

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan merupakan konsep yang menjelaskan hubungan antara pemegang saham (*Shareholder*) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Pihak prinsipal adalah pihak yang memberikan manfaat kepada pihak lain yaitu agen untuk melakukan semua kegiatan atas nama prinsipal dalam kapasitasnya sebagai pengambil keputusan (Jensen dan Smith, 1984). Bisa dikatakan manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Karena mereka dipilih, maka pihak manajemen harus mempertanggungjawabkan semua pekerjaannya kepada pemegang saham.

Tujuan dari teori agensi adalah untuk meningkatkan kemampuan individu (baik principal maupun agen) dalam mengevaluasi lingkungan guna mempermudah pengalokasian hasil antara principal dan agen sesuai dengan kontrak kerja. Prinsipal maupun agen merupakan pelaku utama dan keduanya mempunyai *bargaining position* masing-masing dalam menenpatkan posisi, peran dan kedudukannya. Prinsipal sebagai pemilik modal memiliki akses pada informasi internal perusahaan, sedangkan agen sebagai pelaku dalam praktek operasional perusahaan mempunyai informasi tentang operasi dan kinerja perusahaan secara riil dan menyeluruh. Posisi, fungsi, situasi, tujuan, kepentingan dan latar belakang principal dan agen yang berbeda dan saling bertolak belakang tersebut akan menimbulkan pertentangan dan saling tarik menarik kepentingan (*conflict of interest*) dan pengaruh antara satu sama lain. Teori keagenan mengatakan sulit untuk mempercayai bahwa manajemen (agen) akan selalu bertindak berdasarkan kepentingan pemegang

saham (prinsipal), sehingga diperlukan monitoring dari pemegang saham (Copeland dan Weston, 1990). Dalam penelitian Masdupi (2005) dikemukakan beberapa cara yang dapat dilakukan dalam mengurangi masalah keagenan. Pertama, dengan meningkatkan *insider ownership*. Perusahaan meningkatkan bagian kepemilikan manajemen untuk mensejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham sehingga bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham. Dengan meningkatkan persentase kepemilikan, manajer menjadi termotivasi untuk meningkatkan kinerja dan bertanggung jawab meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Kedua, dengan pendekatan pengawasan eksternal yang dilakukan melalui penggunaan hutang. Penambahan hutang dalam struktur modal dapat mengurangi penggunaan saham sehingga meminimalisasi biaya keagenan ekuitas. Akan tetapi, perusahaan memiliki kewajiban untuk mengembalikan pinjaman dan membayarkan beban bunga secara periodik. Selain itu penggunaan hutang yang terlalu besar juga akan menimbulkan konflik keagenan antara *shareholders* dengan *debtholders* sehingga memunculkan biaya keagenan hutang. Ketiga *institutional investor* sebagai *monitoring agent*. Moh'd *et al*, (1998) menyatakan bahwa bentuk distribusi saham dari luar (*outside shareholders*) yaitu *institutional investor* dan *shareholders dispersion* dapat mengurangi biaya keagenan ekuitas (*agency cost*). Hal ini disebabkan karena kepemilikan merupakan sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau menantang keberadaan manajemen, maka konsentrasi atau penyebaran *power* menjadi suatu hal yang relevan dalam perusahaan.

Prinsipal memperkerjakan agen untuk melaksanakan tugas termasuk pengambilan keputusan ekonomik dalam lingkungan yang tidak pasti seperti perusahaan dalam kondisi *financial distress*. Agen sebagai seorang manajer akan mengambil keputusan untuk

melakukan berbagai strategi guna mempertahankan kelangsungan perusahaan. Disisi lain agen merupakan pihak yang diberikan kewenangan oleh principal berkewajiban mempertanggung jawabkan apa yang telah diamanahkan kepadanya. Ada tiga asumsi yang melandasi teori keagenan (Darmawati, dkk. 2005) yaitu asumsi tentang sifat manusia, asumsi keorganisasian, dan asumsi informasi.

1. Asumsi sifat manusia, menekankan bahwa manusia mempunyai sifat mementingkan diri sendiri (*self-interest*), memiliki keterbatasan rasional dan tidak menyukai risiko.
2. Asumsi keorganisasian, menekankan tentang adanya konflik antara anggota organisasi, efisiensi sebagai kriteria efektifitas, dan adanya asimetri informasi antara prinsipal dan agen.
3. Asumsi informasi, mengemukakan bahwa informasi dianggap komoditi yang dapat diperjualbelikan.

2.1.2 Teori Stakeholder

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.

Stakeholders merupakan orang atau kelompok orang yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh berbagai keputusan, kebijakan, maupun operasi perusahaan. Menurut Jones dalam Danu (2011) 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 *outside stakeholders* adalah pelanggan (*customers*), pemasok (*supplier*), pemerintah, masyarakat lokal, dan masyarakat secara umum.

Teori *stakeholder* memberikan suatu pandangan perusahaan sebagai suatu *nexus of contract* (kumpulan kontrak-kontrak) dengan memasukkan investor dan noninvestor sebagai *stakeholder* perusahaan. Solihin (2008) menekankan pentingnya pengelola perusahaan untuk menyeimbangkan berbagai klaim yang bertentangan dari para pemangku kepentingan terhadap aktivitas yang dilakukan perusahaan. Sedangkan Dill (2010) lebih menekankan pentingnya memperhitungkan peran yang dapat dilakukan pemangku kepentingan dalam mempengaruhi keputusan yang dibuat oleh manajer perusahaan. Gray dkk dalam Januarti dan Apriyanti (2008) mengemukakan bahwa teori *stakeholder* mengasumsikan bahwa eksistensi suatu perusahaan memerlukan dukungan *stakeholder*, sehingga aktivitas perusahaan harus mempertimbangkan persetujuan dari *stakeholder*. Semakin kuat *stakeholder*, maka perusahaan harus semakin beradaptasi dengan *stakeholder*. Pengungkapan sosial kemudian dipandang sebagai dialog antara perusahaan dengan *stakeholder*. Pendekatan *stakeholder*, membuat organisasi memilih untuk menanggapi banyak tuntutan yang dibuat oleh para pihak yang berkepentingan

(*stakeholder*), yaitu setiap kelompok dalam lingkungan luar organisasi yang terkena tindakan dan keputusan organisasi. Menurut pendekatan ini, suatu organisasi akan berusaha untuk memenuhi tuntutan lingkungan dari kelompok-kelompok seperti para karyawan, pemasok, dan investor serta masyarakat. Menurut Heal dan Garret (2008) menunjukkan bahwa aktivitas CSR dapat menjadi elemen yang menguntungkan sebagai strategi perusahaan, memberikan kontribusi kepada manajemen risiko dan memelihara hubungan yang dapat memberikan keuntungan jangka panjang perusahaan, sehingga berdasarkan *stakeholders theory* peneliti menduga bahwa terdapat pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan. (Irawan, 2011)

2.1.3 Teori Legitimasi

Teori legitimasi merupakan suatu sistem yang mengutamakan kepentingan masyarakat atau lebih memihak kepada masyarakat. Teori legitimasi juga sangat berkaitan erat dengan terwujudnya kesesuaian antara sistem nilai suatu perusahaan dengan sistem nilai yang dianut oleh masyarakat. Ardianto dan Machfudz (2011) menyatakan bahwa legitimasi masyarakat merupakan salah satu faktor strategis bagi perusahaan untuk mengembangkan perusahaan. Legitimasi merupakan “...*a systems-oriented view of organisation and society ...permits us to focus on the role of information and disclosure in the relationship between organisations, the state, indivisuals and group*” (Gray *et. al*, 1996 dalam Nor Hadi, 2011: 88). Dari pernyataan tersebut, dapat diketahui bahwa legitimasi sebagai bentuk sistem pengelolaan perusahaan yang memiliki orientasi keberpihakan terhadap masyarakat, pemerintah, individu, serta kelompok masyarakat. Untuk mendapatkan legitimasi dari suatu kelompok atau masyarakat, perusahaan memiliki kontrak untuk

melakukan kegiatannya berdasarkan nilai-nilai *justice* dan perusahaan berusaha untuk menanggapi pula berbagai kelompok kepentingan (Haniffa dan Cooke, 2005).

Tentunya untuk dapat melaksanakan hal tersebut dibutuhkan komunikasi yang efektif antara perusahaan dengan masyarakat yang dapat diwujudkan melalui pengungkapan informasi tambahan yang lebih bersifat pendukung dan kebanyakan bersifat sukarela yakni dengan pembuatan laporan keberlanjutan. Dengan dibuatnya laporan ini maka akan mempermudah perusahaan dalam memperoleh nilai positif dan legitimasi dari masyarakat. Hasilnya, menurut Lehman dalam Guthrie dan Parker (1989), dalam usahanya untuk memperoleh legitimasi melalui pengungkapan, diharapkan perusahaan pada akhirnya akan terus-menerus eksis. Sebaliknya, jika perusahaan gagal dalam memenuhi harapan masyarakat, maka masyarakat dapat memberikan suatu sanksi terhadap perusahaan. Hal ini juga didukung oleh pernyataan Deegan dan Rankin (1996), bahwa teori legitimasi menyatakan organisasi tidak hanya memperhatikan hak - hak investor tetapi juga memperhatikan hak publik serta dikarenakan kinerja lingkungan yang lemah dapat meningkatkan ancaman legitimasi sosial perusahaan maka perusahaan terdorong untuk melakukan pengungkapan dalam laporan tahunan (Patten, 2002). Lindblom (1994) dalam Achmad (2007) menyatakan bahwa suatu organisasi mungkin menerapkan empat strategi legitimasi ketika menghadapi berbagai ancaman legitimasi. Oleh karena itu, untuk menghadapi kegagalan kinerja perusahaan (seperti kecelakaan yang serius atau skandal keuangan organisasi), perusahaan akan melakukan :

1. Mencoba untuk mendidik stakeholdernya tentang tujuan organisasi untuk meningkatkan kinerjanya.
2. Mencoba untuk merubah persepsi stakeholder terhadap suatu kejadian (tetapi tidak merubah kinerja aktual organisasi).

3. Mengalihkan (memanipulasi) perhatian dari masalah yang menjadi perhatian (mengkonsentrasikan terhadap beberapa aktivitas positif yang tidak berhubungan dengan kegagalan - kegagalan).
4. Mencoba untuk merubah ekspektasi eksternal tentang kinerjanya.

2.1.4 Nilai Perusahaan

Menurut Keown, *et. al.* (2008:149) nilai pasar adalah nilai yang berlaku dipasaran. Nilai ini ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan di pasar. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset. Tujuan utama perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan memiliki makna yang luas, bukan hanya sekedar memaksimalkan laba perusahaan saja. Pernyataan tersebut dapat diterima atas dasar beberapa faktor berikut :

1. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti mempertimbangkan segala resiko terhadap arus kas pemasukan perusahaan
2. Memaksimalkan nilai berarti mempertimbangkan pengaruh waktu terhadap nilai uang dimasa mendatang. Yang dimaksudkan yaitu dana yang diterima sepuluh tahun mendatang akan lebih tinggi dibanding dana yang diterima tahun ini.

Kualitas dari arus kas dana yang akan diterima di masa mendatang akan beragam bagi perusahaan. Sebuah perusahaan disebut memiliki nilai yang baik jika kinerja perusahaan tersebut

juga baik. Nilai perusahaan dapat dicerminkan dengan harga sahamnya, jika harga saham tinggi dapat dikatakan kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan bagi investor merupakan konsep penting, karena sebagai indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan.

Salah satu indikator yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah dengan Tobin's Q. Rasio ini dikembangkan oleh Profesor James Tobin (1967) dan rasio ini dianggap sebagai pemberian informasi paling baik karena menjelaskan fenomena dalam kegiatan perusahaan. Secara sederhana, Tobin's Q merupakan alat ukur kinerja dengan cara membandingkan dua penilaian dari asset yang sama. Jika rasio Tobin's Q bernilai di atas satu, maka menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva telah menghasilkan laba yang memberikan nilai lebih tinggi daripada pengeluaran investasi. Hal ini memicu munculnya investasi yang baru, sehingga indikator Tobin's Q adalah alat ukur yang akurat mengenai seberapa efektif pihak manajemen memanfaatkan sumberdaya ekonomi dalam mengelola kekuasaannya. Menurut konsep Tobin's yaitu insentif untuk membuat modal investasi baru yakni tinggi saat saham yang memberikan keuntungan di masa mendatang bisa dijual dengan harga yang lebih tinggi dari pada biaya untuk investasinya (Bambang Sudyatno, 2010).

2.1.5 Kinerja Keuangan

Kinerja merupakan suatu gambaran mengenai tingkat pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan perusahaan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi, dan visi suatu organisasi yang tertuang dalam strategic planning suatu perusahaan. Sedangkan kinerja keuangan adalah prestasi kerja yang telah dicapai oleh

perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan.

Pengukuran kinerja keuangan dapat dilakukan dengan penilaian analisis laporan keuangan. Analisis rasio keuangan merupakan dasar untuk menilai dan menganalisis prestasi operasi perusahaan atau kinerja perusahaan. Rasio keuangan dirancang untuk mengevaluasi laporan keuangan, yang berisi data tentang posisi perusahaan pada suatu titik dan operasi perusahaan pada masa lalu. Nilai nyata laporan keuangan terletak pada fakta bahwa laporan keuangan dapat digunakan untuk membantu memperkirakan pendapatan dan dividen masa yang akan datang. Rasio keuangan yang merupakan bentuk informasi akuntansi yang penting bagi perusahaan selama suatu periode tertentu. Berdasarkan rasio tersebut, dapat dilihat keuangan yang dapat mengungkapkan posisi, kondisi keuangan, maupun kinerja ekonomis di masa depan dengan kata lain informasi akuntansi.

1. Rasio Likuiditas

Rasio ini merupakan suatu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban – kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang mempunyai kemampuan yang cukup untuk membayar atau mendanai kewajiban jangka pendeknya disebut perusahaan yang likuid, sedangkan yang tidak disebut perusahaan yang tidak likuid atau ilikuid. Adapun alat ukur yang digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan yaitu *Current Ratio*. Rasio ini membandingkan antara aset lancar dengan kewajiban lancar. Current ratio memberikan informasi mengenai kemampuan aset lancar dalam membayar atau bahkan menutup kewajiban lancar yang dimiliki suatu perusahaan.

Aset lancar meliputi kas, piutang dagang, persediaan, efek, dan aset lainnya. Sedangkan kewajiban lancar sendiri meliputi

hutang dagang, hutang wesel, hutang bank, hutang gaji, dan hutang – hutang lain yang jangka pembayarannya singkat dan harus dibayarkan segera.

Semakin besar perbandingan aset lancar dengan kewajiban lancar suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula kemampuan suatu perusahaan untuk menutup hutang jangka pendeknya. Apabila rasio lancar 1:1 atau 100% maka artinya aset lancar yang dimiliki perusahaan dikatakan mampu menutupi semua kewajiban lancar perusahaan. Namun, suatu perusahaan dikatakan sehat apabila rasio yang dimilikinya di atas 1 atau diatas 100%, artinya aset lancar harus berada di atas nilai kewajiban lancar agar dikatakan perusahaan itu sehat secara likuiditasnya.

2. Rasio Leverage

Rasio ini juga disebut rasio Solvabilitas atau rasio Struktur Modal. Rasio ini merupakan suatu alat ukur untuk menentukan sejauh mana perusahaan dalam membiayai asetnya melalui pembiayaan utang (total utang) dalam struktur modal perusahaan guna membiayai kegiatan perusahaan. Menurut Hanafi (2016) “rasio solvabilitas adalah rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya”. Adapun alat ukur yang digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas suatu perusahaan yaitu *Total Debt to Equity/ Debt Ratio*. Debt ratio merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan total aktiva, sehingga rasio ini mampu menunjukkan sejauh mana hutang ditutupi oleh aktiva. Debt ratio adalah suatu rasio yang menunjukkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan kekayaan yang dimiliki.

Apabila debt ratio semakin tinggi sedangkan total aktiva tidak berubah, maka utang yang dimiliki perusahaan semakin

besar, dengan demikian rasio kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman semakin tinggi. Dan sebaliknya jika debt ratio semakin kecil maka utang perusahaan juga semakin kecil, yang berarti resiko finansial perusahaan untuk mengembalikan utang jua semakin kecil.

3. Rasio Profitabilitas

Profitabilitas adalah merupakan rasio utama dalam seluruh laporan keuangan, karena tujuan utama perusahaan adalah hasil operasi/ keuntungan. Keuntungan adalah hasil akhir dari kebijakan dan keputusan yang diambil manajemen. Rasio keuntungan akan digunakan untuk mengukur keefektifan operasi perusahaan sehingga menghasilkan keuntungan pada perusahaan.

ROE (*Return On Equity*) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri dan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik atau investor. ROE sangat bergantung pada besar kecilnya perusahaan, misalnya untuk perusahaan kecil tentu memiliki modal yang relative kecil, sehingga ROE yang dihasilkanpun kecil , begitu pula sebaliknya untuk perusahaan besar.

ROE (*Return On Equity*) membandingkan laba bersih setelah pajak dengan ekuitas yang telah diinvestasikan pemegang saham perusahaan. Rasio ini menunjukkan daya untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham, dan sering kali digunakan dalam membandingkan dua atau lebih perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif.

ROE sangat menarik bagi pemegang saham maupun calon pemegang saham, dan juga bagi manajemen karena rasio tersebut merupakan ukuran atau *indicator* penting dari *shareholders value cration*, artinya semakin tinggi rasio ROE, semakin tinggi pula nilai perusahaan, hal ini tentunya merupakan daya tarik bagi investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan tersebut. Rasio ini menggambarkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini semakin baik karena berarti posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian juga sebaliknya. Hasil perhitungan ROE mendekati 1 menunjukkan semakin efektif dan efisien penggunaan ekuitas perusahaan untuk menghasilkan pendapatan, demikian sebaliknya jika ROE mendekati 0 berarti perusahaan tidak mampu mengelolah modal yang tersedia secara efisien untuk menghasilkan pendapatan. Seperti rasio keuangan tradisional pada umumnya ROE tidak mempertimbangkan unsure resiko dan jumlah modal yang diinvestasikan karena ROE hanya melihat sisi laba dan jumlah saham yang beredar.

2.1.6 Corporate Social Responsibility

a. Pengertian *Corporate Social Responsibility*

Definisi mengenai CSR sangatlah beragam. Menurut Hadi (2011) CSR merupakan komitmen para pelaku bisnis untuk memegang teguh pada etika bisnis dalam beroperasi, memberi kontribusi terhadap pembangunan berkelanjutan, serta berusaha mendukung peningkatan taraf hidup dan kesejahteraan bagi para pekerja, termasuk meningkatkan kualitas hidup bagi masyarakat sekitar. Dapat dikatakan bahwa CSR adalah suatu tindakan yang dilakukan oleh perusahaan sebagai rasa tanggung jawab perusahaan terhadap sosial maupun lingkungan sekitar dimana

perusahaan itu berada. CSR merupakan sebuah fenomena dan strategi yang digunakan perusahaan untuk kebutuhan dan kepentingan *Stakeholder*-nya. CSR dimulai sejak era dimana kesadaran akan sustainability perusahaan jangka panjang adalah lebih penting daripada sekedar profitability perusahaan. Dalam menjalankan bisnisnya, perusahaan harus memiliki strategi dan prioritas. Prioritas utama perusahaan adalah eksistensi serta perolehan laba dalam jangka panjang. Laba jangka panjang dapat diperoleh jika keberadaan perusahaan itu dapat bermanfaat serta didukung oleh *stakeholder*.

b. Aspek Tiga Dimensi CSR

Menurut Elkington lingkup tanggung jawab perusahaan dalam model triple bottom line yakni *people, planet, and profit*. Berdasarkan konsep tersebut, pembangunan berkelanjutan erat kaitannya dengan CSR yang termasuk 3 kebijakan yaitu pembangunan ekonomi, pembangunan sosial, serta perlindungan lingkungan. Tujuan dari CSR yaitu untuk menjadikan aktivitas bisnis perusahaan serta budaya bisnis berkelanjutan dalam 3 aspek sebagai berikut :

1. Aspek ekonomi Mencakup pemahaman tentang dampak dampak ekonomi yang diakibatkan oleh kegiatan bisnis. Lingkup ekonomi dari agenda sustainability harus lebih memperhatikan akibat langsung dan tak langsung yang disebabkan oleh kegiatan bisnis perusahaan di lokasi operasi perusahaan maupun bagi para *stakeholder*-nya.
2. Aspek sosial Memperhatikan aspek sosial berarti telah bertanggung jawab terhadap dampak sosial akibat dari kegiatan operasi perusahaan secara langsung. Aspek sosial termasuk karyawan, komunitas di lingkungan perusahaan, konsumen dan para *stakeholder*.

3. Aspek lingkungan dan ekologi Dampak yang terjadi pada lingkungan atas kegiatan operasi perusahaan pada umumnya bersifat negatif misalnya eksploitasi sumber daya alam yang berlebihan bahkan terkadang mengakibatkan bencana alam, polusi, perubahan iklim, rusaknya kawasan hutan, dan lain-lain.

Meningkatkan *environmental performance* akan berdampak positif bagi perusahaan tersebut, penggunaan material yang tidak berlebihan saat proses produksi dapat meminimalkan pencemaran yang berlebih, selain itu juga mengurangi biaya operasional dan akan lebih disukai oleh konsumen karena peduli dengan lingkungan. Tanggung jawab sosial perusahaan diungkapkan pada laporan yang disebut Sustainability Reporting, yaitu suatu pelaporan tentang kebijakan ekonomi, lingkungan serta sosial, kinerja organisasi serta produk yang dihasilkan pada konteks pembangunan berkelanjutan. Menurut Suharto (2008) dalam Casimira (2016) ditinjau dari proporsi keuntungan perusahaan serta besarnya anggaran dana CSR :

1. Perusahaan minimalis, yakni suatu perusahaan yang mempunyai profit dan anggaran dana CSR yang minim tidak termasuk perusahaan kecil serta lemah.
2. Perusahaan ekonomis, yakni suatu perusahaan yang mempunyai laba tinggi tetapi anggaran dana CSR masih rendah.
3. Perusahaan humanis, yakni suatu perusahaan yang mempunyai keuntungan minim, tetapi anggaran dana CSRnya cukup tinggi.
4. Perusahaan reformis, yakni suatu perusahaan yang mempunyai keuntungan serta anggaran dana CSR samasama tinggi. Perusahaan kategori ini beranggapan bahwa CSR merupakan peluang untuk lebih maju.

Berdasarkan tujuan CSR, apakah digunakan untuk pemberdayaan masyarakat atau promosi :

1. Perusahaan pasif, yakni suatu perusahaan yang menerapkan CSR tanpa tujuan yang jelas, bukan untuk pemberdayaan masyarakat bukan pula untuk promosi. Perusahaan pada katogori ini beranggapan CSR kurang bermanfaat bagi kelangsungan perusahaan.
2. Perusahaan impresif, yakni suatu perusahaan yang lebih mengedepankan CSR untuk pemberdayaan masyarakat, yang lebih mengutamakan kualitas pelayanan dibanding mencari perhatian.
3. Perusahaan Agresif, yakni suatu perusahaan yang melaksanakan CSR nya. Menurut Anggraini (2006) mengidentifikasi hal yang berkaitan dengan pelaporan tanggung jawab sosial perusahaan, yakni sebagai berikut :
 - a. Lingkungan, termasuk pengendalian terhadap polusi, pencegahan maupun perbaikan terhadap kerusakan lingkungan, konservasi alam serta pengungkapan lain yang terkait dengan lingkungan.
 - b. Energi, termasuk konservasi energi, efisiensi energi serta pengolahan energi secara keberlanjutan.
 - c. Praktik bisnis yang wajar, termasuk pemberdayaan terhadap minoritas serta perempuan, dukungan terhadap bidang usaha minoritas, dan tanggung jawab sosial.
 - d. Sumber daya manusia, termasuk aktivitas pada suatu organisasi, dalam kaitan dengan pelayanan kesehatan, pendidikan serta seni.
 - e. Produk termasuk dengan keamanan, kesehatan serta pengurangan polusi pada saat penggunaan barang jadi maupun proses produksinya.

2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

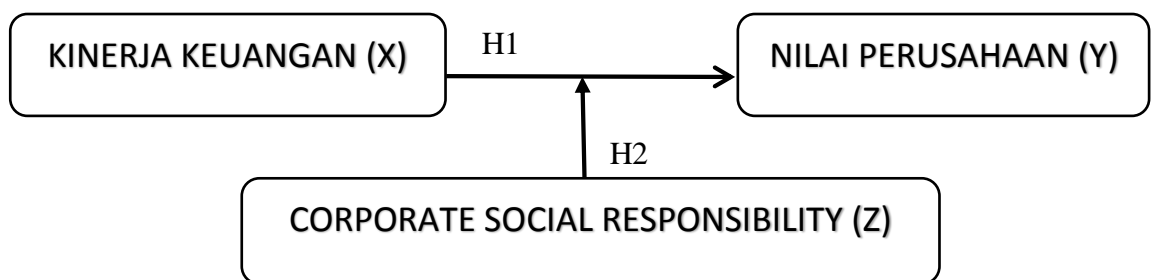
No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
1	Sigit Hermawan (2014)	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility sebagai variabel pemoderasi	- Kinerja Keuangan - Nilai Perusahaan - Pengungkapan Corporate Social Responsibility	- Kinerja keuangan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan - Variabel CSR mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.
2	Ni Wayan Yuniasih dan Made Gede Wirakusuma (2005)	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi	- Kinerja keuangan - Nilai Perusahaan - Pengungkapan Corporate Social Responsibility - Good Corporate governance	- Kinerja keuangan terbukti berpengaruh positif pada nilai perusahaan - Pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi terbukti berpengaruh positif pada hubungan kinerja keuangan dan nilai perusahaan.
3	Luh Eni Muliani, Gede Adi Yuniarta dan	Pengaruh kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan	- Kinerja Keuangan - Nilai Perusahaan - Pengungkapan	- Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan - Pengungkapan CSR

	Kadek Sinarwati (2014)	Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Sebagai variabel moderasi.	Corporate Social Responsibility - Good Corporate Governance	berpengaruh signifikan terhadap hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. -Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.
4	Alien Akmalia, Kevin Dio dan Nurul Hesty	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai variabel Pemoderasi.	-Kinerja keuangan -Nilai Perusahaan - Corporate Social Responsibility - Good Corporate Governance	- Kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. - variabel CSR dan kepemilikan manajerial tidak mampu memperkuat hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan
5	Ayu Oktyas Putri (2015)	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Pemoderasi	-Kinerja Keuangan - Nilai Perusahaan - Pengungkapan <i>Corporate social responsibility</i>	- Kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan -Pengungkapan corporate social responsibility memoderasi pengaruh kinerja keuangan dengan nilai perusahaan

2.3 Model Konseptual Penelitian

Untuk mempermudah pemahaman hipotesis yang telah dibangun dalam penelitian, maka disusun kerangka pemikiran. Berdasarkan tinjauan pustaka dan penelitian terdahulu yang telah diuraikan di atas, maka kerangka pemikiran disusun untuk menggambarkan hubungan kinerja keuangan yang diprosikan rasio likuiditas, rasio *leverage* dan rasio profitabilitas sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen, dan biaya *corporate social responsibility* sebagai variabel moderasi yang akan diuji.

Gambar 2.1 Model Konseptual Penelitian



2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Para investor melakukan overview suatu perusahaan dengan melihat profitabilitas perusahaan. Penilaian kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dilakukan dengan analisis rasio keuangan, salah satunya adalah *Return on Equity* (ROE). ROE digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan ekuitas yang ada. Semakin tinggi rasio ini semakin baik karena berarti posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian juga sebaliknya. Hasil perhitungan ROE mendekati 1 menunjukkan semakin efektif dan efisien penggunaan ekuitas perusahaan untuk menghasilkan pendapatan, demikian sebaliknya jika ROE mendekati 0 berarti perusahaan tidak mampu mengelola modal yang tersedia secara efisien untuk menghasilkan pendapatan.

Penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Sigit Hermawan (2014), menemukan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, namun hasil yang berbeda ditemukan oleh Ayu Oktyas Putri (2015), dalam penelitiannya menemukan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, jadi hipotesisnya :

H1 : Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.4.2 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan

***Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Moderasi.**

Ulupui (2007), menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *Earning Power* yaitu perbandingan antara laba usaha dengan modal (asing dan sendiri) yang digunakan untuk menghasilkan laba. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earning power* maka profit margin dan perputaran aset semakin efisien, hal ini tentu berdampak pada nilai perusahaan. Sigit Hermawan (2014), menemukan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, namun hasil yang berbeda ditemukan oleh Ayu Oktyas Putri (2015), dalam penelitiannya menemukan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan adanya faktor lain yang ikut mempengaruhi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Maka dari itu, peneliti memasukkan variabel *Corporate Social Responsibility* yang diduga memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut.

Hal ini juga berkaitan dengan kondisi perekonomian global yang semakin tidak menentu, sehingga calon investor melihat perusahaan tidak hanya didasarkan pada kinerja keuangan saja. Pertimbangan dari calon

investor juga melihat nilai perusahaan di masa mendatang, yang tidak hanya digambarkan dari kinerja keuangan saja. Nilai sebuah perusahaan juga ditentukan oleh tanggung jawab sosialnya kepada *stakeholder*. Salah satunya yaitu kepercayaan masyarakat, yang ditunjukkan dengan jumlah serta harga saham yang beredar dipasaran. Oleh karena itu, kepercayaan masyarakat dianggap sebagai tolak ukur nilai perusahaan di masa mendatang selain dari kinerja keuangan. Kepercayaan masyarakat dimasa mendatang salah satunya dapat dibangun secara perlahan dengan program *Corporate Social Responsibility*. *CSR (Corporate Social Responsibility)* merupakan klaim agar perusahaan tak hanya beroperasi untuk kepentingan pemegang saham, tapi juga untuk kesejahteraan pihak pemangku kepentingan dalam praktik bisnis yakni, tenaga kerja, komunitas lokal, LSM, konsumen dan lingkungan. Jadi hipotesisnya :

H2 : *Corporate Social Responsibility* memoderasi pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.