

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

3.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini didasarkan pada beberapa penelitian terdahulu sebagai bahan referensi antara lain sebagai berikut :

1. Putri Yanindha Sari dan Denies Priantinah (2018)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Non Performing Loan*, *Loan to Deposit Ratio*, *Return on Asset*, *Capital Adequacy Ratio*, dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan pada Bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2011-2015 yang berjumlah 43 perusahaan. Sampel yang diambil dari penelitian sebanyak 25 perusahaan yang memenuhi kriteria. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *Purposive Sampling*. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah statistik deskriptif, uji prasyarat analisis, uji regresi linier berganda. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) *Non Performing Loan* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, (2) *Loan to Deposit Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, (3) *Return on Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, (4) *Capital Adequacy Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, (5) *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan (6) Terdapat

pengaruh Kinerja Keuangan (NPL, LDR, ROA, dan CAR) dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan.

Persamaan dari penelitian terdahulu :

1. Variabel independen yang digunakan yaitu *Corporate Social Responsibility* dan Kinerja Keuangan.
2. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu dengan metode *Purposive Sampling*.
3. Teknik pengumpulan data yaitu dengan dokumentasi.
4. Teknik analisis data yang digunakan yaitu regresi linier berganda.

Perbedaan dari penelitian terdahulu :

1. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI.
2. Rentang waktu penelitian terdahulu pada periode 2011-2015, sedangkan penelitian sekarang pada periode 2013-2017.
3. Kinerja keuangan yang digunakan pada penelitian terdahulu terdapat NPL, LDR, ROA, dan CAR, sedangkan penelitian sekarang kinerja keuangan hanya menggunakan ROA.

2. Kadek Ria Citra Dewi dan I Gede Sanica (2017)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang diambil dari penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI secara berurut-urut selama tahun 2013-2015. Teknik pengambilan sampel dari penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini menggunakan regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan dari penelitian terdahulu :

1. Variabel independen tentang pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan.
2. Teknik pengambilan sampel yang digunakan *purposive sampling*.
3. Metode analisis data yang digunakan regresi linear berganda.

Perbedaan dari penelitian terdahulu :

1. Penelitian terdahulu menggunakan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan sebagai variabel independennya, sedangkan penelitian sekarang hanya menggunakan

pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan sebagai variabel independennya.

2. Penelitian terdahulu menggunakan populasi pada semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian sekarang menggunakan populasi perusahaan manufaktur hanya pada sub sektor industri dasar dan kimia.
3. Rentang waktu yang digunakan penelitian terdahulu pada periode 2013-2015, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2013-2017.
4. Penelitian terdahulu tidak menambahkan variabel moderasi pada penelitiannya, sedangkan penelitian sekarang menambahkan variabel moderasi sebagai variabel yang memperkuat atau memperlemah hubungan antara satu variabel dengan variabel lain.

3. Xiang Liu dan Chen Zang (2017)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan antara *Corporate Governance* (GCG), *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Enterprise Value* pada perusahaan industri pencemaran yang terdaftar di Cina. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini pada perusahaan yang listing di Cina. Sampel yang diambil dalam penelitian ini sebanyak 16 industri atau 968 data pengamatan selama periode tahun 2008-2014. Teknik analisis data dalam penelitian ini diperoleh dari Pasar Saham China dan Penelitian Akuntansi (CSMAR) dan nilai indeks dalam Indeks Marketisasi Cina. Teknik pengukuran variabel nilai perusahaan menggunakan pengukuran *Tobin's Q*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa GCG memiliki pengaruh

signifikan positif terhadap *CSR*. *CSR* tampaknya memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, tetapi dalam jangka panjang yang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Adanya pengelolaan perusahaan yang baik, mampu menjaga reputasi perusahaan dan pengembangan perusahaan secara berkelanjutan.

Persamaan dari penelitian terdahulu :

1. Variabel independen yang digunakan yaitu *Corporate Social Responsibility*.
2. Teknik pengukuran yang digunakan yaitu *Tobin's Q*.
3. Teori yang digunakan yaitu teori *agency*.

Perbedaan dari penelitian terdahulu :

1. Penelitian terdahulu hanya menggunakan variabel *Corporate Social Responsibility*, *Corporate Governance (GCG)* dan *Enterprise Value*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel *Corporate Social Responsibility*, nilai perusahaan dan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi.
2. Penelitian terdahulu mengambil sampel sebanyak 16 industri atau 968 data pada perusahaan listing di Cina, sedangkan penelitian sekarang mengambil sampel pada perusahaan manufaktur sub sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI.
3. Penelitian terdahulu menggunakan data hanya pada tahun 2008-2014, sedangkan penelitian sekarang menggunakan data pada tahun 2013-2017.

4. Penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis data yang diperoleh dari Pasar Saham China dan Penelitian Akuntansi (CSMAR) dan nilai indeks dalam Indeks Marketisasi Cina sedangkan penelitian sekarang menggunakan teknik analisis data penelitian kuantitatif.

4. Nindri Hastuti (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui beberapa pengaruh dimensi seperti ekonomi, lingkungan, tenaga kerja, HAM, sosial, dan produk dalam CSR terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 dan 2014. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2013 dan 2014. Sampel yang diambil sebanyak 277 perusahaan manufaktur. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis statistika deskriptif. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa dari beberapa dimensi seperti ekonomi, lingkungan, tenaga kerja, sosial dalam CSR yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan dimensi lainnya seperti HAM, dan produk dalam CSR berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan dari penelitian terdahulu :

1. Variabel independen yang digunakan yaitu tanggung jawab sosial perusahaan.
2. Populasi penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*.
4. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis statistika deskriptif.

Perbedaan dari penelitian terdahulu :

1. Penelitian terdahulu menggunakan data selama periode 2013 dan 2014, sedangkan penelitian sekarang menggunakan data selama 5 tahun dari 2013-2017.
2. Penelitian terdahulu mengambil sampel sebanyak 277 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian sekarang mengambil sampel pada semua perusahaan sub sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI.

5. Ardianti Fajriana (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh CSR, keputusan investasi dan struktur modal terhadap nilai perusahaan di moderasi kepemilikan manajerial pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2008-2014. Sampel yang diambil terdapat 11 perusahaan yang memenuhi kriteria. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini menggunakan data analisis regresi sederhana, analisis regresi nilai selisih mutlak dan analisis regresi berganda. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa CSR berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan

kepemilikan manajerial memoderasi CSR, keputusan investasi, dan struktur modal sama-sama mempengaruhi.

Persamaan dari penelitian terdahulu :

1. Variabel independen yang digunakan yaitu *Corporate Social Responsibility*.
2. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*.
3. Menggunakan jenis penelitian kuantitatif.
4. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi berganda.

Perbedaan dari penelitian terdahulu :

1. Penelitian terdahulu mengambil sampel pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian sekarang mengambil sampel pada perusahaan sub sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI.
2. Penelitian terdahulu menggunakan data pada periode 2008-2014, sedangkan penelitian sekarang menggunakan data pada periode 2013-2017.
3. Penelitian terdahulu menggunakan variabel kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi, sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel kinerja keuangan sebagai variabel moderasi.
4. Teknik analisis data yang digunakan penelitian terdahulu yaitu analisis regresi sederhana, analisis regresi nilai selisih mutlak dan analisis regresi berganda, sedangkan penelitian sekarang hanya menggunakan analisis regresi berganda.

6. Marta (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk mendeskripsikan keberadaan *Corporate Social Responsibility* dan kinerja perusahaan pada perusahaan yang beroperasi sebagai distributor grosir di Polandia. Dalam variabel *Corporate Social Responsibility* ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan di masa datang. Penelitian ini menggunakan *Maslow's Hierarchy* untuk menjelaskan kondisi perusahaan di Polandia. Sampel yang diambil pada penelitian ini sebanyak 3.129 selama tahun 2013-2014. Hasil dari pengujian dalam penelitian ini menunjukkan CSR mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, CSR tidak hanya sebatas *charity* saja. CSR mengandung unsur kepatuhan hukum dan implementasi praktik sukarela dan strategi jangka panjang.

Persamaan dari penelitian terdahulu tentang variabel yang digunakan yaitu *Corporate Social Responsibility* dan kinerja keuangan.

Perbedaan dari penelitian terdahulu :

1. Penelitian terdahulu mengambil sampel pada perusahaan yang ada di polandia sebanyak 3.129, sedangkan penelitian sekarang mengambil sampel pada perusahaan manufaktur sub sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI.
2. Penelitian terdahulu menggunakan data selama tahun 2013-2014, sedangkan penelitian sekarang menggunakan data selama tahun 2013-2017.

3. Penelitian terdahulu menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel dependen, sedangkan penelitian sekarang kinerja keuangan dijadikan sebagai variabel moderasi.

7. Evelyn Stacia dan Juniarti (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan di Sektor Pertambangan. Populasi dalam penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur pada sektor pertambangan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 135 pengamatan selama periode 2009-2013. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *Purposive Sampling*. Teknik analisis data menggunakan model Analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, *market share* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan dari penelitian terdahulu :

1. Variabel independen yang digunakan yaitu *Corporate Social Responsibility*.
2. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*.
3. Menggunakan teknik analisis data regresi berganda.

Perbedaan dari penelitian terdahulu :

1. Penelitian terdahulu menggunakan data selama periode 2009-2014, sedangkan penelitian sekarang menggunakan data selama periode 2013-2017.
2. Penelitian terdahulu menggunakan populasi pada perusahaan pertambangan, sedangkan penelitian sekarang menggunakan populasi pada perusahaan manufaktur sub sektor industri dasar dan kimia.
3. Penelitian terdahulu menggunakan ukuran perusahaan, *market share*, dan *debt to equity ratio* (DER) sebagai variabel kontrol, sedangkan penelitian sekarang menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi.
4. Penelitian terdahulu mengukur nilai perusahaan dengan menggunakan *Tobin's Q*, sedangkan penelitian sekarang mengukur nilai perusahaan dengan menggunakan PBV dan *Tobin's Q*.

8. Devina Mustikarina Natanagara dan Juniarti (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh pengungkapan aktivitas *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan pada sub sektor semen, keramik, plastik dan kimia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 120 pengamatan pada sub sektor industri semen, keramik, plastik dan kimia dengan selama periode tahun 2009-2013. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *Purposive sampling*. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif. Hasil dari penelitian ini

menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan dari penelitian terdahulu :

1. Variabel independen yang digunakan yaitu *Corporate Social Responsibility*.
2. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*.
3. Menggunakan teknik analisis data statistik deskriptif.
4. Sampel yang digunakan pada sub sektor industri dasar dan kimia.

Perbedaan dari penelitian terdahulu :

1. Penelitian terdahulu menggunakan data selama periode 2009-2013, sedangkan penelitian sekarang menggunakan data selama periode 2013-2017.
2. Penelitian terdahulu menggunakan variabel *market share*, *debt to equity ratio*, dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol, sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel kinerja keuangan sebagai variabel moderasi.

9. Muh Hosen Bawafi dan Adi Prasetyo (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2014. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan pada

penelitian ini yaitu menggunakan data sekunder. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas sebagai variabel moderasi berpengaruh secara signifikan terhadap tanggung jawab sosial perusahaan dan nilai perusahaan. Dengan kata lain bahwa profitabilitas memperkuat pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan tinggi, dan sebaliknya profitabilitas juga dapat memperlemah pengaruh *Corporate Social Responsibility* jika nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan rendah.

Persamaan dari penelitian terdahulu :

1. Variabel independen yang digunakan yaitu *Corporate Social Responsibility*.
2. Menggunakan variabel profitabilitas sebagai variabel moderasi.
3. Teknik pengumpulan sampel dengan metode *purposive sampling*.

Perbedaan dari penelitian terdahulu :

1. Penelitian terdahulu menggunakan data selama periode tahun 2012-2014, sedangkan penelitian sekarang menggunakan data selama periode tahun 2013-2017.
2. Penelitian terdahulu menggunakan pengukuran *Tobin's Q* untuk mengukur nilai perusahaan, sedangkan penelitian sekarang menggunakan pengukuran PBV dan *Tobin's Q* untuk mengukur nilai perusahaan.

3. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu yaitu semua perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian sekarang hanya menggunakan sektor industri dasar dan kimia.

10. Wahyu Ardimas dan Wardoyo (2014)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui analisis pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada Bank *go public* yang terdaftar di BEI. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini pada seluruh perusahaan perbankan *go public* yang berjumlah 29 bank. Sampel yang diambil dalam penelitian ini sebanyak 22 bank yang menjadi pengamatan pada periode tahun 2008-2010. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian yaitu menggunakan data sekunder. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan CSR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan dari penelitian terdahulu :

1. Variabel independen yang digunakan yaitu *Corporate Social Responsibility*.
2. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*.

Perbedaan dari penelitian terdahulu :

1. Penelitian terdahulu menggunakan populasi pada perusahaan perbankan, sedangkan penelitian sekarang menggunakan populasi pada perusahaan manufaktur sub sektor industri dasar dan kimia.
2. Penelitian terdahulu menggunakan data selama periode tahun 2008-2010, sedangkan penelitian sekarang menggunakan data selama periode tahun 2013-2017.

Tabel 2.1
MATRIKS PENELITIAN TERDAHULU

No.	Peneliti	Dependen	Independen	Moderasi
			CSR	FP
1.	Putri Yanindha Sari dan Denies Priantinah (2018)	Nilai Perusahaan	BS+	-
2.	Kadek Ria Citra Dewi dan I Gede Sanica (2017)	Nilai Perusahaan	BS+	-
3.	Xiang Liu dan Chen Zang (2017)	Nilai Perusahaan	BS+	-
4.	Nindri Hastuti (2016)	Nilai Perusahaan	BS+	-
5.	Ardianti Fajriana (2016)	Nilai Perusahaan	TBS	-
6.	Marta (2015)	Nilai Perusahaan	BS+	BS+
7.	Evelyn Stacia dan Juniarti (2015)	Nilai Perusahaan	TBS	-
8.	Devina Mustikarina Natanagara dan Juniarti (2015)	Nilai Perusahaan	BS	-
9.	Muh Hosen Bawafi dan Adi Prasetyo (2015)	Nilai Perusahaan	BS+	BS+
10.	Wahyu Ardimas dan Wardoyo (2014)	Nilai Perusahaan	TBS	BS+

2.2 Landasan Teori

Landasan teori ini akan dijadikan sebagai beberapa harapan yang nantinya akan dijadikan sebagai dasar untuk mengadakan analisis dan pemecahan masalah.

2.2.1 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Pengertian teori agensi menurut Jensen dan Meckling (1976:5) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai suatu kontak dimana satu orang atau lebih (prinsipal/pemilik) melibatkan orang lain (agen/manajer) untuk melakukan layanan tertentu demi kepentingan prinsipal yang melibatkan pendelegasian beberapa kewenangan pengambilan keputusan kepada agen. Masalah keagenan timbul karena adanya proporsi kepemilikan yang hanya sebagian dari perusahaan membuat manajer cenderung bertindak untuk kepentingan pribadinya bukan untuk memaksimalkan perusahaan, inilah yang nantinya akan menyebabkan biaya keagenan (*Agency Cost*).

Menurut teori keagenan, konflik yang terjadi antara *principal* dan *agent* dapat diminimalisir dengan mensejajarkan kepentingan antara keduanya. Kehadiran kepemilikan saham dapat digunakan untuk mengurangi *agency cost* yang telah timbul, sehingga perusahaan mengharapkan manajer mendapatkan manfaat yang telah diambil dari setiap keputusannya. Terdapat dua kepentingan yang berada di dalam perusahaan di mana masing-masing pihak sangat berusaha untuk mencapai tingkat kemakmuran yang diinginkan.

Keterkaitan teori agensi dengan nilai perusahaan yaitu berasal dari biaya-biaya keagenan yang timbul karena perusahaan ingin menjaga agar konflik keagenan ini

tidak muncul, yang dampaknya akan mengganggu pencapaian nilai perusahaan. Para pemegang saham berharap agar agen dapat bertindak sesuai kepentingan mereka sendiri untuk mendapatkan hasil yang baik dengan fungsi pekerjaannya masing-masing dan peran manajemen harus memberikan pengawasan yang memadai seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan dan pembatasan dalam pengambilan keputusan yang dapat diambil oleh manajemen. Memahami landasan konsep teori agensi ini, pihak-pihak yang terlibat mengharapkan adanya keterlibatan mereka dalam keagenan ini dapat menempatkan posisinya sesuai dengan hak dan kewajiban masing-masing sehingga perusahaan dapat mencapai tujuan yang diharapkan oleh perusahaan.

2.2.2 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Pengertian tentang teori sinyal menurut Brigham dan Houston (2011:11) adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek suatu perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang telah dilakukan perusahaan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan investor. Teori ini menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut.

Teori sinyal juga menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi mengenai laporan keuangan kepada pihak internal. Dorongan ini memberikan informasi kepada perusahaan untuk lebih banyak mengetahui

mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dibandingkan dengan pihak luar. Teori ini mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan, khususnya investor yang akan melakukan investasi.

Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan mengurangi informasi asimetris, dengan cara memberikan sinyal kepada pihak luar yang berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya sehingga dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek pertumbuhan perusahaan pada masa yang akan datang. Laporan keuangan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan. Pada teori sinyal ini, manajemen berharap dapat memberikan sinyal kemakmuran kepada pemilik ataupun pemegang saham dalam menyajikan informasi keuangan. Publikasi laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan akan dapat memberikan sinyal pertumbuhan dividen maupun perkembangan harga saham perusahaan.

2.2.3 Nilai Perusahaan

Menurut Hemastuti (2014:3), nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan menjadi tinggi, hal ini dapat meningkatkan kepercayaan pasar bukan hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Memaksimalkan nilai perusahaan sangatlah penting bagi perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan halnya memaksimalkan tujuan utama perusahaan.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham yang disebut rasio penilaian. Menurut Sudana (2011:23), rasio penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal secara *go public*. Nilai perusahaan ini diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV) dan Tobin's Q. PBV adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham.

PBV juga menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Beda dengan PBV, Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Rasio ini tidak hanya berfokus pada keuntungan *stakeholder* saja namun dari segi perusahaan dengan pencapaian pengukuran yang optimal bagi perusahaan untuk mengetahui nilai perusahaan dari sisi internal maupun eksternal. Adapun rumus yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut :

- a. Rumus pengukuran menggunakan *Price to Book Value* (PBV)

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham (BV)}}$$

b. Rumus pengukuran menggunakan Tobin's Q

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

Keterangan :

- Q = Nilai Perusahaan
 EMV = Nilai Pasar Ekuitas (*Closing Price* saham x Jumlah saham yang beredar)
 D = Nilai Buku dari Total Utang
 EBV = Nilai Buku dari Total Ekuitas (Total Aktiva – Total Utang)

2.2.4 Corporate Social Responsibility (CSR)

Menurut *World Business Council For Sustainable Development (WBCSD)*, *Corporate Social Responsibility* merupakan suatu komitmen yang berkelanjutan dan memberikan kontribusi kepada pengembangan ekonomi setempat ataupun masyarakat luas. Di Indonesia CSR diartikan sebagai suatu operasi bisnis yang tidak hanya untuk meningkatkan keuntungan perusahaan secara finansial, melainkan untuk membangun sosial dan ekonomi di kawasan secara melembaga dan berkelanjutan dalam mensejahterakan komunitas lokal masyarakat sekitar.

Corporate Social Responsibility ini merupakan konsep *triple bottom line* dimana selain mengejar keuntungan (*profit*) suatu perusahaan juga memperhatikan kesejahteraan masyarakat (*people*) serta ikut berkontribusi aktif dalam menjaga kelestarian lingkungan (*planet*). Konsep ini muncul sebagai alasan bahwa pemilik perusahaan membangun perusahaan tidak hanya mencari keuntungan namun juga tanggung jawab dari tingkat finansial perusahaan hingga dampak akibatnya bagi

sosial maupun lingkungan. Seiring berjalannya waktu. Perusahaan akan semakin sadar akan lingkungan dan sosial di sekitarnya, dengan begitu bagi perusahaan hal ini merupakan sebuah bentuk kepedulian perusahaan dalam mensejahterahkan lingkungan dan sosialnya.

Menurut Wibisono (2007:99) manfaat yang akan diterima dari pelaksanaan CSR, diantaranya adalah :

1. **Bagi Perusahaan.** Terdapat empat manfaat yang diperoleh perusahaan dengan mengimplementasikan CSR yaitu pertama, dengan keberadaan perusahaan yang tumbuh dan berkelanjutan maka perusahaan tersebut akan menciptakan citra yang positif dari masyarakat yang luas. Kedua, perusahaan akan lebih mudah memperoleh akses dalam mendapatkan modal. Ketiga, perusahaan dapat meningkatkan pengambilan keputusan pada hal-hal kritis dan juga dapat mempermudah dalam pengelolaan manajemen risiko perusahaan.
2. **Bagi masyarakat.** Pengimplementasian CSR yang baik akan meningkatkan nilai tambah bagi masyarakat dengan adanya perusahaan di suatu daerah dengan menyerap tenaga kerja dan meningkatkan kualitas sosial di suatu daerah tersebut.
3. **Bagi lingkungan.** Pengimplementasian CSR akan mencegah adanya eksploitasi berlebihan atas sumber daya alam dan menjaga kualitas lingkungan dengan mengurangi tingkat polusi, hal ini tentunya akan melibatkan suatu perusahaan.

4. **Bagi Negara.** Pengimplementasian CSR yang baik akan mencegah adanya malpraktik bisnis seperti penyuaapan terhadap aparat Negara yang dapat memicu adanya korupsi. Selain itu, Negara akan menikmati adanya pendapatan dari pajak yang wajar oleh perusahaan.

CSR ini diukur menggunakan versi GRI yang merupakan konsep *sustainability report* dimana konsep ini digunakan pada metode *triple bottom line* yang tidak hanya memberikan prespektif ekonomi saja, tetapi juga memberikan prespektif pada sosial, dan lingkungan. GRI meliputi 6 kategori yaitu ekonomi, lingkungan, praktek tenaga kerja, hak asasi manusia, sosial dan tanggung jawab produk sebagai dasar laporan berkelanjutan. Standar GRI versi terbaru yaitu GRI G4, dimana versi ini telah menyediakan kerangka kerja yang relevan secara global untuk mendukung pendekatan yang dapat mendorong tingkat transparansi dan konsistensi yang diperlukan untuk membuat informasi yang disampaikan dapat berguna dan dipercaya oleh pasar maupun masyarakat. Adapun rumus yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut :

$$CSRDI_j = \frac{\sum x_{ij}}{n_j} \times 100\%$$

Keterangan :

CSRDI_j = *Corporate Social Responsibility* indeks perusahaan

n_j = Total item yang diungkapkan perusahaan, n_j ≤ 91

X_{ij} = 1 = jika kriteria diungkapkan, 0 = jika kriteria tidak diungkapkan

2.2.5 Kinerja Keuangan (*Financial Performance*)

Menurut Munawir (2012:31), definisi kinerja keuangan adalah gambaran penilaian atas pengelolaan aset perusahaan oleh manajemen dan manajemen perusahaan dituntut untuk melakukan evaluasi dan tindakan perbaikan atas kinerja keuangan perusahaan yang tidak baik.

Bagi investor, manfaat informasi tentang kinerja keuangan adalah untuk dapat melihat apakah investor akan mempertahankan investasinya pada perusahaan tersebut atau mencari alternatif yang lain. Jika kinerja perusahaan baik maka nilai usaha akan bertambah tinggi, dengan nilai usaha yang tinggi membuat investor tertarik dengan perusahaan tersebut untuk menanamkan modalnya sehingga hal tersebut dapat meningkatkan harga saham bagi perusahaan.

Kinerja keuangan ini diukur menggunakan ROA (*Return on Asset*). ROA merupakan salah satu bentuk dari rasio profitabilitas dimana ROA ini mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang telah ditanamkan dalam aktivitas operasi perusahaan dengan tujuan untuk menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset yang telah dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, maka kinerja perusahaan akan semakin baik, hal ini akan dapat menguntungkan bagi perusahaan untuk harga saham di masa yang akan mendatang. Adapun rumus yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{NI}}{\text{TA}} \times 100\%$$

Keterangan :ROA = *Return on Asset*NI = *Net Income*

TA = Total Aset

2.3 Pengaruh Antar Variabel

Dalam penelitian ini dapat dijelaskan beberapa hubungan antara masing-masing variabel sebagai berikut :

2.3.1 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Corporate Social Responsibility memiliki peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan, sebagai hasil upaya dari peningkatan penjualan perusahaan dengan melakukan berbagai aktivitas tanggung jawab sosial di lingkungan sekitar. Penerapan CSR menjadikan perusahaan memiliki reputasi yang bagus, sehingga perusahaan dapat berpeluang untuk dapat menaikkan penjualannya untuk dapat memberikan keuntungan yang tinggi kepada investor. Penerapan CSR tersebut akan memberikan respon yang positif dari investor, dengan begitu perusahaan akan dapat mempermudah menaikkan harga sahamnya. Apabila harga saham naik maka nilai perusahaan bagi investor juga akan semakin meningkat.

Corporate soical responsibility merupakan salah satu strategi yang digunakan perusahaan untuk menjaga hubungan dengan para pemegang saham dengan pengungkapannya. Pengungkapan CSR ini mengharapkan perusahaan mampu memenuhi kebutuhan informasi yang dibutuhkan serta kepercayaan *stakeholder* yang dibutuhkan perusahaan. Rendahnya tingkat pelaksanaan dan pengungkapan CSR ini

akan menghambat adanya kepercayaan dari investor karena CSR menjadi salah satu hal yang diperhatikan investor ketika mereka akan berinvestasi di perusahaan. Keputusan investasi ini akan menjadi aspek yang menentukan pemegang saham untuk bersedia berinvestasi dalam perusahaan tersebut bukan hanya itu saja keputusan investasi disini menjadi faktor yang penting juga dalam fungsi keuangan perusahaan dan faktor penentu nilai perusahaan.

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Adanya implementasi CSR yang baik, diharapkan akan memberikan citra yang baik pada pihak eksternal. Apabila semakin banyak perusahaan mengungkapkan pengungkapan sosialnya maka akan semakin tinggi dampaknya terhadap nilai perusahaan. Bukan hanya dalam hal pengungkapan sosial saja melainkan dalam peningkatan penjualan dan laba perusahaan, semakin besar keuntungan pemegang saham, maka semakin meningkat harga saham perusahaan dan nilai perusahaan. Hal ini didukung dengan hasil penelitian (Gunawan dan Utami, 2008) bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3.2 Pengaruh *Financial Performance* terhadap Nilai Perusahaan

Financial Performance atau kinerja keuangan merupakan suatu gambaran tentang kondisi dan keadaan keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan analisis keuangan sehingga dapat diketahui baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja perusahaan dalam periode tertentu. Kinerja keuangan disini diukur menggunakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuangan pada tingkat penjualan, asset

dan modal saham. Terjadinya peningkatan laba mampu memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan tersebut dapat memberikan kesejahteraan kepada para pemegang saham melalui pengembalian saham yang tinggi.

Secara normatif tujuan keputusan keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan atau memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Apabila kinerja perusahaan dilihat dari profitabilitasnya mampu memberikan hasil yang baik maka kinerja perusahaan tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil dari penelitian Wijaya dan Linawati (2015) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3.3 Pengaruh *Financial Performance* sebagai variabel moderasi dalam Hubungan antara *Corporate Social Responsibility* dan Nilai Perusahaan

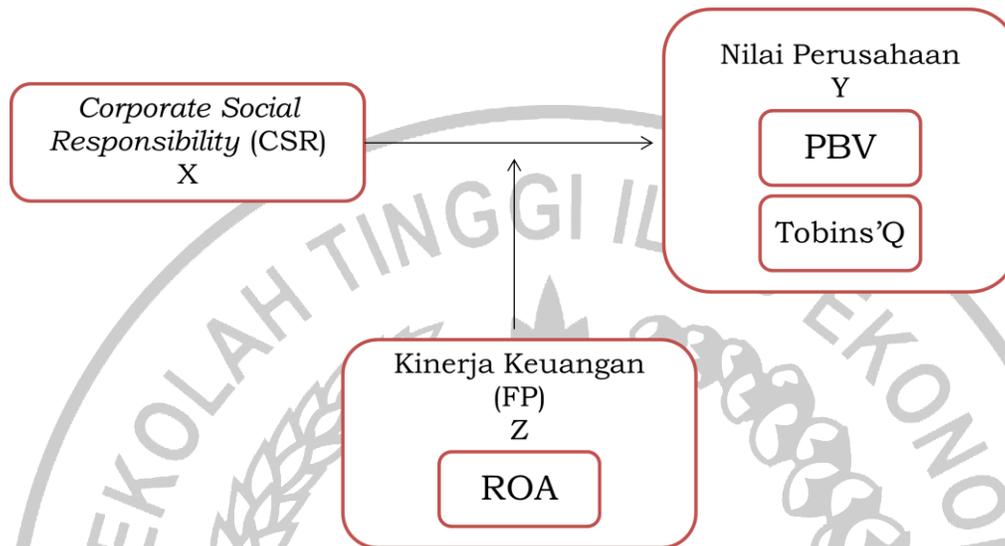
Corporate Social Responsibility mengungkapkan kinerja keuangan sebagai variabel yang memoderasi dengan menggunakan pengukuran ROA yang mampu secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan adanya pelaku CSR yang ditunjukkan perusahaan dengan diberikan kepercayaan dari para pemangku kepentingan dan pemegang saham, sehingga dapat mewujudkan keuntungan bagi perusahaan. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham.

Hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yaitu perusahaan yang mendapatkan keuntungan besar dapat diartikan bahwa perusahaan mampu untuk

membayarkan dividennya yang akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut semakin diminati investor karena investor melihat bahwa perusahaan tersebut mampu meningkatkan keuntungan yang semakin besar. Kinerja keuangan yang meningkat pula akan turut dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan mampu memoderasi hubungan antara CSR terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, kinerja keuangan dapat memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Semakin banyak pengungkapan CSR, maka akan semakin meningkatnya nilai perusahaan pada saat kinerja keuangan juga meningkat. Hal ini didukung dengan hasil penelitian (Rosiana dkk, 2013) bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan yang diperoleh dan dihasilkan perusahaan menjadi salah satu faktor yang mampu memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.

2.4 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

Dari gambar 2.1 diatas menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan Kinerja Keuangan menunjukkan bahwa sebagai variabel moderasi berpengaruh signifikan terhadap *Corporate Social Responsibility* dan Nilai perusahaan, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan dapat memperkuat pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai perusahaan.

2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan Latar Belakang, Perumusan masalah, tujuan penelitian, tinjauan pustaka, landasan teori dan kerangka pemikiran yang telah diuraikan diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

- H1 : *Corporate Social Responsibility* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan sub sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- H2 : *Financial Performance* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan sub sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- H3 : *Corporate Social Responsibility* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan *Financial Performance* sebagai variabel moderasi pada Perusahaan sub sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia