

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Beberapa Studi yang berhubungan dengan Pengaruh CSR, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan adalah Nabila Kholida, Dwi Ermayanti Susilo 2019. Pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dengan *profitabilitas* sebagai variabel moderasi (Studi Empiris pada perusahaan sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2018). Elsa Puspitasari, Dwi Ermayanti Susilo 2019. Pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dengan GCG sebagai variabel moderasi (studi empiris perusahaan perbankan BUMN Go Public yang terdaftar di BEI periode tahun 2011-2018). Wahyuning Ambar Setianingrum (2015) Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan *Profitabilitas* sebagai variabel moderasi. Aprilia Wulandari (2019) Pengaruh *Profitabilitas* dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* dan Kebijakan Dividen sebagai Moderasi ( Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ45 periode 2014-2018). Lais Khafa, Herry Laksito (2015) Pengaruh CSR, Ukuran Perusahaan, *Leverage* dan Keputusan Investasi pada Kinerja Keuangan Perusahaan dan Nilai Perusahaan. Ita Khoerun Nisa (2017) Pengaruh *Profitabilitas*, *Leverage*, Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating ( Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek

Indonesia dari Tahun 2012-2015 ). Ni Made Intan Wulandari, I Gusti Bagus Wiksuana (2017) Peranan CSR dalam Memoderasi Pengaruh *Profitabilitas*, *Leverage*, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Akhmad Darmawan, Yudhistira Putragita, Purnadi, Yudistira Pradipta Aryoko, Sunardi (2020) Pengaruh *Profitabilitas* dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai moderasi dan ukuran perusahaan sebagai variabel *control*. Dwi Ermayanti Susilo, Grahita Chandrarin, Boge Triatmanto (2019) *The Importance of Corporate Social Responsibility and Financial Performance for the Value of Banking Companies in Indonesia*. Dwi Ermayanti Susilo (2008), *The Efeects of Corporate Sosial Responsibility to the Corporate Value*. Linawaty dan Agustim Ekadjaja (2017), Analisis Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Dan Arus Kas Bebas Sebagai Variabel Pemoderasi.

Penelitian terdahulu yang melatar belakangi penelitian ini ialah penelitian yang dilakukan oleh :

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Nama Penelitian, Tahun, Judul Penelitian	Variabel	Teknik analisis	Hasil Penelitian
1	Nabila Kholida, Dwi Ermayanti Susilo 2019. Pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dengan <i>profitabilitas</i> sebagai variabel moderasi (Studi Empiris pada perusahaan sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2018)	Variabel Independen : CSR  Variabel Dependen: Nilai Perusahaan  Variabel Moderasi : <i>Profitabilitas</i>	Penelitian Deskriptif kuantitatif menggunakan analisis jalur yang dibantu dengan <i>software WarpPLS</i> .	<i>Corporate social responsibility</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.pada perusahaan sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di BEI 2017-2018. <i>Profitabilitas</i> sebagai variabel moderasi ternyata mampu memoderasi (memperkuat) hubungan CSR dengan nilai perusahaan. CSR akan meningkatkan nilai perusahaan pada saat <i>profitabilitas</i> meningkat.
2	Elsa Puspitasari, Dwi Ermayanti Susilo 2019. Pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dengan GCG sebagai variabel moderasi	Variabel Independen : CSR  Variabel Dependen : Nilai Perusahaan  Variabel Moderasi :	Penelitian Deskriptif kuantitatif menggunakan analisis jalur yang dibantu dengan <i>software WarpPLS</i> .	Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan perbankan BUMN <i>go public</i> yang terdaftar di BEI periode 2011-2018. Namun <i>Good Corporate Governance</i> memperlemah pengaruh

	(studi empiris perusahaan perbankan BUMN Go Public yang terdaftar di BEI periode tahun 2011-2018)	GCG		pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan BUMN go public yang terdaftar di BEI periode 2011-2018.
3	Wahyuning Ambar Setianingrum (2015) Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Profitabilitas</i> sebagai variabel moderasi	Variabel Independen : CSR  Variabel Dependen : Nilai Perusahaan  Variabel Moderasi : <i>Profitabilitas</i>	Metode penelitian asosiatif dengan hubungan kausal melalui pendekatan Kuantitatif	CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, <i>Profitabilitas</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan <i>profitabilitas</i> mampu memoderasi hubungan CSR dengan nilai perusahaan
4	Aprilia Wulandari (2019) Pengaruh <i>Profitabilitas</i> dan <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Corporate Social Responsibility</i> dan Kebijakan Dividen sebagai Moderasi ( Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ45 periode 2014-2018)	Variabel Independen : - <i>Profitabilitas</i> - <i>Leverage</i>  Variabel Dependen : Nilai Perusahaan  Variabel Moderasi : <i>Corporate Social Responsibility</i> dan Kebijakan Dividen	Metode Kuantitatif	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>Profitabilitas</i> yang diproksi ROE dan ROE berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai perusahaan yang diproksikan Tobin's</li> <li>- <i>Leverage</i> yang diproksikan DER berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan Tobin's</li> <li>- CSR yang diteliti melalui GRI G4 dengan 91 indikator berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan Tobin's</li> <li>- Kebijakan Dividen yang diproksikan DPR tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan</li> <li>- <i>Profitabilitas</i> yang diproksikan ROA dan</li> </ul>

				ROE terhadap nilai perusahaan (Tobin's) dapat dimoderasi oleh variabel CSR yang mampu memperkuat pengaruh <i>Profitabilitas</i> terhadap nilai perusahaan
5	Lais Khafa, Herry Laksito (2015) Pengaruh CSR, Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> dan Keputusan Investasi pada Kinerja Keuangan Perusahaan dan Nilai Perusahaan	Variabel Independen : CSR, Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , dan Keputusan Investasi  Variabel Dependen : Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan	Metode Analisis Deskriptif	<ul style="list-style-type: none"> <li>- CSR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan</li> <li>- Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan</li> <li>- <i>Leverage</i> memiliki pengaruh negative yang signifikan terhadap kinerja perusahaan</li> <li>- Keputusan investasi PER memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja perusahaan</li> <li>- Kinerja perusahaan ROA memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan Tobin's</li> </ul>
6	Ita Khoerun Nisa (2017) Pengaruh <i>Profitabilitas</i> , <i>Leverage</i> , Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan	Variabel Independen : <i>Profitabilitas</i> , <i>Leverage</i> , Kepemilikan Manajerial  Variabel Dependen : Nilai Perusahaan		<i>Profitabilitas</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan CSR

	CSR sebagai Variabel Moderating ( Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari Tahun 2012-2015 )	Variabel Moderating : CSR		mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh <i>leverage</i> dan kepemilikan manajerial, sedangkan pengungkapan CSR tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
7	Ni Made Intan Wulandari, I Gusti Bagus Wiksuana (2017) Peranan CSR dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen: <i>Profitabilitas, Leverage,</i> dan Ukuran Perusahaan  Variabel Dependen : Nilai Perusahaan  Variabel Moderasi : CSR	Metode regresi linier berganda	Rasio <i>leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, rasio profitabilitas berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, hasil statistic dan pembahasan mengenai peranan CSR sebagai variabel moderasi pengaruh profitabilitas dan <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan manufaktur di BEI.
8	Akhmad Darmawan, Yudhistira Putragita, Purnadi, Yudistira Pradipta Aryoko, Sunardi (2020) Pengaruh Profitabilitas dan Leverage	Variabel Independen : <i>Profitabilitas</i> dan <i>Leverage</i>  Variabel Dependen : Nilai Perusahaan  Variabel Moderasi :	Penelitian Kuantitatif menggunakan metode <i>purposive sampling</i>	<i>Profitabilitas</i> berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2016-2018, <i>Leverage</i> berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI 2016-2018, CSR dapat memoderasi hubungan

	terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai moderasi dan ukuran perusahaan sebagai variabel <i>control</i>	CSR  Variabel Kontrol : Ukuran Perusahaan		antara <i>profitabilitas</i> terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2016-2018, CSR dapat memoderasi hubungan antara <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2016-2018.
9	Dwi Ermayanti Susilo, Grahita Chandrarin, Boge Triatmanto (2019) <i>The Importance of Corporate Social Responsibility and Financial Performance for the Value of Banking Companies in Indonesia.</i>	Variabel Independen : <i>CSR and Financial Performance</i>  Variabel Dependennya : <i>The value of the company</i>	<i>Multiple Regression Analysis</i>	<i>The results of this study show that Corporate Social Responsibility has an influence on value firm banking companies in Indonesia. Moreover, financial performance has an influence on Value Firm of banking companies in Indonesia. The amount of financial performance affects the value of the company, so the higher the financial performance of the company the higher the company value.</i>
10	Dwi Ermayanti Susilo (2008), <i>The Efeects of Corporate Sosial Responsibility to the Corporate Value</i>	Variabel Independen : CSR  Variabel dependen : <i>The Corporate Value</i>	<i>Simple linear regression statistic method</i>	<i>Based on the results of the analysis and discussion that has been done, it can be concluded that Corporate Social Responsibility has a positive effect on the Value of Manufacturing Companies engaged in manufacturing plastic and packaging subsector listed on the Indonesia Stock Exchange.</i>
11	Linawaty dan Agustim Ekadjaja (2017),	Variabel Independen : <i>Leverage</i>	Metodologi penelitian ini adalah hubungan	<i>Leverage mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Leverage</i>

Analisis Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Dan Arus Kas Bebas Sebagai Variabel Pemoderasi	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan  Variabel Pemoderasi : Kepemilikan Manajerial dan Arus Kas Bebas	sebab-akibat (kausalitas)	yang dimoderasi <i>free cash flow</i> mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Leverage</i> yang dimoderasi <i>Management Ownership</i> tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
--	---	---------------------------	---

Persamaan dari penelitian yang akan peneliti buat dengan peneliti terdahulu yang di teliti oleh Nabila K & Dwi E.S, Elsa P & Dwi E.S, Wahyuning A.S, Aprilia W, Lais K. & Herry L., Ita K.N, Ni Made I.W.I G.B.W, Akhmad D & Dkk, Dwi E.S, Linawaty dan Agustim Ekadjaja yaitu sebagai berikut :

- a) Dari variabel independennya.
- b) Dari variabel dependennya.
- c) Dari metode yang dipakai untuk menganalisis data.
- d) Yang akan diteliti yaitu perusahaan manufaktur.

Perbedaan dari penelitian yang akan peneliti buat dengan peneliti terdahulu yang di teliti oleh Nabila K & Dwi E.S, Elsa P & Dwi E.S, Wahyuning A.S, Aprilia W, Lais K. & Herry L., Ita K.N, Ni Made I.W.I G.B.W, Akhmad D & Dkk, Dwi E.S, Linawaty dan Agustim Ekadjaja yaitu sebagai berikut :

- a) Penggunaan variabel moderasi.
- b) Menggunakan perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45.
- c) Penggunaan periode tahun penelitian.

## 2.2 Landasan Teori

### 2.2.1 Teori Sinyal

Dasar analisis pada nilai perusahaan ini menggunakan teori sinyal karena teori ini menganalisis informasi untuk mengambil keputusan khususnya pada para pengguna laporan keuangan. Jika ingin mengetahui nilai perusahaan yang baik diperlukan informasi mendukung dari sinyal yang dilakukan perusahaan melalui laporan keuangannya. Rasio *profitabilitas* dan *leverage* menggunakan laporan keuangan sebagai acuan pihak internal bahwa nilai perusahaan baik atau tidak. Selain dari kedua rasio diatas dipengaruhi juga oleh *corporate social responsibility* (CSR). Jadi jika sinyal diberikan perusahaan positif maka nilai perusahaan pada investor akan menjadi baik atau sebaliknya.

Teori sinyal menyinggung tentang informasi asimetri antara manajer dan pemegang saham. Manajer memiliki pengetahuan yang lebih baik mengenai peluang investasi perusahaan dari pemegang saham. Pemegang saham biasanya menghadapi banyak informasi asimetri pada nilai perusahaan sekarang dan investasi di masa depan (Vo, 2014). Sinyal ialah dari pihak pengirim memberikan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima informasi. Selanjutnya penerima menyesuaikan pemahaman sinyal untuk pengambilan keputusan. Informasi perusahaan di tunjukkan karena adanya informasi simetri antara perusahaan dan pihak luar. Dalam hal tersebut perusahaan mengungkapkan informasi keuangan dan non keuangan agar dapat mengurangi informasi asimetri antara perusahaan dan pihak luar. Informasi yang akan diberikan pada pihak luar

ialah CSR. Adapa pula kegiatan perusahaan yang berdampak pada *stakeholder* yaitu karyawan, investor, pemasok, pemerintah, konsumen dan juga masyarakat maka dari itu hal tersebut dapat menjadi perhatian para *stakeholder*, terutama para investor atau calon investor sebagai pemilik dan penanam modal. Maka dari itu saat ini perusahaan perlu memberikan informasi yang diperlukan oleh calon *stakeholder*. Sehingga perusahaan seharusnya setiap tahun membuat laporan tambahan yaitu mengenai tentang CSR selain dari membuat laporan keuangan perusahaan.

Selain itu teori sinyal dapat digunakan *profitabilitas* dan *leverage*. *Profitabilitas* ialah salah satu informasi yang dijadikan sinyal untuk investor. *Profitabilitas* yang tinggi dapat menunjukkan perusahaan tersebut menguntungkan. Semakin besar profit perusahaan semakin menguntungkan juga dari pihak pemegang saham karena semakin tinggi deviden yang mereka terima. Informasi yang terkait pada profitabilitas perusahaan ialah yang mampu mempengaruhi reaksi pasar dalam bentuk permintaan pembelian saham perusahaan. Jika permintaan saham semakin tinggi maka akan semakin meningkat harga sahamnya. Maka dari itulah semakin tinggi harga saham menunjukkan bahwa semakin meningkat nilai perusahaannya. (Ita, 2017)

Sedangkan *leverage* menurut teori sinyal menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat hutang perusahaan, maka akan memungkinkan perusahaan mampu untuk membayar hutang dari keuntungan perusahaan yang diperolehnya. Dengan rendahnya hutang perusahaan maka keuntungan yang diperoleh perusahaan pun menjadi tinggi, karena dalam membayar hutangnya tidak terlalu berat. Maka

dengan hal itu menunjukkan kalau keuangan perusahaan baik, maka investor akan percaya terhadap perusahaan tersebut (Ita, 2017).

### 2.2.2 Teori *Stakeholder*

Lais Khafa (2015) menyatakan bahwa Teori *Stakeholder* menyatakan bahwa semua *stakeholder* mempunyai hak untuk memperoleh informasi mengenai aktivitas perusahaan selamap eriode tertentu yang mampu mempengaruhi pengambilan keputusan. Keberadaan *stakeholder* di suatu perusahaan sangat penting. Menurut Rawi dan Muchlish (2010) dalam Lais Khafa (2015) *stakeholder* merupakan orang atau kelompok orang yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh berbagai keputusan, kebijakan, maupun operasi perusahaan. CSR mampu memberikan informasi mengenai tanggung jawab sosial dan lingkungan yang telah dilakukan perusahaan yang nantinya juga berpengaruh dalam pengambilan keputusan. CSR mengharuskan perusahaan untuk bertanggung jawab kepada *stakeholder* dan melaporkan pertanggungjawaban yang telah dilakukan oleh perusahaan.

### 2.2.3 Teori *Trade Off Theory*

*Trade off theory* pertama kali diperkenalkan pada tahun 1963 oleh Modigliani dan Miller dalam sebuah artikel *American Economic Review* yang berjudul *Corporate Income Taxes on the Cost of Capital: A Correction*. Artikel ini merupakan perbaikan model awal mereka yang sebelumnya memperhitungkan adanya pajak perseroan (akan tetapi tetap mengabaikan pajak perorangan). Selanjutnya model tersebut dikenal dengan sebutan model MM-2 atau model MM

dengan pajak perseroan (Brigham dan Ehrhardt, 2015). Teori ini menjelaskan ide bahwa berapa banyak utang perusahaan dan berapa banyak ekuitas perusahaan sehingga terjadinya keseimbangan antara biaya dan keuntungan. *Trade off theory* menyatakan bahwa jumlah hutang yang semakin meningkat akan menurunkan nilai perusahaan. Argumentasi yang mendasari hal ini karena diprediksi nilai sekarang *financial distress cost dan agency cost* melebihi penghematan pajak dari penggunaan hutang.

#### 2.2.4 Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan merupakan suatu kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Noerirawan, 2012). Menurut Harmono (2009:233) menjelaskan bahwa nilai perusahaan adalah suatu kinerja perusahaan yang mencerminkan harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.

Setiap perusahaan memiliki tujuan yaitu mencapai keuntungan yang maksimal, ingin memakmurkan pemilik perusahaan, memaksimalkan nilai perusahaan yang terlihat pada harga saham. Menurut Rika dan Ishlahuddin (2008) dalam Permanasari (2010), nilai perusahaan diartikan sebagai nilai pasar. Karena nilai perusahaan dapat bisa memberikan keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka

keuntungan yang diperoleh oleh pemegang saham semakin tinggi juga. Nilai perusahaan bisa dicapai dengan sangat baik jika pemegang saham menyerahkan mengenai pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya. Seperti halnya manajer atau komisaris. Ada beberapa metode untuk mengukur nilai perusahaan yaitu sebagai berikut :

1. *Earning Per Share* (EPS) memperlihatkan bagian dari laba perusahaan yang dibagikan untuk satu lembar saham. Berikut rumus untuk menghitung EPS.

Rumus :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Pendapatan Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

2. *Tobin's Q*, berikut rumus untuk menghitungnya :

Rumus :

$$Q = \frac{(P)(N)+D}{\text{BNA}}$$

Keterangan :

Q = Nilai perusahaan

P = Harga pasar saham

N = Jumlah harga saham yang beredar

D = Nilai buku hutang

BVA = Nilai buku total aktiva

3. *Price Book Value*, berikut untuk menghitung PBV :

Rumus :

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham Biasa}}{\text{Ekuitas per Saham}}$$

Untuk mengukur nilai perusahaan menggunakan pendekatan konsep nilai pasar yang mengacu pada Rasyid (2015) dengan menghitung Price Book Value ratio (PBV) pada periode yang ditentukan. Menurut Arindita (2015) dalam Fajriah (2016) PBV digunakan karena memiliki beberapa keunggulan yaitu sebagai berikut :

- a) Menghasilkan nilai yang relatif stabil dan dapat dibandingkan dengan harga pasar.
- b) Memberikan standar akuntansi yang konsisten pada seluruh perusahaan.
- c) Perusahaan yang tidak dapat diukur dengan PER karena pendapatan yang negatif, dapat dievaluasi menggunakan PBV.

#### 4. *Market to Book Value*

Market to Book Value adalah membandingkan rasio dari perusahaan dengan nilai buku perusahaan. Market to Book Value tinggi akan menaikkan nilai saham. Tinggi atau rendahnya harga saham bersifat relatif. Market Value adalah nilai dari semua saham yang dimiliki perusahaan yang dipengaruhi oleh tingkat laba, nilai buku, spekulasi dan kepercayaan investor terhadap perusahaan (Dwi E. S ,2018).

Nilai perusahaan ialah pemahaman penanam modal pada perusahaan terbuka, yang berkaitan erat pada harga saham (Sujoko dan Soebiantoro, 2017 dalam Dwi E.S, 2018). Tingginya harga saham menaikkan nilai perusahaan. Harga saham yang dimaksud adalah harga berlaku pada saat

saham tersebut diperjualbelikan dipasar yang disebut harga penutupan (Fakhrudin dan Hadianto, 2001:316 dalam Dwi E.S 2018).

#### 5. *Market Value Added (MVA)*

Steward dan Stern (1991) dalam Dwi E.S (2018) telah mengembangkan konsep yang disebut dengan Market Value Added (MVA). MVA ialah selisih antara nilai pasar saham dan utang perusahaan dan jumlah modal yang ditempatkan di perusahaan oleh kreditur dan pemegang saham.

Brigham & Gapenski (1999) dalam Dwi E.S (2018) *Market Value Added* (MVA) ialah beda antara modal yang digunakan oleh perusahaan sepanjang waktu (untuk keseluruhan investasi baik berupa modal, pinjaman, laba ditahan dan sebagainya) pada keuntungan yang bisa diraih saat ini, yang merupakan selisih dari nilai buku dan nilai pasar dari keseluruhan tuntutan modal. Perhitungan MVA, menurut Brigham & Gapenski (1999) dalam Dwi E.S (2018) MVA dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{MVA} = \text{Jumlah Saham yang beredar} \times \text{Harga Saham}$$

#### 2.2.5 *Corporate Social Responsibility (CSR)*

##### a) *Pengertian Corporate Social Responsibility (CSR)*

Konsep CSR sangatlah penting bagi perusahaan, seperti yang dikemukakan oleh beberapa peneliti di bawah ini yaitu :

Menurut Boone Kurtz (2007) dalam Harmoni dan Andriyani (2008) menyatakan bahwa tanggung jawab sosial secara umum ialah dukungan manajemen terhadap

kewajiban untuk mempertimbangkan laba, kepuasan pelanggan maupun kesejahteraan masyarakat. Menurut Milne (1996) menyatakan bahwa CSR ialah proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan masyarakat keseluruhan. Maka dapat disimpulkan bahwa CSR ialah tindakan yang dilakukan perusahaan sebagai rasa tanggungjawab terhadap sosial maupun lingkungan sekitar dimana perusahaan itu berdiri. Perusahaan bisa melaksanakan kegiatan berupa menjaga lingkungan sekitar, meningkatkan kesejahteraan masyarakat sekitar, membangun fasilitas umum, memberikan beasiswa kepada anak yang kurang mampu, dan memberikan bantuan dana untuk kesejahteraan masyarakat sekitar perusahaan.

Menurut *The World Business Council for Sustainable Development*, menjabarkan bahwa CSR sebagai suatu komitmen bisnis untuk berkontribusi dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan, bekerja dengan karyawan perusahaan, keluarga karyawan tersebut, komunitas setempat (lokal) dan masyarakat secara keseluruhan dalam rangka memperbaiki kualitas hidup. Menurut Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (PT) pasal 74 ayat 1 mengenai tanggungjawab sosial dan lingkungan yang bunyinya sebagai berikut : “ Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya dibidang dan atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggungjawab sosial dan lingkungan ” (UU PT. 2007). Maka dengan adanya peraturan Undang-Undang ini perusahaan harus melaksanakan tanggungjawab sosialnya pada lingkungan sekitar, terutama

perusahaan Perseroan Terbatas atau perusahaan yang memiliki kaitannya dengan sumber daya alam.

Berdasarkan pengertian diatas, CSR didefinisikan bahwa tanggungjawab sosial ialah kesepakatan yang berkesinambungan antara pebisnis dalam memegang teguh pada etika bisnis dalam beroperasi, bermanfaat pada pembangunan berkesinambungan, dan berupaya andil dalam meningkatkan taraf hidup dan kesejahteraan bagi para pekerja, termasuk meningkatkan kualitas hidup bagi masyarakat sekitar (Lord Holme and Richard Watt, 2006 dalam Dwi E.S, 2018).

Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Menurut Kuntari dan Sulistyani (2007) dalam Dwi E.S (2018), ada tiga pendekatan dalam pelaporan kinerja sosial, yaitu :

1) Pemeriksaan Sosial (*Social Audit*)

Pemeriksaan sosial mengukur dan melaporkan dampak ekonomi, sosial dan lingkungan dari program-program yang berorientasi sosial dari operasi-operasi yang dilakukan perusahaan.

2) Laporan Sosial (*Social Report*)

Dilley dan Weygandt mengelompokkan pelaporan aktivitas pertanggungjawaban sosial dalam empat kategori (Kuntari dan Sulistyani, 2007 dalam Dwi E.S, 2018) yaitu sebagai berikut :

a) Pendekatan Persediaan (*Inventory Approach*)

Perusahaan mengkompilasikan dan mengungkapkan sebuah daftar yang komprehensif dari aktivitas-aktivitas sosial

perusahaan. Daftar ini harus memuat aktivitas sosial perusahaan baik yang bersifat positif maupun negative.

b) Pendekatan Biaya (*Cost Approach*)

Perusahaan membuat daftar aktivitas-aktivitas sosial perusahaan dan mengungkapkan jumlah pengeluaran pada masing-masing aktivitas tersebut.

c) Pendekatan Program Manajemen (*Program Management Approach*)

Perusahaan tidak hanya mengungkapkan aktivitas-aktivitas pertanggungjawaban sosial tetapi juga tujuan dari aktivitas tersebut serta hasil yang telah dicapai oleh perusahaan sesuai dengan tujuan yang telah ditetapkan itu.

d) Pendekatan Manfaat Biaya (*Cost Benefit Approach*)

Perusahaan mengungkapkan aktivitas yang memiliki dampak sosial serta biaya dan manfaat dari aktivitas tersebut. Kesulitan dalam penggunaan pendekatan ini adalah adanya kesulitan dalam mengukur biaya dan manfaat sosial yang diakibatkan oleh perusahaan terhadap masyarakat.

3) Pengungkapan Sosial dalam Laporan Tahunan (*Disclosure In Annual Report*)

Pengungkapan sosial adalah pengungkapan informasi tentang aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan lingkungan sosial perusahaan. Pengungkapan sosial dapat dilakukan melalui berbagai

media antara lain laporan tahunan, laporan interim/laporan sementara, prospektus, pengumuman kepada bursa efek atau melalui media masa.

Perusahaan cenderung untuk mengungkapkan informasi yang berkaitan dengan aktivitasnya dan dampak yang ditimbulkan oleh perusahaan tersebut. Florence, et al., 2004 dalam Dwi E.S, 2018 menyebutkan ada tiga studi, yaitu :

a. Studi Kegunaan Keputusan (*Decision Usefulness Studies*)

Belkaoui (1989) dalam Dwi E.S (2018) mengemukakan bahwa perusahaan yang melakukan aktivitas sosial akan mengungkapkannya dalam laporan keuangan. Sebagian dari studi-studi yang dilakukan oleh para peneliti yang mengemukakan pendapat ini menemukan bukti bahwa informasi sosial dibutuhkan oleh para pemakai laporan keuangan.

b. Studi Teori Ekonomi (*Economic Theory Studies*)

Studi ini menggunakan agency theory dimana menganalogikan manajemen sebagai agen dari suatu principal. Lazimnya, prinsipal diartikan sebagai agen, manajemen akan berupaya mengoperasikan perusahaan sesuai dengan keinginan publik.

c. Studi Teori Sosial dan Politik (*Social and Political Theory Studies*)

Studi dibidang ini menggunakan teori stakeholder, teori legitimasi organisasi dan teori ekonomi politik. Teori

stakeholder mengasumsikan bahwa eksistensi perusahaan ditentukan oleh para stakeholder.

#### b. Manfaat dan Fungsi *Corporate Social Responsibility* (CSR)

CSR berfungsi sebagai bentuk tanggungjawab perusahaan terhadap pihak yang terlibat atau terdampak secara langsung maupun tidak langsung atas aktivitas perusahaan dengan memberikan perhatian yang lebih kepada pihak-pihak tersebut.

Program CSR ialah investasi jangka panjang yang bermanfaat untuk meminimalisir risiko sosial, serta berfungsi sebagai sarana meningkatkan citra perusahaan di mata publik. Salah satu implementasi program CSR yaitu pengembangan atau pemberdayaan masyarakat (*Community Development*). Maka dari itu CSR sangat berfungsi untuk investasi bagi perusahaan demi pertumbuhan dan keberlanjutan (*sustainability*) perusahaan dan bukan dilihat sebagai sarana biaya melainkan dilihat sebagai sarana meraih keuntungan (Aprilia, 2019). Selain itu CSR memiliki fungsi dan manfaat lain yaitu izin sosial untuk beroperasi, memperbaiki hubungan dengan *stakeholder*, mengurangi risiko bisnis perusahaan, meningkatkan semangat dan produktivitas karyawan, melebarkan akses menuju market, melebarkan akses sumber daya, mengurangi biaya dan memiliki peluang mendapatkan penghargaan.

#### c. Karakteristik *Corporate Social Responsibility*

Ada beberapa karakteristik menurut (Aprilia, 2019) CSR sebagai berikut :

- 1) CSR harus mengandung sistem governance yang baik, diantaranya ialah memiliki transparansi dan akuntabilitas.

- 2) CSR harus mempertimbangkan dan memperhatikan kepentingan pemangku di dalam dan diluar perusahaan.
- 3) CSR harus bisa menciptakan dampak jangka Panjang bagi perusahaan dan masyarakat (terutama masyarakat sekitar perusahaan).
- 4) CSR ialah kegiatan yang melebihi kepatuhan kepada hukum dan peraturan yang berlaku.
- 5) CSR sebaiknya mengikuti panduan ISO 26000.

d. Prinsip-prinsip *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Menurut Crowther David (2008) dalam Hadi (2011) yaitu sebagai berikut :

- 1) *Sustainability* yaitu kaitannya dengan bagaimana perusahaan melakukan aktivitas tetap memperhitungkan keberlanjutan sumberdaya di masa depan.
- 2) *Accountability* yaitu upaya perusahaan terbuka dan bertanggungjawab atas aktivitas yang telah dilakukan.
- 3) *Transparency* ialah prinsip yang sangat penting bagi pihak eksternal. Karena dalam hal ini Transparency bersinggungan dengan pelaporan aktivitas perusahaan dampak terhadap pihak eksternal.

Pemerintah melalui Undang-Undang Perseroan Terbatas (UUPT) Nomor 40 Tahun 2007 mewajibkan bagi perusahaan untuk melaksanakan program atau tanggungjawab sosial perusahaan selanjutnya ditulis CSR. Salah satu kegiatannya adalah *Corporate Sosial Responsibility* (CSR). CSR adalah suatu wujud pertanggungjawaban sosial dari perusahaan kepada lingkungan masyarakat yang dengan melaksanakan berbagai kegiatan sosial dapat bermanfaat bagi masyarakat

sekitar perusahaan. Usaha sosial perusahaan telah direncanakan secara luas sebagai tugas manajerial untuk mengambil usaha melindungi dan mengembangkan kesejahteraan masyarakat dan memberikan keuntungan untuk perusahaan. Jadi kegiatan CSR pada dasarnya adalah bentuk tanggungjawab perusahaan kepada masyarakat sekaligus sebagai sarana untuk membangun reputasi dan meningkatkan keunggulan perusahaan dalam bersaing. Standar untuk melakukan pengungkapan CSR yang mulai banyak digunakan di Indonesia adalah dengan standar yang dikembangkan oleh *Global Reporting Initiatives*. Barometer GRI dipilih dikarenakan terfokus pada standart yang digunakan melakukan pengungkapan kinerja suatu ekonomi, sosial, termasuk lingkungan yang bertujuan guna meningkatkan kualitas dan *sustainability reporting*. Didalam penelitian ini menggunakan 3 indikator kinerja yang terdiri dari ekonomi, sosial dan juga lingkungan dengan jumlah 91 indikator.

#### 2.2.6 Profitabilitas

Profitabilitas ialah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu, yang diukur dengan adanya kesuksesan perusahaan dan kemampuan dalam menggunakan aktivitya secara produktif dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva perusahaan tersebut ( Munawir, 2007:33). Sedangkan menurut Kasmir (2014:115) rasio *profitabilitas* yaitu rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Tujuan penggunaan rasio *profitabilitas*

menurut Kasmir (2014:197) yaitu untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu, menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang, menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu, menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri, mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri, dan mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.

Manfaat yang diperoleh rasio *profitabilitas* menurut Kasmir (2014:198) yaitu dapat mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode, posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang, perkembangan laba waktu ke waktu, dan besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.

Ada beberapa rasio yang digunakan untuk menghitung rasio *profitabilitas* (Ita, 2017) :

1) *Profit Margin on Sales*

*Profit Margin on Sales* yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atau penjualan. Ada dua cara untuk menghitung profit margin sebagai berikut :

- a) Untuk margin laba kotor

$$\text{Profit Margin} = \frac{(\text{Penjualan bersih} - \text{Harga pokok penjualan})}{\text{Sales}}$$

- b) Untuk margin laba bersih

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Sales}}$$

## 2) *Return on Asset (ROA)*

ROA ialah rasio yang menunjukkan jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROA juga ialah ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola aktiva. Rumus menghitung ROA :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

## 3) *Return on Equity (ROE)*

ROE ialah rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Berikut rumus untuk menghitung ROE :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Equity}}$$

### 2.2.7 Leverage

*Leverage* dalam arti luas, rasio leverage digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang (Hery, 2016). Rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Karena itu sebaiknya perusahaan harus menyeimbangkan berapa utang yang layak diambil dan

dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang (Fahmi, 2012). Menurut Sartono (2015) *financial leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai leverage berarti menggunakan modal sendiri 100%.

Menurut Kasmir (2014:112) menyatakan bahwa *leverage* menunjukkan sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Menurut Lais Khafa (2015) menyatakan bahwa jika semakin tinggi tingkat leverage semakin besar kemungkinan perusahaan akan melanggar perjanjian kredit sehingga perusahaan akan melaporkan laba sekarang lebih tinggi. Perusahaan juga akan mengurangi biaya untuk mengungkapkan informasi sosial.

Jadi dapat disimpulkan dari beberapa pengertian diatas *leverage* ialah seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai dengan utang, karena utang adalah salah satu unsur penting dalam pendanaan. Utang ialah salah satu sumber pembiayaan eksternal yang dipakai untuk perusahaan sebagai pembiayaan kebutuhan dananya.

Berkenaan dengan keputusan pendanaan perusahaan, terdapat tiga teori dasar yang menjelaskan, yaitu: *trade off theory*, *pecking order theory*, dan *market timing theory* (Cahyaningdyah, 2017). *Trade off theory* menjelaskan bahwa terdapat struktur modal optimal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan jika biaya dan manfaat yang diperoleh dari tambahan utang mencapai keseimbangan. Biaya dan manfaat yang dimaksud adalah biaya utang dan manfaat dari penghematan pajak (Ghazouani, 2013). Jika biaya utang lebih tinggi dari penghematan pajak yang diterima akan mengakibatkan *financial distress* yang berujung pada kebangkrutan

perusahaan. *Pecking order theory* menjelaskan bahwa perusahaan akan membiayai modal perusahaan mula-mula dengan pendanaan internal (laba ditahan), utang, baru kemudian penerbitan saham. Pendanaan berdasarkan teori ini didasari oleh perbedaan informasi asimetri yang dimiliki pihak dalam (*insider*) dengan pihak luar (*outsider*). Perusahaan menggunakan prioritas pendanaan dari biaya yang paling rendah sampai pada biaya yang paling tinggi sehingga pada teori ini perusahaan sulit untuk dapat menetapkan struktur modal optimal. *Market timing theory* menjelaskan bahwa perusahaan akan menerbitkan ekuitas ketika harga saham (*market value*) perusahaan tinggi dan akan membeli kembali ekuitas ketika harga saham (*market value*) perusahaan rendah. Tujuan dilakukannya *equity market timing* adalah untuk memanfaatkan keuntungan dari fluktuasi harga saham perusahaan.

Ketiga teori dasar mengenai struktur modal perusahaan tersebut memiliki perbedaan pandangan. *Pecking order theory* dan *market timing theory* tidak memprediksi keberadaan target struktur modal yang optimal karena penentuan struktur modal berdasarkan prioritas dan waktu yang tepat untuk mendapatkan dana, sedangkan *Trade off theory* merupakan teori yang dapat memprediksi target struktur modal yang optimal berdasarkan pertimbangan biaya dan manfaat dari tambahan pendanaan perusahaan yang diperoleh dari utang (*leverage*). Citro (2014) menyatakan bahwa perusahaan pada umumnya akan melakukan penyesuaian struktur modal perusahaan menuju ke struktur modal optimal dari waktu ke waktu. Perusahaan berusaha untuk mencapai struktur modal optimal yang menjadi target perusahaan tetapi kecepatan penyesuaian tergantung pada biaya dan manfaat yang

sudah diperhitungkan. Ketika biaya penyesuaian struktur modal lebih kecil daripada manfaat yang diperoleh maka perusahaan akan cepat menyesuaikan rasio *leverage* yang ada dengan rasio *leverage* yang menjadi target. Ghose (2017) menyatakan bahwa konsep kecepatan penyesuaian bermula dari *trade off dinamis*. Kebijakan pendanaan perusahaan dibuat dengan tujuan untuk mencapai target *leverage* yang optimal yang dihitung berdasarkan manfaat penghematan pajak dengan utang dan biaya kebangkrutan (Supra et al, 2016). Penggunaan hutang untuk pendanaan perusahaan merupakan hal yang penting bagi manajer. Informasi penggunaan *leverage* dapat mempengaruhi investor dan kreditur dalam memberikan tambahan modal perusahaan. Ketika *leverage* perusahaan berada pada kondisi *overleveraged* maka manajer perusahaan dapat mengambil tindakan mengurangi hutang perusahaan atau menerbitkan saham baru sampai mencapai target rasio yang optimal, sedangkan ketika *leverage* perusahaan berada pada kondisi *underleveraged* maka manajer dapat menggunakan pendanaan utang baru dan membeli kembali saham yang beredar di pasar (Oino & Ukaegbu, 2015). Kecepatan penyesuaian struktur modal optimal dapat menjadi informasi yang penting bagi investor dalam rangka mengelola portofolionya. Perusahaan yang melakukan penyesuaian dengan cepat memberikan sinyal yang positif bagi investor di mana manajer mampu membuat keputusan yang lebih baik mengenai memaksimalkan nilai-nilai perusahaan (Supra et al, 2016).

Menurut Munawir (2007) utang yaitu semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana utang yaitu sumber dana atau

modal perusahaan yang berasal dari kreditor. Utang dapat dibedakan menjadi 2 sebagai berikut :

1.) Utang lancar (Utang jangka pendek)

Utang lancar ialah kewajiban keuangan perusahaan yang jangka waktu pelunasannya menggunakan aktiva lancar dari perusahaan. Ada beberapa yang termasuk dari utang lancar yaitu utang dagang, utang gaji dan upah, utang wesel, utang pajak.

2.) Utang jangka panjang

Utang jangka panjang ialah kewajiban keuangan perusahaan yang jangka waktu pembayarannya lebih dari satu tahun sejak tanggal neraca. Ada beberapa yang termasuk dalam utang jangka Panjang yaitu utang obligasi, utang bank.

Menurut Riyanto (2012:333) berikut ada beberapa untuk mengukur rasio leverage :

- 1.) *Total Debt to Equity Ratio* yaitu bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan utang. Berikut rumus untuk menghitungnya :

$$\text{Total Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Utang Lancar} + \text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Jumlah Modal Sendiri}}$$

2.) *Total Debt to Total Asset* yaitu bagian dari keseluruhan kebutuhan dana yang dibelanjai dengan utang. Berikut rumus untuk menghitungnya :

$$\textit{Total Debt to Total Asset} = \frac{\textit{Utang Lancar + Utang Jangka Panjang}}{\textit{Jumlah Aktiva}}$$

3.) *Long Term Debt to Equity Ratio* yaitu bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk utang jangka panjang. Berikut rumus untuk menghitungnya :

$$\textit{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\textit{Utang Jangka Panjang}}{\textit{Modal Sendiri}}$$

4.) *Tangible Assets Debt Coverage* yaitu besarnya aktiva tetap tangible yang digunakan untuk menjamin utang jangka Panjang setiap rupiahnya. Berikut rumus untuk mengukurnya :

$$\textit{Tangible Assets Debt Coverage} = \frac{\textit{Jumlah Aktiva - Intangible - Utang Lancar}}{\textit{Utang Jangka Panjang}}$$

5.) *Times Interest Earned Ratio* yaitu besarnya jaminan keuntungan untuk membayar bunga utang jangka Panjang. Berikut rumus untuk menghitungnya :

$$\text{Times Interest Earned Ratio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Bunga Utang Jangka Panjang}}$$

## 2.3 Pengaruh Antar Variabel

### 2.3.1 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Rustiarini (2010) mengungkapkan bahwa perusahaan mengungkapkan suatu informasi, jika informasi tersebut memberikan peningkatan pada perusahaan. Dalam hal ini perusahaan dapat menggunakan informasi tanggungjawab sosial untuk keunggulan kompetitif perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik akan direspon positif oleh investor dengan melalui peningkatan harga saham. Menurut Agustina (2013) mengungkapkan bahwa CSR diharapkan mampu untuk menaikkan nilai perusahaan. Karena CSR ialah keberpihakan perusahaan pada masyarakat. Sehingga masyarakat mampu untuk memilih produk yang baik yang dinilai bukan hanya barang saja, melainkan melalui tata Kelola perusahaannya juga. Kegiatan CSR bagian dari tata Kelola perusahaan yang baik. Saat masyarakat menjadi pelanggan memiliki nilai yang positif terhadap perusahaan, maka dari itu mereka akan loyal pada produk yang dihasilkan. Dalam hal ini akan mampu untuk menaikkan citra perusahaan yang spekulasinya melalui harga saham yang akan meningkat.

Teori *stakeholder* yang menyatakan bahwa semakin baik perusahaan melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan maka investor akan mengetahui informasi tentang kepedulian perusahaan terkait dengan lingkungan (Ajilaksana, 2011) dalam Lais Khafa (2015). Kondisi perusahaan yang terkait lingkungan akan menjadi lebih baik di masa datang dan perusahaan bersedia

menambah investasinya sehingga membuat nilai pasar perusahaan menjadi lebih baik (Ajilaksana, 2011) dalam Lais Khafa (2015).

Penelitian Rustiarini (2010), mengungkapkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh pada nilai perusahaan. Kusmadilaga (2010), mengungkapkan bahwa CSR dapat meningkatkan harga saham perusahaan yang pada saat nanti akan meningkatkan nilai perusahaan. Elsa P. dan Dwi E.S (2019) mengungkapkan bahwa Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dwi E. S & Grahitia C.B.T (2019) mengungkapkan bahwa CSR memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa jika pengungkapan CSR memiliki hubungan yang positif pada nilai perusahaan. Semakin banyak pengungkapan CSR maka semakin tinggi nilai perusahaan juga.

### 2.3.2 Pengaruh *Profitabilitas* terhadap Nilai Perusahaan

*Profitabilitas* ialah salah satu bagian dari finansial yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Profitabilitas* dapat menunjukkan tingkat keuntungan yang mampu diperoleh perusahaan saat menjalankan operasinya. Setiap pemegang saham pasti menginginkan keuntungan dari investasi yang mereka tanamkan pada perusahaan, keuntungan itu diperoleh dari keuntungan setelah bunga dan pajak. Semakin banyak keuntungan yang diperoleh semakin besar perusahaan untuk membayarkan devidennya, sehingga akan makin banyak investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan itu. Setiap investor melihat gambaran dari perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat untuk evaluasi dalam investasi. Pada

rasio dapat menggambarkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Ada salah satu rasio profitabilitas ialah *Return On Asset* (ROA). ROA ialah rasio yang sangat diperhatikan oleh investor untuk menganalisis laporan kinerja keuangan perusahaan. ROA yaitu investor yang memperhatikan rasio untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan. Dalam teori sinyal mendorong perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal tentang keuangan perusahaan. Karena hal tersebut untuk menghindari adanya informasi asimetris. Yang dimaksud dengan informasi asimetri ialah keadaan dimana manajer memiliki akses informasi atas prospek perusahaan lebih banyak daripada yang dimiliki oleh pihak perusahaan. Sedangkan perusahaan harus mengungkapkan informasi yang dimiliki perusahaan, informasi keuangan maupun informasi non keuangan dan juga informasi mengenai kemajuan perusahaan di masa yang akan datang.

Informasi yang terkait dengan profitabilitas yaitu sinyal yang mampu mempengaruhi reaksi pasar dalam bentuk permintaan pembelian saham perusahaan, karena semakin tinggi permintaan saham maka akan naik pula harga setiap sahamnya. Harga saham yaitu indikator dari nilai perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang memiliki arah hubungan positif, semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Secara teoritis meningkatnya profitabilitas perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebab *profitabilitas* ialah sinyal bagi investor agar tertarik untuk berinvestasi kepada perusahaan tersebut. Tingginya *profitabilitas* yang dimiliki oleh perusahaan dapat membuat para investor untuk menanamkan modalnya dengan melakukan permintaan

pembelian terhadap saham perusahaan. Dengan adanya hal itu harga saham akan meningkat dikarenakan tingginya permintaan akan saham (Ita, 2017).

Ross (1977) dalam Kartasukmana (2015) yang menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Pramana dan Mustanda (2016) menyatakan *profitabilitas* yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan devidennya dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan.

Penelitian Ita (2017) menyatakan bahwa *profitabilitas* dapat berpengaruh positif signifikan terhadap perusahaan. Penelitian ini menyatakan perusahaan yang memiliki keuntungan yang besar, sehingga para investor lebih percaya akan dana yang dimilikinya pada perusahaan yang memiliki kondisi keuangan yang baik, dengan hal ini perusahaan akan menaikkan harga saham sebab akibat dari permintaan yang besar. Sehingga nilai perusahaan akan ikut meningkat juga. Penelitian yang dilakukan oleh Aprilia (2019) juga menyatakan bahwa Profitabilitas yang diprosikan ROA dan ROE berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dengan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Akhad Darmawan, Yudistira P, Purnadi, dll, 2020 yang juga menyatakan bahwa

Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur.

### 2.3.3 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Secara teoritis hubungan leverage terhadap nilai perusahaan dibangun dengan *Trade Off Theory*. Struktur modal dengan model *trade off theory* menyatakan bahwa jumlah hutang yang semakin meningkat akan menurunkan nilai perusahaan. Argumentasi yang mendasari hal ini karena diprediksi nilai sekarang financial *distress cost* dan *agency cost* melebihi penghematan pajak dari penggunaan hutang. Maka dengan itu peneliti menyimpulkan bahwa hubungan variabel *leverage* terhadap nilai perusahaan yaitu terdapat hubungan yang negatif.

*Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari resiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya, *leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki risiko *leverage* yang lebih kecil. Dengan tingginya rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak solvable, artinya total hutangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya (Van Horne, 1997). Karena *leverage* merupakan rasio yang menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur, juga sebagai rasio yang membandingkan total hutang terhadap keseluruhan aktiva suatu perusahaan, maka apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan asset yang tinggi namun resiko *leverage* nya juga tinggi, maka akan berpikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Karena

dikhawatirkan asset tinggi tersebut di dapat dari hutang yang akan meningkatkan risiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibanya tepat waktu.

*Leverage* ialah kebijakan pendanaan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk membiayai perusahaan. Hutang yang digunakan oleh perusahaan mempunyai kewajiban atas beban bunga dan beban pokok pinjaman. Dalam penggunaan hutang memiliki resiko yang cukup besar atas tidak terbayarnya hutang, sehingga jika penggunaan hutang perlu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin besarnya risiko, maka semakin besar pula pengembalian yang diperoleh ( Prasetyorini, 2013 dalam Pratama dan Wiksuana, 2016).

Penelitian Linawaty dan Agustin Ekadjaja (2017) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Wahyudi dan Prawestri (2006) dalam Ita (2017) menemukan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sujoko dan Soebiantoro (2007) dalam Ita (2017) menemukan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Penelitian Pratama dan Wiksuana (2016) memberikan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Arah positif tersebut memiliki arti bahwa semakin tinggi *leverage* maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang diperoleh. Namun, hasil tersebut bertentangan dengan penelitian Suffah dan Riduwan (2016) yang menganalisis bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Sari dan Abundanti (2014) yang membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Timbuleng

et.al (2015) membuktikan hal yang sama bahwa *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### 2.3.4 Pengaruh CSR, *Profitabilitas*, *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Dengan adanya hasil yang tidak konsisten dari penelitian terdahulu terjadi karena hasil yang diperoleh memiliki pengaruh positif dan negative antara variabel independennya terhadap variabel dependennya, yaitu pengaruh CSR, *Profitabilitas*, *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan. Dalam penelitian ini CSR ialah bagian dari strategi bisnisnya, sebagai penunjang keberlangsungan perusahaan di masa yang akan datang.

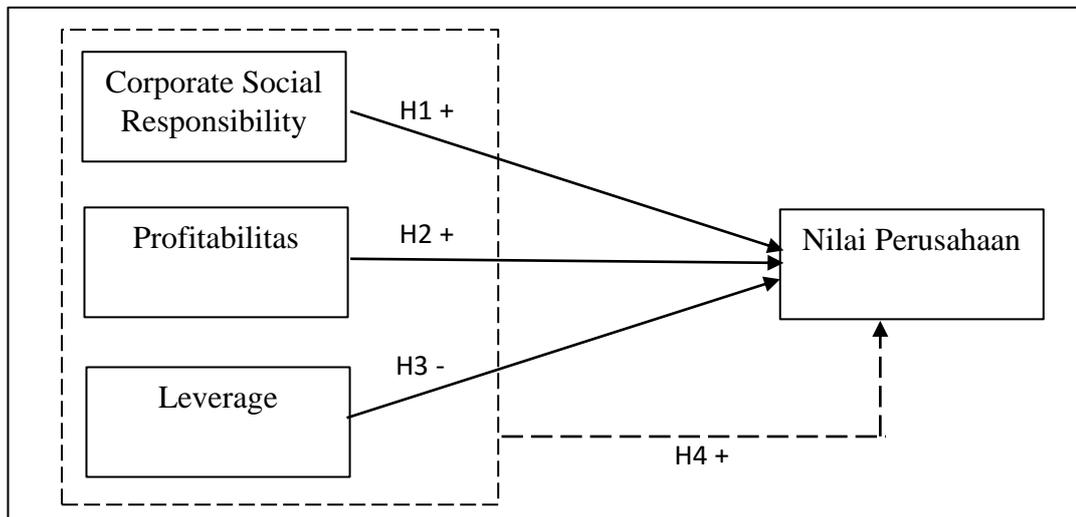
CSR dalam laporan tahunan perusahaan akan menjadi pertimbangan investor dengan harapan akan menambah kepercayaan para investor, bahwa perusahaan tersebut akan terus berkembang dan berkelanjutan. Pengungkapan sosial perusahaan diwujudkan melalui kinerja ekonomi, lingkungan dan sosial. Semakin baik kinerja 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 Deriyarso (2014) semakin tinggi tingkat *profitabilitas* perusahaan maka semakin besar pengungkapan informasi sosial yang dilakukan perusahaan. *Leverage* dapat dikatakan sebagai alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan bergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. Perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* yang

tinggi berarti sangat bergantung pada pinjaman luar untuk membiayai asetnya. Sedangkan perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* lebih rendah, dapat dikatakan perusahaan tersebut lebih banyak membiayai asetnya dengan modal sendiri. Tingkat *leverage* perusahaan menggambarkan risiko keuangan perusahaan (Purnasiswi, 2011 dalam Nurjanah, 2015). Sebuah perusahaan yang memiliki hutang akan dihadapkan dengan masalah *solvabilitas*, perusahaan disebut tidak solvabel apabila total utang lebih besar dari total aktiva yang dimiliki perusahaan. *Solvabilitas* suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya apabila sekiranya perusahaan tersebut pada saat itu dilikuidasikan (Riyanto, 2008 dalam Saputra, 2015). Hal tersebut akan membuat investor berhati-hati untuk berinvestasi di perusahaan yang rasio *leverage* nya tinggi karena semakin tinggi rasio *leverage* nya semakin tinggi juga resiko investasinya, dengan adanya hal tersebut dapat mengurangi nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa CSR akan meningkatkan nilai perusahaan pada saat *profitabilitas* perusahaan meningkat dan jika semakin tinggi rasio *leverage* nya semakin tinggi juga resiko investasinya, dengan adanya hal itu dapat mengurangi nilai perusahaan.

#### **2.4 Kerangka Pemikiran**

Berdasarkan tinjauan Pustaka dan penelitian terdahulu yang telah di jabarkan diatas, maka disusun kerangka pemikiran yang menunjukkan hubungan antara CSR, *Profitabilitas*, *Leverage* sebagai variabel independen, Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen. Maka variabel yang terkait dalam penelitian ini dapat ditarik perumusan masalah melalui kerangka pemikiran ini, yaitu sebagai berikut :

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**



**Keterangan :**

—————> : Pengaruh Parsial

- - - - -> : Pengaruh Simultan

Uraian dari kerangka pemikiran :

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas dapat diuraikan bahwa CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, *profitabilitas* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan CSR, *Profitabilitas*, *leverage* dapat berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

## 2.5 Hipotesis

Hipotesis ialah simpulan yang diambil untuk menjawab permasalahan yang diajukan dalam penelitian. Berdasarkan kajian teori dan kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut :

H1 : CSR berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

H2 : *Profitabilitas* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

H3 : *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

H4 : CSR, *Profitabilitas*, *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.