

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori Penelitian

1. Kinerja Keuangan

Kinerja merupakan prestasi atau pencapaian yang ingin diraih atau dicapai melalui kemampuan yang dimiliki. Sedangkan kinerja keuangan adalah pencapaian atau prestasi yang diraih oleh manajemen perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu memperoleh keuntungan (Utami *et al* 2014).

Menurut Derek *et al* (2017) kinerja keuangan merupakan analisis yang menggambarkan kinerja perusahaan dalam melaksanakan aturan-aturan keuangan dengan efektif dan efisien, sehingga kondisi keuangan perusahaan tersebut dapat dilihat prestasinya dalam satu periode tersebut menggunakan alat analisis keuangan.

Kondisi keuangan perusahaan yang nantinya akan dianalisis dapat diperoleh informasinya menggunakan Laporan Keuangan. Laporan keuangan akan memberikan gambaran terkait kondisi keuangan perusahaan dari hasil operasi suatu perusahaan dalam periode tertentu. Melalui laporan keuangan ini pula kita dapat menilai baik atau buruknya kinerja yang telah dilakukan oleh perusahaan (Utami *et al* 2014).

Laporan keuangan ini memberikan berbagai informasi keuangan yang akan dipakai untuk pengambilan keputusan kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Diantara pihak-pihak yang berkepentingan itu adalah investor, calon investor, kreditur, calon kreditur, dan manajemen perusahaan itu sendiri.

Laporan keuangan pada umumnya menyediakan data-data yang belum diolah, sedang para pihak yang berkepentingan tersebut membutuhkan informasi-informasi yang sudah diolah dan sesuai dengan tujuan mereka. Agar dapat diolah menjadi informasi yang bermanfaat, angka-angka yang terdapat dalam laporan keuangan dapat dianalisis menggunakan analisis rasio keuangan (Hanafi, 2013).

a. Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau laba dari aktivitas produksinya dalam kurun waktu tertentu (Hery, 2015). Selain itu, dalam rasio profitabilitas ini, dapat melihat tingkat efektivitas manajemen dalam menjalankan perusahaannya. Kinerja manajemen perusahaan yang baik, akan mengantarkan perusahaan memperoleh laba yang maksimal. Selain itu, rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh sumber daya yang dimilikinya. Diantara sumber daya yang dimiliki itu adalah asset, modal, dan penjualan perusahaan tersebut.

b. Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan dikatakan likuid apabila perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu. Kondisi likuid ini ditunjukkan melalui besaran alat pembayaran atau aktiva lancar yang lebih banyak dari utang lancar (Setiawan & Amboningtyas, 2018). Kewajiban jangka pendek

adalah kewajiban yang harus diselesaikan oleh perusahaan dalam waktu kurang dari satu tahun atau jatuh temponya kurang dari satu tahun. Diantara kewajiban jangka pendek tersebut adalah hutang dagang, hutang deviden, hutang pajak, hutang bunga, dan lain-lain.

c. Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana aktivitas perusahaan dibiayai dengan hutang. Hal ini menggambarkan seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasinya (Kasmir, 2009). Hutang yang dimaksud dalam rasio solvabilitas ini merupakan hutang jangka panjang. Kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka panjang ini bergantung dengan jumlah laba yang mamou dihasilkan oleh perusahaan. Perusahaan lazimnya membayar hutang dengan uang kas yang besarnya kas itu pun juga dipengaruhi oleh laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Hutang jangka Panjang ini merupakan hutang yang pembayarannya dilakukan lebih dari satu tahun. Diantara hutang jangka panjang yang dimaksud adalah hutang hipotek, hutang obligasi, dan lain-lain.

d. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas menggambarkan efektifitas penggunaan asset oleh perusahaan dalam periode tertentu. Pada rasio aktivitas ini akan disajikan informasi terkait besaran dana yang tertanam pada asset perusahaan. Apabila dana yang tertanam pada asset tersebut besar, ini dapat menjadi indikasi bahwa seharusnya penggunaan dana tersebut sebaiknya digunakan untuk kegiatan investasi pada asset yang lebih produktif. Pada rasio ini juga dapat dilihat lama waktu yang diperlukan perusahaan untuk melunasi piutang yang dimiliki oleh perusahaan. Tidak hanya itu, rasio aktivitas ini dapat menggambarkan besar kecilnya efektifitas perusahaan dalam mengatur perputaran aktivasinya (Hanafi, 2013).

e. Rasio Pasar

Rasio ini mengukur harga pasar saham perusahaan terhadap nilai bukunya. Rasio-rasio ini memberikan gambaran terhadap kepentingan para investor. Perusahaan yang diharapkan memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi akan memiliki nilai rasio pasar yang tinggi pula. Selain itu dari perhitungan rasio pasar ini juga dapat dilihat return yang akan diperoleh oleh investor (Hanafi, 2013).

2. Corporate Social Responsibility (CSR)

The World Business Council for Sustainability Development (WBCSD) dalam (Zarlia & Salim, 2014) mendefinisikan *Corporate Social Responsibility (CSR)* atau tanggung jawab sosial sebagai bentuk tanggung jawab para pemangku bisnis yang dilakukan dalam bentuk keikutsertaan dalam memberikan kontribusi dalam pembangunan ekonomi, meningkatkan kualitas hidup karyawan dan keluarganya, dan *stakeholder* lainnya. Melihat pentingnya penerapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* oleh perusahaan ini juga pemerintah melalui dikeluarkannya UU No.40 Tahun 2007 tentang perseroan terbatas, dimana perusahaan diwajibkan untuk melakukan kegiatan tanggung jawab sosial dan lingkungan yang dicantumkan dalam laporan tahunan perusahaan (Ladina & Wijono, 2016). Lima tahun setelahnya, pemerintah menerbitkan PP No. 47 Tahun 2012. Salah satu pasal dalam PP ini yaitu Pasal 4 ayat (1) menyebutkan, “*Tanggung jawab sosial dan lingkungan dilaksanakan oleh Direksi berdasarkan rencana kerja tahunan Perseroan setelah mendapat persetujuan Dewan Komisaris atau RUPS sesuai dengan anggaran dasar Perseroan, kecuali ditentukan lain dalam peraturan perundang-undangan.*”.

Menurut Untung (2009) dalam Ladina dan Wijiono (2016) mengungkapkan jika konsep CSR memiliki arti bahwa perusahaan seharusnya tidak lagi hanya mementingkan kepentingan diri sendiri. Perusahaan harus memiliki kesadaran bahwa

ada lingkungan yang harus diperhatikan. Sikap perusahaan yang ikut serta dalam memperhatikan lingkungan sekitar, akan memberikan dampak-dampak sosial yang ada. CSR dimaknai sebagai komitmen perusahaan untuk berkontribusi dalam pengembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan menitikberatkan pada keseimbangan aspek ekonomi, sosial dan lingkungan.

(Sunaryo & Mahfud, 2016) mengungkapkan bahwa *Corporate Social Responsibility (CSR)* adalah suatu tindakan yang dilakukan oleh perusahaan, dimana perusahaan perlu berkomitmen untuk bertindak etis dan berkontribusi penuh kepada pengembangan ekonomi, komunitas, dan masyarakat luas serta meningkatkan taraf hidup pekerja dan keluarganya. Masyarakat yang berperan sebagai konsumen memiliki jasa yang besar terhadap berkembangnya perusahaan. Selain itu, masyarakat sekitar perusahaan perlu diberikan perhatian khusus, mengingat tempat tinggal mereka yang berdekatan dengan kawasan perusahaan menyebabkan dampak-dampak produksi sangat dirasakan oleh masyarakat. Dengan adanya CSR ini, maka perusahaan ikut serta dalam mengapresiasi masyarakat dan wujud ucapan terimakasih perusahaan kepada masyarakat. Sehingga melalui pengembangan CSR ini, perusahaan tidak hanya memikirkan tujuan jangka pendeknya saja untuk mendapatkan keuntungan, tetapi memiliki komitmen untuk ikut serta dalam pembangunan sosial ekonomi secara menyeluruh dan berkelanjutan.

Pelaporan keberlanjutan perusahaan tentang *Corporate Social Responsibility (CSR)* akan membantu perusahaan dalam menetapkan tujuan, mengukur kinerja, dan mengelola perubahan operasi perusahaan yang berkelanjutan. Laporan berkelanjutan ini tidak hanya tentang *Corporate Social Responsibility (CSR)*, melainkan juga berisi tentang kinerja ekonominya. Penyusunan laporan berkelanjutan ini menggunakan acuan *Sustainability Reporting Guidelines (SRG)* yang dikeluarkan oleh *Global*

Reporting Initiative (GRI). Pedoman ini sudah mengalami beberapa kali evaluasi dan yang terbaru dikenal dengan nama GRI G4 (GRI, 2016).

Pengungkapan GRI G4 terdiri dari pengungkapan umum dan pengungkapan spesifik. Pengungkapan umum lebih mengendapkan terkait informasi-informasi umum perusahaan atau profil perusahaan. (Ladina & Wijono, 2016). Sedangkan, pengungkapan spesifik terdiri dari tiga kategori yaitu kategori kinerja ekonomi, kategori kinerja lingkungan, dan kategori kinerja sosial. Sedangkan kategori kinerja social memiliki empat sub kategori yaitu tenaga kerja, Hak Asasi Manusia, social, dan tanggung jawab produk (GRI, 2016). Kategori-kategori dalam pengungkapan spesifik yang tertera di pedoman GRI G4 memiliki indikator yang berbeda-beda. Kategori kinerja ekonomi memiliki sembilan indikator. Kategori kinerja lingkungan memiliki tiga puluh empat indikator. Kategori kinerja sosial memiliki empat puluh delapan indikator (Taringan, 2015).

3. Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah untuk mencapai tujuan utama perusahaan berupa mendapat keuntungan. Perusahaan juga harus memberikan keuntungan bagi pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan. Selain itu, nilai perusahaan juga merupakan salah satu indikator apabila perusahaan tersebut telah memberikan keuntungan bagi para pemangku kepentingan. Nilai perusahaan dapat terlihat dari harga saham perusahaan di pasar saham (Yulianto & Marsudi, 2011). Perusahaan diharapkan terus memberikan performa terbaiknya sehingga nilai saham perusahaan di pasar saham terus meningkat dan para calon investor pun akhirnya akan tertarik untuk membeli saham perusahaan.

Nilai perusahaan bisa disebut juga sebagai penghargaan yang diperoleh dari masyarakat atas kinerja dan prestasi yang diraih dalam melayani para pemangku

kepentingan. Hal ini erat kaitannya dengan pemilik dan calon pemilik perusahaan yang sangat memperhatikan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena nilai perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan meningkatkan kesejahteraan pemiliknya (Yulianto & Marsudi, 2011). Pemegang saham pada dasarnya melakukan pembelian terhadap saham suatu perusahaan dengan tujuan utama yaitu melakukan investasi. Hal yang wajar apabila para calon pemegang saham sangat menimbang apakah perusahaan tersebut akan memberikan keuntungan atau tidak.

Nilai perusahaan ini dapat dilihat dari nilai pasar per lembar saham dan nilai buku per lembar saham. Kenaikan nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh peluang investasi di perusahaan tersebut. Keputusan perusahaan untuk menggunakan saham atau hutang dalam penambahan modal juga berperan dalam nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2010).

Salah satu cara untuk mengukur nilai perusahaan adalah dengan mengukur tingkat kualitas perusahaan dan seberapa penting perusahaan di mata pelanggannya. Nilai asset yang dimiliki perusahaan seperti surat berharga merupakan salah satu cerminan dari nilai perusahaan. Salah satu surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan adalah saham. Tinggi rendahnya harga saham akan mempengaruhi pula tinggi rendahnya nilai perusahaan itu sendiri (Andriani, 2017).

Jenis-jenis nilai perusahaan berdasarkan metode perhitungan yang digunakan adalah sebagai berikut:

a. Nilai Nominal

Nilai nominal merupakan nilai yang tertulis dalam anggaran yang dibuat oleh perusahaan, disebutkan secara jelas dalam neraca perusahaan dan dalam surat saham kolektif.

b. Nilai Pasar

Nilai pasar atau yang lebih dikenal dengan kurs merupakan harga yang dihasilkan dari proses tawar-menawar di bursa saham. Hal ini hanya bias terjadi apabila saham perusahaan diperjualbelikan di pasar saham.

c. Nilai intrinsik

Nilai intrinsik ini adalah memperkirakan nilai riil suatu perusahaan. Tidak hanya harga dari sekumpulan asset, tetapi nilai perusahaan ini juga memiliki kemampuan untuk menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

d. Nilai buku

Dalam nilai buku ini dihitung dengan membagi selisih antara total asset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.

e. Nilai likuidasi

Nilai jual seluruh asset perusahaan dikurangi kewajiban yang harus dipenuhi adalah nilai likuidasi (Riadi, 2017).

4. Signaling Theory

Pada tahun 1973, Michael Spense, mengembangkan Signaling Theory untuk pertama kali. Dalam teori ini dijelaskan bahwa tanda-tanda dari baiknya perusahaan beroperasi itu dapat dilihat melalui laporan keuangannya. Manajer mempunyai kewajiban untuk memberikan sinyal-sinyal tentang kondisi perusahaan kepada para investor. Hal ini merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan atas pengelolaannya. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak luar disebabkan oleh perusahaan mengetahui lebih banyak mengetahui informasi dan prospek-prospek dimasa depan. Pihak luar atau eksternal yang akan menilai, terutama investor, apakah

perusahaan tersebut memiliki nilai yang tinggi atau tidak. Sehingga hal ini akan mendorong para investor untuk melakukan investasi.

Sinyal yang diperoleh investor dalam pengambilan keputusannya untuk melakukan investasi didapatkan dari informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan. Informasi-informasi yang dipublikasikan kepada pelaku pasar tidak semata-mata langsung diterima, melainkan dianalisis dengan seksama apakah informasi didalamnya berisi sinyal yang baik atau sinyal yang buruk. Informasi yang dikategorikan sebagai sinyal yang baik, menandakan bahwa perusahaan akan mempunyai nilai perusahaan yang semakin baik dimasa yang akan datang. Dengan sinyal yang baik ini, investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Apabila hasil analisis yang dilakukan oleh investor adalah penanaman modal pada suatu perusahaan, itu artinya investor mendapatkan sinyal yang baik. Investor memperoleh sinyal bahwa nilai-nilai perusahaan dimasa yang akan datang akan meningkat (Jogiyanto, 2013).

Informasi berupa kondisi dan performa perusahaan yang dilaporkan oleh perusahaan kepada pemilik ataupun pihak yang berkepentingan lainnya ini diungkap dalam Signaling Theory. Performa perusahaan yang baik akan disampaikan dengan jelas. Semakin baik kualitas informasi tersebut, maka semakin berkualitas pula sinyal-sinyal nilai perusahaan tersebut akan baik dimasa depan (Mashayekhi, 2013).

5. Teori Legitimasi

Dalam teori legitimasi, keberpihakan perusahaan ditekankan pada orientasi terhadap masyarakat. Hal ini merupakan salah satu strategi perusahaan untuk dapat memposisikan dirinya ditengah-tengah masyarakat. Legitimasi perusahaan terhadap masyarakat ini juga merupakan salah satu cara perusahaan untuk bertahan di masyarakat. Kesesuaian antara keberadaan perusahaan di masyarakat terhadap nilai

yang berkembang dimasyarakat dan lingkungan harus saling bersinergi, hal ini disampaikan oleh Deegan et al (2002) dalam (Utari, 2014).

Sedangkan legitimasi organisasi adalah posisi perusahaan untuk mampu memaksimalkan keuntungannya sehingga perusahaan akan mempunyai motivasi yang tinggi untuk melakukan tanggung jawab sosial yang lebih besar, hal ini diungkapkan oleh Barkemeyer (2007) dalam (Badjuri, 2011). Agar legitimasi yang dilakukan oleh perusahaan efektif, perusahaan perlu menerapkan beberapa hal dibawah:

- a. Melakukan identifikasi dan komunikasi dengan masyarakat
- b. Melakukan sosialisasi mengenai nilai social dan membangun presepsi tentang perusahaan
- c. Melakukan pengungkapan-pengungkapan yang terkait dengan *Corporate Social Responsibility (CSR)*

6. Agency Theory

Hubungan keagenan yang merupakan salah satu bentuk interaksi sosial yang paling tua dan umum muncul ketika ada pemisahan fungsi pengelolaan dan fungsi kepemilikan, dimana salah satu pihak (*agent*) bertindak sebagai perwakilan pihak lain (*principal*) dalam pengambilan keputusan. Principal merupakan pihak yang memberikan amanat kepada agen untuk melakukan suatu jasa atas nama principal, sementara agen adalah pihak yang diberi mandat. Dengan demikian agen bertindak sebagai pihak yang berkewenangan mengambil keputusan, sedangkan principal ialah pihak yang mengevaluasi informasi (Eksandy, 2017).

Pemisahan fungsi pengelolaan dan kepemilikan akan menimbulkan *agency problems* karena adanya perbedaan kepentingan. Untuk meminimumkan konflik tersebut principal dan agent sepakat untuk menjembati konflik tersebut dengan pihak ketiga dengan menggunakan auditor. Konflik keagenan dapat diminimalisasi melalui

mekanisme pengawasan dan pengendalian, yakni melalui kepemilikan manajerial, kebijakan utang, dan kebijakan dividen. Kepemilikan manajerial dapat menyelaraskan kepentingan manajer dengan kepentingan shareholders karena manajer juga bertindak sebagai shareholders. Selain itu, peningkatan utang akan mengurangi pendanaan melalui ekuitas eksternal, sehingga mengurangi konflik antara manajer dan shareholders. Dengan adanya utang, kinerja manajer akan diawasi oleh pihak kreditur, sehingga manajer yang masih ingin mempertahankan jabatannya akan memperbaiki kinerjanya agar selaras dengan kepentingan pihak eksternal (Liviani *et al*, 2016).

B. Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang membahas terkait dengan judul pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan *corporate social responsibility* sebagai variabel pemoderasi sebagai berikut:

Menurut (Rahmadani & Rahayu, 2017) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Pada BEI Periode 2013-2015)” bahwa Good Corporate Governance (GCG) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan leverage berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Umro dan Fidiana (2016) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan” bahwa variabel Corporate Social Responsibility (CSR) berpengaruh

positif terhadap nilai perusahaan dan variabel variable profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Sari dan Priyadi (2017) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Leverage, Profitabilitas, *Size*, dan *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan” bahwa leverage dengan alat hitung *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh negative terhadap nilai perusaha, profitabilitas dengan alat hitung *Return on Equity (ROE)* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan *growth opportunity* dengan alat hitung *Price Earning Ratio (PER)* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Menurut Devianasari dan Suryantini (2015) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh *Price Earning Ratio, Debt To Equity Ratio, dan Dividen Payout Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” bahwa *Price Earning Ratio (PER)* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan *Divident Payout Ratio (DPR)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Susilowati dan Retnani (2017) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR)* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan” bahwa profitabilitas yang menggunakan *Return on Equity (ROE)* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan *corporate social responsibility (CSR)* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Bawafi dan Prasetyo (2015) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi” bahwa *Corporate Social*

Responsibility berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan memoderasi hubungan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan.

Menurut Wulandari *et al* (2017) dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Earnings Response Coefficient Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI (2010 – 2014)” bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap earnings response coefficient sedangkan corporate social responsibility memiliki pengaruh negatif terhadap earnings response coefficient. Kepemilikan manajerial, *Earnings Response Coefficient* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Corporate Social Responsibility* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. *Earnings Response Coefficient* tidak bisa memediasi pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, corporate social responsibility dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Menurut ErnitaSianturi (2015) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Di BEI” bahwa variabel solvabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel aktivitas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, dan variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Windasari dan Riharjo (2018) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh *Good Corporate Governance*, Profitabilitas dan *Corporate Social*

Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan” bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Net Profit Margin (NPM)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *Good Corporate Governance (GCG)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan mekanisme *GCG* berpengaruh terhadap *CSR*.

Menurut Primady dan Wahyudi (2015) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi” bahwa *Return on Assets (ROA)* menunjukkan nilai koefisien positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *Return on Equity (ROE)* menunjukkan nilai koefisien negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, *Corporate Social Responsibility (CSR)* menunjukkan nilai koefisien negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan variable pemoderasi kepemilikan manajerial menunjukkan nilai koefisien positif dan tidak signifikan terhadap hubungan variable-variabel diatas terhadap nilai perusahaan.

Menurut Chintrakarn *et al* (2017) dalam penelitiannya yang berjudul “*Estimating the Effect of Corporate Social Responsibility on Firm Value Using Geographic Identification*” bahwa Corporate Social Responsibility (CSR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengaruhnya ini juga akan semakin besar akibat dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti ukuran perusahaan, profitabilitas, kegiatan promosi dan lain-lain.

Menurut Tandry *et al* (2014) dalam penelitiannya yang berjudul “*The Effect of CSR Disclosure to Firm Value with Earning Management as Moderating Variable Case study: Non – Financing Firms listed at Indonesia Stock Exchange*” bahwa *Corporate Social Responsibility (CSR)* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *earnings*

management berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Manoppo dan Arie (2016) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014” bahwa Struktur Modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Menurut Monika dan Khafid (2017) dalam penelitiannya yang berjudul “*The Effect of Financial Performance on Corporate Value with CSR Disclosure and GCG Mechanism as Moderating Variables*” bahwa kinerja keuangan (*Return on Equity*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan, dan *good corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Menurut Chen dan Lee (2017) dalam penelitiannya yang berjudul “*The influence of CSR on firm value: an application of panel smooth transition regression on Taiwan*” bahwa *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Suidani dan Darmayanti (2016) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan” bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai

perusahaan, dan *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Putra dan Lestari (2016) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan” bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Awulle *et al* (2018) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas Likuiditas Solvabilitas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan *Food And Beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016” bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan, Likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan, dan Kepemilikan Institusional berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan.

Menurut Normayanti (2017) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan” bahwa Kebijakan Hutang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan, Kebijakan Deviden berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan.

C. Hipotesis

1. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan bisnis yang dilakukan dalam periode tertentu. Menurut Mardiyati *et al* (2012) semakin tinggi nilai rasio profitabilitas maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Profit yang tinggi akan memicu investor untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut. Sehingga, akan meningkatkan permintaan saham perusahaan tersebut. Kenaikan permintaan saham ini akan mempengaruhi harga saham perusahaan yang bersangkutan. Dengan kenaikan permintaan dan harga saham perusahaan tersebut, maka nilai perusahaan tersebut juga akan ikut meningkat. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Sumanti dan Mangantar (2015) membuktikan bahwa semakin tinggi nilai rasio profitabilitas, maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya.

Dengan demikian, tingginya nilai rasio profitabilitas menandakan bahwa nilai perusahaan tersebut juga tinggi. Hal ini dikarenakan rasio profitabilitas mencerminkan keberhasilan perusahaan di mata para investor. Investor akan melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba ini memicu para investor untuk melakukan investasi dan meningkatkan pembelian sahamnya terhadap perusahaan tersebut. Sehingga peningkatan nilai perusahaan diakibatkan oleh permintaan saham yang meningkat.

Hal ini didukung oleh hasil penelitian terdahulu oleh Andriani (2017) tentang “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderasi” Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan dengan nilai signifikansi 0,005. Berdasarkan studi literatur dan penelitian terdahulu, maka dibangun hipotesis sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya. Menurut Wulandari (2013) tingkat likuiditas yang tinggi akan diikuti oleh nilai perusahaan yang tinggi pula. Hal ini dikarenakan perusahaan yang likuiditasnya tinggi, memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan mampu menjaga tingkat likuiditasnya yang artinya kinerja perusahaan tersebut baik. Sedangkan menurut Nurhayati (2013) semakin tinggi nilai likuiditas perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki banyak dana yang tersedia untuk kegiatan operasi perusahaan dan akan berdampak pada tingginya nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Erlina (2018) membuktikan bahwa semakin tinggi rasio likuiditas, maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya.

Dengan demikian, tingginya rasio likuiditas yang mengindikasikan perusahaan memiliki banyak dana ini akan memberikan sinyal positif kepada para investor. Dalam persepsi para investor, perusahaan yang memiliki banyak dana untuk biaya operasi menandakan bahwa perusahaan tersebut produktif. Dengan demikian, ini akan memberikan sinyal positif bagi investor karena keberlangsungan hidup perusahaan terjamin dari aktifnya perusahaan melakukan produksi, sehingga keamanan dana yang diinvestasikan pun terjamin. Hal ini akan mendorong para investor untuk melakukan investasi dan membeli saham perusahaan tersebut. Tingginya permintaan saham ini akan mempengaruhi tingginya nilai perusahaan.

Hal ini didukung oleh hasil penelitian terdahulu oleh Massie *et al* (2017) tentang “Analisis Finansial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaanperusahaan Consumer Goods Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Tahun

2011 - 2016)” Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa variabel *likuiditas* berpengaruh positif dan signifikan dengan nilai signifikansi 0,025.

Berdasarkan studi literatur dan penelitian terdahulu, maka dibangun hipotesis sebagai berikut:

H₂: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvable yaitu perusahaan yang memiliki hutang lebih banyak daripada asetnya (Hanafi, 2013). Menurut Aulia dan Riyandi (2017) semakin tinggi rasio profitabilitas, maka akan diikuti oleh semakin tingginya nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa hutang yang dimiliki oleh perusahaan digunakan secara efektif untuk membiayai kegiatan operasional maupun ekspansi perusahaan. Investor akan menganggap bahwa perusahaan akan memiliki banyak modal untuk mengembangkan potensi dirinya. Sehingga ini menjadi sinyal yang positif bagi investor untuk melakukan pembelian saham perusahaan tersebut. Dengan persepsi investor yang demikian, permintaan saham akan ikut meningkat dan nilai perusahaan akan sejalan dengan peningkatannya ini. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Setiawati dan Lim (2018) membuktikan bahwa semakin tinggi tingkat solvabilitas suatu perusahaan, maka nilai perusahaannya juga akan meningkat.

Dengan demikian, semakin tinggi solvabilitas perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaannya. Hal ini disebabkan karena hutang yang dimiliki perusahaan digunakan secara efektif dan efisien untuk kegiatan operasional perusahaan guna menghasilkan laba yang maksimal. Ini akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor, investor akan menilai bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba secara efektif. Sinyal ini akan ditangkap oleh investor yang nantinya akan meningkatkan

permintaan investor terhadap saham perusahaan tersebut. Sehingga, rasio solvabilitas yang tinggi akan diikuti oleh nilai perusahaan yang tinggi akibat dari permintaan sahamnya yang meningkat.

Hal ini didukung oleh hasil penelitian terdahulu oleh Devianasari dan Suryantini (2015) tentang “Pengaruh *Price Earning Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Dividen Payout Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa variabel solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan dengan nilai signifikansi 0,002. Berdasarkan studi literatur dan penelitian terdahulu, maka dibangun hipotesis sebagai berikut:

H₃: Solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

4. Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap nilai perusahaan

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan suatu komitmen keberlanjutan bagi para pelaku bisnis untuk bertindak etis dan memberikan kontribusi kepada pengembangan masyarakat sekitar perusahaan (Saputra, 2018). Menurut Wibowo *et al* (2016) mengatakan bahwa perusahaan yang melakukan kegiatan CSR akan dapat memberikan *brand image* yang positif baik dimata masyarakat maupun investor. Selain karena kepedulian perusahaan terhadap lingkungan yang akan menyebabkan keberlanjutan perusahaan semakin panjang, penilaian investor terhadap perusahaan juga akan positif. Sehingga, para investor akan tertarik untuk membeli sahamnya dan menaikkan nilai perusahaannya. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Bawafi dan Prasetyo (2015) membuktikan bahwa semakin tinggi tingkat CSR suatu perusahaan, maka nilai perusahaannya juga akan meningkat.

Dengan demikian, semakin tinggi CSR perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaannya juga. Melalui kegiatan CSR yang diadakan oleh perusahaan, perusahaan

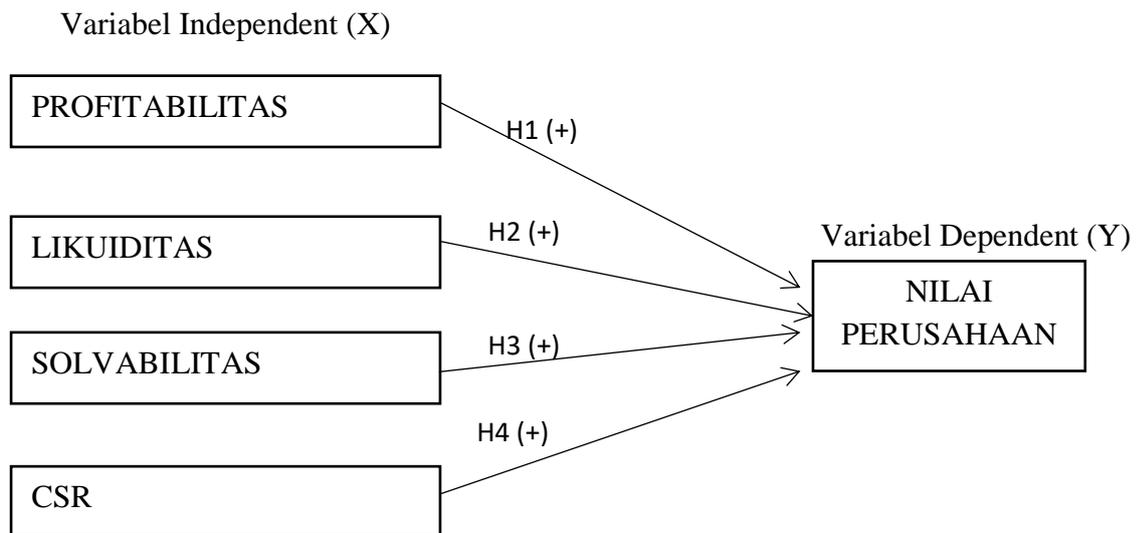
memperoleh nama baik yang didapat dari masyarakat dan para investor. Hal ini sesuai dengan teori legitimasi yang menekankan perusahaan agar selalu berpihak terhadap kepentingan masyarakat. Selain itu dengan tindakan positif perusahaan melalui kegiatan CSR ini memberikan sinyal positif kepada para investor bahwa perusahaan memiliki kredibilitas yang tinggi untuk melakukan kegiatan berkelanjutan, sehingga sinyal ini ditangkap investor untuk menemankan sahamnya diperusahaan tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat.

Hal ini didukung oleh hasil penelitian terdahulu oleh Dianawati dan Fuadi (2016) tentang “Pengaruh CSR Dan GCG Terhadap Nilai Perusahaan: Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening” Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa variabel *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi 0,034.

Berdasarkan studi literatur dan penelitian terdahulu, maka dibangun hipotesis sebagai berikut:

H₄: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

D. Model Penelitian



Gambar 1.1
Model Penelitian

Tabel 2. 1.

Penelitian Terdahulu yang Mendukung Penurunan Hipotesis

No	Hipotesis	Penelitian Pendukung
1	H1: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Rahmadani dan Rahayu (2017), Sari dan Priyadi (2017), Susilowati dan Retnani (2017), Bawafi dan Prasetyo (2015), Awulle <i>et al</i> (2018), Erlina (2018)
2	H2: Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Massie <i>et al</i> (2017), Erlina (2018), Priyadi <i>et al</i> (2018)
3	H3: Solvabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Rahmadani dan Rahayu (2017), Devianasari dan Suryantini (2015), Awulle <i>et al</i> (2018), Erlina (2018)

No	Hipotesis	Penelitian Pendukung
4	H4: CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Umro dan Fidiana (2016), Susilowati dan Retnani (2017), Bawafi dan Prasetyo (2015)