

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori

2.1.1 Teori Sinyal

Ball and Brown (1968) menyatakan bahwa dalam teori sinyal, perusahaan menyusun laporan keuangan secara periodik dan tersirat maksud-maksud tertentu yang ditujukan kepada *stakeholder* perusahaan. Jogiyanto (2014) menyatakan juga bahwa teori sinyal merupakan informasi yang dipublikasikan perusahaan sebagai suatu pengumuman yang akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada saat informasi atau pemegang saham untuk mendorong mereka berinvestasi dalam perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan perusahaan di masa depan.

Teori sinyal sendiri membahas mengenai dorongan perusahaan untuk mengungkapkan informasi kepada pihak eksternal karena terjadi asimetri informasi antara manajemen dengan pihak eksternal. Oleh sebab itu, semua informasi perusahaan, baik itu informasi keuangan maupun non keuangan harus diungkapkan oleh perusahaan (Wolk *et al*, 2001).

Teori sinyal menjadi pedoman untuk mengetahui bahwa perusahaan berhasil memberikan sinyal kepada para *stakeholder* karena perusahaan tersebut sudah mampu memberikan informasi kinerja keuangan yang baik serta perusahaan tersebut telah sukses dalam memberikan tanggung jawab sosial kepada lingkungan sekitarnya sehingga dari hasil kinerja tanggung jawab sosial tersebut, menjadi informasi tambahan juga untuk *stakeholder* agar dapat mendukung keberadaan perusahaan untuk berkembang lebih pesat.

2.1.2 Teori *Stakeholder*

Teori *stakeholder* adalah teori yang menggambarkan kepada pihak mana saja perusahaan bertanggung jawab (Freeman, 1984). Adam dan McNicholas (2007) menyatakan bahwa di dalam teori *stakeholder* bahwa pengungkapan teori tersebut dalam informasi keuangan, sosial, dan lingkungan merupakan dialog antara perusahaan dengan *stakeholder*-nya dan menyediakan informasi mengenai aktivitas perusahaan yang dapat mengubah persepsi dan ekspektasi. Namun, Ghozali dan Chariri (2007) menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri serta hanya berorientasi pada keuntungan semata, namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*-nya yang dalam hal ini terdiri atas pemegang saham, kreditor, konsumen, pemasok, pemerintah, masyarakat, dan pihak lain. Jadi, dapat dikatakan bahwa keberadaan dan keberlangsungan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholder* kepada perusahaan tersebut

Menurut Utama (2010), bahwa tanggung sosial jawab perusahaan tidak hanya terhadap pemiliknya atau pemegang saham saja tetapi juga terhadap para *stakeholder* yang terkait dan/atau terkena dampak dari keberadaan perusahaan. Dalam menetapkan dan menjalankan strategi bisnisnya, perusahaan yang menjalankan CSR akan memperhatikan dampaknya terhadap kondisi sosial dan lingkungan, dan berupaya agar memberikan dampak positif.

Teori ini juga menjadi pedoman agar dapat nantinya mengetahui bahwa *stakeholder* akan menerima informasi yang sudah diberikan perusahaan dalam mendukung perusahaan untuk melaksanakan kinerjanya dengan baik. Jika perusahaan tersebut mempunyai tanggung jawab sosial yang sangat baik, maka *stakeholder* akan memberi dukungan secara penuh terhadap perusahaan agar perusahaan dapat mencapai hasil kinerja yang maksimal.

2.1.3 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan (Munawir, 2007). Kinerja keuangan juga merupakan suatu analisa yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan kegiatannya dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2014).

Untuk mencapai tujuan ini, perusahaan harus memanfaatkan keunggulan dari kekuatan perusahaan dan secara terus menerus memperbaiki kelemahan – kelemahan yang ada. Salah satu caranya adalah mengukur kinerja keuangan dengan menganalisa laporan keuangan menggunakan rasio-rasio keuangan. Hasil pengukuran terhadap capaian kinerja dijadikan dasar bagi manajemen atau pengelola perusahaan untuk perbaikan kinerja pada periode berikutnya dan dijadikan landasan pemberian *reward* and *punishment* terhadap manajer dan anggota organisasi. 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* (Rahayu, 2010).

Kinerja keuangan sendiri merupakan kegiatan yang dilakukan perusahaan untuk mencapai hasil yang maksimal dalam menjaga kestabilan keuangan perusahaan. Jika kinerja ini dilakukan dengan baik, maka perusahaan dapat berkembang untuk mencapai laba yang maksimal serta mampu bersaing dengan perusahaan lain.

2.1.4 Profitabilitas

Susilawati (2012) menyatakan bahwa profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan lain-lain. Tingginya profitabilitas perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan itu tergantung dari bagaimana persepsi investor terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan. Profitabilitas merupakan indikator yang sering digunakan investor untuk melihat nilai dari sebuah perusahaan.

Menurut Soliha dan Taswa (2002), profitabilitas juga merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Profitabilitas perusahaan dapat dilihat melalui rasio-rasio profitabilitas seperti *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, dan *Return on Investment (ROI)*. Rasio profitabilitas yang berfungsi dan sering digunakan untuk memprediksi harga saham atau *return* saham adalah ROA atau ROI. ROA atau ROI digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya.

Profitabilitas sendiri juga merupakan hasil dari bentuk kinerja keuangan perusahaan untuk melihat ukuran dalam menghasilkan laba yang terdapat dalam perusahaan agar perusahaan tersebut mampu memberikan investasi untuk berkembang. Semakin besar laba yang dihasilkan perusahaan maka nantinya nilai perusahaan perusahaan juga akan meningkat.

2.1.5 Rentabilitas

Munawir (2007) menyatakan bahwa rentabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba selama periode tertentu. Rentabilitas juga merupakan perbandingan antara laba dengan modal yang menghasilkan laba tersebut. Rentabilitas dapat diukur dengan kesuksesan nilai perusahaan menggunakan aktiva secara produktif.

Rentabilitas sendiri juga digunakan untuk mengukur pada saat pengambilan suatu keputusan tentang masalah pemenuhan kebutuhan keuangan perusahaan.

2.1.6 Aktivitas

Munawir (2007) menyatakan bahwa aktivitas merupakan rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas perusahaan sehari-hari atau kemampuan perusahaan dalam penjualan, penagihan piutang maupun pemanfaatan aktiva yang dimiliki. Rasio ini melihat pada beberapa aset kemudian menentukan berapa tingkat aktivitas aktiva (aset) tersebut pada tingkat kegiatan tertentu. Aktivitas yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya dana kelebihan yang tertanam pada aktiva-aktiva tersebut. Dana kelebihan tersebut akan lebih baik bila ditanamkan pada aktiva lain yang lebih produktif.

2.1.7 Solvabilitas

Harahap (2013) menyatakan bahwa solvabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban-kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi. Begitu juga dengan Kasmir (2013) yang menyatakan bahwa solvabilitas juga merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Pengertian Solvabilitas menurut Hanafi dan Abdul Halim (2009) adalah rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini juga mengukur likuiditas jangka panjang perusahaan dan dengan demikian memfokuskan pada sisi kanan neraca. Menurut Hery (2015) solvabilitas juga merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan hutang. Adapun jenis-jenis rasio yang ada dalam rasio solvabilitas menurut Hery (2015) antara lain:

- 1) *debt to asset ratio (debt ratio)*
- 2) *debt to equity ratio*
- 3) *long term debt to equity ratio*
- 4) *times interest earned ratio*
- 5) *Operating income to liabilities ratio*

Solvabilitas sendiri juga merupakan hasil dari bentuk kinerja keuangan perusahaan untuk melihat suatu ukuran yang terdapat dalam perusahaan agar dapat mengetahui bagaimana perusahaan tersebut mampu membayar segala/seluruh kewajiban (hutang) baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

2.1.8 Nilai Perusahaan

Rahayu (2010) menyatakan bahwa nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola kekayaannya, hal ini bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Suatu perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya. Peningkatan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan naiknya harga saham di pasar.

Tujuan manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai sekarang per lembar saham yang telah beredar. Nilai saham yang dimaksud adalah nilai pasar atau harga pasar saham bukan nilai buku saham. Nilai pasar saham perusahaan mencerminkan nilai perusahaan. Dengan kata lain, apabila harga saham perusahaan turun maka nilai pasar saham pun akan menurun dan sebaliknya apabila harga saham perusahaan naik maka dapat diartikan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. (Sudana, 2015).

Nilai perusahaan juga dapat diartikan sebagai pedoman untuk mengetahui bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai yang baik atau buruk dalam pengelolaan kinerja keuangan maupun tanggung jawab sosialnya. Jika kinerja keuangan serta tanggung jawab sosial baik, maka

nanti para *stakeholder* dapat percaya penuh untuk menginvestasi sahamnya kepada perusahaan agar nantinya bisa berkembang pesat.

Pengukuran nilai perusahaan dapat diukur menggunakan beberapa perhitungan. Salah satu perhitungan tersebut menggunakan Tobin's Q. Menurut Prasetyorini (2013), rasio ini dinilai memberikan informasi paling baik, karena rasio ini mampu menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan, menjelaskan bagaimana kinerja perusahaan, serta hubungan antara kepemilikan saham manajemen dan nilai perusahaan.

Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukan namun seluruh aset perusahaan.

2.1.9 *Corporate Social Responsibility (CSR)*

Menurut Daniri (2007), *Corporate Social Responsibility (CSR)* lahir dari desakan masyarakat atas perilaku perusahaan yang biasanya selalu fokus untuk memaksimalkan laba, menyejahterakan para pemegang saham., dan mengabaikan tanggung jawab sosial seperti perusakan lingkungan, eksploitasi sumber daya alam, dan lain sebagainya. Pada intinya, keberadaan perusahaan berdiri secara berseberangan dengan kenyataan kehidupan sosial. Hackston dan Milne (1996) juga menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility (CSR)* merupakan sebuah proses dalam meminimalkan dampak lingkungan dan sosial dari aktivitas ekonomi perusahaan kepada pihak yang berkepentingan dan masyarakat secara keseluruhan.

Corporate Social Responsibility (CSR) sendiri merupakan suatu tanggung jawab sosial yang telah dimiliki perusahaan dalam memberikan pengaruh yang baik bagi masyarakat sekitar perusahaan agar mereka dapat mendukung perusahaan tersebut dalam berkembang untuk lebih maju. Selain itu *Corporate Social Responsibility (CSR)* juga termasuk bentuk tanggung jawab sosial yang dilakukan

perusahaan kepada masyarakat yang telah terdampak dari aktivitas perusahaan tersebut.

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat diukur *Corporate Social Responsibility Index* (CSRI) yang akan dinilai dengan membandingkan jumlah pengungkapan yang dilakukan perusahaan dengan jumlah pengungkapan yang disyaratkan CSRI (Nurlela dan Islahudin, 2008).

2.1.10 Hubungan antara Teori Sinyal, Teori *Stakeholder*, Kinerja Keuangan, *Corporate Social Responsibility* (CSR) serta Nilai Perusahaan

Teori sinyal sendiri digunakan perusahaan untuk memberikan sinyal bahwa latar belakang perusahaan yang menjadi emiten untuk melakukan penyajian informasi (Wolk *et al*, 2001). Oleh karena itu teori sinyal juga dapat digunakan perusahaan untuk memberikan informasi kepada *stakeholder* dalam pelaporan kinerja keuangan perusahaan, pelaksanaan *Corporate Social Responsibility* (CSR), dan penilaian terhadap nilai perusahaan.

Selain itu, teori *stakeholder* dapat mendukung hubungan antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) dengan nilai perusahaan. Pengungkapan kegiatan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat meningkatkan nilai perusahaan karena sesuai teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan wajib melaksanakan dan mengungkapkan kegiatan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan kepada *stakeholder* (Ghozali dan Chariri, 2007).

Nilai perusahaan dapat di pengaruhi oleh dua faktor yaitu kinerja keuangan dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Kinerja keuangan akan mempengaruhi hasil dari nilai perusahaan tersebut. Jika kinerja itu bisa dilakukan dengan baik, maka nilai perusahaan akan meningkat karena kinerja keuangan yang telah dihasilkan dapat menjadi stabil serta dapat menghasilkan laba bagi

perusahaan. Dalam kinerja keuangan terdapat Profitabilitas yang digunakan untuk mengukur pencapaian laba perusahaan, Rentabilitas yang digunakan untuk perbandingan antara laba dengan modal yang menghasilkan laba, Aktivitas yang digunakan melihat pada beberapa aset dalam menentukan tingkat aktivitas aktiva (aset), serta Solvabilitas yang digunakan untuk mengukur seluruh kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan.

Pelaporan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sendiri dapat mempengaruhi dari nilai perusahaan juga karena jika pelaporan tersebut yang dihasilkan dapat berjalan dengan sangat baik, maka nantinya nilai perusahaan juga akan meningkat dan *stakeholder* dapat mendukung keberadaan perusahaan ini karena sudah dapat memberikan serta memenuhi segala tanggung jawab sosial kepada lingkungan sekitar yang terdampak dari aktivitas perusahaan. Selain itu *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh kepada kinerja keuangan karena dengan adanya program ini maka dapat dilihat kinerja keuangan tersebut juga digunakan dalam pelaksanaan tanggung jawab sosial serta hasil dari pendapatan/laba dialokasikan menjadi biaya tanggung jawab sosial untuk membantu lingkungan yang terdampak dari aktivitas perusahaan.

2. 2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

2.2.1 Penelitian Sigit Hermawan (2014)

Penelitian yang dilakukan oleh Sigit Hermawan (2014) meneliti *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai Variabel Pemoderasi*. Populasi yang digunakan adalah perusahaan makanan dan minuman yang telah *go public* di Bursa Efek Jakarta pada periode 2009-2010. Pemilihan sampel menggunakan purposive sampling yang kriterianya berdasarkan syarat-syarat oleh peneliti yaitu perusahaan terdaftar pada BEI periode 2009-2010, perusahaan

melakukan pengungkapan CSR dalam laporan tahunan, perusahaan mengungkapkan alokasi biaya tanggung jawab sosial dan perusahaan memiliki semua data yang diperlukan secara lengkap. Dari hasil kriteria tersebut, sampel yang didapat berjumlah 8 sampel. Metode analisis yang digunakan untuk pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi berganda dengan dilakukan uji signifikansi parameter individual (uji statistik t) serta uji signifikansi stimulan (uji statistik F). Kesimpulan dari penelitian Sigit Hermawan adalah:

1. Variabel kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
2. Variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) sendiri mampu memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

2.2.2 Penelitian Reni Yendrawati (2013)

Penelitian yang dilakukan oleh Reni Yendrawati (2013) meneliti *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan Institutional sebagai Variabel Pemoderasi* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Populasi yang digunakan oleh penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Pemilihan sampel menggunakan Purposive Sampling dengan kriteria berdasarkan syarat-syarat oleh pemilih yaitu terdaftar pada BEI periode 2009-2011, menerbitkan laporan tahun berturut-turut selama periode tersebut dan tidak mengalami kerugian pada periode tersebut. Metode analisis ini menggunakan metode analisis regresi moderas dengan melakukan Uji Model dan Uji t . Kesimpulan dari penelitian Reni Yendrawati adalah:

1. Variabel kinerja keuangan yang dihitung dengan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.
3. Variabel Kepemilikan Institusional tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

2.2.3 Penelitian Nita Tri Widyawati dan Agung Listadi (2014)

Penelitian yang dilakukan Nita Tri Widyawati dan Agung Listadi (2014) meneliti *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility sebagai variabel moderasi terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2010- 2012*. Populasi yang digunakan oleh penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI periode 2010-2012. Pemilihan sampel menggunakan purposive sampling dengan sampel yang ditentukan berjumlah 152 dan yang memenuhi kriteria berjumlah 10 dan dari 10 perusahaan tersebut dikalikan 3 periode sehingga didapatkan 30 sampel penelitian. Metode analisis menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan melakukan uji Asumsi Klasik (uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi). Kesimpulan dari penelitian Nita Tri Widyawati dan Agung Listadi adalah:

1. Variabel kinerja keuangan yang dihitung dengan menggunakan *Return on Assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) juga tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan maupun nilai perusahaan.

2.2.4 Penelitian Heriani (2017)

Penelitian yang dilakukan Heriani (2017) meneliti *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai Variabel Moderasi pada*

Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI periode tahun 2012-2015. Pemilihan sampel dengan menggunakan purposive sampling dengan kriteria berdasarkan syarat-syarat oleh peneliti. Dari pemilihan sampel itu terdapat 151 sampel yang memenuhi kriteria berjumlah 16 sampel. Metode analisis yang digunakan Heriani (2017) menggunakan metode regresi dengan melakukan uji Asumsi klasik (meliputi uji normalitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi) dan Analisis Regresi (Analisis regresi linear sederhana, Analisis regresi moderasi, Koefisien Determinasi (R^2) dan Uji t). Kesimpulan dari penelitian Heriani adalah:

1. Variabel kinerja keuangan di hitung menggunakan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

2.2.5 Penelitian Hafidah Mufliha Itsnaini dan Anang Subardjo (2017)

Penelitian yang dilakukan Hafidah Mufliha Itsnaini dan Anang Subardjo (2017) meneliti *Pengaruh Profitabilitas dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi Corporate Social Responsibility*. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2011–2015. Pemilihan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria tertentu dari peneliti. Dari pemilihan sampel itu terdapat 12 sampel yang memenuhi kriteria. Adapun analisis dari penelitian ini menggunakan Analisis Deskriptif, uji Asumsi Klasik (meliputi uji normalitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi) dan Analisis Model Regresi

yang digunakan untuk menguji Hipotesis. Kesimpulan dari penelitian Hafidah Mufliha Itsnaini dan Anang Subardjo adalah:

1. Variabel Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2. Variabel Solvabilitas yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
3. Variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak mampu memoderasi hubungan Variabel Profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Namun Variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memoderasi hubungan Variabel Solvabilitas terhadap nilai perusahaan.

2.2.6 Penelitian Dhian Andanarini dan Minar Savitri (2017)

Penelitian yang dilakukan Dhian Andanarini dan Minar Savitri (2017) meneliti *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor utama dan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2015. Pemilihan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria tertentu dari peneliti. Dari pemilihan sampel itu terdapat 96 sampel yang memenuhi kriteria. Adapun analisis dari penelitian ini menggunakan Analisis Deskriptif, uji Asumsi Klasik (meliputi uji normalitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi) dan Analisis Regresi (Analisis regresi linear berganda, Analisis regresi moderasi, Koefisien Determinasi (R^2), Uji t, dan Uji F) yang digunakan untuk menguji Hipotesis. Kesimpulan dari penelitian Dhian Andanarini dan Minar Savitri adalah:

1. Variabel Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Variabel Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3. Variabel Solvabilitas yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
4. Variabel Likuidasi yang diukur dengan *Current Asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
5. Variabel aktivitas yang diukur dengan *Total Asset Turn Over* (TATO) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
6. Variabel *Corporate Social Responsibility* mampu memoderasi hubungan variabel profitabilitas yang diukur dengan ROA terhadap nilai perusahaan.
7. Variabel *Corporate Social Responsibility* tidak mampu memoderasi hubungan variabel profitabilitas yang diukur dengan ROE terhadap nilai perusahaan.
8. Variabel *Corporate Social Responsibility* tidak mampu memoderasi hubungan variabel solvabilitas.
9. Variabel *Corporate Social Responsibility* tidak mampu memoderasi hubungan variabel likuiditas.
10. Variabel *Corporate Social Responsibility* tidak mampu memoderasi hubungan variabel aktivitas.

2.2.7 Penelitian Casimira Susilaningrum (2016)

Penelitian yang dilakukan Casimira Susilaningrum (2016) meneliti *Pengaruh Return on Assets, Rasio Likuiditas, dan Rasio Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014)* Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2014. Pemilihan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria tertentu dari peneliti. Dari

pemilihan sampel itu terdapat 90 sampel yang memenuhi kriteria. Adapun analisis dari penelitian ini menggunakan Analisis Deskriptif, uji Asumsi Klasik (meliputi uji normalitas, uji linearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi) dan Analisis Regresi (Analisis regresi linear sederhana, Analisis regresi berganda, *Moderated Regression Analysis* (MRA), Koefisien Determinasi (R^2), Uji t, dan Uji F) yang digunakan untuk menguji Hipotesis. Kesimpulan dari penelitian Casimira Susilaningrum adalah:

1. Variabel *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
2. Variabel Likuiditas yang diukur dengan *Cash Ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
3. Variabel Solvabilitas yang diukur dengan *Debt Ratio* (DR) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
4. Variabel *Return on Assets*, Likuiditas, dan Solvabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
5. Variabel *Corporate Social Responsibility* mampu memoderasi hubungan *Return on Assets*, Likuiditas, dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

2.2.8 Penelitian Angga Pratama dan Wiksuana (2016)

Penelitian yang dilakukan Angga Pratama dan Wiksuana (2016) meneliti *Pengaruh Firm Size dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi*. Populasi dalam penelitian ini adalah Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Pemilihan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria tertentu dari peneliti. Dari pemilihan sampel itu terdapat 38 sampel yang memenuhi kriteria. Adapun analisis dari penelitian ini menggunakan Analisis jalur (*Path Analysis*). Kesimpulan dari penelitian Angga Pratama dan Wiksuana adalah:

1. Variabel *Firm Size* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
2. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.
3. Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
4. *Firm Size* berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.
5. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.
6. Struktur Modal mampu memediasi pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan.
7. Struktur Modal tidak mampu memediasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

2.2.9 Penelitian Wayan Eny Mariani (2016)

Penelitian yang dilakukan Wayan Eny Mariani (2016) meneliti *Kemampuan Good Corporate Governance dan CSR memoderasi Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam indeks bisnis di BEI periode 2014. Pemilihan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria tertentu dari peneliti. Dari pemilihan sampel itu terdapat 17 sampel yang memenuhi kriteria. Adapun analisis dari penelitian ini menggunakan Analisis Regresi Moderasi, uji kelayakan model dan uji hipotesis. Kesimpulan dari penelitian Wayan Eny Mariani adalah:

1. *Good Corporate Governance* (GCG) tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas pada nilai perusahaan
2. *Good Corporate Governance* (GCG) tidak mampu memoderasi pengaruh solvabilitas (DER) pada nilai perusahaan

3. *Good Corporate Governance* (GCG) tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas (ROA) pada nilai perusahaan
4. *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas pada nilai perusahaan
5. *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak mampu memoderasi pengaruh solvabilitas pada nilai perusahaan
6. *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan.

Uraian Penelitian Terdahulu terdapat dalam tabel dibawah ini:

TABEL 2.1
PENELITIAN TERDAHULU

No	Nama / Tahun	Judul dan Obyek	Variable	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1.	Hermawan Sigit (2014)	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) sebagai Variabel Pemoderasi	Variabel Independen: Kinerja Keuangan Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Pemoderasi: CSR	Analisis regresi berganda dengan dilakukan uji signifikansi parameter individual (uji statistik <i>t</i>) serta uji signifikansi stimulan (uji statistik <i>F</i>)	Variabel kinerja keuangan yang diukur dengan <i>Return on Assets</i> (ROA) mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Variabel <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) sendiri mampu memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan
2.	Reni Yendrawati (2013)	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Corporate Social Responsibility</i> dan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel	Variabel Independen: Kinerja Keuangan Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Pemoderasi:	Analisis Regresi Moderasi: Uji Model dan Uji <i>t</i>	Variabel kinerja keuangan yang dihitung dengan <i>Earning Per Share</i> (EPS) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Variabel <i>Corporate Social</i>

		Pemoderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia)	CSR dan Kepemilikan Institusional		<p><i>Responsibility</i> (CSR) mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Variabel Kepemilikan Institusional tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.</p>
3.	Nita Tri Widyawati dan Agung Listadi (2014)	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> sebagai Variabel Moderasi terhadap Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2010- 2012.	<p>Variabel Independen: Kinerja Keuangan</p> <p>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Pemoderasi: CSR</p>	<p><i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA) dengan melakukan uji Asumsi Klasik (uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi)</p>	<p>Variabel kinerja keuangan yang dihitung dengan menggunakan <i>Return on Assets</i> (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Variabel <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) juga tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan maupun nilai perusahaan</p>

4.	Heriani (2017)	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Corporate Social Responsibility</i> sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen: Kinerja Keuangan Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Pemoderasi: CSR	Metode Regresi dengan melakukan uji Asumsi klasik (meliputi uji normalitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi) dan Analisis Regresi (Analisis regresi linear sederhana, Analisis regresi moderasi, Koefisien Determinasi (R ²) dan Uji <i>t</i>).	Variabel kinerja keuangan di hitung menggunakan <i>Return on Assets</i> (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.
5.	Hafidah Mufliha Itsnaini dan Anang Subardjo (2017)	Pengaruh Profitabilitas dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi <i>Corporate Social Responsibility</i>	Variabel Independen: Profitabilitas dan Solvabilitas Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Pemoderasi: CSR	Analisis Deskriptif, uji Asumsi Klasik (meliputi uji normalitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi) dan Analisis Model Regresi	Variabel Profitabilitas yang diukur dengan <i>Return on Asset</i> (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Variabel Solvabilitas yang diukur dengan <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) berpengaruh

					<p>negatif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Variabel <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) tidak mampu memoderasi hubungan Variabel Profitabilitas terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Variabel <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) mampu memoderasi hubungan variabel Solvabilitas terhadap nilai perusahaan.</p>
6.	Dhian Andanarini dan Minar Savitri (2017)	Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan <i>Corporate Social Responsibility</i> sebagai variabel pemoderasi	<p>Variabel Independen: Kinerja Keuangan</p> <p>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Pemoderasi:</p>	Analisis Deskriptif, uji Asumsi Klasik (meliputi uji normalitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi) dan Analisis Regresi (Analisis regresi linear berganda,	<p>Variabel Profitabilitas yang diukur dengan <i>Return On Asset</i> (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p>

			CSR	Analisis regresi moderasi, Koefisien Determinasi (R^2), Uji t, dan Uji F)	<p>Variabel Profitabilitas yang diukur dengan <i>Return On Equity</i> (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Variabel Solvabilitas yang diukur dengan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Variabel Likuidasi yang diukur dengan <i>Current Asset</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</p> <p>Variabel aktivitas yang diukur dengan <i>Total Asset Turn Over</i> (TATO) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.</p>
--	--	--	-----	---	---

					<p>Variabel <i>Corporate Social Responsibility</i> mampu memoderasi hubungan variabel profitabilitas yang diukur dengan ROA terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Variabel <i>Corporate Social Responsibility</i> tidak mampu memoderasi hubungan variabel profitabilitas yang diukur dengan ROE terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Variabel <i>Corporate Social Responsibility</i> tidak mampu memoderasi hubungan variabel solvabilitas.</p> <p>Variabel <i>Corporate Social Responsibility</i> tidak</p>
--	--	--	--	--	--

					<p>mampu memoderasi hubungan variabel likuiditas.</p> <p>Variabel <i>Corporate Social Responsibility</i> tidak mampu memoderasi hubungan variabel aktivitas.</p>
7.	Casimira Susilaningrum (2016)	<p>Pengaruh <i>Return on Assets</i>, Rasio Likuiditas, dan Rasio Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014)</p>	<p>Variabel Independen: <i>Return on Assets</i>, Rasio Likuiditas, dan Rasio Solvabilitas</p> <p>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Pemoderasi: CSR</p>	<p>Analisis Deskriptif, uji Asumsi Klasik (meliputi uji normalitas, uji linearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi) dan Analisis Regresi (Analisis regresi linear sederhana, Analisis regresi berganda, <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA), Koefisien Determinasi (R²), Uji t, dan Uji F)</p>	<p>Variabel <i>Return on Asset</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Variabel Likuiditas yang diukur dengan <i>Cash Ratio</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Variabel Solvabilitas yang diukur dengan <i>Debt Ratio</i> (DR) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.</p>

					<p>Variabel <i>Return on Assets</i>, Likuiditas, dan Solvabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.</p> <p>Variabel <i>Corporate Social Responsibility</i> mampu memoderasi hubungan <i>Return on Assets</i>, Likuiditas, dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan.</p>
8.	Angga Pratama dan Wiksuana (2016)	Pengaruh <i>Firm Size</i> dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi	<p>Variabel Independen: <i>Firm size</i> dan Profitabilitas</p> <p>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Mediasi: Struktur Modal</p>	Analisis jalur (<i>Path Analysis</i>)	<p><i>Firm Size</i> berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>Struktur Modal berpengaruh positif</p>

					<p>terhadap Nilai Perusahaan</p> <p><i>Firm Size</i> berpengaruh positif terhadap Struktur Modal</p> <p>Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal</p> <p>Struktur Modal mampu memediasi pengaruh <i>Firm Size</i> terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>Struktur Modal tidak mampu memediasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan</p>
9.	Wayan Eny Mariani (2016)	Kemampuan <i>Good Corporate Governance</i> dan CSR memoderasi Pengaruh Likuiditas,	Variabel Independen: Profitabilitas, Solvabilitas, dan Likuidasi	Analisis Regresi Moderasi, uji kelayakan model dan uji hipotesis	<i>Good Corporate Governance</i> (GCG) tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas

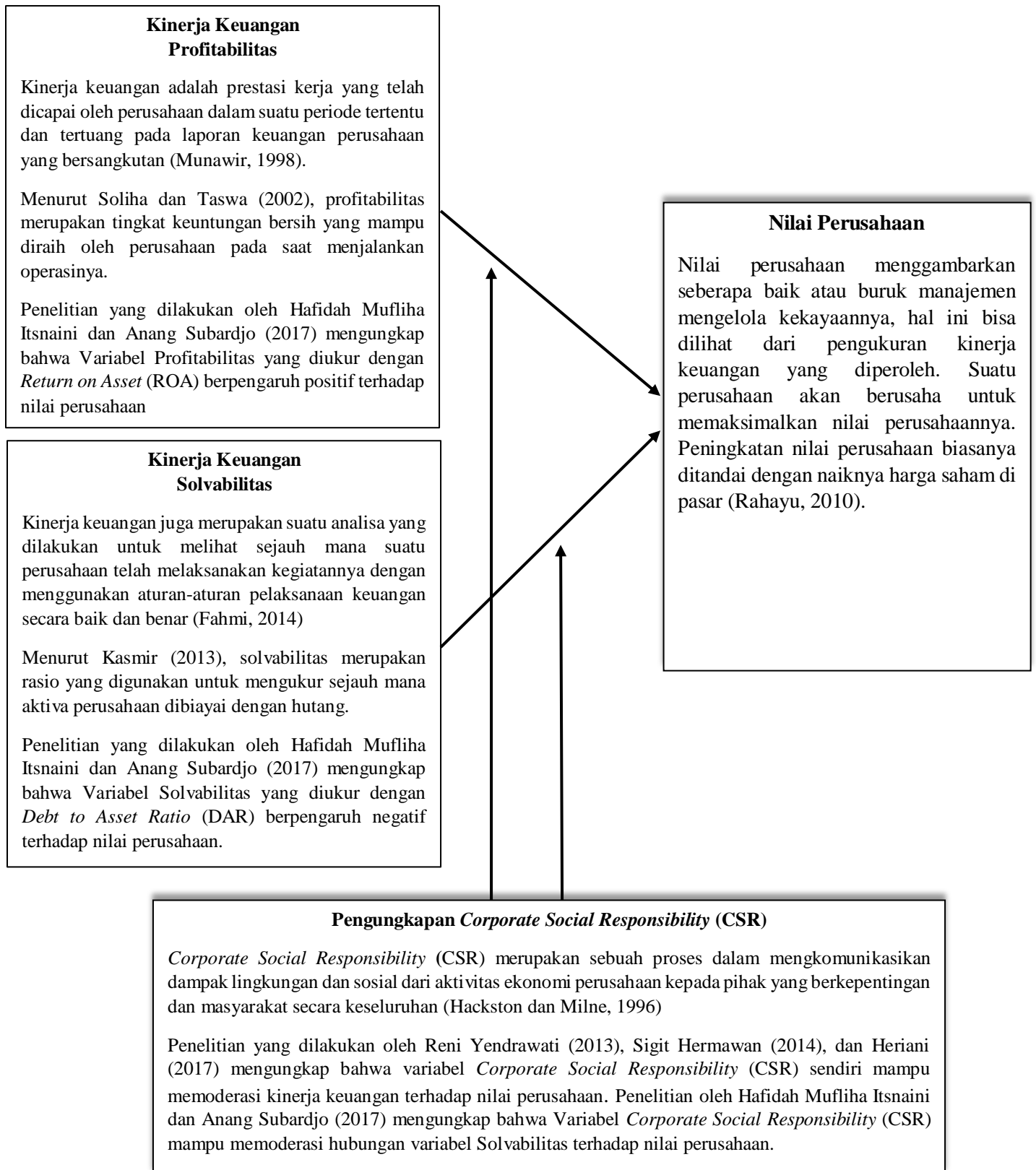
		Solvabilitas, dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan.	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Moderasi: CSR dan GCG		pada nilai perusahaan <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) tidak mampu memoderasi pengaruh solvabilitas (DER) pada nilai perusahaan <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas (ROA) pada nilai perusahaan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas pada nilai perusahaan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) tidak mampu memoderasi
--	--	---	---	--	---

					<p>pengaruh solvabilitas pada nilai perusahaan</p> <p><i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan</p>
--	--	--	--	--	---

Persamaan dan perbedaan penelitian sekarang dan terdahulu

Persamaan dari penelitian ini yaitu terletak pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, penelitian ini memiliki kesamaan untuk variabel yaitu variabel independen yang merupakan variabel kinerja keuangan, variabel dependen yang merupakan variabel nilai perusahaan serta variabel pemoderasi yang merupakan variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR). Perbedaan dengan terdahulu yaitu pada penelitian terdahulu menggunakan obyek dari perusahaan manufaktur, pertambangan, serta makanan dan minuman, sedangkan penelitian sekarang menggunakan obyek perusahaan transportasi. Perbedaan lainnya dalam penelitian ini terdapat pada periode yang menggunakan tahun 2016-2018.

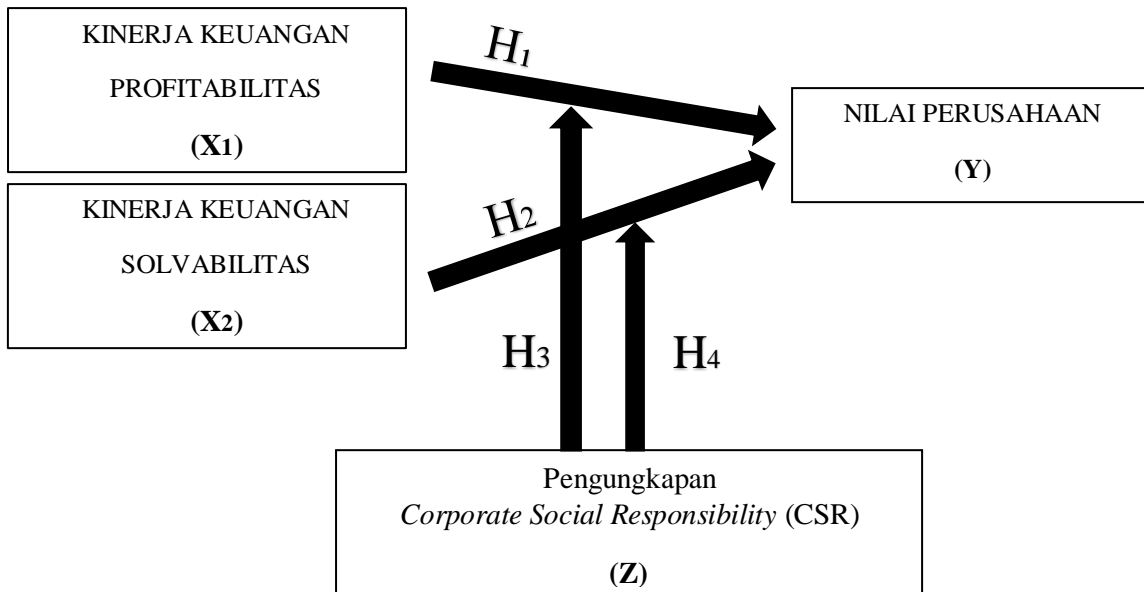
1.3 Model Teori



Teori sinyal sendiri mempunyai kaitan dengan aktivitas perusahaan. Teori ini merupakan informasi yang dipublikasikan perusahaan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi (Jogiyanto, 2014). Perusahaan juga memberikan sinyal bahwa mereka mampu dalam kinerjanya memberikan informasi tentang kinerja keuangan perusahaan maupun mengungkap tanggung jawab sosial yang dilakukan oleh perusahaan. Selain itu, teori sinyal sendiri juga berkaitan dengan teori *stakeholder*. Adam dan McNicholas (2007) menyatakan bahwa di dalam teori *stakeholder* bahwa pengungkapan teori tersebut dalam informasi keuangan, sosial, dan lingkungan merupakan dialog antara perusahaan dengan *stakeholder*-nya dan menyediakan informasi mengenai aktivitas perusahaan yang dapat mengubah persepsi dan ekspektasi. Jadi dalam teori sinyal juga memberikan informasi kepada *stakeholder* agar mengetahui perkembangan perusahaan.

Dalam perkembangannya, perusahaan harus memberikan kinerja keuangan yang baik. Semakin baik kinerja perusahaan, maka nilai perusahaan dapat berkembang secara pesat serta nilai tersebut bisa naik. Kinerja keuangan yang baik dapat menghasilkan profitabilitas/laba untuk memberikan alokasi terhadap aktivitas perusahaan. Alokasi ini dapat digunakan untuk membayar kewajiban yang harus dipenuhi perusahaan (hutang). Kewajiban ini merupakan bagian kinerja keuangan yang dapat disebut juga solvabilitas. Selain itu, alokasi dari profitabilitas tadi ini juga digunakan oleh perusahaan untuk mengalokasikan program perusahaan yaitu *Corporate Social Responsibility* (CSR). Program ini digunakan untuk perusahaan dalam rangka memberikan pengaruh kepada lingkungan sekitar yang terdampak agar nantinya mereka dapat mendukung keberadaan perusahaan yang membantu lingkungan itu tadi sehingga dapat bertahan serta berkembang pesat.

1.4 Model Hipotesis



1.5 Pengembangan Hipotesis

- 1.5.1 Untuk mengembangkan kinerja keuangan pastinya ada pengaruh profitabilitas (laba) terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar devidennya, sehingga nanti investor dapat berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dari hasil Investasi tersebut nilai perusahaan akan meningkat. Penelitian yang dilakukan Reni Yendrawati (2013) dan Heriani (2017) mengungkap bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Hafidah Mufliha Itsnaini dan Anang Subardjo (2017) mengungkap bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Sigit Hermawan (2014) mengungkap bahwa kinerja keuangan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Angga Pratama dan Wiksuana (2016) mengungkap bahwa Profitabilitas berpengaruh

negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁: Kinerja keuangan (Profitabilitas) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

- 1.5.2 Dalam perkembangan pada kinerja keuangan sendiri tidak hanya Profitabilitas saja yang dapat berpengaruh dalam nilai perusahaan. Namun dalam kinerja keuangan, Solvabilitas dapat juga mempengaruhi nilai perusahaan. Solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Solvabilitas yang bagus akan mempengaruhi kepercayaan *stakeholders* pada suatu perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Semakin rendah rasio solvabilitas maka akan semakin bagus nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Casimira Susilaningrum (2016) serta Dhian Andanarini dan Minar Savitri (2017) mengungkap bahwa Variabel Solvabilitas yang diukur dengan *Debt Ratio* (DR) dan *Debt on Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hafidah Mufliha Itsnaini dan Anang Subardjo (2017) mengungkap bahwa Solvabilitas yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₂: Kinerja keuangan (Solvabilitas) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

- 1.5.3 Untuk pengembangan *Corporate Social Responsibility* (CSR) pastinya ada hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Tanggung jawab sosial lingkungan sekitar perusahaan juga dapat menjadi acuan dalam menghasilkan profitabilitas. Para investor mampu menginvestasi pada perusahaan tersebut karena perusahaan mampu memperbaiki lingkungannya, sehingga investor percaya pada perusahaan yang mampu melakukan tanggung jawab sosial yang baik.

Dari kepercayaan tersebut, maka nilai perusahaan semakin meningkat karena adanya profitabilitas yang berasal dari investasi saham yang dilakukan investor. Penelitian yang dilakukan oleh Reni Yendrawati (2013), Sigit Hermawan (2014), dan Heriani (2017) mengungkap bahwa variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) sendiri mampu memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Wayan Eny Mariani (2016) serta Hafidah Mufliha Itsnaini dan Anang Subardjo (2017) mengungkap bahwa Variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak mampu memoderasi hubungan variabel Profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H3: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) memoderasi hubungan antara kinerja keuangan (Profitabilitas) dengan nilai perusahaan

- 1.5.4 Pengembangan *Corporate Social Responsibility* (CSR) juga dapat mempengaruhi hubungan pengaruh kinerja keuangan yaitu solvabilitas terhadap nilai keuangan. Meskipun tingkat solvabilitas (hutang) yang dimiliki oleh perusahaan tersebut tinggi, tetapi masih ada hubungan yang baik antara perusahaan dan *stakeholders* dalam memberikan informasi tanggung jawab sosial perusahaan yang baik. Dari hasil pelaporan tanggung jawab sosial tersebut, maka perusahaan tersebut dapat mampu meningkatkan nilai perusahaan walaupun mempunyai tingkat Solvabilitas (hutang) yang tinggi. Penelitian oleh Hafidah Mufliha Itsnaini dan Anang Subardjo (2017) mengungkap bahwa Variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memoderasi hubungan variabel Solvabilitas terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Wayan Eny Mariani (2016) serta Dhian Andanarini dan Minar Savitri (2017) mengungkap bahwa Variabel *Corporate Social Responsibility* tidak mampu memoderasi hubungan variabel

solvabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H4: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) memoderasi hubungan antara kinerja keuangan (Solvabilitas) dengan nilai perusahaan