

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu oleh Wijaya dan Sumiati (2017) yang meneliti tentang kinerja keuangan, pengungkapan CSR dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini adalah kinerja keuangan (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin banyak perusahaan melakukan pengungkapan item CSR maka semakin rendah nilai perusahaannya.

Penelitian terdahulu oleh Anwar (2018) yang meneliti tentang kinerja keuangan, CSR dan nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diukur dengan *Capital Adequacy Ratio (CAR)*, *Loan to Deposit Ratio (LDR)*, *Non Performing Loan (NPL)*, dan *Corporate Social Responsibility (CSR)* tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *Return on Asset (ROA)*, signifikan terhadap nilai perusahaan. Kedua, terdapat pengaruh kinerja keuangan (CAR, LDR, NPL dan ROA) dan CSR secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu oleh Sari, dkk (2017) yang meneliti tentang kinerja keuangan, CSR dan nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA dapat berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu juga dengan variabel CSR dan GCG dapat memoderasi hubungan antara ROA dengan nilai perusahaan. Penelitian terdahulu oleh Nulhaniya, Malavia, dan Salim (2017) yang meneliti tentang kinerja

keuangan, CSR dan nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini adalah variabel kinerja keuangan (yang diukur menggunakan ROE), GCG dan CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu oleh Rahayu dan Damayanthi (2018) yang meneliti tentang kinerja keuangan, CSR dan nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini adalah (1) variabel CSR berpengaruh positif pada nilai perusahaan, (2) variabel kinerja keuangan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan (3) kepemilikan asing memperlemah pengaruh CSR pada nilai perusahaan dan tidak memoderasi pengaruh kinerja keuangan pada nilai perusahaan.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori *Stakeholder* (*Stakeholder Theory*)

Teori *Stakeholder* mengungkapkan bahwa perusahaan merupakan entitas yang tidak hanya beroperasi untuk kepentingan perusahaan itu sendiri, melainkan perusahaan juga harus memberikan manfaat kepada seluruh *stakeholder*-nya, diantaranya pemegang saham, kreditor, konsumen, *supplier*, pemerintah, masyarakat, analis, dan pihak lain. Hal ini dikarenakan kelangsungan hidup perusahaan bergantung pada dukungan yang diberikan oleh *stakeholder* karena perusahaan tidak hanya terdiri dari *shareholder* (investor dan kreditor) saja, tetapi juga termasuk pegawai, pemasok, pelanggan, pemerintah, masyarakat, termasuk lingkungan hidup sebagai bagian dari kehidupan sosial (Ghozali dan Chariri, 2007:32).

Stakeholder sendiri merupakan sebuah frasa yang terbentuk dari dua buah kata, yaitu “*stake*” dan “*holder*”. Secara umum, kata “*stake*” dapat diterjemahkan sebagai “kepentingan”, sedangkan kata “*holder*” dapat diartikan sebagai “pemegang”. Jadi seperti yang telah diungkapkan diatas, *stakeholder* artinya adalah pemegang kepentingan (Estaswara, 2010:2). Menurut Kasali (1994:63), *stakeholder* adalah setiap kelompok yang berada di dalam maupun di luar perusahaan yang mempunyai peran dalam menentukan keberhasilan suatu perusahaan. *Stakeholder* bisa berarti pula setiap orang yang mempengaruhi hidupnya pada perusahaan.

Menurut Freeman (1984:46), *Stakeholder* merupakan pemangku kepentingan yang dapat memengaruhi atau dipengaruhi oleh berbagai keputusan perusahaan. Terkait dengan pengungkapan yang dilakukan perusahaan, *stakeholder* merupakan salah satu kelompok yang dipertimbangkan manajemen perusahaan dalam mempublikasikan suatu informasi pada laporan perusahaan. Teori *stakeholder* mengamsumsikan bahwa eksistensi perusahaan ditentukan oleh para *stakeholder*. Perusahaan berusaha mencari pembenaran dalam menjalankan operasi perusahaanya. Semakin kuat posisi *stakeholders*, maka semakin besar pula kecenderungan perusahaan mengadaptasi diri terhadap keinginan para *stakeholder*-nya (Sembiring, 2005).

Mengacu pada pengertian *stakeholder* diatas, maka dapat ditarik suatu penjelasan bahwa dalam suatu aktivitas perusahaan dipengaruhi oleh faktor-faktor dari luar dan dari dalam, yang kesemuanya dapat disebut sebagai *stakeholder*. Kelangsungan hidup perusahaan bergantung pada dukungan *stakeholder*, dan

dukungan tersebut harus dicari sehingga aktivitas perusahaan adalah untuk mencari dukungan tersebut. Semakin besar dukungan dari *stakeholder*, makin besar usaha perusahaan untuk beradaptasi

Stakeholder dapat membantu manajemen untuk dapat menciptakan nilai perusahaan yang tinggi akibat dari aktivitas yang dilakukan. Perusahaan juga dapat meminimalisir kerugian yang mungkin muncul kepada *stakeholder* melalui pelaksanaan aktivitas yang dapat memberikan manfaat kepada *stakeholder*. Perusahaan yang berhubungan baik dengan *stakeholder*-nya berkeinginan untuk membangun kerangka kerja yang responsif.

Alasan teori ini digunakan dalam penelitian ini, karena menurut teori *stakeholder*, perusahaan merupakan entitas yang beroperasi bukan hanya untuk kepentingan perusahaan itu sendiri tetapi juga harus memberikan manfaat kepada *stakeholder*-nya. Oleh sebab itu, dukungan dari *stakeholder* sangat mempengaruhi keberadaan suatu perusahaan. Untuk mendapatkan dan mempertahankan dukungan ini, perusahaan harus melaporkan informasi spesifik untuk menunjukkan dan meyakinkan *stakeholder* bahwa kegiatan mereka adalah sah dan telah memberikan kontribusi kepada masyarakat. Kinerja keuangan perusahaan yang baik dan CSR yang diungkapkan dengan baik, akan membuat investor memberikan dukungan penuh kepada perusahaan dan meningkatkan penciptaan nilai perusahaan.

2.2.2 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2010:36), isyarat atau *signal* adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

Signalling theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (*investor* dan *kreditor*). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar (Arifin, 2005:11).

Menurut Jogiyanto (2010:392), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka

diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

Sinyal diberikan perusahaan mengenai kinerja perusahaan dalam aspek keuangan maupun non-keuangan dan pencapaian kinerja yang telah diraih oleh manajemen dalam merealisasikan harapan dan keputusan para pemegang saham. Informasi yang diberikan oleh perusahaan umumnya merupakan catatan atau gambaran mengenai kondisi perusahaan pada masa lalu, saat ini, maupun keadaan di masa yang akan datang. Perusahaan dapat memberikan sinyal terkait modal dasar dan rasio-rasio keuangan.

Pengumuman informasi akuntansi memberikan signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang (*good news*) sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham. Dengan demikian hubungan antara publikasi informasi baik laporan keuangan, kondisi keuangan ataupun sosial politik terhadap fluktuasi volume perdagangan saham dapat dilihat dalam efisiensi pasar.

2.2.3 Nilai Perusahaan

2.2.3.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Perusahaan sebagai sebuah entitas bisnis memiliki arah dan tujuan melaksanakan kegiatan operasionalnya. Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan perusahaan sebagai upaya untuk memberikan kesejahteraan para pemegang saham. Menurut Brigham dan Houston (2010:7), nilai perusahaan didefinisikan sebagai tujuan utama dari keputusan manajerial dengan mempertimbangkan resiko dan waktu yang terkait dengan perkiraan laba per saham untuk memaksimalkan harga saham biasa perusahaan.

Jika harga saham yang dimiliki perusahaan tinggi maka mencerminkan penilaian investor terhadap perusahaan karena perusahaan dianggap mampu memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Harga saham perusahaan yang meningkat dapat pula meningkatkan nilai perusahaan dan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Harga saham yang semakin tinggi berbanding lurus dengan peningkatan kemakmuran pemegang saham (Martono dan Harjito, 2010:13).

Husnan (2013:5) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Semakin baik nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor. Perusahaan dengan standar yang baik akan selalu berkonsentrasi pada penciptaan nilai tambah bagi perusahaan dan *stakeholder*, meskipun pengukuran nilai tambah bukan merupakan suatu hal yang mudah.

Berdasarkan berbagai pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga pasar atas perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya yang bertujuan untuk memakmurkan pemegang saham. Dengan demikian, dapat diartikan bahwa tingginya harga saham di suatu perusahaan akan menunjukkan bahwa nilai perusahaan tersebut juga tinggi.

2.2.3.2 Pengukuran Nilai Perusahaan

Menurut Sudana (2013:23), rasio penilaian perusahaan adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*). Beberapa indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan antara lain:

a. *Price Earning Ratio* (PER)

Price earning ratio (PER) digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh pemegang saham. Rasio ini menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2010:150). Rasio ini mencerminkan bagaimana apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Laba perlembar saham}} \times 100\%$$

b. *Tobin's Q*

Tobin's Q ditemukan oleh seorang pemenang hadiah nobel dari Amerika Serikat yaitu James Tobin. *Tobin's Q* adalah nilai pasar dari aset perusahaan dengan biaya penggantian. Rasio Q sulit untuk dihitung dengan akurat karena

dalam memperkirakan biaya penggantian atas aset sebuah perusahaan bukanlah suatu pekerjaan yang mudah (Margaretha, 2014:20). Rumus dari *Tobin's Q* adalah:

$$Q = \frac{ME + DEBT}{TA} \times 100\%$$

Dimana :

Q = Nilai perusahaan

ME = Jumlah saham beredar dikali harga penutupan saham (*closing price*)

DEBT = Total Utang

TA = Nilai buku dari total aset perusahaan

c. *Price to Book Value* (PBV)

Komponen penting lain yang harus diperhatikan dalam analisis kondisi perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV) yang merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Menurut Brigham dan Houston (2010:151), rasio ini menjelaskan bahwa harga pasar suatu saham dalam nilai bukunya memberikan indikasi pandangan investor atas perusahaan. Perusahaan dipandang baik oleh investor artinya perusahaan dengan laba dan arus kas yang aman serta terus mengalami pertumbuhan.

Perusahaan yang berjalan dengan baik, maka pada umumnya rasio ini mencapai nilai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV suatu perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan bagi para pemodal relatif dibandingkan dengan

dana yang telah ditanamkan di perusahaan. *Price to Book Value* (PBV) yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek masa depan perusahaan. Hal itu juga yang diharapkan oleh para pemilik perusahaan, karena nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran para pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga perlembar saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham (BV)}} \times 100\%$$

$$\text{Book Value (BV)} = \frac{\text{Ekuitas}}{\text{Saham beredar}} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini penulis memilih indikator dari nilai perusahaan adalah *Price Book Value* (PBV), karena PBV banyak digunakan dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, Ada beberapa keunggulan PBV yaitu nilai buku mempunyai ukuran yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *discounted cash flow* dapat menggunakan PBV sebagai perbandingan. Keunggulan kedua adalah nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan PBV dapat dibandingkan antar perusahaan sejenis untuk menunjukkan tanda mahal/murahnya suatu saham sebagai petunjuk adanya *under* atau *overvaluation*. Rasio ini dapat memberikan gambaran potensi pergerakan harga suatu saham sehingga dari gambaran tersebut, secara tidak langsung rasio PBV ini juga memberikan pengaruh terhadap harga saham.

2.2.4 Kinerja Keuangan

2.2.4.1 Pengertian Kinerja Keuangan

Kinerja merupakan salah satu faktor penting dalam pencapaian tujuan sebuah organisasi karena kinerja menunjukkan efektifitas dan efisiensi suatu organisasi dalam rangka mencapai tujuannya. Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI, 2007), kinerja dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan kebijakan dan prosedur perusahaan yang merupakan kuantifikasi dan efektifitas dalam mengoperasikan bisnis selama periode akuntansi tertentu. Kinerja harus dicapai oleh setiap perusahaan, karena kinerja merupakan gambaran dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya.

Menurut Munawir (2010:30), kinerja keuangan perusahaan adalah satu diantara dasar penilaian mengenai kondisi keuangan perusahaan yang dilakukan berdasarkan analisa terhadap rasio keuangan. Pihak yang berkepentingan sangat memerlukan hasil dari pengukuran kinerja keuangan untuk dapat melihat kondisi perusahaan dan tingkat keberhasilan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional. Kinerja keuangan perusahaan dikategorikan baik jika besarnya rasio keuangan perusahaan bernilai sama dengan atau diatas standar rasio keuangan. Kinerja keuangan merupakan sesuatu yang dihasilkan oleh suatu organisasi dalam periode tertentu dengan mengacu pada standar yang ditetapkan. Kinerja keuangan merupakan salah satu alat ukur yang digunakan untuk mengukur suatu kualitas perusahaan. Kinerja perusahaan dapat diukur dengan menganalisa dan mengevaluasi laporan keuangan (Zarkasyi, 2008:48).

Dari definisi diatas maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan merupakan prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan, dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar serta mengacu pada standar yang digunakan. Kinerja keuangan secara keseluruhan merupakan gambaran prestasi yang dicapai perusahaan dalam kegiatan operasionalnya, baik menyangkut aspek keuangan, pemasaran, penghimpunan dan penyaluran dana, teknologi, maupun sumber daya manusia.

2.2.4.2 Pengukuran Kinerja Keuangan

Penilaian kinerja keuangan perusahaan dapat dilakukan dengan analisis rasio keuangan. Rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan antara lain *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Operating Profit Margin* (OPM), dan *Net Profit Margin* (NPM).

a. *Retrun On Aset* (ROA)

Menurut Mamduh (2007:159), *Return on Asset* (ROA) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut. ROA juga sering disebut sebagai ROI (*Return on Investment*). Dengan mengetahui rasio ini, maka dapat menilai apakah suatu perusahaan efisien dalam memanfaatkan aktivitya dalam kegiatan operasional perusahaan. Selain itu ROA juga mengungkapkan ukuran atas profitabilitas perusahaan yang lebih baik karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan.

$$\text{Return On Aset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

b. *Return On Equity (ROE)*

Return On Equity (ROE) adalah rasio yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi dari pemegang saham (Brigham dan Houston, 2010: 149). ROE disebut juga tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan, ekuitas pemilik adalah jumlah aktiva bersih perusahaan. ROE mengukur kemampuan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Semakin tinggi ROE menunjukkan penggunaan modal sendiri yang dimiliki perusahaan semakin tinggi dapat menghasilkan laba bersih, maka semakin banyak juga investor yang akan menginvestasikan dananya (Wardjono, 2010).

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

c. *Operating Profit Margin (OPM)*

Operating Profit Margin (OPM) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang akan menutupi biaya-biaya tetap atau biaya operasi lainnya. Menurut Lukman (2009:61), jumlah dalam OPM ini dikatakan murni (pure) karena benar-benar diperoleh dari hasil operasi perusahaan dengan mengabaikan kewajiban-kewajiban finansial berupa bunga serta kewajiban kepada pemerintah berupa pajak. OPM sangat dipengaruhi oleh harga pokok penjualan, apabila harga pokok penjualan meningkat, maka OPM akan menurun, begitu pula sebaliknya.

$$\text{Operating Profit Margin (OPM)} = \frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

d. *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin (NPM) adalah rasio yang mengukur besarnya laba bersih perusahaan dibanding dengan penjualannya (Brigham dan Houston, 2010:146). NPM sering digunakan untuk mengevaluasi efisiensi perusahaan dalam mengendalikan beban-beban yang berkaitan dengan penjualan. Jika suatu perusahaan menurunkan beban relatifnya terhadap penjualan maka perusahaan tentu akan mempunyai lebih banyak dana untuk kegiatan-kegiatan usaha lainnya (Gitman, 2008:67). Semakin besar rasio NPM, maka semakin baik karena menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup baik.

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

2.2.5 *Corporate Social Responsibility* (CSR)

2.2.5.1 *Pengertian Corporate Social Responsibility* (CSR)

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan untuk memperbaiki masalah sosial dan lingkungan yang terjadi akibat aktivitas operasional perusahaan. Oleh sebab itu, CSR sangat berperan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Widjaja (2008:22), CSR adalah komitmen berkelanjutan perusahaan untuk berperilaku secara etis dan berkontribusi kepada pengembangan ekonomi dengan tetap meningkatkan kualitas hidup dari para pekerja dan keluarga mereka, begitu juga halnya dengan masyarakat sekitar perusahaan dan masyarakat secara keseluruhan.

Menurut Rudito (2013:207), CSR dapat dipahami sebagai komitmen usaha untuk bertindak secara etis, beroperasi secara legal dan berkontribusi untuk

peningkatan ekonomi bersamaan dengan dengan peningkatan kualitas hidup dari karyawan dan keluarganya, komunitas lokal dan komunitas secara lebih luas. CSR juga merupakan tanggung jawab moral perusahaan terhadap masyarakat. Tanggung jawab moral perusahaan dapat diarahkan kepada banyak hal, baik kepada diri sendiri, karyawan, serta perusahaan lain.

Rosiana (2013) mengungkapkan bahwa CSR harus dianggap sebagai sebuah strategi jangka panjang yang akan memberikan keuntungan bagi perusahaan, bukan sebagai aktivitas yang merugikan. Selain itu, Chariri (2008) berpendapat bahwa perusahaan dapat melakukan pengungkapan CSR sebagai alat manajerial dalam hal mencegah adanya permasalahan sosial dan lingkungan.

Berdasarkan beberapa definisi CSR, dapat disimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility* merupakan bentuk pertanggungjawaban perusahaan kepada *stakeholder* secara sosial dan lingkungan dalam hal-hal yang berkaitan dengan aktivitas operasional perusahaan. Susanto (2009:10) mengemukakan bahwa perusahaan akan memberikan perhatian kepada tiga aspek, yaitu peningkatan kualitas perusahaan (*profit*), perhatian kepada masyarakat khususnya komunitas sekitar (*people*) dan lingkungan hidup (*planet*) sebagai bentuk pertanggungjawaban sosial perusahaan. CSR menjadi salah satu konsep penting dalam manajemen korporat.

Keberlanjutan perusahaan akan terwujud apabila perusahaan memperhatikan dimensi sosial dan lingkungan hidup. Hal seperti ini sudah sangat disadari oleh investor institusional sebagai investor yang cenderung berinvestasi dalam jangka panjang. Oleh karena itu investor institusional sering kali

menggunakan CSR sebagai ukuran dalam melihat kemampuan perusahaan untuk mampu *going concern*. Jadi secara tidak langsung CSR sangat berperan dalam meningkatkan nilai suatu perusahaan.

2.2.5.2 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan tentu membutuhkan suatu pedoman sebagai tolak ukur apa sajakah yang akan diungkapkan oleh perusahaan. Salah satu pedoman tersebut adalah *Global Reporting Initiative's Sustainability Reporting Guidelines*, yakni pedoman yang paling komprehensif dan dominan mengenai penetapan pelaporan tanggung jawab sosial saat ini. Pedoman pelaporan keberlanjutan GRI yang terbaru adalah Pedoman Pelaporan Keberlanjutan G4.

Pengungkapan CSR diukur menggunakan daftar pengungkapan tanggung jawab sosial, yaitu dengan memberi skor “0” untuk setiap item yang tidak diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan dan memberi skor “1” untuk setiap item yang diungkapkan (Sembiring, 2005). Rumus perhitungan *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* (CSRDI) adalah sebagai berikut:

$$CSRDI = \frac{\text{Jumlah item informasi CSR yang diungkapkan}}{91 \text{ Item informasi CSR}} \times 100\%$$

Berdasarkan pedoman GRI-G4 terdapat 91 item pengungkapan dengan menggunakan indikator yang dikeluarkan oleh GRI sebagai dasar informasi mengenai indeks pengungkapan CSR/*Corporate Social Disclosure Index* (CSDI) yang terdiri dari 9 item indikator ekonomi, 34 item indikator lingkungan, dan 48 item indikator sosial. Indikator pengungkapan CSR berdasarkan pedoman GRI-G4 sebagaimana terdapat dalam lampiran 1.

2.3 Hipotesis Penelitian

2.3.1 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Teori sinyal menyatakan bahwa pihak manajemen akan menunjukkan suatu sinyal terhadap investor tentang prospek perusahaan. Menurut Jogiyanto (2010:392), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pelaku pasar akan menginterpretasikan dan menganalisis informasi yang dipublikasi perusahaan tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

Semakin baik kinerja keuangan yang dicapai suatu perusahaan, maka semakin tinggi minat investor untuk berinvestasi dengan harapan investor akan memperoleh return tinggi sesuai yang diinginkannya. Hal ini akan mengakibatkan harga saham menjadi naik, artinya nilai perusahaan pun meningkat. Rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan antara lain *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Operating Profit Margin* (OPM), dan *Net Profit Margin* (NPM).

2.3.1.1 Pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan

Return on Asset (ROA) merupakan satu diantara rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas operasi perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. ROA diperoleh dengan cara membandingkan *net income* terhadap total asset. Rasio ini memberikan ukuran

yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan (Darsono dan Ashari, 2005:57).

ROA yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan, sehingga menunjukkan kinerja keuangan yang baik yang akan di ikuti dengan meningkatnya harga saham dari perusahaan tersebut. Diduga ROA memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Sari, dkk (2017) dan Anwar (2018) juga menunjukkan bahwa ROA berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut maka diputuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.1.2 Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap Nilai Perusahaan

Return On Equity (ROE) merupakan rasio profitabilitas yang membandingkan antara laba bersih terhadap total *equity*. Semakin tinggi rasio ROE menunjukkan bahwa semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba atau keuntungan bersih. ROE digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas (*shareholders' equity*) yang dimiliki oleh perusahaan.

Semakin tinggi ROE menunjukkan perusahaan mampu mengefisiensikan modal sendiri sehingga mampu menarik permintaan investor yang akan menginvestasikan dananya diperusahaan tersebut. Diduga ROE berpengaruh

signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Kusumaningrum (2016) dan Nulhaniya (2017) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut maka diputuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.1.3 Pengaruh *Operating Profit Margin* (OPM) terhadap Nilai Perusahaan

Operating Profit Margin (OPM) merupakan rasio antara laba bersih operasi terhadap total penjualan. Laba bersih operasi sering disebut sebagai *Earning Before Interest and Tax* (EBIT) yang diperoleh dari *gross profit* dikurangi dengan biaya-biaya operasional perusahaan. Semakin tinggi OPM menunjukkan semakin efisiensi perusahaan mengelola biaya operasi dan semakin efektif.

Dengan mengetahui rasio OPM maka manajemen perusahaan dapat mengontrol pengeluaran untuk biaya tetap atau biaya operasi, sehingga perusahaan dapat menikmati laba (Harahap, 2002:306). Jika OPM semakin tinggi menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, dan pada akhirnya berdampak pada kenaikan harga saham di pasar modal dan tentu akan meningkatkan pula nilai perusahaan tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Roma (2003) dan Nugroho (2012) juga menunjukkan bahwa OPM berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut maka diputuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: OPM berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.1.4 Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap Nilai Perusahaan

Net Profit Margin (NPM) digunakan untuk mengukur besarnya laba bersih perusahaan dibanding dengan penjualannya (Brigham dan Houston, 2010:146). NPM diukur dengan membandingkan antara tingkat laba perusahaan dengan pendapatan yang diterima dari kegiatan operasionalnya. Semakin besar rasio ini, semakin baik karena dianggap perusahaan memiliki kemampuan dalam mendapatkan laba cukup tinggi sehingga mempengaruhi tingginya permintaan terhadap saham perusahaan dan berdampak pada harga saham.

NPM yang tinggi menandakan adanya kemampuan perusahaan yang tinggi untuk menghasilkan laba bersih pada pendapatan tertentu begitu juga sebaliknya. NPM menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih yang memiliki hubungan dengan pendapatan perusahaan yang akan datang, yang nantinya akan bermanfaat dalam memprediksi pertumbuhan laba perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Prisilia (2013) juga menunjukkan bahwa NPM berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut maka diputuskan hipotesis sebagai berikut:

H4: NPM berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.2 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan

Menurut teori *stakeholder*, perusahaan merupakan entitas yang beroperasi bukan hanya untuk kepentingan perusahaan itu sendiri tetapi juga harus memberikan manfaat kepada *stakeholder*-nya, diantaranya pemegang saham, kreditor,

konsumen, *supplier*, pemerintah, masyarakat, analis, dan pihak lain. Oleh sebab itu, dukungan dari *stakeholder* sangat mempengaruhi keberadaan suatu perusahaan. Untuk mendapatkan dan mempertahankan dukungan ini, perusahaan harus melaporkan informasi spesifik untuk menunjukkan dan meyakinkan *stakeholder* bahwa kegiatan mereka adalah sah dan telah memberikan kontribusi kepada masyarakat. Oleh sebab itu *stakeholder* dapat membantu manajemen untuk dapat menciptakan nilai perusahaan yang tinggi akibat dari aktivitas yang dilakukan.

Suatu perusahaan yang mengungkapkan lebih banyak CSR maka kinerja keuangan perusahaan tersebut cenderung lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengungkapkan CSR (Wijayanti, 2011). Desakan lingkungan perusahaan menuntut perusahaan agar menerapkan strategi untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Strategi perusahaan seperti CSR dapat dilakukan untuk memberikan image perusahaan yang baik kepada pihak eksternal. Perusahaan dapat memaksimalkan modal pemegang saham, reputasi perusahaan, dan kelangsungan hidup jangka panjang perusahaan dengan menerapkan CSR, sehingga hal tersebut dapat menarik minat investor untuk berinvestasi. Penelitian yang dilakukan oleh Nulhaniya (2017) serta Rahayu dan Damayanthi (2018) menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut maka diputuskan hipotesis sebagai berikut:

H5: CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.3 Pengaruh Kinerja Keuangan dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan

Teori *stakeholder* mengamsumsikan bahwa eksistensi perusahaan ditentukan oleh para *stakeholder*. *Stakeholder* dapat membantu manajemen untuk dapat menciptakan nilai perusahaan yang tinggi akibat dari aktivitas yang dilakukan. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh kinerja keuangan, karena profitabilitas dapat menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam keputusan investasinya, semakin besar dividen (*dividend payout*) akan semakin menghemat biaya modal, di sisi lain para manajer (*insider*) menjadi meningkat powernya bahkan bisa meningkatkan kepemilikannya akibat penerimaan deviden sebagai hasil keuntungan yang tinggi. Dengan tawaran mendapatkan hasil keuntungan yang tinggi, diharapkan dapat menarik minat investor didalam berinvestasi.

Di lain sisi, CSR menjadi sesuatu yang penting dan wajib dilaporkan oleh perusahaan. Keberlanjutan perusahaan akan terwujud apabila, perusahaan memperhatikan dimensi sosial dan lingkungan hidup. CSR menjadi bentuk pertanggungjawaban perusahaan terhadap sosial dan lingkungan serta sebagai salah satu hal yang menjadi pertimbangan investor saat akan melakukan keputusan investasi. Hal tersebut dikarenakan para investor lebih tertarik untuk menginvestasikan modalnya pada korporasi yang ramah lingkungan.

Pengungkapan sosial perusahaan diwujudkan melalui kinerja ekonomi, lingkungan dan sosial. Semakin baik kinerja yang dilakukan perusahaan di dalam memperbaiki lingkungannya (kinerja ekonomi, lingkungan dan sosial), maka nilai perusahaan semakin meningkat sebagai akibat dari para investor yang

menanamkan sahamnya pada perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ardimas dan Wardoyo (2014) dan Anwar (2018) menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan yang baik dan CSR yang diungkapkan dengan baik, akan membuat investor memberikan dukungan kepada perusahaan dan meningkatkan penciptaan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut maka diputuskan hipotesis sebagai berikut:

H6: kinerja keuangan dan CSR secara bersama – sama berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

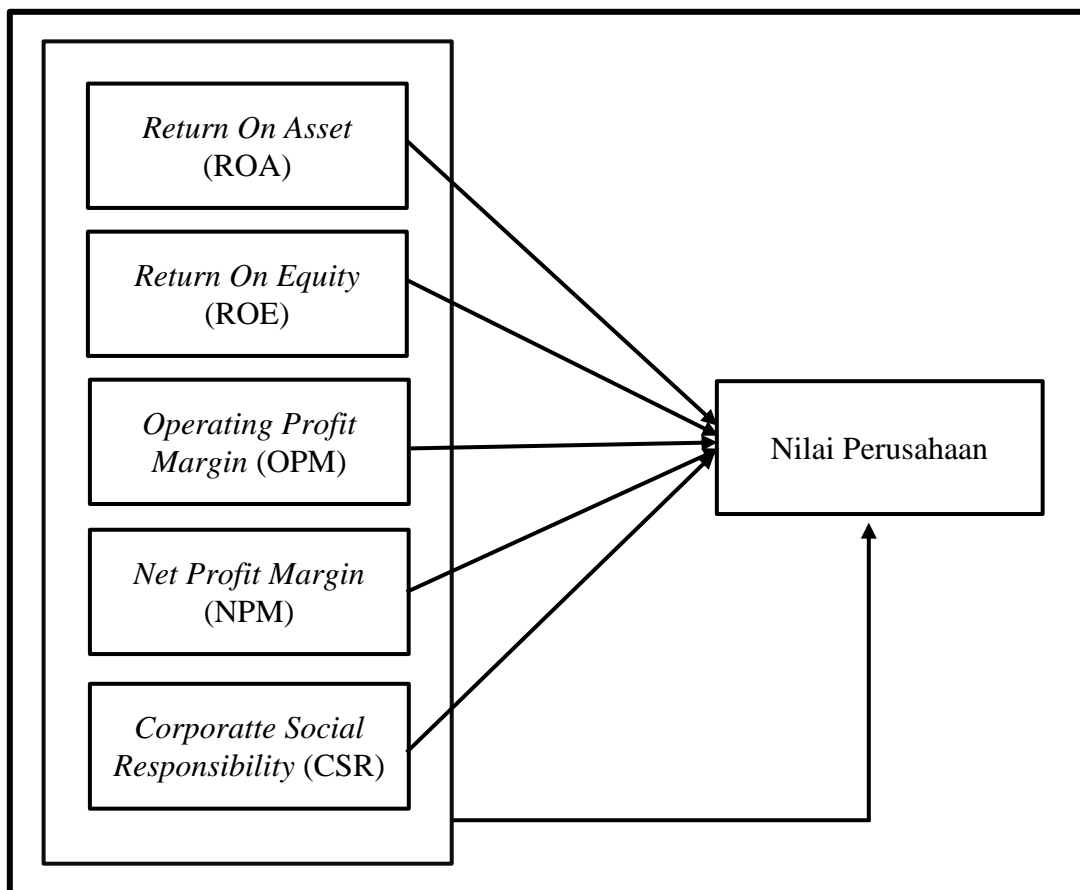
2.4 Kerangka Pemikiran

Manajemen yang mengelola kekayaan perusahaan dengan baik akan berbanding lurus terhadap perkembangan nilai perusahaan, hal ini bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Setiap perusahaan tentu menginginkan nilai perusahaan yang tinggi, karena secara tidak langsung menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang juga tinggi. Jadi nilai perusahaan yang tinggi secara tidak langsung akan meningkatkan kemakmuran pemegang sahamnya, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut.

Selain itu menurut Rahardjo dan Murdani (2016), perusahaan tidak hanya dituntut mencari keuntungan atau laba semata tetapi juga harus memperhatikan tanggung jawab sosial di masyarakat. Dari segi ekonomi, memang perusahaan diharapkan mendapatkan keuntungan yang setinggi-tingginya. Akan tetapi dari aspek sosial, perusahaan harus memberikan kontribusi kepada masyarakat yaitu dengan meningkatkan kualitas kehidupan masyarakat dan lingkungannya.

Semakin luas pengungkapan CSR, maka semakin tinggi penilaian *stakeholder* terhadap perusahaan dikarenakan citra perusahaan semakin baik (Rahayu dan Damayanthi, 2018).

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan dan CSR terhadap nilai perusahaan, baik secara parsial (masing-masing) maupun secara simultan (bersama-sama) terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2014 sampai dengan 2018. Berdasarkan temuan penelitian sebelumnya, maka bisa dibuat model dan hipotesis penelitian seperti pada Gambar 1.



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran