

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori

2.1.1 Teori Legitimasi

Teori legitimasi merupakan sistem pengolahan perusahaan yang berorientasi pada keberpihakan masyarakat, pemerintah, individu, dan kelompok masyarakat. Untuk itu sebagai suatu sistem yang mengedepankan keberpihakan kepada masyarakat, operasi perusahaan harus sesuai dengan harapan masyarakat (Sholekah & Venusita, 2014). Teori legitimasi berfokus pada hubungan dua arah antara perusahaan dengan masyarakat. Teori ini menyatakan bahwa organisasi adalah bagian dari masyarakat sehingga harus memperhatikan norma-norma sosial masyarakat karena kesesuaian dengan norma sosial dapat membuat perusahaan semakin *legitimate*. Dalam teori legitimasi perusahaan berusaha untuk menyesuaikan keadaan dengan peraturan-peraturan yang berlaku di masyarakat sehingga dapat diterima di lingkungan eksternal karena dalam teori legitimasi menyatakan bahwa suatu organisasi hanya bisa bertahan jika masyarakat sekitar merasa bahwa organisasi beroperasi berdasarkan sistem nilai yang sepadan dengan sistem nilai yang dimiliki oleh masyarakat (Sari, 2013).

Seiring berjalannya waktu, nilai-nilai sosial selalu berkembang di dalam lingkungan masyarakat, untuk itu perusahaan diharapkan selalu menyesuaikan nilai-nilai yang mereka miliki dengan nilai-nilai yang ada di masyarakat sehingga tidak terjadi legitimasi gap di antara keduanya. “Ada tiga alasan yang membuat terjadinya legitimasi gap, pertama: ada perubahan dalam kinerja perusahaan tetapi harapan masyarakat terhadap kinerja perusahaan tidak berubah, kedua: kinerja perusahaan berubah namun harapan masyarakat tidak berubah, ketiga: kinerja perusahaan dan harapan masyarakat terhadap kinerja perusahaan berubah kearah yang berbeda” (Wartici dan Mahon dalam Ghozali & Chariri, 2007)

Legitimasi organisasi dapat dilihat sebagai sesuatu yang diberikan masyarakat kepada perusahaan dan sesuatu yang diinginkan atau dicari perusahaan dari masyarakat. Berdasarkan teori legitimasi, pengungkapan CSR merupakan salah satu alat komunikasi perusahaan kepada *stakeholder* akan aktivitas perusahaan yang memikirkan aspek sosial dan lingkungannya dalam pengambilan keputusan yang secara langsung akan melegitimasi tindakan perusahaan bahwa aktivitas yang dilakukan selama ini sudah sesuai dengan norma-norma yang berlaku.

Adanya teori legitimasi ini akan memberikan landasan bahwa perusahaan harus mematuhi peraturan-peraturan yang berlaku di masyarakat berkaitan dengan kegiatan usaha yang dilaksanakan perusahaan sehingga dapat berjalan dengan baik tanpa adanya konflik di masyarakat maupun di lingkungan tempat beroperasi. Pengungkapan lingkungan dinilai bermanfaat untuk memulihkan, meningkatkan dan mempertahankan legitimasi yang telah diterima (Hadjoh & Sukartha, 2013). Oleh sebab itu program *corporate social responsibility* perlu dikembangkan perusahaan, karena diharapkan akan membawa kontribusi yang positif terhadap masyarakat sehingga masyarakat yang berada di sekitar tempat beroperasi dapat menerima keberadaan perusahaan dengan baik dan tidak mempermasalahkan perusahaan tersebut.

2.1.2 Teori *Stakeholder*

Stakeholder merupakan semua pihak yang keberadaannya sangat mempengaruhi dan dipengaruhi perusahaan, seperti : karyawan, masyarakat, perusahaan pesaing, dan pemerintah (Purwanto, 2011). Menurut teori *stakeholder*, perusahaan adalah entitas yang beroperasi tidak hanya untuk kepentingan bagi perusahaan itu sendiri melainkan juga harus dapat memberikan manfaat bagi *stakeholder*-nya. Oleh sebab itu, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan dari *stakeholder*. Konsep *stakeholder* pertama kali dikembangkan oleh

Freeman untuk menjelaskan tingkah laku perusahaan (*corporate behaviour*) dan kinerja sosial (Borghei-Ghomi & Leung, 2013). Menurut Freeman (1984) dalam Riswari & Cahyonowati (2012) *stakeholder* adalah setiap kelompok atau individu yang dapat mempengaruhi ataupun dipengaruhi tujuan umum dari sebuah organisasi.

Menurut Jones (1995), ada dua klasifikasi *stakeholder*, yaitu *inside stakeholder* dan *outside stakeholder*. *Inside stakeholder* terdiri atas orang-orang yang memiliki kepentingan dan tuntutan terhadap sumber daya perusahaan serta berada di dalam organisasi perusahaan. Yang termasuk ke dalam kategori *inside stakeholder* adalah pemegang saham (*shareholder*), para manajer, dan karyawan. Sedangkan *outside stakeholder* terdiri atas orang-orang atau pihak-pihak yang bukan pemilik perusahaan, bukan pemimpin perusahaan, dan bukan juga karyawan perusahaan, tetapi memiliki kepentingan terhadap perusahaan dan dipengaruhi oleh putusan atau tindakan yang dilakukan oleh perusahaan. Yang termasuk kategori *outside stakeholder* adalah pemasok, pelanggan, masyarakat lokal, pemerintah, dan masyarakat umum.

Tanggung jawab sosial perusahaan seharusnya melampaui tindakan memaksimalkan laba untuk kepentingan pemegang saham (*stakeholder*), namun lebih luas lagi bahwa kesejahteraan yang dapat diciptakan oleh perusahaan sebetulnya tidak terbatas kepada kepentingan pemegang saham, tetapi juga untuk kepentingan *stakeholder*, yaitu semua pihak yang mempunyai keterkaitan atau klaim terhadap perusahaan (Waryanti, 2009). Mereka adalah pelanggan, pemasok, pemerintah, masyarakat lokal, karyawan, investor, kelompok politik, dan asosiasi perdagangan. Seperti halnya pemegang saham memiliki hak terhadap tindakan-tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan, *stakeholder* juga memiliki hak terhadap perusahaan (Waryanti, 2009).

Kaitannya teori dengan nilai perusahaan adalah agar segala informasi mengenai tanggung jawab sosial dan lingkungan yang diberikan perusahaan mengenai kinerja perusahaan kepada *stakeholder* mampu berpengaruh dalam pengambilan keputusan. Keputusan manajemen harus memperhatikan *stakeholder*-nya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan didalam melakukan aktivitas sangat bergantung pada lingkungan dan sosial, maka sangat diperlukan kepercayaan *stakeholder* serta memberikannya posisi khusus didalam pengambilan kebijakan dan juga keputusan yang akan diambil, sehingga dapat memberikan keberlangsungan hidup perusahaan yang menjadi tujuan perusahaan dapat tercapai.

Pada dasarnya *stakeholder* dapat mengendalikan atau memiliki kemampuan untuk mempengaruhi pemakaian sumber-sumber ekonomi yang digunakan perusahaan. Oleh sebab itu *power stakeholder* ditentukan oleh besar kecilnya power yang dimiliki *stakeholder* atas sumber tersebut (Ghozali & Chariri, 2007). Power tersebut dapat berupa kemampuan untuk membatasi pemakaian sumber ekonomi yang terbatas (modal dan tenaga kerja), akses terhadap media yang berpengaruh, kemampuan untuk mengatur perusahaan, atau kemampuan untuk mempengaruhi konsumsi atas barang dan jasa yang dihasilkan perusahaan (Deegan, 2000 dalam Ghozali & Chariri, 2007).

Dalam menjalankan kegiatan bisnisnya perusahaan perlu memiliki prioritas dan strategis. Eksistensi perusahaan dan pencapaian laba jangka panjang merupakan prioritas perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba jangka panjang hanya akan terealisasi jika keberadaan perusahaan dapat berguna dan didukung oleh *stakeholder*. Dukungan *stakeholder* akan terwujud jika dampak negatif pada ranah sosial, ekonomi, dan lingkungan bukan hanya dapat diminimalisir, tetapi justru dapat memberikan dampak positif yang besar bagi *stakeholder* (Nudrizal, 2011).

Shidharta (2010) dalam Gantino (2016) menjelaskan bahwa dalam teori *stakeholder* pelaksanaan CSR tidak hanya dihadapkan kepada pemilik atau kepada pemegang sahamnya saja, tetapi juga terhadap para *stakeholder* yang terkait dan terkena dampak dari keberadaan perusahaan. Mereka adalah pihak yang mempengaruhi dan dipengaruhi baik secara langsung maupun tidak langsung atas aktivitas serta kebijakan yang diambil dan dilakukan perusahaan. Penerapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan sebagai bentuk konsistensi perusahaan dalam memperhatikan kepentingan para *stakeholder*, dan diharapkan mampu menjaga stabilitas perusahaan untuk jangka panjang sehingga mutlak CSR harus dilakukan apabila perusahaan ingin eksis untuk jangka waktu yang lama.

2.1.3 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori agensi merupakan dasar yang digunakan untuk memahami isu *corporate governance*. Teori ini menjelaskan hubungan keagenan antara pemilik modal (*principals*) dengan manajemen (*agents*). Teori keagenan dikemukakan pada tahun 1976 oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling. Teori ini berbicara tentang pemisahan pengendalian dan pengelolaan perusahaan yang berdampak pada munculnya konflik diantara *agent* dan *principals*. Tujuan pemisahan ini yaitu agar pemilik perusahaan memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin dengan biaya yang seefisien mungkin karena dikelolanya perusahaan oleh tenaga-tenaga profesional (Sutedi, 2012). Konflik keagenan muncul akibat perbedaan kepentingan antara kedua belah pihak. Mereka mendefinisikan bahwa hubungan keagenan sebagai mekanisme kontrak pemilik modal (*the principals*) dan para agen.

Hubungan keagenan merupakan kontrak yang bersifat eksplisit maupun implisit di mana *principals* meminta agen untuk mengambil tindakan atas nama *principals*. *Principals* ialah pihak yang memberikan

kepercayaan kepada agen untuk bertindak atas nama *principals*, sedangkan agen ialah pihak yang diberi kepercayaan oleh *principal* untuk menjalankan kegiatan perusahaan. Masalah keagenan muncul karena agen bertindak tidak sesuai dengan kepentingan prinsipal. Masalah tersebut disebut *agency conflict*. Konflik tersebut dapat terjadi ketika persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer kurang dari 100% dari total saham yang beredar.

Eisenhardt dalam Permanasari (2010) menjelaskan terdapat tiga asumsi sifat dasar manusia yang dapat digunakan untuk menjelaskan *agency theory*, yaitu :

1. Pada umumnya manusia mementingkan dirinya sendiri.
2. Daya pikir manusia memiliki keterbatasan terkait dengan persepsi masa depan.
3. Manusia selalu berusaha untuk menghindari resiko.

Berdasarkan asumsi tersebut, dapat diketahui bahwa sebagai manusia biasa manajer mungkin akan melakukan tindakan-tindakan yang bersifat *opportunistic*, yaitu lebih mengutamakan kepentingan pribadi. Sedangkan pemegang saham lebih tertarik pada hasil keuangan yang mengalami pertumbuhan dan memberikan hasil yang baik.

Jensen & Meckling (1976) mengidentifikasi bahwa ada dua cara untuk mengurangi kesempatan manajer melakukan tindakan yang merugikan investor, yaitu investor melakukan pengawasan (*monitoring*) dan manajer sendiri melakukan pembatasan atas tindakan-tindakannya (*bonding*). Di satu sisi cara tersebut akan mengurangi penyimpangan yang terjadi, tetapi dapat menimbulkan biaya keagenan yang dapat mengurangi nilai perusahaan. (Jensen & Meckling, 1976) memecah biaya keagenan menjadi tiga komponen :

1. Biaya-biaya yang dikeluarkan *principal (monitoring cost)*. Pengeluaran pengawasan dibayar oleh prinsipal untuk mengatur dan mengawasi tingkah laku agen dalam melakukan pengelolaan perusahaan.

2. *Bonding expenditure* dari agen. Bonding expenditures diciptakan oleh agen untuk menjamin bahwa manajemen tidak akan mengambil tindakan-tindakan yang pada akhirnya merugikan prinsipal.
3. *Residual loss*. *The residual loss* adalah nilai kerugian yang dialami prinsipal akibat keputusan yang diambil oleh agen, yang menyimpang dari keputusan yang dibuat oleh *principal* jika ia memiliki informasi sebagaimana agen.

Konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham harus diminimalkan dengan mekanisme pengawasan yang mampu mensejajarkan kepentingan-kepentingan sehingga muncul *agency cost* (biaya keagenan). Menurut Praditia & Marsono (2010) bahwa mengurangi konflik antara manajer dan *shareholder* dapat dilakukan dengan :

1. Meningkatkan kepemilikan saham oleh manajer (*insider ownership*).
2. Meningkatkan rasio dividen terhadap laba bersih (*earning after tax*).
3. Meningkatkan sumber pendanaan melalui utang.
4. Kepemilikan oleh institusi (*institutional holdings*).

2.1.4 Nilai Perusahaan

Menurut Noerirawan (2012), nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai saat ini. Menurut Samuel (2000) dalam Nurlala & Islahuddin (2008), menjelaskan bahwa *enterprise value* atau lebih dikenal dengan nilai perusahaan (*firm value*) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan dapat terlihat dari

kinerja perusahaan. Penilaian kinerja perusahaan dapat dinilai dari segi analisis laporan keuangan berupa rasio keuangan dan dari segi perubahan harga saham.

Tujuan utama dari suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan dan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan terus meningkat. Berdasarkan uraian tersebut, nilai perusahaan tercermin dari harga pasar sahamnya, dimana harga pasar saham ditunjukkan dari nilai kapitalisasi pasar yaitu dengan mengalikan jumlah saham beredar dengan harga saham penutupan (*closing price*). Nilai perusahaan dibentuk melalui indikator nilai pasar saham karena sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berikut ini adalah beberapa cara yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, antara lain dengan menggunakan :

1. *Price Book Value* (PBV)

Nilai perusahaan biasa diindikasikan dengan *price book value*. *Price book value* yang tinggi menunjukkan bahwa pasar percaya atas prospek perusahaan ke depan. Hal itu juga yang menjadi keinginan pemilik perusahaan, karena nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Solihah dan Taswan dalam Widjaja & El Maghviroh, 2011). Rumus untuk menghitung *price book value* ditunjukkan sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga saham perlembar}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$$

2. *Earning Per Share* (EPS)

Earning per share merupakan alat ukur yang sering digunakan calon investor dalam menilai guna membuat keputusan investasinya. Menurut Syamsudin (2008) dalam Setiawan (2015), EPS adalah rasio yang menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh pada setiap lembar saham biasa. EPS akan ditentukan oleh laba perusahaan. Semakin besar laba yang dihasilkan akan menarik minat investor, yang kemudian dapat mengakibatkan kenaikan harga saham. EPS dirumuskan dengan membandingkan laba siap bagi dengan total lembar saham beredar sebagaimana tercantum dalam laporan keuangan per Desember, sehingga rumusnya sebagai berikut :

$$\text{Earning per share} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah saham biasa yang beredar}}$$

3. *Book Value Per Share* (BVS)

Book value per share adalah rasio yang menggambarkan perbandingan total jumlah modal sendiri terhadap jumlah lembar saham yang beredar. Semakin tinggi rasio nilai buku per lembar saham semakin baik hasil yang diperoleh perusahaan karena kepercayaan investor akan semakin baik sehingga permintaan akan saham semakin tinggi. Permintaan saham yang tinggi dapat menaikkan harga saham. Nilai buku dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Book value per share} = \frac{\text{Total ekuitas}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

4. *Market to Book Ratio* (MBR)

Market to book ratio merupakan rasio perbandingan harga saham di pasar dengan nilai buku saham yang digambarkan di neraca (Harahap dalam Riauwaty, 2014). *Market to book ratio* dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Market to book ratio} = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Nilai buku}}$$

5. *Market Value of Equity* (MVE)

Market value of equity yaitu nilai pasar ekuitas perusahaan menurut penilaian para pelaku pasar. Nilai pasar ekuitas adalah jumlah ekuitas (saham beredar) dikali dengan harga per saham. Maka dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Market value of equity} = \text{Saham beredar} \times \text{harga saham}$$

6. *Price Earning Ratio* (PER)

Price earning ratio yaitu rasio pasar yang membandingkan antara harga pasar suatu saham dengan earning per share dari saham yang bersangkutan. *Price earning ratio* dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Price earning ratio} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Laba bersih per lembar saham}}$$

7. *Tobin's Q*

Tobin's Q yaitu nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset (*asset replacement value*) perusahaan. Bila *Tobin's Q* ini lebih rendah

dari 1, maka perusahaan akan menjadi sasaran akuisisi yang menarik baik untuk digabungkan dengan perusahaan lain ataupun untuk likuidasi. Maka nilai *Tobin's Q* tinggi merupakan indikasi bahwa perusahaan memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi sehingga nilai perusahaan lebih dari sekedar nilai asetnya. *Tobin's Q* dihitung dengan rumus :

$$\text{Tobin's } Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek salah satunya adalah harga pasar saham berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga di pasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik-titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara para penjual (emiten) dan para investor, atau sering disebut ekuilibrium pasar. Oleh karena itu, dalam teori keuangan pasar modal harga saham di pasar disebut sebagai konsep nilai perusahaan (Harmono, 2015). Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan.

2.1.5 *Corporate Social Responsibility*

Heri (2013) menyatakan bahwa *corporate social responsibility* adalah komitmen perusahaan dalam memberikan kontribusi jangka panjang terhadap suatu issue tertentu di masyarakat atau lingkungan untuk dapat menciptakan lingkungan yang lebih baik. Menurut lingkaran studi CSR Indonesia, CSR adalah upaya sungguh-sungguh dari entitas bisnis untuk meminimalkan dampak negatif dan memaksimalkan dampak positif operasinya terhadap seluruh pemangku kepentingan

dalam ranah ekonomi, sosial, dan lingkungan agar mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan (Rachman, 2011).

Pada saat ini CSR menjadi sesuatu yang perlu dilakukan, jika tidak akan berakibat tidak baik pada perusahaan itu sendiri. Menurut *The World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD) dalam Adityo (2012) :

“The continuing commitment by business to behave ethically and contribute to economic development while improving the quality of work life of workforce and their families as well as of the local community and social large”.

Artinya bahwa definisi CSR atau tanggung jawab sosial perusahaan adalah komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerja sama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun untuk pembangunan. CSR dalam pengungkapannya harus berdasarkan pemahaman 3P (*profit, people, planet*) yang artinya bahwa bisnis tidak hanya mencari laba (*profit*), tetapi juga menyejahterakan orang (*people*), dan menjamin keberlanjutan hidup planet ini (Anggitasari, 2012).

Intinya bahwa *corporate social responsibility* merupakan kewajiban bagi organisasi bisnis atau perusahaan untuk ikut serta dalam kegiatan yang bertujuan untuk melindungi serta meningkatkan kesejahteraan masyarakat secara keseluruhan, disamping tujuan kegiatan bisnis yaitu untuk kepentingan organisasi itu sendiri dengan tetap mentaati hukum dan prinsip-prinsip ekonomi. Dengan kata lain, organisasi yang tumbuh di masyarakat diharapkan agar tidak hanya mengejar keuntungan diri sendiri, tetapi juga memikirkan kepentingan masyarakat dan lingkungannya ikut dalam kegiatan-kegiatan yang bertujuan meningkatkan kehidupan sosial.

CSR atau tanggung jawab sosial ini telah ditegaskan dalam Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal dan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Dalam Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 pasal 15 huruf b disebutkan bahwa: “Setiap penanam modal berkewajiban melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan”, dalam penjelasan pasal tersebut disebutkan “ Yang dimaksud dengan “tanggung jawab sosial perusahaan” adalah tanggung jawab yang melekat pada setiap perusahaan penanaman modal untuk tetap menciptakan hubungan yang serasi, seimbang, dan sesuai dengan lingkungan, nilai, norma, dan budaya masyarakat setempat”. Sedangkan pada Pasal 1 angka 3 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas menyebutkan “Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan adalah komitmen Perseroan untuk berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat, baik bagi Perseroan sendiri, komunitas setempat, maupun masyarakat pada umumnya.

Menurut Setianingrum (2015), dalam menjalankan tanggung jawab sosialnya, perusahaan memfokuskan perhatiannya kepada tiga hal yaitu antara lain :

a. *Profit*

Dengan diperolehnya *profit*, perusahaan dapat memberikan dividen bagi pemegang saham, mengalokasikan sebagian laba yang diperoleh guna membiayai pertumbuhan dan mengembangkan usaha di masa depan, serta membayar pajak kepada pemerintah.

b. Lingkungan

Dengan memberikan perhatian kepada lingkungan yang ada di sekitar, perusahaan dapat ikut berpartisipasi, dalam usaha-usaha pelestarian lingkungan demi terpeliharanya kualitas kehidupan umat manusia dalam jangka panjang. Perusahaan juga ikut ambil bagian dalam aktivitas manajemen bencana. Manajemen laba di

sini tidak hanya sekedar memberikan bantuan kepada korban bencana, tetapi juga berpartisipasi dalam usaha-usaha mencegah terjadinya bencana serta meminimalkan dampak bencana melalui usaha-usaha pelestarian lingkungan sebagai tindakan preventif untuk meminimalisir bencana.

c. Sosial atau masyarakat

Perhatian terhadap masyarakat dapat dilakukan dengan cara melakukan aktivitas-aktivitas serta pembuatan kebijakan yang dapat meningkatkan kompetensi yang dimiliki di berbagai bidang, seperti pemberian beasiswa bagi pelajar di sekitar perusahaan, pendirian sarana pendidikan dan kesehatan, dan penguatan ekonomi lokal. Dengan menjalankan tanggung jawab sosial, perusahaan diharapkan tidak hanya mengejar keuntungan jangka pendek, namun juga turut memberikan kontribusi bagi peningkatan kesejahteraan dan kualitas hidup masyarakat serta lingkungan sekitar dalam jangka panjang.

Pada dasarnya ada banyak manfaat yang akan diterima ketika perusahaan menerapkan CSR. Sebagaimana yang dikatakan oleh Suhandari (2007) dalam Fahmi (2014) bahwa manfaat CSR bagi perusahaan antara lain :

- a. Mempertahankan dan mendongkrak reputasi serta citra merk perusahaan.
- b. Mendapatkan lisensi untuk beroperasi secara sosial.
- c. Mereduksi risiko bisnis perusahaan.
- d. Melebarkan akses sumber daya bagi operasional usaha.
- e. Membuka peluang pasar yang lebih luas.
- f. Mereduksi biaya, misalnya terkait dampak pembuangan limbah.
- g. Memperbaiki hubungan dengan *stakeholder*.
- h. Memperbaiki hubungan dengan regulator.
- i. Meningkatkan semangat dan produktivitas karyawan.
- j. Peluang mendapatkan penghargaan.

Pelaksanaan CSR diwujudkan untuk terjaga keseimbangan diantara pelaku bisnis agar semua pihak tidak ada yang dirugikan dan mensejahterakan masyarakat atas dasar kesadaran bahwa perusahaan merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari masyarakat. Perusahaan bertanggung jawab secara sosial ketika manajemennya memiliki visi atas kinerja operasionalnya, tidak hanya mengutamakan atas laba/profit perusahaan tetapi juga dalam menjalankan aktivitasnya perusahaan juga memperhatikan lingkungan yang ada disekitarnya. CSR dalam perusahaan dapat dilihat melalui pengungkapan tanggung jawab sosial sering juga disebut sebagai *social disclosure*, *corporate social reporting*, *social accounting*. *Social reporting disclosure* merupakan ekspresi dari tanggung jawab sosial perusahaan, melalui pengungkapan pelaporan aktivitas sosial perusahaan dapat menunjukkan apa yang telah mereka capai dan penuhi dalam pelaksanaan tanggung jawab sosial.

Standar pengungkapan CSR yang berkembang di Indonesia merujuk pada standar yang dikembangkan oleh *Global Reporting Initiatives* (GRI). Standar GRI dipilih karena lebih memfokuskan pada standar pengungkapan berbagai kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan perusahaan. GRI adalah sebuah jaringan berbasis organisasi yang telah memelopori perkembangan dunia, paling banyak menggunakan kerangka laporan keberlanjutan dan berkomitmen untuk terus-menerus melakukan perbaikan dan penerapan di seluruh dunia (www.globalreporting.org). GRI memfokuskan pada 3 pengungkapan, yaitu sebagai berikut :

a. Ekonomi

Dimensi ekonomi menyangkut keberlanjutan organisasi berdampak pada kondisi ekonomi dari *stakeholder* dan sistem ekonomi pada tingkat lokal, nasional, dan tingkat global. Indikator ekonomi menggambarkan :

- 1) Arus modal di antara berbagai pemangku kepentingan.
- 2) Dampak ekonomi utama dari organisasi seluruh masyarakat.

3) Kinerja keuangan merupakan hal yang mendasar untuk memahami organisasi dan keberlanjutannya. Akan tetapi, informasi ini biasanya sudah dilaporkan dalam laporan keuangan.

b. Lingkungan

Dimensi lingkungan menyangkut keberlanjutan organisasi berdampak pada kehidupan di dalam sistem alam, termasuk ekosistem, tanah, udara, dan air. Indikator kinerja lingkungan terkait dengan input (bahan, energi, air) dan output (emisi/gas, limbah sungai, limbah kering/sampah). Selain itu, kinerja mereka mencakup kinerja yang berkaitan dengan keanekaragaman hayati, kepatuhan lingkungan, dan informasi yang berkaitan lainnya seperti limbah lingkungan dan dampak dari produk dan jasa.

c. Sosial

Dimensi sosial menyangkut keberlanjutan sebuah organisasi telah berdampak di dalam sistem sosial yang beroperasi. Indikator kinerja sosial GRI mengidentifikasi kunci aspek kinerja yang meliputi praktek perburuhan/tenaga kerja, hak asasi manusia, masyarakat/sosial, dan tanggung jawab produk.

Daftar pengungkapan sosial berdasarkan standar GRI juga pernah digunakan oleh Kusumadilaga (2010), peneliti ini menggunakan 6 indikator pengungkapan yaitu :

1. Indikator Kinerja Ekonomi (*economic performance indicator*).
2. Indikator Kinerja Lingkungan (*environment performance indicator*).
3. Indikator Kinerja Tenaga Kerja (*labor practices performance indicator*).
4. Indikator Kinerja Hak Asasi Manusia (*human rights performance indicator*).
5. Indikator Kinerja Sosial (*social performance indicator*).

6. Indikator Kinerja Produk (*product responsibility performance indicator*).

Crowther David (2008) dalam Hadi (2011) mengurai prinsip-prinsip tanggung jawab sosial (*social responsibility*) menjadi tiga, yaitu :

- a. *Sustainability*, berkaitan dengan bagaimana perusahaan dalam melakukan aktivitas (*action*) tetap memperhitungkan keberlanjutan sumber daya di masa depan. *Sustainability* berputar pada keberpihakan dan upaya bagaimana *society* memanfaatkan sumber daya agar tetap memperhatikan generasi masa datang.
- b. *Accountability*, merupakan upaya perusahaan terbuka dan bertanggung jawab atas aktivitas yang telah dilakukan. Konsep ini menjelaskan pengaruh kuantitatif aktivitas perusahaan terhadap pihak internal dan eksternal. Akuntabilitas dapat dijadikan sebagai media bagi perusahaan membangun *image* dan *network* terhadap para pemangku kepentingan.
- c. *Transparency*, merupakan prinsip penting bagi pihak eksternal. Transparansi bersinggung 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.

2.1.6 Kinerja Keuangan

Silalahi & Ardini (2017) memberikan pendapat bahwa kinerja perusahaan merupakan suatu usaha formal yang dilakukan oleh perusahaan untuk mengevaluasi efisien dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu. Semakin berkembangnya perekonomian suatu negara seiring dengan

semakin ketatnya persaingan antar perusahaan yang dapat menyebabkan naik atau turunnya eksistensi perusahaan.

Menurut Fahmi (2013) “kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar”. Untuk mengevaluasi kinerja keuangan dapat menggunakan analisis laporan keuangan. Laporan keuangan disajikan dan disusun sekurang-kurangnya setahun sekali untuk memenuhi kebutuhan sejumlah besar pemakai. Laporan keuangan menggambarkan dampak keuangan dari transaksi dan peristiwa lain yang diklasifikasikan dalam beberapa kelompok besar menurut karakteristik ekonominya. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan.

Dalam Standar Akuntansi Keuangan menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2015) pengertian laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Laporan keuangan mengandung informasi tentang prestasi perusahaan di masa lalu dan dapat memberikan petunjuk dalam menetapkan kebijakan di masa datang. Laporan keuangan disusun untuk tujuan tertentu bagi kepentingan dan pemenuhan kebutuhan *stakeholder* atas informasi yang terdapat dalam laporan keuangan.

Pengukuran kinerja didefinisikan sebagai *performing measurement*, yaitu kualifikasi dan efisiensi serta efektifitas perusahaan dalam pengoperasian bisnis selama periode akuntansi. Kinerja perusahaan menurut Anisah & Triyonowati (2016) merupakan suatu tampilan perusahaan dalam periode tertentu untuk mengetahui kondisi perusahaan apakah sudah membaik atau menurun. Maka kinerja keuangan adalah tindakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk melihat kondisi keuangan perusahaan pada periode tertentu dengan menerapkan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan

benar. Diukurnya kinerja agar perusahaan dapat melakukan perbaikan atas kegiatan operasionalnya dan bisa bersaing dengan perusahaan lain.

Berikut ini adalah beberapa alat pengukuran untuk kinerja keuangan antara lain :

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendek. Rasio likuiditas dapat memperlihatkan tanda-tanda permasalahan arus kas dan kegagalan bisnis di masa yang akan datang. Macam-macam rasio likuiditas : *cash ratio*, *current ratio* dan *quick ratio*.

2. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas perusahaan (Fahmi, 2012). Semakin tingginya tingkat rasio aktivitas yang ada pada perusahaan maka semakin besar aliran kas yang diterima perusahaan, berarti semakin perusahaan semakin efektif dalam mengelola aktivitas transaksi yang ada. Rasio yang digunakan untuk mengukur rasio aktivitas adalah : *assets turnover*, *receivable turnover*, *inventory turnover*.

3. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Kemampuan perusahaan yang hanya mengandalkan modal sendiri sering kali terbatas sehingga pembiayaan dilakukan dengan hutang untuk mendukung pembiayaan *equity*. Disisi lain penggunaan hutang lebih menguntungkan dibanding pembiayaan *equity*, karena pembayaran bunga bisa digunakan sebagai pengurang pajak, akan tetapi penggunaan hutang yang terlalu besar juga dapat mengakibatkan kemungkinan

perusahaan tidak dapat mengembalikan hutang karena harus membayar angsuran dan bunga tetap. Sehingga semakin tingginya hutang maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan finansial. Rasio solvabilitas terdiri dari : *debt ratio, debt to equity ratio, long term debt to equity ratio, long term debt to capitalization ratio, time interest earned ratio, cash flow interest coverage, cash flow to net income, fixed charge coverage, debt service coverage, dan cash return on sales.*

4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui seluruh kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan dan sebagainya. Semakin baik rasio profitabilitas menggambarkan tingginya perolehan keuntungan suatu perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dapat menarik minat para investor untuk menanamkan dananya, sebaliknya jika tingkat profitabilitas yang rendah dapat menyebabkan para investor menarik dananya. Macam-macam profitabilitas : *gross profit margin, operating profit margin, net profit margin, return on assets (ROA), dan return on equity (ROE).*

5. Rasio Pasar

Rasio ini mengukur harga pasar relative terhadap nilai buku. Rasio pasar menunjukkan informasi penting perusahaan dan diungkapkan dalam basis per saham. Sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasarkan pada investor atau calon investor. Rasio pasar terdiri dari : *earnings per share, price earnings ratio, book value per share, price to book value, dividend yield, dividend per share, dan dividend payout ratio.*

Dari rasio-rasio tersebut, yang berkaitan langsung dengan kepentingan analisis kinerja perusahaan adalah *Return on Asset* (ROA) yang merupakan salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang digunakan untuk aktivitas operasi perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki. *Return on Asset* (ROA) diperoleh dengan cara membandingkan *net income after tax* terhadap *average total asset*.

2.1.7 Kepemilikan Manajerial

Menurut Downes dan Goddman (2000) dalam Sukirni (2012), bahwa kepemilikan manajerial adalah para pemegang saham yang juga berarti dalam hal ini sebagai pemilik dalam perusahaan dan manajer secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan. Dalam hal ini manajer memegang peranan penting karena manajer menjalankan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, pengawasan serta pengambilan keputusan. Manajer biasanya lebih mengutamakan kepentingan pribadi. Namun berbeda dengan pemegang saham yang tidak menyukai kepentingan pribadi tersebut. Dengan adanya kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan akan ada dugaan bahwa kinerja suatu perusahaan meningkat akibat kepemilikan manajemen meningkat.

Kepemilikan manajerial merupakan presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi, manajer, dan dewan komisaris, yang dapat dilihat dalam laporan keuangan. Adanya kepemilikan saham ini, manajerial akan bertindak hati-hati karena ikut menanggung konsekuensi atas keputusan yang diambil. Mereka lebih termotivasi meningkatkan kinerjanya untuk mengelola perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut teori ini, manajer yang hanya mengejar kepentingan sendiri akan berfokus pada proyek dan investasi perusahaan yang dapat menghasilkan laba yang besar dalam jangka

pendek daripada memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham dengan berinvestasi pada proyek-proyek yang menguntungkan dalam jangka panjang.

Ketika perbandingan kepemilikan manajer atas saham kurang dari 100%, maka akan muncul konflik keagenan. Jumlah kepemilikan manajerial yang rendah membuat pihak manajemen lebih mengutamakan kepentingannya sendiri daripada kepentingan perusahaan. Sehingga menyebabkan manajer akan lebih mementingkan tujuannya sebagai seorang manajer daripada sebagai pemegang saham (Sukirni, 2012). Namun apabila kepemilikan manajer semakin besar dalam perusahaan maka manajer akan semakin produktif dalam memaksimalkan nilai perusahaan sehingga biaya kontrak dan pengawasan menjadi lebih rendah. Dengan kata lain bahwa manajer akan semakin giat dalam memenuhi kepentingan pemegang saham yang juga adalah dirinya sendiri.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Kusumaningtyas (2015) menyatakan bahwa mekanisme untuk mengatasi konflik keagenan antara lain meningkatkan kepemilikan insider (*insider ownership*) sehingga dapat mensejajarkan kepentingan pemilik dengan manajer. Diketahui bahwa kepentingan manajer selaku pengelola perusahaan dapat berbeda dengan kepentingan pemegang saham. Manajer dapat mengambil tindakan yang diperlukan untuk meningkatkan kepentingan pribadinya, berlawanan dengan upaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Maka dari itu, kepemilikan saham oleh manajemen diperlukan agar manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan perusahaan yaitu meningkatkan nilai, dan tidak berdasarkan kepentingan pribadi. Jika kepemilikan saham oleh pihak manajemen meningkat, maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Kepemilikan seorang manajer akan ikut serta dalam menentukan kebijakan dan keputusan yang diambil. Besar kecilnya jumlah kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan menunjukkan bahwa

manajer dan pemegang saham memiliki kepentingan yang sama. Kepemilikan manajerial diproksikan dengan MOWN, yaitu membandingkan jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen dengan jumlah saham yang beredar (Sholekah & Venusita, 2014).

2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Hasil-hasil dari penelitian terdahulu mengenai topik yang berkaitan dengan penelitian ini dirangkum dalam tabel berikut :

Tabel 2.1

Tinjauan Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti, Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Evelyn Stacia dan Juniarti (2015)	Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan di Sektor Pertambangan	Variabel Independen : <i>Corporate Social Responsibility</i> Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Kontrol : Ukuran perusahaan, <i>market share</i> , dan <i>debt to equity ratio</i> (DER)	<i>Corporate Social Responsibility</i> tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, <i>market share</i> signifikan terhadap nilai perusahaan, dan <i>debt to equity ratio</i> tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.	Abdul Gaffar Rafid, Hotman Tohir Pohan, dan Ice Nasyrh Noor (2017)	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> sebagai Variabel Pemoderasi	<p>Variabel Independen : Kinerja Keuangan menggunakan ROA dan <i>Current Ratio</i> (CR)</p> <p>Variabel Dependen : Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Pemoderasi : <i>Corporate Social Responsibility</i></p>	<p>Variabel ROA memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. CR memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Variabel ROA dan CSR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya secara parsial CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara CR terhadap nilai perusahaan. Secara simultan variabel ROA, CR, interaksi ROAxCSR, dan CRxCSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
----	--	--	---	---

3.	Zessicha Belliana Putri dan Budiyanto (2018)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderating	<p>Variabel Independen : <i>Corporate Social Responsibility</i></p> <p>Variabel Dependen : Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Moderating : Kepemilikan Manajerial</p>	<p>Variabel Corporate Social Responsibility berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Variabel kepemilikan manajerial berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Variabel kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi CSR terhadap nilai perusahaan.</p>
4.	Yustisia Puspaningrum (2017)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas	<p>Variabel Independen : <i>Corporate Social Responsibility</i> dan Kepemilikan Manajerial</p> <p>Variabel Dependen : Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Moderating : Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan</p>	<p>CSR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Profitabilitas</p>

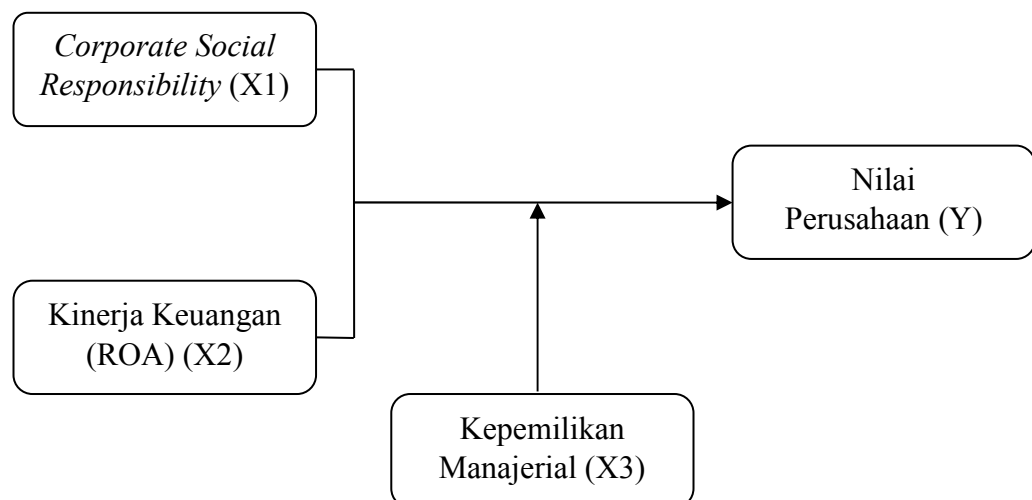
		dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating		sebagai variabel moderating tidak memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan sebagai variabel moderating memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dan hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
5.	Rilla Gantino (2016)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur	Variabel Independen : <i>Corporate Social Responsibility</i> Variabel Dependen : Kinerja Keuangan menggunakan ROE, ROA, <i>Price Book Value</i> (PBV)	<i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh positif signifikan terhadap ROE. <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh positif signifikan terhadap ROA. <i>Corporate</i>

				<i>Social Responsibility</i> berpengaruh positif signifikan terhadap PBV.
--	--	--	--	--

2.3 Model Konseptual Penelitian

Model konseptual memiliki tujuan untuk memberikan gambaran umum mengenai konsep dari penelitian ini. Penyusunan kerangka pemikiran dilakukan atas dasar pemahaman peneliti terhadap tinjauan teoritis serta penelitian terdahulu yang telah dikaji penulis pada bagian sebelumnya. Untuk mempermudah pemahaman hipotesis yang telah dibangun dalam penelitian, maka disusun kerangka pemikiran untuk menggambarkan *Corporate Social Responsibility* dan Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan ROA sebagai variabel independen, Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen, dan Kepemilikan Manajerial sebagai variabel moderating yang akan diuji.

Gambar 2.1
Model Konseptual Penelitian



2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Meningkatkan nilai perusahaan merupakan tujuan utama dari perusahaan. Nilai perusahaan bisa terjamin tumbuh secara berkelanjutan apabila perusahaan memperhatikan dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup karena keberlanjutan merupakan keseimbangan antara kepentingan-kepentingan ekonomi, lingkungan, dan masyarakat. Pertanggungjawaban sosial perusahaan diungkapkan dalam laporan berkelanjutan (*sustainability reporting*). *Corporate social responsibility* dapat berkelanjutan apabila program yang dibuat oleh perusahaan berasal dari komitmen semua pihak dalam perusahaan. Pelaksanaan CSR berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan sebagai hasil dari peningkatan penjualan dan profitabilitas melalui loyalitas konsumen yang terbangun dengan cara kegiatan sosial di lingkungannya (H. C. M. Putri & Raharja, 2013). Artinya bahwa ketika perusahaan melakukan CSR akan membuat masyarakat memiliki penilaian yang positif dan mereka akan loyal terhadap produk yang dihasilkan.

Pelaksanaan CSR diharapkan akan mampu menaikkan nilai perusahaan dilihat dari harga saham dan laba perusahaan (*earning*) sebagai akibat dari ketertarikan investor untuk menanamkan saham di perusahaan, karena kegiatan CSR merupakan keberpihakan perusahaan terhadap masyarakat. Putri & Raharja (2013) menyatakan bahwa semakin luas atau semakin besar pengungkapan CSR maka semakin besar nilai perusahaan karena investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang tingkat pengungkapan tanggung jawab sosialnya tinggi. Putri & Budiyanto (2018) melakukan penelitian untuk menguji pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating. Penelitian tersebut

menunjukkan bahwa CSR berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Murnita & Putra (2018) juga menemukan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Jadi, dapat disimpulkan bahwa pengungkapan CSR mempunyai hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan. Semakin banyak pengungkapan CSR maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₁ : *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

2.4.2 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang menunjukkan efektivitas dan efisiensi suatu organisasi dalam rangka mencapai tujuannya. Para investor melakukan *overview* suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi, karena rasio keuangan mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Pengukuran kinerja yang dilakukan setiap periode waktu tertentu sangat bermanfaat untuk menilai kemajuan yang telah dicapai perusahaan dan menghasilkan informasi yang sangat bermanfaat untuk pengambilan keputusan manajemen serta mampu menciptakan nilai perusahaan itu sendiri kepada para *stakeholder* (Pertiwi & Pratama, 2012). Jika investor ingin melihat seberapa besar perusahaan menghasilkan *return* atas investasi yang akan mereka tanamkan, yang akan dilihat pertama kali adalah rasio profitabilitas, karena rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan menghasilkan *return* bagi para investor.

Dalam hal ini, rasio profitabilitas yang digunakan oleh peneliti adalah ROA sebagai alat analisis dalam indikator penilaian kinerja. Karena ROA merupakan salah satu bentuk rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas operasi perusahaan

yang bertujuan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Ardimas & Wardoyo, 2014). Semakin tingginya nilai ROA akan memberikan dampak positif bagi pemegang saham karena apabila perusahaan berhasil membukukan tingkat pengembalian yang besar, maka hal ini akan memotivasi para investor untuk menanamkan lebih banyak modalnya pada saham, sehingga harga saham dan permintaan akan saham akan meningkat juga. Harga saham dan jumlah saham yang beredar akan mempengaruhi nilai *Tobin's Q* sebagai proksi dari nilai perusahaan, jika harga saham dan jumlah saham yang beredar naik, maka nilai *Tobin's Q* juga akan naik (Kusumadilaga, 2010). Hasil penelitian Putri (2015) menemukan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Forma & Amanah (2018) menemukan bahwa ROA mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Atau dengan kata lain semakin tinggi kinerja keuangan semakin tinggi juga nilai perusahaan, sebaliknya semakin rendah kinerja keuangan maka semakin rendah juga nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut :

H₂ : Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.4.3 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan saham oleh pihak manajemen diharapkan dapat mensejajarkan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Semakin besar kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen, maka manajemen akan lebih mengutamakan kepentingan perusahaan dan cenderung mengoptimalkan penggunaan sumber daya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Manajemen yang sekaligus sebagai pemegang saham akan melakukan tindakan untuk meningkatkan nilai perusahaan, karena apabila nilai perusahaan meningkat, kesejahteraan manajemen sebagai pemegang saham juga turut meningkat. Hal

tersebut turut mengurangi konflik agensi yang terjadi dalam perusahaan dan menelaraskan hubungan antara pihak manajemen dan pemegang saham.

Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Muryati dan Suardhika (2014) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga didukung oleh Sholekah (2014) dengan menyatakan hasil yang sama. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

H₃ : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.4.4 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderating

Kepemilikan manajerial adalah suatu kondisi di mana pihak manajemen atau pengelola perusahaan ikut serta menjadi pemegang saham disamping ikut juga dalam pengelolaan perusahaan. Menurut *agency theory*, pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik keagenan. Konflik ini terjadi sebagai akibat dari perbedaan kepentingan antara *principal* dan agen untuk memaksimalkan kepentingannya masing-masing. Direksi, dewan komisaris, dan manajer yang sekaligus merupakan pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan nilai perusahaan maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham juga akan meningkat.

Semakin besar kepemilikan manajer di dalam perusahaan, manajer perusahaan akan semakin banyak mengungkapkan informasi sosial dari kegiatan-kegiatan yang telah dilakukan di dalam program CSR. Dengan manajer memutuskan untuk melaksanakan tanggung jawab sosial (CSR), maka citra perusahaan di mata konsumen akan semakin baik

dan diikuti loyalitas yang tinggi. Dengan semakin meningkatnya loyalitas konsumen dalam waktu yang cukup lama, maka penjualan perusahaan semakin baik dan diharapkan profitabilitas juga meningkat sehingga nilai perusahaan akan naik. Sesuai dengan penelitian Augustine (2014) bahwa semakin besar kepemilikan manajemen dalam suatu perusahaan, manajer perusahaan akan semakin banyak mengungkapkan informasi CSR. Hasil penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Fajriana & Priantinah (2016). Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

H₄ : *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderating

2.4.5 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderating

Struktur kepemilikan dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan dalam mencapai tujuannya. Hal ini disebabkan oleh karena adanya *control* dan pengendalian yang mereka miliki. Hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan akan diperkuat oleh kepemilikan manajerial karena semakin besar proporsi kepemilikan manajerial pada perusahaan, maka cenderung lebih giat untuk kepentingan pemegang saham dimana pemegang saham adalah dirinya sendiri (Gray et. Al, 1998 dalam Rahayu, 2010).

Kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba adalah salah satu indikator dalam mengukur nilai perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan, ketika kinerja keuangan yang diukur menggunakan profitabilitas menjadi tinggi akan mempengaruhi besarnya kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen. Hal tersebut dikarenakan semakin tinggi laba maka nilai perusahaan akan naik, sehingga manajer yang memiliki kepemilikan

saham akan berupaya melaksanakan tugasnya dengan baik untuk meningkatkan nilai perusahaan. Pada akhirnya, naiknya nilai perusahaan juga akan meningkatkan kesejahteraannya sebagai pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Heder dan Maswar (2017) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh positif. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut :

H₅ : Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderating