

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. Landasan Teori**

##### **1. Teori *Stakeholders***

*Stakeholders* merupakan hal yang sangat penting untuk mendukung keberlangsungan suatu perusahaan, sebab tanpa *stakeholders* suatu perusahaan tidak akan berjalan dengan baik. Karena itu, hal yang perlu dilakukan oleh perusahaan adalah memperhatikan dan peduli kepada semua pihak yang telah mendukung keberlangsungan atas meningkatnya suatu perusahaan dan tidak hanya berfokus pada kepentingan perusahaan saja.

Menurut (Purwanto, 2011 dalam Rosiana, Dkk. 2013), menyatakan bahwa *stakeholders* merupakan semua pihak yang keberadaannya sangat mempengaruhi dan dipengaruhi perusahaan, seperti karyawan, masyarakat, perusahaan pesaing dan pemerintah. Asumsi teori stakeholder dibangun atas dasar pernyataan bahwa perusahaan berkembang menjadi sangat besar dan menyebabkan masyarakat menjadi sangat terkait dan memerhatikan perusahaan, sehingga perusahaan perlu menunjukkan akuntabilitas maupun tanggung jawab secara lebih luas dan tidak terbatas hanya kepada pemegang saham. Hal ini berarti, perusahaan dan stakeholder membentuk hubungan yang saling memengaruhi.

Jensen (2001) menyatakan bahwa keputusan manajemen harus memperhatikan *stakeholder*-nya untuk meningkatkan nilai perusahaan. *Stakeholders* juga mempunyai hak terhadap tindakan-tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan, seperti halnya pemegang saham (Waryanti, 2009).

## 2. Nilai Perusahaan

Dalam mengambil sebuah keputusan keuangan, manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang ingin dicapai. Keputusan keuangan yang tepat, dapat memaksimalkan nilai perusahaan sehingga mampu meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya nilai. Memaksimalkan nilai perusahaan mempunyai makna yang lebih luas, tidak hanya sekedar memaksimalkan laba perusahaan. (Weston dan Copeland,1995).

Samuel (2000) menjelaskan bahwa *enterprise value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena hal itu merupakan indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan. Sedangkan menurut Untung Wahyudi dan Hartini (2005) menyebutkan bahwa, nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli

apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya, tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan.

Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki (Wahyudi dan Pawestri, 2006) . Menurut Van Horne (dikutip Diah dan Erman, 2009) “*Value is represented by the market price of the company’s common stock which in turn, is a function of firm’s investment, financing and dividend decision.*”

Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat adanya terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham merupakan cerminan dari nilai asset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh adanya peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal yang positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga akan dapat meningkatkan harga

saham, dengan meningkatnya harga saham tersebut maka nilai perusahaan pun juga akan meningkat.

### **3. Profitabilitas**

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang diperoleh oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya (Hardiyanti, 2012). Profitabilitas perusahaan yang tinggi akan mencerminkan prospek perusahaan yang baik. Semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka hal itu akan mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan yang tinggi juga, sehingga akan terlihat kinerja perusahaan yang baik pula.

Tujuan dari didirikannya sebuah perusahaan adalah untuk memperoleh laba (profit), maka wajar apabila profitabilitas menjadi perhatian utama bagi para analis dan investor. Tingkat profitabilitas yang konsisten akan mampu bertahan dalam bisnisnya dengan memperoleh return yang memadai dibanding dengan risikonya (Toto, 2008).

Apabila kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat. Dengan begitu, analisis mengenai profitabilitas ini memiliki pengaruh yang sangat besar bagi para investor. Karena alasan tersebut juga, maka perusahaan akan berupaya keras dalam memaksimalkan sumber daya yang ada

untuk mencapai profit yang sudah di targetkan oleh perusahaan, guna memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham.

Profitabilitas adalah faktor yang memberikan kebebasan dan fleksibilitas kepada manajemen untuk melakukan dan mengungkapkan kepada pemegang saham program tanggung jawab sosial secara lebih luas (Heinze, 1976 dalam Florence, et al., 2004). Menurut Ang (1997) dalam Wahidahwati (2002) menyatakan bahwa rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya. Para manajer tidak hanya mendapatkan dividen, tapi juga akan memperoleh *power* yang lebih besar dalam menentukan kebijakan perusahaan.

Menurut Kusumawati (2005), profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa mendatang dan merupakan indikator dari keberhasilan operasi perusahaan. Horne dan John (2005) mengatakan bahwa, rasio profitabilitas terdiri atas dua jenis yaitu, rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan (margin laba kotor dan margin laba bersih), dan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi yaitu *return on asset* (ROA) *return on equity* (ROE).

#### **4. Ukuran Perusahaan**

Ukuran Perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan tersebut, menunjukkan bahwa aset yang dimiliki perusahaan juga semakin besar dan dana yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk mempertahankan kegiatan operasionalnya juga semakin banyak. Semakin besarnya ukuran perusahaan akan mempengaruhi keputusan manajemen dalam memutuskan sebuah pendanaan apa yang akan digunakan oleh perusahaan agar keputusan pendanaan tersebut dapat mengoptimalkan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dianggap mampu memengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga nilai dari suatu perusahaan tersebut meningkat. Meningkatnya nilai perusahaan dapat ditandai atau dilihat dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan.

Perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar. Dalam hal ini, ukuran perusahaan dapat dilihat dari *total assets* yang dimiliki oleh suatu perusahaan tersebut, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki *total asset* yang besar, maka pihak manajemen akan lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas asetnya. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Bagi perusahaan yang menggunakan aset yang besar akan lebih menguntungkan, dibandingkan perusahaan yang mempunyai aset akan tetapi tidak dimanfaatkan. Dari penggunaan aset tersebut dalam kegiatan produksi akan memberikan peluang perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Apabila seorang manajer dapat memanfaatkan aset yang dimiliki, maka perusahaan akan mempunyai peluang bersaing yang lebih besar dengan competitor dan bisa mendapatkan keuntungan yang lebih dari penggunaan aset tersebut.

## **5. *Corporate Social Responsibility (CSR)***

Pengungkapan tanggung jawab sosial atau sering disebut sebagai *corporate social responsibility* adalah proses pengkomunikasian efek-efek sosial dan lingkungan atas tindakan-tindakan ekonomi perusahaan pada kelompok-kelompok tertentu dalam masyarakat dan pada masyarakat secara keseluruhan (Gray et. Al., 1987) dalam Rosmasita (2007). Menurut (Priyanto, 2008) tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Sosial Responsibility* (CSR) merupakan komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pembangunan ekonomi yang berkelanjutan dengan menitikberatkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomi, sosial dan lingkungan. ACCA (dalam Retno, 2006), pertanggungjawaban sosial perusahaan diungkapkan di dalam laporan yang disebut *Sustainability Reporting*. *Sustainability Reporting* adalah pelaporan mengenai kebijakan ekonomi, lingkungan dan sosial, pengaruh dan kinerja organisasi dan produknya di dalam konteks pembangunan berkelanjutan (*sustainable development*). *Sustainability Reporting* meliputi pelaporan mengenai ekonomi, lingkungan dan pengaruh sosial terhadap kinerja organisasi.

*Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah sebuah wacana yang menjadikan perusahaan tidak hanya berkewajiban atau beroperasi untuk pemegang saham (*shareholders*) saja namun juga mempunyai tanggung jawab sosial terhadap *stakeholders*. CSR sebagai bentuk



pertanggungjawaban perusahaan terhadap lingkungan dan sosial dimana perusahaan tersebut berada.

Dampak negatif perusahaan terhadap lingkungan sekitar mengakibatkan hilangnya kepercayaan masyarakat. Untuk meminimalisir dampak negatif tersebut adalah dengan mengungkapkan informasi-informasi mengenai operasi perusahaan sehubungan dengan lingkungan sebagai tanggung jawab perusahaan.

Dengan adanya CSR diharapkan perusahaan dapat meningkatkan perhatian terhadap lingkungan, kondisi tempat kerja, hubungan perusahaan masyarakat, investasi sosial perusahaan, dan citra perusahaan di mata publik bisa menjadi baik, meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan akses kapital. Dalam aktifitasnya setiap perusahaan akan berinteraksi dengan lingkungan sosialnya. Akibat dari interaksi itu menuntut adanya timbal balik antara perusahaan dan lingkungan sosialnya yang berimplikasi pada timbulnya dampak-dampak sosial atas kegiatan operasi perusahaan pada lingkungannya. CSR akan menjadi strategi bisnis yang yang tidak dapat dipisahkan dalam perusahaan. Pengungkapan CSR dalam laporan tahunan merupakan salah satu cara perusahaan untuk membangun, mempertahankan, dan melegitimasi kontribusi perusahaan dari sisi ekonomi dan politis (Guthrie dan Parker, 1990).

*Corporate Social Responsibility* dihitung berdasarkan jumlah pendapatan bersih perusahaan dan dibagi dengan 91 indikator

berdasarkan GRI-G4. GRI-G4 menyediakan rerangka kerja yang relevan secara global untuk mendukung pendekatan yang terstandarisasi dalam pelaporan, yang mendorong tingkat transparansi dan konsistensi yang diperlukan untuk membuat informasi yang disampaikan menjadi berguna dan dapat dipercaya oleh pasar dan juga masyarakat. Fitur yang ada di GRI-G4 membuat pedoman ini menjadi lebih mudah untuk digunakan, baik bagi pelapor yang berpengalaman maupun bagi mereka yang baru dalam pelaporan keberlanjutan dari sektor apapun dan didukung oleh bahan-bahan dan layanan GRI lainnya.

## **B. Penurunan Hipotesis**

### **1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi para pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya, dan hal ini akan berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki oleh sebuah perusahaan akan menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Santika dan Kusuma (2002) pengaruh profitabilitas sebagai indikator kinerja perusahaan

berpengaruh positif terhadap perusahaan. Karena dengan meningkatnya kinerja perusahaan akan meningkatkan ROA yang merupakan contoh proksi dari rasio profitabilitas.

Prospek perusahaan yang baik menunjukkan profitabilitas yang tinggi, sehingga akan membuat investor merespon positif dan nilai perusahaan juga akan meningkat. Penelitian Kesuma (2009) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2013), Susanti dan Santoso (2011) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pernyataan diatas, maka dapat diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan dianggap dapat memengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga nilai dari suatu perusahaan tersebut meningkat. Meningkatnya nilai perusahaan dapat ditandai atau dilihat dengan total aktiva perusahaan yang mengalami

kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan.

Penelitian Gill dan Obradovich (2012) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pernyataan tersebut juga didukung oleh beberapa peneliti seperti Maryam (2014), Prasetyorini (2013) dan Rachmawati, dkk (2007) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pernyataan diatas, maka dapat diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **3. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dalam Memoderasi Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan**

Profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba (Kartini dan Arianto, 2008). Kamil dan Herusetya (2012) berpendapat bahwa tingkat profitabilitas yang semakin besar menunjukkan perusahaan mampu mendapatkan laba yang semakin besar, sehingga perusahaan mampu untuk meningkatkan aktivitas tanggung jawab sosial, serta mengungkapkan tanggung jawab sosialnya dalam laporan tahunan dengan lebih luas.

Pengungkapan sosial perusahaan diwujudkan melalui kinerja ekonomi, lingkungan dan sosial. Semakin baik kinerja yang dilakukan

perusahaan didalam memperbaiki lingkungannya (kinerja ekonomi, lingkungan dan sosial), maka nilai perusahaan semakin meningkat sebagai akibat dari para investor yang menanamkan sahamnya pada perusahaan. Hal tersebut dikarenakan para investor lebih tertarik untuk menginvestasikan modalnya pada korporasi yang ramah lingkungan. Menurut Bowman & Haire (1976) dan Preston (1978) dalam Hackston & Milne (1996) dalam Anggraini (2006) menyatakan maka semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin besar pengungkapan informasi sosial yang dilakukan perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa, *Corporate Social Responsibility* akan meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan meningkat.

Hasil penelitian Dahli dan Siregar (2008) juga mengindikasikan bahwa perilaku etis perusahaan berupa tanggungjawab sosial terhadap lingkungan sekitarnya memberikan dampak positif, yang dalam jangka panjang akan tercermin pada keuntungan perusahaan (profit) dan peningkatan kinerja keuangan. Hal tersebut sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Servaes dan Tamayo (2013), Orlitzky (2003), Harjoto dan Jo (2011), Indriyani dkk (2012) dan Zuraedah (2010) dimana CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pernyataan diatas, maka dapat diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H3: Pengungkapan *corporate social responsibility* memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

#### **4. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dalam Memoderasi Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan**

Dengan mengutip Lerner (1991), Siregar (2010) menyatakan bahwa semakin besar aset sebuah perusahaan maka semakin besar tanggung jawab sosialnya, dan hal ini akan dilaporkan dalam laporan tahunan, sehingga pengungkapannya juga semakin luas. Cowen *et al.* (1987) dalam Sembiring (2005) menyatakan bahwa perusahaan yang lebih besar dengan aktivitas operasi dan pengaruh yang lebih besar terhadap masyarakat akan memiliki pemegang saham yang mungkin memperhatikan program sosial yang dibuat perusahaan, oleh karena itu laporan tahunan akan digunakan untuk menyebarkan informasi tentang tanggungjawab sosial perusahaan.

Dalam penelitian Siregar (2010), dinyatakan bahwa luasnya tanggung jawab sosial juga dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan (size) yang diproksi dengan besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset besar tentu lebih luas aktivitas yang dilakukan termasuk aktivitas tanggung jawab sosial dan lingkungan. Dengan demikian ukuran perusahaan juga dapat diprediksi mempengaruhi luasnya pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan oleh perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

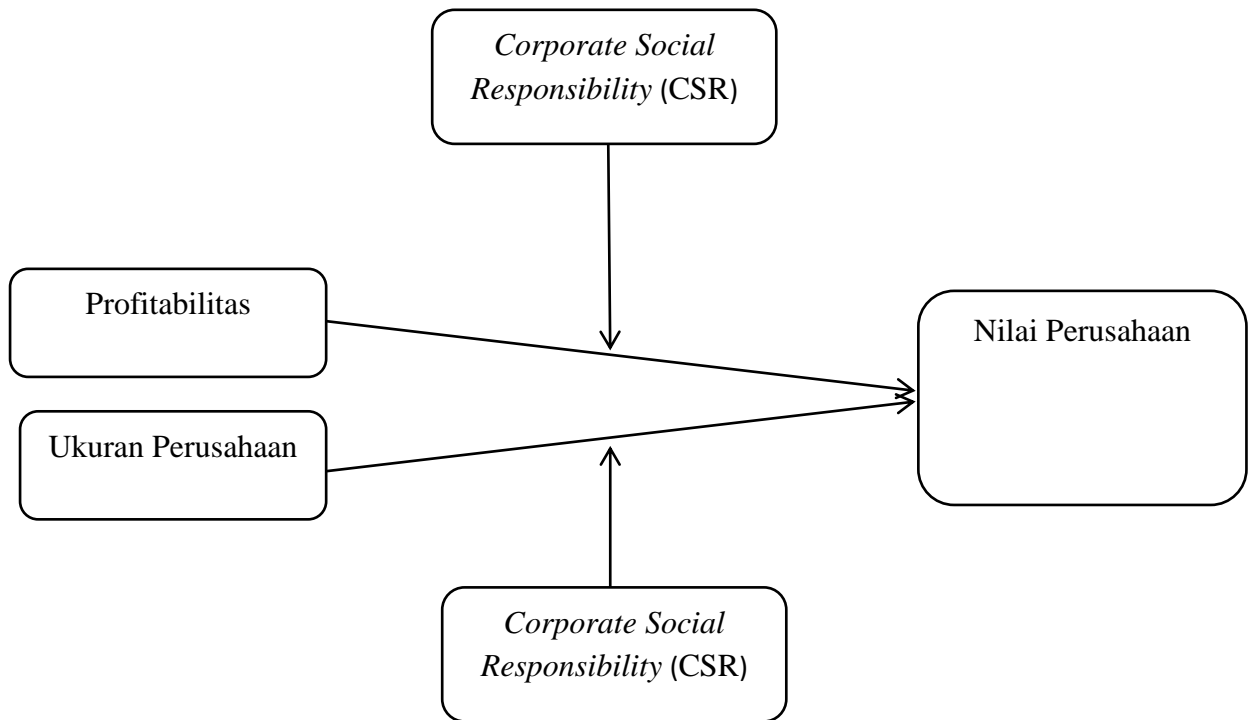
Penelitian yang dilakukan oleh Imron dkk (2013) dan Sudana dan Arlindania (2011) menemukan bahwa CSR mampu memperkuat hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Peneliti menggunakan pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi dengan pemikiran bahwa semakin besarnya ukuran perusahaan tersebut, menunjukkan jika aset yang dimiliki perusahaan juga semakin besar. Karena itu perusahaan perlu melakukan adanya pengungkapan tanggung jawab sosial , yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan pernyataan diatas, maka dapat diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H4: Pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.

### **C. Kerangka Penelitian**

Berdasarkan uraian landasan teori di atas dalam tinjauan pustaka yang telah diuraikan sebelumnya yaitu meneliti pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan mengindikasikan terdapat variabel lain yang ikut mempengaruhi. Untuk itu dalam hal ini penulis memasukkan variabel CSR yang nantinya mungkin dapat dilihat apakah variabel CSR akan mempengaruhi hubungan profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan atau tidak. Oleh karena itu dapat digambarkan suatu kerangka pemikiran sebagai berikut :

**Model Penelitian**

Gambar 2.1

Kerangka Peneliti