

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Tinjauan Teoritis

2.1.1. Nilai Perusahaan

Menurut Harmono (2017:233), nilai perusahaan didefinisikan sebagai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan menurut Sartono (2014:487), nilai perusahaan merupakan nilai jual sebuah perusahaan sebagai bisnis yang sedang beroperasi.

Indikator dari nilai perusahaan adalah harga saham yang merupakan gambaran keberhasilan dari keputusan-keputusan strategis keuangan (keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan deviden) yang dibuat oleh manajemen perusahaan. Keberhasilan dari keputusan-keputusan strategis keuangan tersebut dinilai berdasarkan dampak yang ditimbulkannya terhadap harga saham. Manajemen perusahaan dapat dikatakan berhasil apabila keputusan-keputusan yang diambil berdampak positif atau dapat meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari peningkatan harga saham perusahaan.

Pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan rasio nilai pasar. Rasio nilai pasar didefinisikan rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di

pasar. Rasio ini mampu memberikan pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapakan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang (Fahmi, 2015:138). Menurut Harmono (2017:114), rasio nilai pasar terdiri dari *Earning Per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Price Book Value (PBV)*, *return saham*, *price*, *expected return*, *abnormal return*. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan dihitung dengan menggunakan *Price Book Value (PBV)*. PBV dihitung dengan perbandingan *price* dengan nilai buku saham. *Price* yang digunakan dalam perhitungan PBV harga saham saat *closing price*, sedangkan nilai buku saham diukur antara perbandingan total modal saham biasa dengan jumlah saham biasa yang beredar. Nilai PBV yang tinggi menjadi keinginan para pemilik saham perusahaan dan merupakan salah satu tujuan perusahaan.

2.1.2. Profitabilitas

Menurut Harmono (2017:234), profitabilitas merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau bisa diartikan tingkat kemampulabaan. Rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas, maka semakin baik menggambarkan tingkat kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Fahmi, 2015:135).

Konsep profitabilitas ini dalam teori keuangan sering digunakan sebagai indikator kinerja fundamental perusahaan mewakili kinerja manajemen. Sesuai

dengan perkembangan model penelitian bidang manajemen keuangan, umumnya dimensi profitabilitas memiliki hubungan kausalitas terhadap nilai perusahaan. Sedangkan nilai perusahaan secara konsep dapat dijelaskan oleh nilai yang ditentukan oleh harga saham yang diperjualbelikan di pasar modal. Hubungan kausalitas ini menunjukkan bahwa apabila kinerja manajemen perusahaan yang diukur baik, maka akan memberikan dampak positif terhadap keputusan investor di pasar modal untuk menanamkan modalnya dalam bentuk penyertaan modal, demikian halnya juga akan berdampak pada keputusan kreditor dalam kaitannya dengan pendanaan perusahaan melalui utang (Harmono, 2017:110).

Analisis profitabilitas menggambarkan kinerja fundamental perusahaan ditinjau dari tingkat efisiensi dan efektivitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba. Dimensi-dimensi konsep profitabilitas dapat menjelaskan kinerja manajemen perusahaan. Pada penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE).

2.1.2.1. Return On Asset (ROA)

Return On Asset (ROA) dikenal dengan nama rasio pengembalian atas total aktiva. Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan *asset* perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan (Fahmi, 2015:137).

Nama lain dari ROA adalah rentabilitas ekonomi (rasio RE) dan *Rate of Return On Investment* (ROI). Rentabilitas ekonomi adalah perbandingan antara

laba bersih setelah pajak dengan total aktiva yang dipergunakan untuk menghasilkan laba tersebut dan dinyatakan dalam persentase. Semakin tinggi rentabilitas ekonomi akan semakin tinggi pula rentabilitas modal sendiri (ROE)-nya, namun tidak dapat dikatakan bahwa perusahaan yang menghasilkan ROA yang lebih tinggi pasti menghasilkan ROE yang lebih tinggi juga. Bagi pemilik perusahaan dengan sendirinya cenderung memilih ROE yang tinggi daripada ROA yang tinggi (Sunyoto, 2013:118).

Menurut Sunyoto (2013:119), kegunaan *rate of return on investment* antara lain:

1. Mengukur efisiensi penggunaan modal yang bekerja, efisiensi produksi dan efisiensi bagian penjualan.
2. Membandingkan efisiensi penggunaan modal pada perusahaannya dengan perusahaan lain yang sejenis.
3. Mengukur efisiensi tindakan-tindakan yang dilakukan oleh bagian, yaitu dengan mengalokasikan semua biaya dan modal ke dalam bagian yang bersangkutan.
4. Mengukur profitabilitas dari masing-masing produk yang dihasilkan oleh perusahaan.
5. Sebagai dasar untuk pengambilan keputusan ketika perusahaan akan mengadakan ekspansi.

Selain kegunaan dari *rate of return on investment*, terdapat kelemahannya juga, yaitu :

1. Kesukaran dalam membandingkan *rate of return* suatu perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis.
2. Adanya fluktuasi nilai dari uang (daya beli).
3. Dengan menggunakan analisis *rate of return* atau *return on investment* saja tidak akan dapat digunakan untuk mengadakan perbandingan antara dua perusahaan atau lebih dengan mendapatkan kesimpulan yang memuaskan.

2.1.2.2. Return On Equity (ROE)

Menurut Kasmir (2012:204) rasio *return on equity* merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio *return on equity* (ROE) disebut juga dengan laba atas *equity*. Di beberapa referensi disebut juga dengan rasio *total asset turnover* atau perputaran total aset, rentabilitas modal sendiri, *rate of return stockholders equity*, *rate of return on stockholders investment* dan *rate of return on net worth*. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas (Fahmi, 2015:137).

Oleh karena laba pada umumnya merupakan faktor utama yang paling banyak diperhatikan oleh para pemilik perusahaan, maka salah satu cara untuk mengukur hasil usaha perusahaan yang paling komprehensif adalah rasio rentabilitas modal sendiri yang berupa angka persentase yang menunjukkan perbandingan antara besarnya laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan untuk suatu periode tertentu dengan modal sendiri (Sunyoto, 2013:116).

Sunyoto (2013:116) menyatakan bahwa rasio rentabilitas modal sendiri semakin besar semakin baik, karena hal ini menunjukkan besar modal sendiri dalam menghasilkan laba, khususnya laba bersih sesudah pajak. Namun sebaliknya semakin kecil rasio rentabilitas modal sendiri berarti modal sendiri yang ditanamkan sebagai *operating cost* hanya menghasilkan laba bersih sesudah pajak yang kecil atau rendah.

Rasio rentabilitas modal sendiri merupakan rasio rentabilitas yang paling komprehensif. Rasio keuangan ini terbentuk oleh keseluruhan hasil kebijakan dan kegiatan perusahaan. Rasio rentabilitas modal sendiri yang tinggi menandakan tingginya keberhasilan pucuk pimpinan perusahaan dalam mengemban misinya daripada pemiliknya, yaitu laba per rupiah yang ditanamkan dalam perusahaan (Sunyoto, 2013:117).

2.1.3. Corporate Social Responsibility (CSR)

Menurut *The World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD) yang merupakan lembaga internasional yang berdiri tahun 1995 dan beranggotakann 120 perusahaan multinasional yang berasal dari 30 negara dunia, lewat publikasinya "*Making Good Business Sense*" mendefinisikan *corporate social responsibility* (CSR) adalah bentuk tindakan yang berangkat dari pertimbangan etis perusahaan yang diarahkan untuk meningkatkan ekonomi, yang dibarengi dengan peningkatan kualitas hidup bagi karyawan berikut keluarganya, serta sekaligus peningkatan kualitas hidup masyarakat sekitar dan masyarakat secara lebih luas (Hadi, 2011:47). Menurut *The Commission for European*

Communities memandang CSR sebagai sebuah konsep dimana perusahaan memutuskan secara sukarela untuk memberikan kontribusi demi menciptakan lingkungan yang lebih bersih serta masyarakat yang lebih baik (Solihin, 2015:29).

Dalam pasal 1 ayat 3 Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007, menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) atau dalam bahasa Indonesia adalah Tanggungjawab Sosial dan Lingkungan Perusahaan merupakan komitmen perseroan berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat, baik bagi Perseroan, komunitas setempat, maupun masyarakat pada umumnya (Hadi, 2011:26).

Dalam perkembangan CSR, *The World Commission on Environment and Development* telah mengemukakan konsep pembangunan berkelanjutan (*Sustainable Development*), yang di definisikan sebagai pembangunan yang dapat memenuhi kebutuhan manusia saat ini tanpa mengorbankan kemampuan generasi yang akan datang dalam memenuhi kebutuhan mereka. Konsep *sustainability development* mengandung aspek penting dalam kerangka menjaga keseimbangan, baik dilihat dari isi maupun horizon waktu. Hal ini ditunjukkan dengan kaidah dan aplikasi *sustainability development* yang memasukkan dimensi pembangunan saat ini dengan tidak mengorbankan kemampuan dan kebutuhan generasi muda di masa mendatang (Hadi, 2011:56).

Sebagai adopsi atas konsep *sustainable development*, saat ini perusahaan secara sukarela menyusun laporan setiap tahun yang dikenal dengan *sustainability report* atau beberapa perusahaan menggunakan nama *corporate citizenship report*.

Laporan tersebut menguraikan dampak organisasi perusahaan terhadap tiga aspek, yaitu dampak operasi perusahaan terhadap ekonomi, sosial, dan lingkungan. Salah satu model awal yang digunakan oleh perusahaan dalam menyusun *sustainability report* mereka adalah dengan mengadopsi metode akuntansi baru yang dinamakan *triple bottom line* (Solihin, 2015:29). Konsep tersebut mengakui bahwa jika perusahaan ingin *sustain* maka perlu memperhatikan 3P, yaitu bukan cuma *profit* yang diburu, namun juga harus memberikan kontribusi positif kepada masyarakat (*people*) dan ikut aktif dalam menjaga kelestarian lingkungan (*planet*) (Hadi, 2011:56).

Profit, merupakan satu bentuk tanggungjawab yang harus dicapai perusahaan, bahkan mainstream ekonomi yang dijadikan pijakan filosofis operasional perusahaan, *profit* merupakan orientasi utama perusahaan. Peningkatan kesejahteraan personil dalam perusahaan, meningkatkan tingkat kesejahteraan pemilik, peningkatan kontribusi bagi masyarakat lewat pembayaran pajak, melakukan ekspansi usaha dan kapasitas produksi membutuhkan sumber dana, hal itu bisa dilakukan manakala didukung kemampuan menciptakan keuntungan (*profit*) perusahaan (Hadi, 2011:57).

People, merupakan lingkungan masyarakat di mana perusahaan berada. Mereka adalah para pihak yang mempengaruhi dan dipengaruhi perusahaan. Dengan demikian, *community* memiliki interrelasi kuat dalam rangka menciptakan nilai bagi perusahaan. Hampir tidak mungkin, perusahaan mampu menjalankan operasi secara *survive* tanpa didukung masyarakat sekitar. Disitulah

letak terpenting dari kemauan dan kemampuan perusahaan mendekati diri dengan masyarakat lewat strategi *social responsibility* (Hadi, 2011:58).

Planet, merupakan lingkungan fisik (sumber daya fisik) perusahaan. Lingkungan fisik memiliki signifikansi terhadap eksistensi perusahaan. Mengingat, lingkungan merupakan tempat dimana perusahaan menopang. Satu konsep yang tidak bias diniscayakan adalah hubungan perusahaan dengan alam yang bersifat sebab-akibat. Kerusakan lingkungan, eksploitasi tanpa batas keseimbangan, cepat atau lambat akan menghancurkan perusahaan dan masyarakat (Hadi, 2011:58).

2.1.3.1. Prinsip-Prinsip Corporate *Social Responsibility* (CSR)

Menurut Crowther (2008) dalam Hadi (2011:59) mengurai prinsip-prinsip tanggungjawab sosial (CSR) menjadi 3, yaitu:

1. Sustainability

Sustainability, berkaitan dengan bagaimana perusahaan dalam melakukan aktivitas (*action*) tetap memperhitungkan keberlanjutan sumber daya di masa depan. Keberlanjutan juga memberikan arahan bagaimana penggunaan sumber daya sekarang tetap memperhatikan dan memperhitungkan kemampuan generasi masa depan. Dengan demikian, *sustainability* berputar pada keberpihakan dan upaya bagaimana *society* memanfaatkan sumber daya agar tetap memperhatikan generasi masa datang (Hadi, 2011:59).

2. *Accountability*

Accountability, merupakan upaya perusahaan terbuka dan bertanggungjawab atas aktivitas yang telah dilakukan. Akuntabilitas dibutuhkan, ketika aktivitas perusahaan mempengaruhi dan dipengaruhi lingkungan eksternal. Konsep ini menjelaskan pengaruh kuantitatif aktivitas perusahaan terhadap pihak internal dan eksternal (Crowther, 2008). Akuntabilitas dapat dijadikan sebagai media bagi perusahaan membangun *image* dan *network* terhadap para pemangku kepentingan. Hadi (2009) dalam Hadi (2011:60) menunjukkan bahwa tingkat keluasan dan keinformasian laporan perusahaan memiliki konsekuensi sosial maupun ekonomi. Tingkat akuntabilitas dan tanggungjawab perusahaan menentukan legitimasi *stakeholder* eksternal, serta meningkatkan transaksi saham perusahaan (Hadi, 2011:60).

3. *Transparency*

Transparency, merupakan prinsip penting bagi pihak eksternal. Transparansi bersinggungan dengan pelaporan aktivitas perusahaan berikut dampak terhadap pihak eksternal. Transparansi merupakan satu hal yang amat penting bagi pihak eksternal, berperan untuk mengurangi asimetri informasi, kesalahpahaman, khususnya informasi dan pertanggungjawaban berbagai dampak dari lingkungan (Hadi, 2011:61).

2.1.3.2. Teori *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Berbagai teori telah digunakan untuk menjelaskan praktik tanggungjawab sosial perusahaan. Menurut Hadi (2011:87-95), terdapat beberapa teori yang melandasi CSR yaitu:

1. Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Legitimasi masyarakat merupakan faktor strategis bagi perusahaan 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 (Hadi, 2011:87). O'Donovan (2002) dalam Hadi (2011:87) berpendapat bahwa legitimasi organisasi dapat dilihat sebagai sesuatu yang diberikan masyarakat kepada perusahaan dan sesuatu yang diinginkan atau dicari perusahaan dari masyarakat. Dengan demikian, legitimasi merupakan manfaat atau sumber daya potensial bagi perusahaan untuk bertahan hidup (*going concern*).

Gray et.al (1996) dalam (Hadi, 2011:88) berpendapat bahwa legitimasi merupakan sistem pengelolaan perusahaan yang berorientasi pada keberpihakan terhadap masyarakat (*society*) pemerintah individu dan kelompok masyarakat. Untuk itu, sebagai suatu sistem yang mengedepankan keberpihakan kepada *society*, operasi perusahaan harus kongruen dengan harapan masyarakat.

Dowling dan Pfeffer (1975) dalam Hadi (2011:91) menyatakan bahwa aktivitas organisasi perusahaan hendaknya sesuai dengan nilai sosial

lingkungannya dan terdapat dua dimensi agar perusahaan memperoleh dukungan legitimasi, yaitu:

1. Aktivitas organisasi perusahaan harus sesuai (*congruence*) dengan system nilai masyarakat;
2. Pelaporan aktivitas perusahaan juga hendaknya mencerminkan nilai sosial.

Carroll, A. dan Buchholotz, A. (2003) dalam (Hadi, 2011:92) menyatakan bahwa legitimasi perusahaan di mata *stakeholder* dapat dilakukan dengan integritas pelaksanaan etika dalam berbisnis (*business ethics integrity*) serta meningkatkan tanggungjawab sosial perusahaan (*social responsibility*). Legitimasi perusahaan di mata *stakeholder* merupakan faktor signifikan untuk mendukung citra dan reputasi perusahaan di mata *stakeholder*.

2. Teori *Stakeholder* (*Stakeholder Theory*)

Stakeholder adalah semua pihak baik internal maupun eksternal yang memiliki hubungan baik bersifat mempengaruhi maupun dipengaruhi, bersifat langsung maupun tidak langsung oleh perusahaan (Hadi, 2011:93). Pihak internal maupun eksternal seperti pemerintah, perusahaan pesaing, masyarakat sekitar, lingkungan internasional, lembaga diluar perusahaan (LSM dan sejenisnya), lembaga pemerhati lingkungan, para pekerja perusahaan, kaum minoritas dan lain sebagainya.

Hummels (1998) dalam Hadi (2011:94) menyatakan *stakeholder* merupakan individu-individu dan kelompok-kelompok yang memiliki legitimasi untuk menuntut kepada organisasi agar bisa berpartisipasi dalam

pengambilan keputusan, karena mereka dipengaruhi oleh praktik, kebijakan dan tindakan organisasi. Perusahaan hendaknya memperhatikan *stakeholder*, karena mereka adalah pihak yang mempengaruhi dan dipengaruhi baik secara langsung maupun tidak langsung atas aktivitas serta kebijakannya yang diambil dan dilakukan perusahaan. Jika perusahaan tidak memperhatikan *stakeholder* bukan tidak mungkin menuai protes dan dapat mengeliminasi legitimasi *stakeholder*.

Perusahaan hendaknya menjaga reputasinya yaitu dengan menggeser pola orientasi (tujuan) yang semula semata-mata diukur dengan *economic measurement* yang cenderung *stakeholder orientation*, kearah memperhitungkan faktor sosial (*social factors*) sebagai wujud kepedulian dan keberpihakan terhadap masalah sosial kemasyarakatan (Hadi, 2011:95).

3. Teori Kontrak Sosial (*Social Contract Theory*)

Kontrak sosial (*social contract*) muncul adanya interelasi dalam kehidupan sosial masyarakat, agar terjadi keselarasan, keserasian dan keseimbangan, termasuk terhadap lingkungan. Perusahaan, yang merupakan kelompok orang yang memiliki kesamaan tujuan dan berusaha mencapai tujuan secara bersama, adalah bagian dari masyarakat dalam lingkungan yang lebih besar. Keberadaannya, sangat ditentukan oleh masyarakat, di mana antara keduanya saling pengaruh-mempengaruhi. Untuk itu, agar terjadi keseimbangan (*equality*), maka perlu kontrak sosial (*social contract*) baik secara eksplisit maupun implisit sehingga terjadi kesepakatan-kesepakatan yang saling melindungi kepentingannya (Hadi, 2011:95).

Social contract dibangun dan dikembangkan, salah satunya untuk menjelaskan hubungan antara perusahaan terhadap masyarakat (*society*). Perusahaan (ataupun organisasi bentuk lainnya) memiliki kewajiban kepada masyarakat untuk memberi kemanfaatan bagi masyarakat setempat. Interaksi perusahaan (organisasi) dengan masyarakat akan selalu berusaha untuk memenuhi dan mematuhi aturan dengan norma-norma yang berlaku di masyarakat (*community norm*), sehingga kegiatan perusahaan dapat dipandang *legitimate* (Deegan (2000) dalam Hadi (2011:96)).

2.1.3.3. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

Tanggungjawab sosial didudukkan sebagai kebutuhan dalam mendukung *going concern*, dan merupakan investasi jangka panjang, yang dapat mendukung keunggulan perusahaan. Tanggungjawab sosial bukan sekedar polesan, namun tanggung jawab sosial bagian dari strategi dan jantung perusahaan. Perusahaan melakukan kreasi praktik tanggungjawab sosial dan menjadi kebijakan integral terhadap strategi operasi lain. Perusahaan secara eksplisit memasukkan *social responsibility* ke dalam visi dan misi, sehingga menjadi landasan filosofi operasional (Hadi, 2011:67).

Perusahaan merupakan satu entitas yang operasinya tak lepas dari pertimbangan *trade of* antara *cost* dan *benefit* dalam berbagai keputusan bisnis. Dalam pengambilan keputusan meningkatkan tanggungjawab sosial perusahaan dan keterbukaan lewat pengungkapan sosial (*social disclosure*). Menurut Harahap

(1993) dalam (Hadi, 2011:157), terdapat berbagai alasan yang mendasari perusahaan melakukan pengungkapan sosial, antara lain:

1. Keterlibatan sosial perusahaan terhadap masyarakat yang merupakan respon tanggungjawab sosial perusahaan;
2. Keterlibatan dalam menjaga kelestarian lingkungan dan mengurangi dampak polusi;
3. Meningkatkan nama baik perusahaan, simpati masyarakat, karyawan dan investor;
4. Menghindari campur tangan pemerintah dalam melindungi masyarakat;
5. Meningkatkan respon positif norma dan nilai masyarakat;
6. Sesuai dengan kehendak investor;
7. Membantu program pemerintah seperti konservasi, pelestarian budaya, peningkatan pendidikan, lapangan kerja dan lain sebagainya.

Menurut Hadi (2011:159), terdapat dua paradigma pendekatan yang digunakan perusahaan, yaitu sebagai berikut:

1. Pendekatan motif (*motive approach*), berarti praktik tanggungjawab sosial dan pengungkapan didasarkan motif tertentu pada perusahaan, baik secara sosial maupun ekonomi.
2. Pendekatan sistem (*system approach*), maksudnya bahwa perusahaan melakukan pengeluaran sosial termasuk pengungkapannya muncul sebagai akibat adanya tuntutan dan pengkodisian suatu sistem yang ada.

2.2. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian telah dilakukan mengenai pengaruh profitabilitas dan pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Kesimpulan dari hasil penelitian terdahulu yang dikemukakan pada bagian ini akan memberikan penguatan terhadap kajian teoritis sebelumnya. Penelitian sejenis yang pernah dilakukan oleh peneliti terdahulu adalah sebagai berikut:

Berdasarkan penelitian Dewi & Sanica (2017), berkesimpulan bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015 sedangkan pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015.

Berdasarkan Hermawan & Maf'ulah (2014), berkesimpulan bahwa kinerja keuangan ROA secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan CSR mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan Qomariah (2015), berkesimpulan bahwa CSR dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan Servaes & Tamayo (2013), berkesimpulan bahwa aktivitas CSR dapat memberi nilai tambah pada nilai perusahaan namun dalam kondisi tertentu. Berdasarkan Putro & Mildawati (2017), berkesimpulan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas mampu memoderasi (negatif) pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.

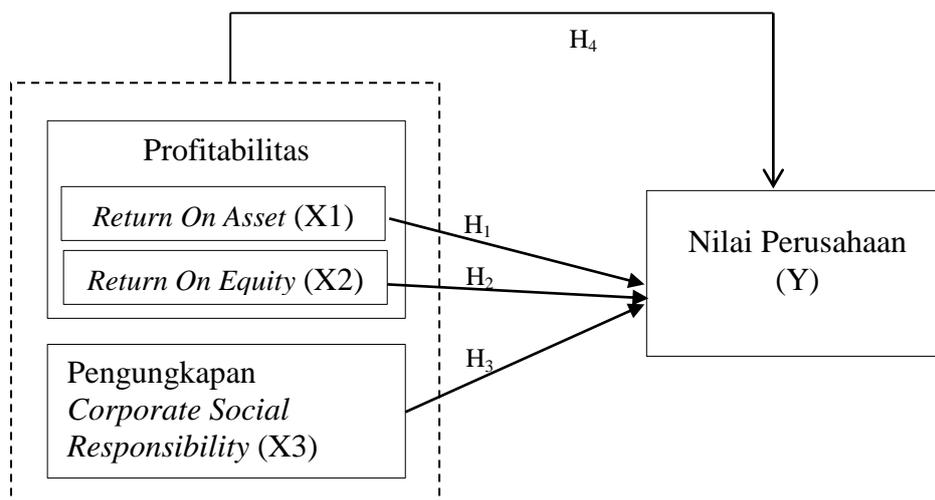
Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti, Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Dewi & Sanica (2017)	Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen : Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, CSR Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
2	Hermawan & Maf'ulah (2014)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> Sebagai Variabel Pemoderasi	Variabel Independen : ROA Variabel Moderasi: Pengungkapan CSR Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Kinerja keuangan ROA secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan CSR mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.
3	Qomariah (2015)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> , Ukuran dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi di Indonesia) Perusahaan Manufaktur Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	Variabel Independen : CSR, Ukuran, Profitabilitas Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	CSR dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4	Servaes & Tamayo (2013)	Dampak <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan: Peran Kesadaran Pelanggan	Variabel Independen : CSR Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Aktivitas CSR dapat memberi nilai tambah pada nilai perusahaan namun dalam kondisi tertentu.
5	Putro & Mildawati (2017)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating	Variabel Independen : Pengungkapan CSR Variabel Moderasi: ROA Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas mampu memoderasi (negatif) pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.

Sumber : Berbagai Literatur

2.3. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini mengenai pengaruh profitabilitas dan pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), dan pengungkapan *corporate social responsibility*. Kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar 2.1.



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

2.4. Pengembangan Hipotesis

2.4.1. Pengaruh *Return On Asset* Terhadap Nilai Perusahaan

ROA adalah salah satu rasio profitabilitas yang paling sering digunakan sebagai variabel kinerja keuangan dalam sebuah penelitian, rasio ini digunakan untuk melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai yang diharapkan. Dalam analisis laporan keuangan perusahaan untuk berinvestasi saham, pihak investor juga akan melihat

ROA sebagai langkah awal dalam melihat kinerja perusahaan. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar. Hal ini juga akan berdampak terhadap harga saham dari perusahaan tersebut di Pasar Modal sehingga nilai perusahaan akan semakin baik pula dengan adanya peningkatan ROA. Dari pemaparan tersebut dapat diinformasikan hipotesis sebagai berikut :

H1 : *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.4.2. Pengaruh *Return On Equity* Terhadap Nilai Perusahaan

ROE dimaksudkan untuk menghitung tingkat pengembalian laba atas ekuitas perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang dimiliki. Kenaikan ROE biasanya diikuti kenaikan harga saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi ROE berarti semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Perusahaan dapat menggunakan modal dari pemegang saham secara efektif dan efisien untuk memperoleh laba. Dengan adanya peningkatan laba bersih maka nilai ROE akan meningkat sehingga pengembalian yang akan diterima investor akan tinggi sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut dan menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham.

Peningkatan harga saham serta harga pasar tersebut akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang akan dibuat adalah:

H2 : *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.4.3. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Stakeholder theory menjelaskan bahwa perusahaan hendaknya memperhatikan *stakeholder*, karena mereka adalah pihak yang mempengaruhi dan dipengaruhi baik secara langsung maupun tidak langsung atas aktivitas serta kebijakan yang diambil dan dilakukan perusahaan. Jika perusahaan tidak memperhatikan *stakeholder*, bukan tidak mungkin menuai protes dan dapat mengeliminasi legitimasi *stakeholder*.

Perusahaan hendaknya menjaga reputasinya dengan menggeser pola orientasi (tujuan) yang semula semata-mata diukur dengan *economic measurement* yang cenderung *stakeholder orientation* kearah memperhitungkan faktor sosial (*social factors*) sebagai wujud kepedulian dan keberpihakan terhadap masalah sosial kemasyarakatan. Dengan demikian, CSR menjadi proporsi kerja perusahaan terhadap tujuan pembangunan berkelanjutan. Perusahaan yang melakukan investasi pada aktivitas CSR akan memiliki resiko yang rendah karena potensi dikenai biaya dimasa depan semakin kecil. Perusahaan juga berpeluang untuk dapat meningkatkan penjualan sehingga perusahaan dapat memberikan *return* yang tinggi kepada investor. Kemampuan perusahaan memberikan *return* yang tinggi bagi *shareholder* mengakibatkan terjadinya peningkatan minat investasi oleh *shareholder*, sehingga dapat memicu kenaikan harga saham perusahaan, ini menunjukkan bahwa aktivitas CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pelaksanaan CSR diharapkan akan mampu menaikkan nilai perusahaan dilihat dari harga saham dan laba perusahaan (*earning*) sebagai akibat dari para investor yang menanamkan saham di perusahaan, karena kegiatan CSR merupakan keberpihakan perusahaan terhadap masyarakat. Sehingga masyarakat akan mampu memilih produk yang baik yang di nilai tidak hanya barangnya saja, tetapi juga melalui tata kelola perusahaannya. Kegiatan CSR sendiri merupakan bagian dari tata kelola perusahaan yang baik. Pada saat masyarakat yang menjadi pelanggan memiliki penilaian yang positif terhadap perusahaan, maka mereka akan loyal terhadap produk yang dihasilkan. Sehingga hal ini akan mampu menaikkan citra perusahaan yang direfleksikan melalui harga saham yang akan meningkat. Dengan demikian, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.4.4. Pengaruh *Return On Asset*, *Return On Equity* dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas perusahaan menggambarkan kinerja fundamental perusahaan yang ditinjau dari tingkat efisiensi dan efektivitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba. Para pemegang saham selalu menginginkan keuntungan dari investasi yang mereka tanamkan pada perusahaan, keuntungan tersebut diperoleh dari keuntungan setelah bunga dan pajak. Profitabilitas dapat menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam keputusan investasinya, karena

semakin bagus nilai *return on asset* dan *return on equity* dalam perusahaan dapat menarik minat para investor dalam berinvestor.

Pengungkapan sosial perusahaan merupakan komitmen perusahaan untuk membangun kualitas kehidupan yang lebih baik bersama dengan para pihak terkait, utamanya masyarakat di sekelilingnya dan lingkungan sosial dimana perusahaan tersebut berada untuk melakukan kegiatan usahanya secara berkelanjutan. Berdasarkan teori signal (*signaling theory*), manajer yang memiliki informasi yang bagus tentang perusahaan berupaya menyampaikan informasi tersebut kepada investor luar agar saham perusahaan dapat meningkat. Semakin banyak pengungkapan sosial dalam suatu perusahaan, akan meningkatkan nilai perusahaan dimana hal tersebut dapat menarik minat investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut.

H4 : *Return On Asset, Return On Equity* dan *Pengungkapan Corporate Social Responsibility* berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan