (2012) menyatakan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan yang memiliki nilai likuiditas yang tinggi maka perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Nilai likuiditas yang tinggi akan berpengaruh akan tingginya nilai profitabilitas. Perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas yang tinggi maka kemungkinan besar dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Nilai likuiditas tinggi dan nilai profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif kepada investor atau kreditor bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan, hal tersebut menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor akan menghargai nilai saham lebih besar daripada nilai yang tercatat pada nilai perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan menjadi tinggi

3. Pengaruh *Return On Assets* terhadap nilai perusahaan melalui CSR sebagai variabel pemoderasi.

ROA adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba merupakan rasio yang dipertimbangkan oleh investor dalam membuat keputusannya. Investor melihat perusahaan dalam menghasilkan laba karena investor tidak ingin menanamkan modal pada perusahaan yang sulit menghasilkan

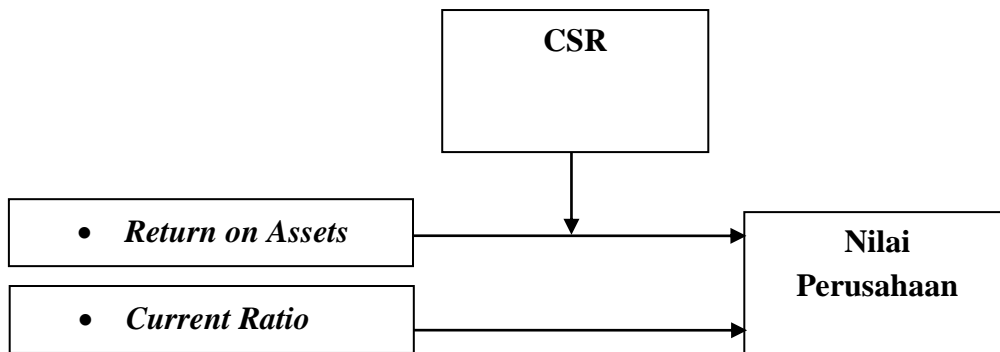
laba dengan asetnya. Laba perusahaan yang tinggi akan mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham perusahaan.

Menurut Reni (2006) keputusan ekonomi yang di ambil dengan hanya melihat nilai perusahaan yang di refleksikan dalam kondisi keuangan suatu perusahaan, sekarang tidak relevan lagi. Para investor tertarik dengan Informasi sosial yang di laporkan perusahaan pada laporan tahunan (Reni, 2006). Kesimpulanya CSR dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan melakukan pengungkapan CSR agar citra perusahaan meningkat. Apabila citra perusahaan mengalami peningkatan maka kemungkinan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Meningkatnya kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan berdampak pada meningkatnya penjualan dan profitabilitas, serta meningkatnya daya tarik perusahaan terhadap investor atau kreditur akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

2.3 Kerangka pemikiran

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan (ROA, *Current Ratio*, dan DER) terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi pada sektor industri properti, real estate dan kontruksi bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015. Berikut kerangka pemikiran pada penelitian ini:



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran

Keterangan :

Dari gambar kerangka di atas dapat digambarkan bahwa apakah *Return On Assets* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan apakah *Current Ratio* terhadap nilai perusahaan.

2.4 Hipotesis penelitian

Berdasarkan model di atas, hipotesis yang dapat dikembangkan dalam penelitian adalah sebagai berikut :

H1 : *Return on Asset* (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan industri properti, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2015.

H2 : *Current ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan industri properti, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2015.

H3 : *Return on Asset* (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel pemoderasi industri properti, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2015.

