

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini merujuk kepada hasil dari penelitian yang ada sebelumnya dengan mengambil topik pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap kinerja, nilai perusahaan dan *Stock Return* pada perusahaan.

1. Penelitian Ayu, Juliarsa dan Maria (2013)

penelitian ini mengambil topik tentang pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan sebagai variabel pemoderasi. Tujuan dari 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 dipakai dalam penelitian ini adalah berasal dari data sekunder yang dimana diperoleh 55 data dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di dalam BEI periode 2008 – 2012. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik dan uji kesesuaian model dengan menggunakan teknik regresi linier berganda dan teknik moderated regression analysis. hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa pada perhitungan tabel analisis regresi linier berganda yang menunjukkan nilai signifikansi 0,001 dan juga tabel B sebesar 5,378 yang berarti pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan begitupun juga profitabilitas yang mampu memperkuat hubungan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :

- 1) variabel independen penelitian terdahulu dengan saat ini menggunakan Corporate Social Responsibility.
- 2) pengumpulan data yang dipakai penelitian terdahulu dengan saat ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :

- 1) pada penelitian saat ini menambahkan Good Corporate Governance sebagai variabel independen.
- 2) periode pengumpulan data penelitian terdahulu menggunakan data 2008 – 2012, sedangkan untuk penelitian saat ini menggunakan periode data 2013 – 2017.

2. Penelitian Miranty dan Henny (2012)

Pada penelitian ini peneliti terdahulu mengambil judul “analisis pengaruh kinerja keuangan, *Good Corporate Governance & Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan”. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan informasi mengenai pengaruh ROE sebagai proksi kinerja keuangan, kepemilikan manajerial sebagai proksi *Good Corporate Governance* dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Tobins’q sebagai proksi dari nilai perusahaan. Sampel yang digunakan di

dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di *Indonesian Stock Exchange (IDX)* dalam periode 2009-2011. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan, *good corporate governance* dan *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun *corporate social responsibility* mempunyai nilai koefisien yang paling besar yaitu sebesar 0,546.

persamaan penelitian terdahulu dan penelitian saat ini :

- 1) baik penelitian terdahulu dan sekarang menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.
- 2) pada penelitian terdahulu dan sekarang menggunakan CSR dan GCG sebagai variabel independen.

Perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian saat ini :

- 1) pada penelitian terdahulu menggunakan variabel kinerja keuangan sedangkan pada penelitian saat ini hanya menggunakan CSR dan GCG saja sebagai variabel independennya.
- 2) sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu menggunakan perusahaan LQ-45 yang terdaftar dalam IDX, sedangkan untuk penelitian saat ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam BEI.
- 3) periode sampel yang digunakan peneliti terdahulu yaitu 2009-2011, sedangkan pada penelitian yang saat ini menggunakan periode 2013-2017.

3. Penelitian Putu, Cening (2016) :

Pada peneliitian kali ini mengambil topik tentang pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2010 -2013. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh pengungkapan CSR terhadap kinerja keuangan dengan menggunakan proksi rasio keuangan ROA dan ROE. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 60 perusahaan yang bergerak dibidang pertambangan. Metode pemilihan sampel menggunakan purposive sampling dengan pool data selama 4 tahun dan data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan, ICMD, *annual report*, *sustainability report*. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi sederhana. Pada hasil analisis penelitian ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi CSR berpengaruh signifikan sebesar 0.0006 dan berpengaruh positif 14.344 terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan ROA.

Perbedaan peneltian terdahulu dan penelitian saat ini :

- 1) pada penelitian saat ini menambahkan nilai perusahaan dan stock return perusahaan sebagai variabel dependen sedangkan pada penelitian terdahulu hanya menggunakan kinerja perusahaan.
- 2) data yang dipakai pada penelitian saat ini adalah perusahaan manufaktur yang terdafat di BEI sedangkan pada penelitian terdahulu menggunakan perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI.

- 3) periode pengumpulan data yang digunakan pada penelitian terdahulu yaitu 2010 – 2013 dan pada penelitian saat ini yaitu 2013-2017.

Persamaan penelitian terdahulu dan penelitian saat ini :

- 1) terdapat persamaan variabel yang menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel dependen.
- 2) pada penelitian saat ini dan penelitian terdahulu sama- sama menggunakan *corporate social responsibility* sebagai variabel independen.
- 3) metode pemilihan sampel yang digunakan juga sama yaitu menggunakan *purposive sampling*.

4. Penelitian Rulyanti (2013) :

Penelitian mengambil topik tentang “pengaruh CSR disclosure terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervenning” Dari penelitian ini didapatkan Tujuan dari penelitian yang pertama, untuk mengetahui pengaruh *CSR disclosure* terhadap nilai perusahaan. Kedua, untuk mengetahui pengaruh *csr disclosure* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja perusahaan sebagai variabel intervenning. sampel data yang dipakai di dalam penelitian ini menggunakan 32 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah *path analysis with spss 17 version*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan penelitian terdahulu dan saat ini :

- 1) variabel dependen pada penelitian saat ini menggunakan tambahan yaitu dengan menambahkan variabel kinerja perusahaan dan juga *stock return* perusahaan.
- 2) pada penelitian terdahulu kinerja perusahaan digunakan sebagai variabel *intervenning*, sedangkan pada penelitian saat ini digunakan untuk variabel dependen.
- 3) metode analisis yang digunakan pada penelitian terdahulu menggunakan *path analisis* sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan regresi linier.

Persamaan penelitian saat ini dan penelitian terdahulu :

- 1) baik penelitian saat ini dan penelitian terdahulu sama-sama menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan *csr* sebagai variabel independen.
- 2) metode pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling* pada penelitian saat ini maupun terdahulu
- 3) pada penelitian terdahulu dan saat ini menggunakan populasi yang sama yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

5. Penelitian Alit dan Dharma (2013) :

Judul pada penelitian ini adalah “Pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap kinerja perusahaan (Studi empiris pada perusahaan pertambangan yang ada di BEI)”. Tujuan dilakukan penelitian ini adalah

untuk menguji mengenai pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap kinerja perusahaan. Pada penelitian ini, peneliti terdahulu menggunakan ROE,ROA dan NPM sebagai proksi dari kinerja perusahaan. Data yang dipakai merupakan data sekunder dan Sampel yang digunakan adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI dalam periode 2010-2011. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier sederhana. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif signifikan terhadap ROE dan ROA, Sedangkan pada NPM berpengaruh negatif.

Perbedaan penelitian terdahulu dan saat ini :

- 1) terdapat perbedaan pada variabel dependen. Penelitian terdahulu hanya menggunakan kinerja keuangan sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan variabel tambahan yaitu nilai perusahaan dan *stock return* perusahaan.
- 2) pada penelitian terdahulu memakai sampel perusahaan pertambangan, namun pada penelitian saat ini menggunakan perusahaan manufaktur.

Persamaan penelitian terdahulu dan saat ini :

- 1) baik penelitian terdahulu dan saat ini sama sama menggunakan CSR sebagai variabel independen dan kinerja perusahaan sebagai variabel dependen.
- 2) teknik analisis pada penelitian terdahulu dan saat ini sama-sama menggunakan analisis regresi linier sederhana

6. Penelitian Cheng (2011) :

Dalam penelitian ini mengambil bahasan dengan topik “Pengaruh *corporate social responsibility* terhadap abnormal return perusahaan”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh csr terhadap abnormal return. Pengukuran pengungkapan CSR didasarkan pada *Global Reporting Initiative* (GRI). Sedangkan, *abnormal return* dihitung dengan menggunakan *market adjusted model*. Penelitian dilakukan terhadap laporan tahunan 40 perusahaan sumber daya alam yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007-2009. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh signifikan terhadap abnormal return perusahaan.

Perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian saat ini :

- 1) pada penelitian saat ini ada perbedaan variabel dependen yaitu menggunakan kinerja perusahaan nilai dan stock return perusahaan.
- 2) data yang digunakan berbeda yaitu pada penelitian saat ini menggunakan data yang ada pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan sumber daya alam yang ada di BEI
- 3) periode pengambilan sampel juga berbeda yakni pada penelitian terdahulu menggunakan periode 2007-2009 sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan periode 2013-2107.

Persamaan penelitian saat ini dan penelitian terdahulu :

- 1) Baik pada penelitian saat ini dan terdahulu menggunakan corporate social responsibility sebagai variabel independen.

7. Penelitian Hermawan (2014) :

Penelitian ini mengambil judul “pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel pemoderasi”. Tujuan dari dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan yang diukur menggunakan proksi (ROA) dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan menguji apakah alokasi biaya corporate social responsibility dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini sampel yang digunakan adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial CSR mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan penelitian terdahulu dan saat ini :

- 1) variabel independen pada penelitian saat ini menggunakan CSR sedangkan untuk penelitian terdahulu menggunakan kinerja keuangan
- 2) pada variabel dependen, penelitian saat ini menambahkan beberapa variabel tambahan yaitu kinerja keuangan dan *stock return* perusahaan.

- 3) pada penelitian terdahulu terdapat variabel pemoderasi yaitu menggunakan CSR.
- 4) sampel yang diambil pada penelitian saat ini menggunakan perusahaan manufaktur sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan *food and beverage*

Persamaan penelitian terdahulu dan saat ini :

- 1) baik pada penelitian sebelumnya dan saat ini menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

8. Penelitian Bayu & Gede (2015) :

Dalam penelitian saat ini berjudul “pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pada nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai pemoderasi”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah *pengungkapan corporate social responsibility* pada nilai perusahaan dengan menggunakan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 26 perusahaan pertambangan di bursa efek indonesia. Pengambilan sampel menggunakan metode *probability sampling* dan pengambilan data dilakukan dengan cara observasi non prilaku yaitu dengan data sekunder. Teknik analisis yang digunakan analisis regresi linier sederhana dan analisis regresi moderasi. hasil penelitian ini didapatkan bahwa dari hasil uji F regresi linear sederhana menunjukkan nilai F sebesar 5.052 dan nilai signifikansi sebesar 0,028,hal ini berarti bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan berdasarkan uji analisis MRA menunjukkan nilai

positif pada nilai F sebesar 5,936 dan signifikan 0,001 yang menunjukkan bahwa corporate social responsibility dan profitabilitas layak digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan.

9. Penelitian Sukanto & Wirdayanti (2014) :

Judul dari penelitian ini adalah pengaruh *corporate social responsibility* terhadap *stock return* perusahaan. Pengujian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah CSR yang diukur dengan menggunakan proksi environmental, economy dan social berpengaruh terhadap stock return perusahaan. Objek penelitian ini adalah perusahaan yang berkaitan dengan lingkungan dan terdaftar di BEI. pengujian dilakukan dengan uji parsial dan uji simultan. Dari hasil pengujian tersebut didapatkan bahwa variabel CSR *social* dan *economy* berpengaruh positif terhadap stock return perusahaan, sedangkan CSR *environmental* berpengaruh negatif terhadap *stock return* perusahaan. dan secara simultan CSR berpengaruh positif terhadap *stock return* perusahaan.

Perbedaan penelitian terdahulu dan saat ini :

- 1) variabel dependen yang berbeda. Pada penelitian terdahulu hanya menggunakan *stock return*. Sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan kinerja keuangan dan nilai perusahaan.
- 2) sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu menggunakan perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Persamaan penelitian terdahulu dan saat ini :

- 1) pada penelitian terdahulu dan saat ini sama – sama menggunakan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel independen dan *Stock Return* sebagai variabel dependen.

10. Penelitian Henry Servaes dan Ane Tamayo (2014) :

Peneliti terdahulu mengambil bahasan tentang *The Impact of Corporate Social Responsibility on Firm Value: The Role of Customer Awareness*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah corporate social responsibility mempunyai dampak terhadap nilai perusahaan. Untuk variabel CSR menggunakan proksi dari data KLD research and analysis. Periode data yang diambil dari penelitian ini adalah tahun 2005. Sampel penelitian menggunakan 400 perusahaan keuangan dan non keuangan di Amerika Serikat. Hasil dari analisis tersebut menunjukkan bahwa Corporate social responsibility mampu mempengaruhi nilai perusahaan.

Perbedaan penelitian terdahulu & saat ini :

- 1) terdapat variabel pemoderasi pada penelitian terdahulu, yaitu menggunakan variabel *Customer Awareness*.
- 2) pada penelitian terkini menambahkan variabel dependen, yaitu menambahkan kinerja keuangan dan *Stock Return* perusahaan.
- 3) sampel yang digunakan berbeda antara penelitian terdahulu dan sekarang, penelitian terdahulu menggunakan data perusahaan keuangan dan non keuangan yang diperoleh dari KLD *Research & Analisis*, sedangkan

penelitian saat ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Persamaan penelitian terdahulu & saat ini :

- 1) baik pada penelitian terdahulu dan saat ini sama sama menggunakan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel independen & nilai perusahaan sebagai variabel dependen.



keterangan	Gusti ,gede,maria (2013)	Miranty, henny (2012)	Desak putu, cening (2016)	Alit & Dharma (2013)	Megawati cheng (2011)
Variabel independen	Pengungkapan CSR	Kinerja keuangan, Good Corporate Governance & Corporate Social Responsibility	Pengaruh CSR	Pengaruh CSR	Pengaruh CSR
Variabel dependen	Nilai perusahaan	Nilai perusahaan	Kinerja keuangan perusahaan	Kinerja perusahaan	Abnormal return perusahaan
Variabel pemoderasi	Profitabilitas(pemoderasi)	-	-	-	-
Populasi	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	Perusahaan LQ-45 yang terdaftar dalam IDX	Perusahaan pada sektor pertambangan di BEI	Perusahaan pertambangan di BEI	Perusahaan sumber daya alam yang terdaftar di BEI
Periode penelitian	2008-2012	2009-2011	2010-2013	2010-2011	2007-2009
Teknik analisis	Regresi linier berganda & moderated regression analysis	Uji parsial (T-test)	Analisis regresi sederhana	Analisis regresi sederhana	Regresi berganda
Jenis data	Data sekunder	Data sekunder	Data sekunder	Data sekunder	Data sekunder
Hasil penelitian	Pengungkapan CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas mampu memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.	kinerja keuangan dan CSR saja yang berpengaruh positif signifikan, sedangkan GCG tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	Corporate social responsibility berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROA & ROE	CSR berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan yang diprosikan ROE & ROA, sedangkan berpengaruh negatif pada NPM	CSR berpengaruh positif signifikan terhadap abnormal return.

Sumber :Gusti,Gede & Maria 2013, Miranty,Henny 2012, Desak Putu & Cening 2016, Alit & Dharma 2013, Megawati Cheng 2011, Sigit Hermawan 2014, Emman Sukanto & Wirdayanti 2014, henry Servaes & Ane Tamayo 2014

keterangan	Sigit hermawan (2014)	Emman sukanto & wirdayanti (2014)	Henry Servaes dan Ane Tamayo (2014)	peneliti
Variabel independen	Pengaruh kinerja keuangan	Pengaruh CSR	Corporate social responsibility	Pengaruh CSR
Variabel dependen	Nilai perusahaan	Stock return perusahaan	Firm value	Kinerja, Nilai dan stock return perusahaan.
Variabel pemoderasi	Corporate social responsibility	-	Customer awareness	-
Populasi	Perusahaan food and beverage yang ada di BEI	Perusahaan di bidang Agriculture, Mining, Basic Industry & Chemicals, Miscellaneous Industry, dan Consumer Goods di BEI	Perusahaan keuangan dan non keuangan di amerika serikat yang ada di KLD research	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
Periode penelitian	2009-2010	2012	2000-2005	2013-2017
Teknik analisis	Regresi linear berganda	Uji parsial (T-test)	Regresi linier berganda	Regresi linier Sederhana
Jenis data	Sekunder	sekunder	sekunder	sekunder
Hasil penelitian	Kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai, csr mampu memoderasi hubungan kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan.	CSReconomy dan social berpengaruh positif signifikan terhadap stock return. sedangkan <i>CSRenvironment</i> berpengaruh negatif	Corporate social responsibility berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	CSR berpengaruh positif signifikan terhadap ROA dan nilai perusahaan, sedangkan CSR berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap ROE dan <i>stock return</i>

Sumber :Gusti,Gede & Maria 2013, Miranty,Henny 2012, Desak Putu & Cening 2016, Alit & Dharma 2013, Megawati Cheng 2011, Sigit Hermawan 2014, Emman Sukanto & Wirdayanti 2014, henry Servaes & Ane Tamayo 2014

2.2 Landasan Teori

Landasan teori merupakan teori dasar yang digunakan dalam sebuah penelitian, dalam penelitian ini yang digunakan sebagai landasan teori adalah konsep dasar mengenai nilai perusahaan dan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, serta teori yang dikemukakan oleh para ahli.

2.2.1 Signaling Theory

Kegiatan-kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan selalu berdampak pada para stakeholders seperti karyawan, pemasok, investor, pemerintah, konsumen, serta masyarakat dan kegiatan-kegiatan tersebut menjadi perhatian dan minat dari para stakeholders, terutama para investor dan calon investor sebagai pemilik (calon) dan penanam (calon) modal perusahaan. Oleh karenanya, perusahaan berkewajiban untuk memberikan laporan sebagai informasi kepada para stakeholders. Laporan yang wajib diungkapkan oleh perusahaan setidaknya meliputi satu set laporan keuangan. Tetapi, perusahaan diijinkan untuk mengungkapkan laporan tambahan, yaitu laporan yang berisi lebih dari sekedar laporan keuangan, misalnya laporan tahunan tentang aktivitas CSR perusahaan ataupun laporan mengenai penerapan GCG (*Good Corporate Governance*) pada perusahaan.

Tujuan dari laporan tambahan ini adalah untuk menyediakan informasi tambahan mengenai kegiatan perusahaan sekaligus sebagai sarana untuk memberikan tanda (*signal*) kepada para *stakeholders* mengenai hal-hal lain, misalnya memberikan tanda (*signal*) tentang kepedulian perusahaan terhadap

wilayah sekitarnya, atau tanda bahwa perusahaan tidak hanya menyediakan informasi berdasarkan ketentuan peraturan tetapi menyediakan informasi yang lebih bagi para stakeholders. Tanda-tanda (*signals*) ini diharapkan dapat diterima secara positif oleh pasar sehingga mampu mempengaruhi kinerja pasar perusahaan yang tercermin dalam harga pasar saham perusahaan.

Menurut Prasetyaningrum (2008) teori sinyal (*signaling theory*) menjelaskan mengapa perusahaan memiliki dorongan untuk memberikan laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak luar (investor). Menurut Drever *et al.*, (2007) *signaling theory* menekankan bahwa perusahaan pelapor dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pelaporannya. Jika perusahaan gagal dalam menyajikan informasi yang lebih, maka para *stakeholders* hanya akan menilai perusahaan sebagai perusahaan rata-rata sama dengan perusahaan-perusahaan yang tidak mengungkapkan laporan tambahan. Roida (2008) menyatakan bahwa informasi yang disampaikan oleh pasar atau yang diterima oleh pasar merupakan sebuah sinyal yang dapat bermakna positif atau negatif, tergantung preferensi atas sinyal tersebut. Informasi jika dilihat dalam konteks sinyal dapat meningkatkan reputasi perusahaan, sehingga sinyal merupakan biaya untuk mendapatkan return (tingkat keuntungan) yang diharapkan oleh perusahaan. Salah satu corporate action yang merupakan informasi sekaligus tanda (*signal*) adalah perusahaan yang mengumumkan aktivitas CSR yang dilakukan oleh perusahaan yang bersangkutan.

2.2.2 Stakeholder Theory

Pengenalan terhadap konsep lingkungan organisasi perusahaan yang berkembang sejalan dengan berkembangnya pendekatan sistem dalam manajemen, telah mengubah cara pandang manajer dan para ahli teori manajemen terhadap organisasi, terutama mengenai bagaimana suatu organisasi perusahaan dapat mencapai tujuannya secara efektif. Terjadinya pergeseran orientasi di dalam dunia bisnis dari *shareholders* kepada *stakeholders* telah disebut sebagai penyebab munculnya isu tanggung jawab sosial perusahaan. Konsep tanggung jawab sosial perusahaan telah mulai dikenal sejak awal 1970an, yang secara umum dikenal dengan stakeholder theory artinya sebagai kumpulan kebijakan dan praktik yang berhubungan dengan stakeholder, nilai-nilai, pemenuhan ketentuan hukum, penghargaan masyarakat dan lingkungan, serta komitmen dunia usaha untuk berkontribusi dalam pembangunan secara berkelanjutan. Stakeholder theory dimulai dengan asumsi bahwa nilai (value) secara eksplisit dan tak dipungkiri merupakan bagian dari kegiatan usaha. (Freeman, et al.,2002)

Stakeholders merupakan orang atau kelompok orang yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh berbagai keputusan, kebijakan, maupun operasi perusahaan. Teori stakeholder mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat bagi stakeholdernya. Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh stakeholder kepada perusahaan tersebut (Ghozali dan Chariri, 2007).

Menurut Solihin (2009) menjelaskan bahwa stakeholders dibagi dalam dua kategori, yaitu:

1. *Inside stakeholders* : terdiri atas orang-orang yang memiliki kepentingan dan tuntutan terhadap sumber daya perusahaan serta berada di dalam organisasi perusahaan. Pihak-pihak yang termasuk dalam kategori inside stakeholders adalah pemegang saham (*stockholders*), manajer, dan karyawan.
2. *Outside stakeholders* : terdiri atas orang-orang maupun pihak-pihak yang bukan pemilik perusahaan, bukan pemimpin perusahaan, dan bukan pula karyawan perusahaan, namun memiliki kepentingan terhadap perusahaan dan dipengaruhi oleh keputusan serta tindakan yang dilakukan oleh perusahaan. Pihak-pihak yang termasuk dalam kategori outside stakeholders adalah pelanggan (*customers*), pemasok (*supplier*), pemerintah, masyarakat lokal, dan masyarakat secara umum.

Stakeholder pada dasarnya dapat mengendalikan atau memiliki kemampuan untuk mempengaruhi pemakaian sumber-sumber ekonomi yang digunakan perusahaan. Oleh karena itu *power stakeholder* ditentukan oleh besar kecilnya power yang dimiliki stakeholder atas sumber tersebut (Ghozali dan Chariri, 2007). *Power* tersebut dapat berupa kemampuan untuk membatasi pemakaian sumber ekonomi yang terbatas (modal dan tenaga kerja), akses terhadap media yang berpengaruh, kemampuan untuk mengatur perusahaan, atau kemampuan untuk mempengaruhi konsumsi atas barang dan jasa yang dihasilkan perusahaan (Ghozali dan Chariri, 2007). Oleh karena itu, “ketika *stakeholder* mengendalikan sumber ekonomi yang

penting bagi perusahaan, maka perusahaan akan bereaksi dengan cara-cara yang memuaskan keinginan stakeholder” (Ghozali dan Chariri, 2007).

Menurut Iryanie (2009) terdapat beberapa alasan yang mendorong perusahaan perlu memperhatikan kepentingan stakeholders, yaitu:

- 1) Isu lingkungan melibatkan kepentingan berbagai kelompok dalam masyarakat yang dapat mengganggu kualitas hidup mereka.
- 2) Dalam era globalisasi telah mendorong produk-produk yang diperdagangkan harus bersahabat dengan lingkungan.
- 3) Para investor dalam menanamkan modalnya cenderung untuk memilih perusahaan yang memiliki dan mengembangkan kebijakan dan program lingkungan.
- 4) LSM dan pencinta lingkungan makin vokal dalam mengkritik perusahaan-perusahaan yang kurang peduli terhadap lingkungan.

Atas dasar argument di atas, teori stakeholder umumnya berkaitan dengan cara-cara yang digunakan perusahaan untuk *manage stakeholdernya* cara yang dilakukan perusahaan untuk *manage stakeholdernya* tergantung pada strategi yang diadopsi perusahaan (Ullman, 1985 dalam Ghozali dan Chariri, 2007). Organisasi dapat mengadopsi strategi aktif atau pasif. Ullman (1985) dalam Ghozali dan Chariri (2007) mengatakan bahwa strategi aktif adalah apabila perusahaan berusaha mempengaruhi hubungan organisasinya dengan stakeholder yang dipandang berpengaruh/penting. Sedangkan perusahaan yang mengadopsi strategi pasif cenderung tidak terus menerus memonitor aktivitas stakeholder dan

secara sengaja tidak mencari strategi optimal untuk menarik perhatian stakeholder. Akibat dari kurangnya perhatian terhadap stakeholder adalah rendahnya tingkat pengungkapan informasi sosial dan rendahnya kinerja sosial perusahaan.

2.2.3 Legitimasi Theory

Teori legitimasi (*legitimacy theory*) berfokus pada interaksi antara perusahaan dengan masyarakat. Teori ini menyatakan bahwa organisasi adalah bagian dari masyarakat sehingga perusahaan harus memperhatikan norma-norma sosial yang ada pada masyarakat, karena kesesuaian dengan norma sosial dapat membuat perusahaan semakin *legitimate*. Menurut teori ini bagi perusahaan, masyarakat adalah faktor strategis dalam rangka mengembangkan perusahaan ke depan. Hal itu dapat dijadikan sebagai wahana untuk mengonstruksi strategi perusahaan, terutama terkait dengan upaya memposisikan diri di tengah lingkungan masyarakat yang semakin maju.

Menurut Hadi (2011:87) Legitimasi merupakan keadaan psikologis dimana keberpihakan orang dan kelompok orang yang sangat peka terhadap gejala lingkungan di sekitarnya baik fisik maupun non fisik. Legitimasi organisasi dapat dilihat sebagai sesuatu yang masyarakat berikan ke perusahaan dan sesuatu yang dicari atau diinginkan oleh masyarakat (Hadi, 2011:87). Dengan demikian, legitimasi merupakan manfaat atau sumber daya potensial bagi perusahaan untuk bertahan hidup.

Menurut Rulyanti (2013) teori legitimasi merupakan suatu kondisi atau status manakalah sistem nilai suatu entitas sesuai dengan sistem nilai dari sistem sosial dan merupakan tempat atau bagian dari entitas tersebut. Sehingga apabila terdapat perbedaan dari kedua sistem nilai tersebut akan dapat mengancam legitimasi entitas itu sendiri. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan mempunyai kewajiban untuk melakukan aktivitas usahanya berdasarkan nilai-nilai keadilan (Rulyanti :2013).

Mutia Uswatun (2018) mengatakan bahwa Tingginya senjangan legitimasi sebagai akibat ketidaksesuaian aktivitas operasi perusahaan terhadap ekspektasi masyarakat memunculkan tekanan dari *stakeholde*. Pengurangan kesenjangan legitimasi bisa dilakukan dengan strategi legitimasi, dengan cara tanggung jawab sosial dan memperluas pengungkapan, termasuk pengungkapan sosial sebagai wujud akuntabilitas dan keterbukaan operasi perusahaan atas berbagai dampak yang ditimbulkan. Menurut Hadi (2011), upaya yang perlu dilakukan perusahaan dalam rangka mengelola legitimasi agar efektif yaitu dengan cara :

1. Melakukan identifikasi dan komunikasi dengan publik.
2. Melakukan komunikasi masalah nilai sosial kemasyarakatan dan lingkungan
3. Membangun presepsi masyarakat tentang perusahaan
4. Melakukan strategi legitimasi dan pengungkapan, terutama terkait dengan masalah tanggung jawab sosial.

2.2.4 Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan suatu ukuran tertentu yang digunakan oleh entitas untuk mengukur keberhasilan dalam menghasilkan laba. Kinerja perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk menjelaskan kegiatan operasionalnya (Carolina, 2007). Menurut Febryani dan Zulfadin (2003) kinerja perusahaan merupakan hal penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan di manapun, karena kinerja merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya. Kegiatan CSR sendiri merupakan bagian dari tata kelola perusahaan yang baik. CSR diharapkan akan mampu menaikkan kinerja perusahaan karena kegiatan CSR merupakan keberpihakan perusahaan terhadap masyarakat sehingga masyarakat mampu memilih produk yang baik yang di nilai tidak hanya dari barangnya saja tetapi juga melalui tata kelola perusahaannya. Pada saat masyarakat yang menjadi pelanggan memiliki penilaian yang positif terhadap perusahaan, maka mereka akan loyal terhadap produk yang dihasilkan, hal ini akan mampu menaikkan citra perusahaan yang direfleksikan melalui kinerja perusahaan yang akan meningkat. Tingkat profitabilitas digunakan sebagai dasar untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan.

Hal ini dilakukan mengingat daya tarik bisnis (*business attractiveness*) merupakan salah satu indikator penting dalam persaingan usaha. Profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba (Kartini dan Arianto, 2008). Kamil dan Herusetya (2012) berpendapat bahwa tingkat profitabilitas yang semakin besar menunjukkan perusahaan mampu mendapatkan laba yang semakin

besar, sehingga perusahaan mampu untuk meningkatkan aktivitas tanggung jawab sosial, serta mengungkapkan tanggung jawab sosialnya dalam laporan tahunan dengan lebih luas. Rasio profitabilitas ini akan memberikan gambaran tentang efektifitas pengelolaan perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas berarti semakin baik, karena kemakmuran pemilik perusahaan dan juga para pemegang saham akan meningkat dengan semakin tingginya tingkat profitabilitas. Ada beberapa macam cara untuk mengukur profitabilitas, yaitu :

1. *Return On Investment (ROI/ROA)*

Menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Dengan mengetahui rasio ini, akan dapat diketahui apakah perusahaan efisien dalam memanfaatkan aktiva dalam kegiatan operasional perusahaan. Rasio ini juga memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektifitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan. Analisa return on investment dalam analisa keuangan mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisa keuangan yang bersifat menyeluruh.

Analisa ini merupakan teknik analisa yang lazim digunakan oleh pimpinan perusahaan dalam mengukur efektifitas dari keseluruhan operasi tahunan. Return on investment itu sendiri adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan didalam aktiva

yang digunakan untuk operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

$$ROA = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{total aset}} \dots\dots\dots(1)$$

2. *Return On Equity (ROE)* atau return on net worth mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan atau untuk mengetahui besarnya kembalian yang diberikan oleh perusahaan untuk setiap rupiah modal dari pemilik. Rasio ini dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang makin besar maka rasio ini juga akan makin besar.

$$ROE = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{modal sendiri}} \dots\dots\dots(2)$$

Tujuan dari penilaian kinerja adalah untuk memotivasi para karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dan dalam mematuhi standar perilaku yang telah ditetapkan sebelumnya agar membuahkan hasil dan tindakan yang diinginkan. Standar perilaku tersebut berupa kebijakan manajemen atau rencana formal yang dituangkan dalam anggaran perusahaan. Penilaian kinerja juga digunakan untuk menekan perilaku yang tidak semestinya dan untuk merangsang dan menegakkan perilaku yang semestinya melalui reward yang diberikan oleh perusahaan dan hasil kinerja.

2.2.5 Nilai perusahaan

Nilai perusahaan diartikan sebagai nilai pasar dalam penelitian ini, apabila harga saham perusahaan meningkat, maka perusahaan dapat memberikan kemakmuran kepada para *shareholder*. Nilai perusahaan merupakan indikator penting bagi investor untuk menilai perusahaan secara keseluruhan (Nurlela dan islahuddin,2008). Nilai perusahaan merupakan uang yang bersedia dikeluarkan oleh investor apabila perusahaan tersebut dijual (Brigham dan Houston,2010:10) Nilai perusahaan juga bisa diartikan sebagai sebuah situasi tertentu yang sudah diraih oleh perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun (Brigham dan Houston,2010 : 7). Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang tentu di inginkan oleh para pemegang saham, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemegang saham juga akan meningkat. Oleh karena itu, tujuan utama manajemen adalah memaksimalkan kekayaan para pemegang saham melalui harga saham yang tinggi. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Terdapat dua jenis rasio untuk mengukur nilai perusahaan, yaitu :

3. Rasio Tobins'Q

Rasio ini merupakan perbandingan antara nilai pasar perusahaan dengan nilai buku total aktiva. Nilai perusahaan yang diproksikan dengan nilai Tobins'Q yang diberi simbol Q. Rumus Tobins'Q sebagai berikut :

$$Q = \frac{(EMV+D)}{(EBV+D)} \dots\dots\dots(3)$$

Dimana :

Q = Nilai perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas (harga saham penutupan akhir tahun x jumlah saham)

EBV = Nilai buku dari total ekuitas

D = Nilai buku dari total hutang

4. *Price Book Value*

Merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai buku. Rumus *Price To Book Value* sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value Per Share}} \dots\dots\dots(4)$$

Didalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Tobins'q*. karena informasi yang diberikan *Tobins'Q* dapat dinilai paling baik. *Tobins'Q* menunjukkan bahwa perusahaan tidak terfokus pada investor dalam bentuk saham saja (sukamulja. 2010).

Jadi perusahaan yang memiliki *Tobins'Q* dengan nilai yang semakin tinggi maka menunjukkan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan akan semakin baik, hal ini dikarenakan investor akan mengeluarkan pengorbanan yang lebih baik untuk perusahaan yang memiliki nilai pasar aset yang lebih besar daripada nilai bukunya. Apabila nilai *Tobins'Q*nya kecil dari 1, berarti investasi dalam ekuitasnya di perusahaan tidak menarik (Herawaty,2008).

2.2.6 *Stock Return* perusahaan

Motivasi para investor melakukan investasi adalah harapan untuk memperoleh *return* yang sesuai. Tanpa adanya *return*, tentunya para investor tidak akan bersedia melakukan investasi. Jadi, dalam hal ini tujuan utama seseorang melakukan investasi adalah untuk memperoleh *return* baik secara langsung maupun tidak langsung. Oleh sebab itu, dapat disimpulkan *return* merupakan imbalan yang diharapkan investor akan diperoleh atas investasi yang dilakukan di suatu perusahaan. Faktor yang mempengaruhi *return* suatu investasi meliputi pertama, faktor internal perusahaan seperti kualitas dan reputasi manajemennya, struktur permodalannya, struktur hutang perusahaan, dan sebagainya. Faktor kedua adalah menyangkut faktor eksternal, misalnya pengaruh kebijakan moneter dan fiskal, perkembangan sektor industrinya, dan sebagainya.

Menurut Halim (2005), komponen pengembalian (*return*) meliputi :

1. Untung/Rugi modal (*capital gain/loss*) merupakan keuntungan (kerugian) bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual (harga beli) di atas harga beli (harga jual) yang keduanya terjadi di pasar sekunder.
2. Imbal hasil (*yield*) merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik, misalnya berupa dividen atau bunga. *Yield* dinyatakan dalam persentase dari modal yang ditanamkan

Perhitungan *Stock return* saham yang dimaksud adalah total *return* saham dari investasi dalam suatu periode tertentu yang berhak diterima oleh investor. Rumus menghitung saham menurut Jogiyanto (2000:87) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$R_i = \frac{P_t - (P_{t-1}) + D_t}{P_{t-1}} \dots \dots \dots (5)$$

Dimana :

R_i = *Return* saham

P_t = Harga saham sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode lalu

D_t = Dividen yang dibayarkan pada periode sekarang

Return merupakan hal terpenting dalam menentukan investasi. Penilaian atas *return* yang diterima harus dianalisis, antara lain melalui analisis *return* diterima pada periode sebelumnya (*return historis*).

2.2.7 Corporate Social Responsibility

Pengertian dari *Corporate Social Responsibility* (CSR) telah dikemukakan oleh banyak pakar. Diantaranya adalah definisi yang dikemukakan oleh Darwin (2004) dalam Anggraini (2006) mendefinisikan CSR sebagai mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholders*, yang melebihi tanggung jawab organisasi di bidang hukum. Tanggung jawab sosial secara lebih sederhana dapat dikatakan sebagai timbal balik perusahaan kepada masyarakat dan lingkungan sekitarnya karena perusahaan telah mengambil keuntungan atas masyarakat dan lingkungan sekitarnya. Proses pengambilan keuntungan tersebut perusahaan seringkali menimbulkan kerusakan lingkungan dan dampak sosial lainnya.

Menurut *The World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD), *Corporate Social Responsibility* atau tanggung jawab sosial perusahaan didefinisikan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerja sama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun untuk pembangunan. CSR yaitu suatu bentuk aktivitas yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan ekonomi perusahaan sekaligus peningkatan kualitas hidup karyawan beserta keluarganya dan juga kualitas hidup masyarakat sekitar. Menurut Cheng dan Yulius (2011), aktivitas CSR dapat memberikan banyak manfaat, seperti dapat meningkatkan citra dan daya tarik perusahaan di mata investor serta analisis keuangan penjualan, dapat menunjukkan *Brand Positioning*, dan dapat meningkatkan penjualan dan *Market Share*. Pengungkapan CSR merupakan proses pemberian informasi kepada kelompok yang berkepentingan tentang aktivitas perusahaan serta dampaknya terhadap sosial dan lingkungan.

Perkembangan tanggung jawab sosial perusahaan yang dikemukakan oleh John Elkington yang terkenal dengan "*The Triple Bottom Line*" yang dimuat dalam buku "*Canibals With Forks, the Triple Bottom Line of Twentieth Century Business*". Konsep tersebut mengakui bahwa jika perusahaan perusahaan ingin *Sustain* maka perusahaan harus memperhatikan 3P, yaitu bukan hanya Profit yang diburu, melainkan harus memberikan kontribusi positif kepada masyarakat dan ikut aktif dalam menjaga kelestarian lingkungan. Pelaksanaan CSR akan membuat

perusahaan tidak hanya mengejar keuntungan jangka pendek saja, melainkan perusahaan juga turut berkontribusi bagi kesejahteraan dan kualitas hidup masyarakat dan lingkungan sekitar dalam jangka panjang. Sehingga perusahaan akan memperoleh manfaat dari aktivitas CSR.

Manfaat CSR bagi perusahaan antara lain :

1. Mempertahankan dan mendongkrak reputasi serta citra merek perusahaan.
2. Mendapatkan lisensi untuk beroperasi secara sosial
3. Mereduksi resiko bisnis perusahaan.
4. Melebarkan akses sumberdaya bagi oprasional perusahaan.
5. Membuka peluang pasar yang lebih luas.
6. Memperbaiki hubungan dengan para *stakeholder*.

Berdasarkan konsep ISO 26000, penerapan tanggung jawab sosial perusahaan hendaknya terintegrasi pada seluruh aktivitas organisasi yang mencakup isu-isu pokok berikut ini :

1. Pengembangan masyarakat.
2. Konsumen.
3. Praktek kegiatan institusi yang sehat.
4. Lingkungan.
5. Ketenagakerjaan
6. Hak asasi manusia.
7. *Organizational Governence*.

Oleh karena itu, apabila perusahaan hanya memfokuskan pada isu-isu tertentu saja, seperti perusahaan hanya memperdulikan isu lingkungan dan tidak memikirkan isu ketenagakerjaan atau isu-isu yang lainnya, maka perusahaan bisa dikatakan belum melaksanakan tanggung jawab sosialnya secara utuh dan menyeluruh. CSR dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$CSRI_j = \frac{\sum X_{ij}}{N_j} \dots \dots \dots (6)$$

Dimana :

Indeks CSRI_j : *Corporate Social Responsibility Index* Perusahaan j

$\sum X_{ij}$: 1 = jika item diungkapkan, 0 = Jika item tidak diungkapkan.

N_j : Jumlah item yang diungkapkan perusahaan, $N_j = 91$

2.2.8 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap kinerja keuangan

Corporate Social Responsibility merupakan tanggung jawab moral perusahaan kepada para *stakeholdernya*, terutama kepada masyarakat di wilayah sekitar dimana perusahaan beroperasi. Jika suatu perusahaan melakukan kegiatan CSR maka masyarakat akan mengenal perusahaan, dengan dikenalnya masyarakat maka mereka akan loyal kepada perusahaan untuk membeli produk dari perusahaan. Dengan meningkatnya penjualan maka laba perusahaan akan meningkat, laba perusahaan yang meningkat akan mencerminkan kinerja perusahaan yang meningkat.

Kinerja keuangan diartikan sebagai penentuan ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Menurut Emmayanti (2009) Dalam mengukur kinerja keuangan perlu dikaitkan antara perusahaan dengan pusat pertanggung jawaban. salah satunya kinerja keuangan yang digunakan oleh perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas memberikan gambaran tentang tingkat efektivitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah :

- a) ROA adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan seluruh aktiva yang digunakan.

Rumusnya adalah : $ROA = \text{Laba setelah Pajak} / \text{Total Aset}$

- b) ROE adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan modal sendiri dalam menghasilkan keuntungan.

Rumusnya adalah : $ROE = \text{Laba setelah Pajak} / \text{Modal Sendiri}$

Berdasarkan hasil analisis yang diteliti oleh Desak Putu (2016) menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diprosikan dengan *ROA* & *ROE*. Hasil yang sama juga ditunjukkan dari penelitian Alit & Dharma (2013) yang mengatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

2.2.9 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.

Melalui pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pasar akan memberikan apresiasi yang positif dan hal itu akan ditunjukkan dengan

peningkatan harga saham perusahaan. Dengan meningkatnya harga saham maka akan meningkat pula nilai suatu perusahaan (Igan & Made, 2015). Meningkatkan nilai sebuah perusahaan adalah tujuan jangka panjang yang direncanakan oleh perusahaan, oleh karena itu *CSR* berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Sartono (2010:487), nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu. Banyak manfaat yang diperoleh oleh suatu perusahaan yang menerapkan *CSR*, salah satunya adalah produk akan semakin disukai oleh konsumen dan perusahaan akan lebih diminati oleh investor. Diharapkan dengan melakukan penerapan *CSR* pada suatu perusahaan akan mampu mempengaruhi perilaku investor secara positif.

Pada penelitian Igan Bayu & Made (2015) menunjukkan bahwa hasil analisisnya, *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif signifikan terhadap suatu nilai perusahaan. Hal itu juga didukung oleh penelitian Henry Servaes & Ane Tamayo (2014) yang mengatakan bahwa *CSR* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Stock return

Kegiatan perusahaan dalam menerapkan aktivitas tanggung jawab diharapkan akan membuat citra perusahaan akan membaik dan semakin tinggi, dengan begitu maka harga saham perusahaan akan meningkat dan membuat

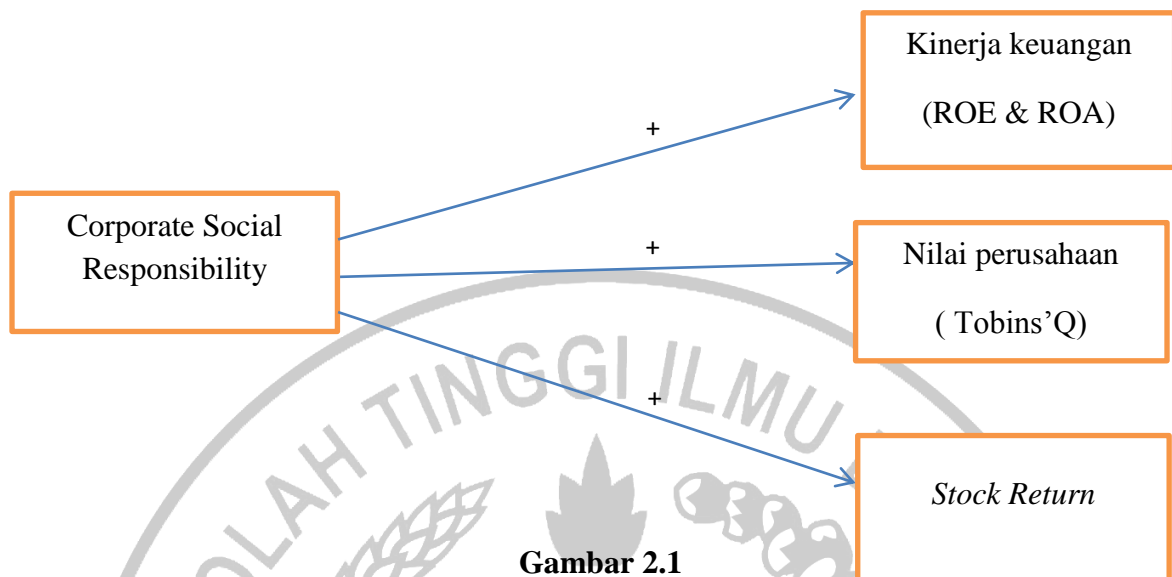
Return saham yang dihasilkan juga akan semakin tinggi. Perusahaan dengan citra baik tidak hanya akan mementingkan laba tetapi juga sosial dan lingkungan sekitarnya, yang kemudian akan memberikan nilai tambah bagi pemegang saham dengan meningkatnya kualitas dan efisiensi dana yang diinvestasikan oleh pemegang saham.

Return saham atas investasi merupakan hal yang akan dilihat para investor dalam menentukan investasi. Dul Muid (2011:109) penilaian atas *Return* yang diterima harus dianalisis terlebih dahulu, antara lain melalui analisis *return historis*. Sehingga analisis *stock return* tersebut dapat digunakan untuk menganalisis *Return* yang diharapkan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Menurut Abdul Hamid (2012:120), kerangka penelitian merupakan sintesa dari serangkaian teori yang tertuang dalam tinjauan pustaka, yang pada dasarnya merupakan gambaran sistematis dari kinerja teori dalam memberikan solusi atau pilihan alternatif dari serangkaian masalah yang ditentukan. Sugiyono (2010) mengemukakan bahwa kerangka berfikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting.

Berdasarkan pada sub bab sebelumnya, maka akan dapat dibuat kaitan antara *Corporate Social Responsibility* terhadap kinerja keuangan *Return On Equity (ROE)* dan *Return On Assets (ROA)*, nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Tobins'Q* dan juga *Stock return* perusahaan.



Gambar 2.1

Kerangka penelitian

2.4 Hipotesis Penelitian

Dalam penelitian ini terdiri dari beberapa hipotesis penelitian sebagai acuan awal pada penelitian ini yang didasarkan teori dan penelitian terdahulu.

H1 : *Corporate Sosial Responsibility* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan yang di proksikan menggunakan ROA dan ROE.

H2 : *Corporate Sosial Responsibility* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobins'q*.

H3 : *Corporate Sosial Responsibility* berpengaruh positif Signifikan Terhadap *Stock Return* perusaha.

