

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Review Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian yang telah dilakukan untuk meneliti mengenai *return on equity* (ROE) sebagai proksi dari profitabilitas terhadap variabel Q sebagai proksi dari nilai perusahaan dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel pemoderasi. Hasil dari beberapa peneliti akan digunakan sebagai daftar referensi dan menjadi perbandingan dalam penelitian ini, antara lain:

Mufidah dan Purnamasari (2018) yang penelitian tersebut menghasilkan kesimpulan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak memoderasi hubungan *Return On Asset* (ROA), sedangkan *Corporate Social Responsibility* (CSR) memperkuat hubungan *Return On Equity* (ROE) dengan nilai perusahaan dan *Good Corporate Governance* (GCG) tidak memoderasi hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan.

Indra Sari, *et al.*, (2018) yang hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa ROA terdapat pengaruh positif signifikan terhadap nilai *price book value* (PBV) pada perusahaan *consumer goods*. Lalu *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) dapat memoderasi hubungan antara *Return On Asset* (ROA) dengan nilai *price book value* (PBV).

Imron, *et al.*, (2013) yang berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa *return on asset* (ROA) berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan, sedangkan *size* berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Pengungkapan CSR tidak mampu memperkuat hubungan antara ROA terhadap nilai perusahaan, namun mampu memperkuat hubungan antara *size* terhadap nilai perusahaan. Lalu, GCG mampu memperkuat hubungan antara ROA dan *size* terhadap nilai perusahaan.

Suryani (2017) yang menemukan hasilnya bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan sebagai Q, lalu *Corporate Social Responsibility* dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Corporate Social*

Responsibility tidak dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Wulandari dan Wiksuana (2017) yang hasilnya bahwa *leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Lalu *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel pemoderasi mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak mampu memoderasi hubungan pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Al-Haddad , *et al.*, (2011) yang hasil dari penelitian ini adalah ada hubungan positif langsung antara profitabilitas, baik diukur dengan Laba per Saham (EPS) atau *Return on Asset* (ROA) dan tata kelola perusahaan, juga hubungan positif langsung antara masing-masing likuiditas, dividen per saham, dan ukuran perusahaan dengan tata kelola perusahaan, akhirnya penelitian ini menemukan hubungan langsung yang positif antara *corporate governance* dan kinerja perusahaan.

Khatab, *et al.*, (2011) yang hasilnya menunjukkan bahwa *leverage* dan pertumbuhan memiliki dampak positif dan signifikan terhadap Tobin's Q dan ROA. Namun, pertumbuhan memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap ROE. Ukuran perusahaan dalam semua tiga model tersebut tetap tidak signifikan.

Adeneye dan Ahmed (2015) pada penelitian tersebut ditemukan hasil yang menunjukkan hubungan positif yang signifikan antara CSR, MBV, dan ROCE, namun hubungan antara CSR dan *firm size* tidak signifikan.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan atau *agency theory* dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976. Jensen dan Meckling (1976) dalam Verawaty, *et al.*, (2016) menggambarkan hubungan *agency* sebagai suatu kontrak di bawah satu atau lebih (*principal*) yang melibatkan orang lain (*agent*) untuk melaksanakan beberapa layanan bagi mereka dengan melibatkan pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Teori keagenan merupakan basis

teori yang mendasari praktek bisnis perusahaan yang dipakai selama ini. Prinsip utama teori ini menyatakan adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang (*principal*) dengan yang menerima wewenang (*agent*). Dengan demikian, arti dari hubungan keagenan adalah terdapat pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan. *Agency theory* menjelaskan adanya benturan kepentingan antara *principal* dan *agent*.

Pada teori keagenan yang disebut *principal* adalah pemegang saham dan yang disebut agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan. *Principal* diasumsikan hanya tertarik pada pengembalian keuangan yang diperoleh dari investasi mereka pada perusahaan, sedangkan agen diasumsikan akan menerima kepuasan tidak hanya dari kompensasi keuangan tetapi juga dari tambahan lain yang terlibat dalam hubungan keagenan (Verawaty, *et al.*, 2016).

Memaksimalkan kemakmuran pemegang saham merupakan tujuan utama setiap perusahaan. Untuk kepentingan pemegang saham, pihak manajemen diharapkan bertindak dan mengambil setiap keputusan dengan bijak. Namun, dalam praktiknya sering terjadi konflik antara pihak manajemen dengan pemegang saham. Konflik tersebut terjadi pada saat proporsi kepemilikan manajer atau saham perusahaan kurang dari 100% sehingga manajer cenderung mengutamakan kepentingan pribadi dan tidak berdasarkan pada tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan dalam pengambilan keputusan keuangan, khususnya keputusan pendanaan (Wildham Bestivano, 2013).

Aplikasi *agency theory* dapat menjadi nyata dalam kontrak kerja yang kemudian akan mengatur proporsi hak dan kewajiban masing-masing pihak dengan tetap memperhitungkan kemanfaatan secara keseluruhan. Kontrak kerja merupakan seperangkat aturan yang mengatur mengenai mekanisme bagi hasil, baik yang berupa keuntungan *return* maupun risiko-risiko yang disetujui oleh prinsipal dan agen yang secara matematis memperlihatkan pelaksanaan kewajiban yang optimal oleh agen dan pemberian *Theory* atau teori keagenan adalah pendesainan kontrak yang tepat untuk menyelaraskan kepentingan prinsipal dan agen dalam hal terjadi konflik kepentingan (Scott, 1997 dalam Arifah, 2012).

Menurut Eisenhard (1989) dalam Arifah (2012), teori keagenan dilandasi oleh 3 buah asumsi, yaitu :

- a) asumsi tentang sifat manusia,
- b) asumsi tentang keorganisasian, dan
- c) asumsi tentang informasi.

Asumsi tentang sifat manusia menekankan bahwa manusia memiliki sifat untuk mementingkan diri sendiri (*self interest*), memiliki keterbatasan rasionalitas (*bounded rationality*), dan tidak menyukai risiko (*risk aversion*). Asumsi keorganisasian adalah adanya konflik antara anggota, efisiensi sebagai kriteria produktivitas, dan adanya *Asymmetric Information* (AI) antara prinsipal dan agen.

Asymmetric Information (AI), yaitu informasi yang tidak seimbang yang disebabkan karena adanya distribusi informasi yang tidak sama antara prinsipal dan agen. Dalam hal ini prinsipal seharusnya memperoleh informasi yang dibutuhkan dalam mengukur tingkat hasil yang diperoleh oleh prinsipal tidak seluruhnya disajikan oleh agen. Akibatnya informasi yang diperoleh prinsipal kurang lengkap sehingga tetap tidak dapat menjelaskan kinerja agen yang sesungguhnya dalam mengelola kekayaan prinsipal yang telah dipercayakan kepada agen. Akhirnya adanya informasi yang tidak seimbang (simetris) ini, dapat menimbulkan 2 (dua) permasalahan yang disebabkan adanya kesulitan prinsipal untuk memonitor dan melakukan kontrol terhadap tindakan-tindakan agen.

2.2.2. Laporan Keuangan

2.2.2.1. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah catatan informasi keuangan suatu perusahaan pada suatu periode akuntansi untuk menjelaskan kinerja perusahaan tersebut. Laporan keuangan adalah informasi keuangan mengenai suatu badan usaha yang akan dipergunakan oleh pihak-pihak yang berkepentingan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan ekonomi (Wardiyah, 2016:89).

Menurut IAI dalam PSAK No.1 (2014) laporan keuangan adalah penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Didalam laporan keuangan juga

menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka.

Laporan keuangan biasanya dibuat pada akhir periode, yaitu setiap akhir bulan atau setiap akhir tahun. Adapun laporan keuangan yang ditujukan kepada pihak luar perusahaan pada umumnya dibuat setiap akhir tahun. Pihak luar perusahaan antara lain investor, karyawan, pemegang saham, pemasok, dan kreditor usaha lainnya, pelanggan, pemerintah dan masyarakat (Wardiyah, 2016:89).

Laporan keuangan merupakan media yang paling penting untuk menilai prestasi dan kondisi ekonomis suatu perusahaan (Harahap, 2013:105). Laporan keuangan digunakan untuk menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu dan jangka waktu tertentu. Umumnya, laporan keuangan adalah hasil dari proses pencatatan, pengolahan, penggolongan, dan peringkasan dari kejadian-kejadian yang bersifat keuangan sebagai alat komunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang memerlukan laporan keuangan (Harahap, 2013:105).

2.2.2.2. Tujuan Pelaporan Keuangan

Pihak-pihak yang memerlukan laporan keuangan, yaitu:

1. Pemilik Perusahaan, yang pimpinannya diserahkan kepada manajer memerlukan laporan keuangan untuk melihat perkembangan dan kemajuan perusahaan dalam suatu periode. Kemajuan tersebut dapat dilihat dari kinerja manajer dalam memimpin perusahaannya dan juga kesuksesan seorang manajer diukur atau dinilai dari perolehan laba perusahaan.
2. Manajemen, yang menurut pihaknya, laporan keuangan merupakan alat pertanggung jawaban pengelolaan kepada pemilik perusahaan. Laporan keuangan juga digunakan manajemen untuk mengukur tingkat biaya dari berbagai kegiatan perusahaan, menilai dan mengevaluasi kinerja mereka dalam suatu periode untuk melihat kekuatan dan kelemahan yang dimiliki pada perusahaan sehingga

dapat menjadi acuan untuk manajemen dalam pengambilan keputusan di masa yang akan datang.

3. Kreditor, merupakan pihak penyanggah dana bagi suatu perusahaan seperti bank atau lembaga keuangan lainnya. Sebelum mengambil keputusan untuk memberi atau menolak permintaan kredit suatu perusahaan, pihak kreditor perlu mengetahui terlebih dahulu posisi keuangan dari perusahaan yang bersangkutan. Selain itu, laporan keuangan diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang, beban bunga, juga untuk mengetahui apakah kredit yang akan diberikan tersebut cukup atau tidaknya mendapat jaminan dari perusahaan. Dalam hal ini, prinsip kehati-hatian dalam menyalurkan dana (pinjaman) kepada berbagai perusahaan atau pihak terkait sangat diperlukan bagi pihak kreditor, karena menghindari kredit macet atau mengalami kegagalan dalam hal pembayaran kembali pinjaman tersebut.
4. Investor, merupakan pihak yang hendak menanamkan modal di suatu perusahaan. Para investor memiliki kepentingan terhadap laporan keuangan suatu perusahaan sebagai penentuan kebijaksanaan penanaman modalnya, meninjau apakah perusahaan mempunyai prospek yang baik dan akan memperoleh keuntungan dimasa yang mendatang.
5. Pemerintah, setiap perusahaan diwajibkan untuk menyusun dan melaporkan keuangan perusahaan secara periodik. Kewajiban ini menentukan besarnya pajak yang harus dibayarkan perusahaan.

Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Menurut Hery (2015:19), urutan laporan keuangan berdasarkan proses penyajiannya adalah sebagai berikut:

1. Laporan Laba Rugi (*Income Statement*) merupakan laporan yang sistematis tentang pendapatan dan beban perusahaan untuk satu

periode waktu tertentu. Laporan laba rugi memuat informasi mengenai hasil usaha perusahaan, yaitu laba atau rugi yang merupakan hasil dari pendapatan dikurangi beban.

2. Laporan Modal Pemilik (*Statement of Owner's Equity*) adalah sebuah laporan yang menyajikan ikhtisar perubahan dalam modal pemilik suatu perusahaan untuk satu periode waktu tertentu (laporan perubahan modal). Modal pemilik akan bertambah dengan adanya investasi (setoran modal) dan laba bersih, sebaliknya modal pemilik akan berkurang dengan adanya prive (penarikan/pengambilan uang tunai untuk kepentingan pribadi pemilik) dan rugi bersih. Pada perusahaan perseroan (*corporation*), laporan laba ditahan (*retained earnings statement*) dibuat untuk menyajikan ikhtisar perubahan dalam saldo laba ditahan. Dividen kas maupun dividen saham yang diumumkan sepanjang periode akan mengurangi besarnya saldo laba ditahan.
3. Neraca (*Balance Sheet*) adalah sebuah laporan yang sistematis tentang posisi aset, kewajiban dan modal perusahaan per tanggal tertentu. Tujuannya untuk menggambarkan posisi keuangan perusahaan.
4. Laporan Arus Kas (*Statement of Cash Flows*) adalah sebuah laporan yang menggambarkan arus kas masuk dan arus kas keluar secara terperinci dari masing-masing aktivitas, mulai dari aktivitas operasi, aktivitas investasi, sampai pada aktivitas pendanaan (pembiayaan) untuk satu periode waktu tertentu. Laporan arus kas memperlihatkan besarnya kenaikan dan penurunan bersih kas dari seluruh aktivitas selama periode berjalan serta saldo kas yang dimiliki perusahaan sampai dengan akhir periode.

Laporan keuangan dalam akuntansi yang disajikan harus relevan dengan kebutuhan dari masing-masing pemakainya dan sesuai dengan karakteristik kualitatif laporan keuangan itu sendiri.

Menurut PSAK No.1 (2015), laporan keuangan lengkap terdiri dari:

- a. Laporan posisi keuangan pada akhir periode;
- b. Laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain selama periode;

- c. Laporan perubahan ekuitas selama periode;
- d. Laporan arus kas selama periode;
- e. Catatan atas laporan keuangan, berisi kebijakan akuntansi yang signifikan dan informasi penjelasan lain;
- f. Informasi komparatif untuk mematuhi periode sebelumnya;
- g. Laporan posisi keuangan pada awal periode sebelumnya yang disajikan ketika entitas menerapkan suatu kebijakan akuntansi secara retrospektif atau membuat penyajian kembali pos-pos laporan keuangan, atau ketika entitas mereklasifikasi pos-pos dalam laporan keuangannya.

2.2.3. Profitabilitas

2.2.3.1. Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Profitabilitas juga mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidup suatu perusahaan dalam jangka panjang, karena profitabilitas dapat menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang.

Profitabilitas merupakan salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasi. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan di masa depan maka banyak investor yang akan menanamkan modalnya untuk membeli saham perusahaan tersebut. Dengan demikian setiap perusahaan akan selalu berupaya meningkatkan profitabilitasnya dengan alasan, semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka kelangsungan hidup perusahaan tersebut akan dapat lebih terjamin.

Menurut Brigham & Houston (2013), profitabilitas perusahaan di periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Dengan laba ditahan sebelum menggunakan utang. Secara teoritis sumber modal yang biayanya paling murah adalah utang, kemudian saham preferen dan yang paling mahal adalah saham biasa dan laba ditahan.

Pertimbangan lain bahwa *direct cost* untuk pembiayaan eksternal lebih tinggi dibanding dengan pembiayaan internal.

Seringkali pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi perusahaan yang memperoleh laba yang besar, maka dapat dikatakan berhasil atau memiliki kinerja yang baik, sebaliknya kalau laba yang diperoleh perusahaan relatif kecil atau menurun dari periode sebelumnya, maka dapat dikatakan perusahaan kurang berhasil atau memiliki kinerja yang kurang baik. Laba yang menjadi ukuran kinerja perusahaan harus dievaluasi dari suatu periode ke periode berikutnya dan bagaimana laba aktual dibandingkan dengan laba yang direncanakan. Apabila seorang manajer telah bekerja keras dan berhasil meningkatkan penjualan sementara biaya tidak berubah, maka laba harus meningkat melebihi periode sebelumnya, yang mengisyaratkan keberhasilan. Penggunaan profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan bertujuan untuk:

- 1) mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu,
- 2) menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang,
- 3) menilai perkembangan laba dari tahun ke tahun,
- 4) mengukur produktifitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

2.2.3.2. Rasio Profitabilitas

Untuk menghitung profitabilitas yaitu dengan menggunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2015:114). Rasio ini digunakan untuk menilai seberapa efisien pengelola perusahaan dapat mencari keuntungan atau laba untuk setiap penjualan yang dilakukan dan juga rasio profitabilitas bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba

selama periode tertentu, juga memberikan gambaran tentang tingkat efektivitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya

Rasio profitabilitas diperlukan untuk pencatatan transaksi keuangan, biasanya dinilai oleh investor dan kreditor (bank) untuk menilai jumlah laba investasi yang akan diperoleh setiap investor, kemudian besaran laba perusahaan untuk menilai kemampuan perusahaan membayar utang kepada kreditor dilihat dari tingkat pemakaian aset dan sumber daya lainnya sehingga nampak tingkat efisiensi perusahaan.

Rasio-rasio profitabilitas memaparkan informasi yang penting daripada rasio periode sebelumnya dan rasio pencapaian pesaing. Rasio profitabilitas secara umum ada 4, yaitu:

1. *Gross Profit Margin* (GPM),
2. *Net Profit Margin* (NPM),
3. *Return On Asset* (ROA), dan
4. *Return On Equity* (ROE)

dengan rasio profitabilitas ini dapat menunjukkan besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitasnya, maka gambaran kemampuan tingginya perolehan keuntungan suatu perusahaan akan semakin baik pula (Fahmi, 2014:68).

2.2.3.3. Return On Equity (ROE)

Return On Equity (ROE) merupakan ukuran profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuangan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. ROE juga suatu ukuran profitabilitas dari sudut pemegang saham. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan modal sendiri sehingga besarnya nilai ROE mengindikasikan tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola modal sendiri untuk mencapai laba.

Dalam peneliti ini digunakan rasio *Return On Equity* (ROE) sebagai salah satu proksi dari profitabilitas. Penggunaan ROE sebagai pengukuran dalam penelitian ini karena rasio ini dianggap sebagai kriteria terbaik dalam pengukuran profitabilitas, yang terbilang rasio kunci untuk membandingkan

satu perusahaan dengan perusahaan lainnya atau industry sejenis karena rasio ini berkaitan langsung dengan analisis kinerja laporan keuangan.

Return On Equity (ROE) dapat menjelaskan esensi kinerja keuangan secara menyeluruh dan juga merupakan alat yang paling sering digunakan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi karena menghasilkan laba yang bermanfaat bagi para pemegang saham adalah salah satu alasan utama suatu perusahaan beroperasi. Besarnya ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Garis besarnya, sebuah bisnis yang menunjukkan laba atas ekuitas tinggi cenderung akan lebih mampu menghasilkan laba secara internal (Nurhayati dan Medyawati, 2012).

Contoh: Pada tahun 2017 PT. AABB memperoleh laba bersih setelah pajak sebesar Rp500 juta dan total ekuitas sebesar Rp800 juta, maka perhitungan ROE sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{500 \text{ juta}}{800 \text{ juta}} = 0.625$$

Yang berarti rasio ini dinyatakan setiap Rp1 total ekuitas menghasilkan Rp0.625 laba bersih.

2.2.4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, seperti dengan total aset, nilai pasar saham, dan lainnya. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah bagi perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan, baik yang bersifat internal maupun eksternal.

Skala besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung resiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan. Pada dasarnya ukuran perusahaan terbagi menjadi 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan sedang (*medium size*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Penentuan ukuran perusahaan ini didasarkan pada total aset perusahaan.

a) Perusahaan Besar

Perusahaan besar adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih lebih besar dari Rp. 10 Milyar termasuk dengan tanah dan bangunan. Memiliki penjualan lebih besar dari Rp 50 Milyar pertahun.

b) Perusahaan menengah

Perusahaan menengah adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih Rp. 1-10 Milyar termasuk tanah dan bangunan. Memiliki hasil penjualan lebih besar dari Rp. 1 Milyar dan kurang dari Rp 50 Milyar pertahun.

c) Perusahaan kecil

Perusahaan kecil adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp. 200 juta tidak termasuk tanah dan bangunan. Memiliki hasil penjualan maksimal Rp. 1 Milyar pertahun.

Menurut (Kurniawati, 2014), salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan.

Perusahaan besar biasanya memiliki risiko yang lebih rendah daripada perusahaan kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar, sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi. Selain itu perusahaan-perusahaan besar mempunyai lebih banyak sumberdaya untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber informasi eksternal dibandingkan dengan perusahaan kecil (Prasetyorini, 2013).

Suatu perusahaan besar yang sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal sahamnya hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilang atau tergesernya pengendalian dari pihak yang dominan terhadap perusahaan bersangkutan. Pengelompokan perusahaan atas dasar skala operasi dapat dipakai oleh investor sebagai salah satu variabel dalam menentukan keputusan investasi.

Perusahaan yang besar memiliki akses yang lebih besar juga untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk memperoleh pinjaman dari kreditur pun akan lebih mudah karena perusahaan besar memiliki

profitabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Dan hal tersebut dapat memberikan nilai yang baik terhadap perusahaan, para pihak luar akan menilai prospek perusahaan yang akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Ukuran perusahaan ini diukur dengan Logaritma natura (Ln) dari total aktiva.

2.2.5. Corporate Social Responsibility (CSR)

UU No. 40 Tahun 2007 Pasal 74 ayat (1) tentang Perseroan Terbatas yang menyatakan, perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan segala sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab social dan lingkungan. CSR sebagai suatu konsep akuntansi yang baru adalah transparansi pengungkapan social atas kegiatan atau aktivitas social yang dilakukan oleh perusahaan, dimana transparansi informasi yang diungkapkan tidak hanya berupa informasi keuangan perusahaan saja, tetapi perusahaan juga diharapkan mengungkapkan informasi mengenai dampak-dampak social dan lingkungan hidup yang diakibatkan oleh aktivitas perusahaan.

Tanggung jawab sosial perusahaan atau *corporate social responsibility* (CSR) menurut *World Business Council on Sustainable Development* (WBCSD) adalah suatu komitmen dari perusahaan untuk melaksanakan etika berperilaku (*behavioural ethics*) dan berkontribusi terhadap pembangunan ekonomi yang berkelanjutan (*sustainable economic development*). Komitmen lainnya adalah meningkatkan kualitas hidup karyawan dan keluarganya, komunitas lokal, serta masyarakat luas.

Harmonisasi antara perusahaan dengan masyarakat sekitarnya dapat tercapai apabila terdapat komitmen penuh dari manajemen puncak (*top management*) perusahaan terhadap penerapan CSR sebagai akuntabilitas publik. Saat ini, terdapat kecenderungan (*trend*) meningkatnya tuntutan publik atas transparansi dan akuntabilitas perusahaan sebagai wujud implementasi GCG (*Good Corporate Governance*). Salah satu implementasi GCG di perusahaan adalah penerapan CSR. Salah satu prinsip GCG masalah pertanggungjawaban (*responsibility*), yaitu kesesuaian pengelolaan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.

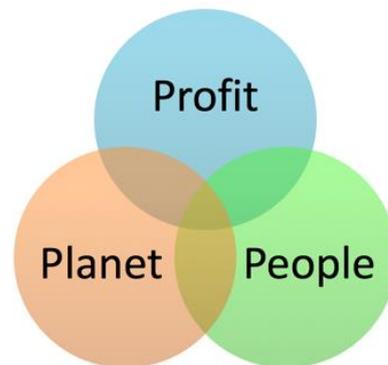
Terdapat beberapa jenis tanggung jawab perusahaan. 3 jenis kepentingan publik yang dewasa ini cenderung terabaikan oleh perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan hanya bertanggung jawab secara hukum terhadap pemegang sahamnya (shareholder), sedangkan masyarakat di sekitar tempat perusahaan tersebut yang berdomisili kurang diperhatikan.
2. Dampak negatif yang ditimbulkan oleh perusahaan semakin meningkat dan harus ditanggung oleh masyarakat sekitar. Sementara itu, sebagian besar keuntungan atau manfaat yang diperoleh perusahaan hanya dinikmati oleh pemilik saham perusahaan saja.
3. Masyarakat sekitar yang menjadi korban perusahaan tersebut sebagian besar mengalami kesulitan untuk menuntut ganti rugi kepada perusahaan. Hal itu dikarenakan belum ada hukum (regulasi) yang mengatur secara jelas tentang akuntabilitas dan kewajiban perusahaan kepada publik.

Selain tanggung jawab perusahaan kepada pemegang saham, tanggungjawab lainnya menyangkut tanggungjawab sosial perusahaan (*corporate social responsibility*) dan tanggung jawab atas kelestarian lingkungan hidup (*sustainable environment responsibility*). Dalam era reformasi yang ditunjukkan dengan semakin meningkatnya keterbukaan, seharusnya kepedulian perusahaan terhadap lingkungannya semakin meningkat. Perusahaan yang tidak memiliki kepedulian sosial dengan lingkungan sekitarnya akan banyak menemui berbagai kendala seperti seringkali masyarakat sekitar berunjuk rasa, bahkan ada perusahaan yang terpaksa ditutup oleh pihak yang berwenang.

Terdapat konsep *Triple Bottom Line*. Istilah triple bottom line dipopulerkan oleh John Elkington pada tahun 1997 melalui bukunya *Cannibals with Forks, the Triple Bottom Line of Twentieth Century Business*. Elkington memberi pandangan bahwa perusahaan yang ingin berkelanjutan haruslah memperhatikan 3 P (*profit, people, and planet*). Selain mengejar ekonomi belaka (*profit*), perusahaan juga mesti memerhatikan dan terlibat pada pemenuhan kesejahteraan masyarakat (*people*), serta turut berkontribusi aktif dalam menjaga kelestarian lingkungan (*planet*). Dalam gagasan tersebut, perusahaan tidak lagi dihadapkan pada tanggungjawab yang berpijak pada *single bottom line*, yaitu aspek ekonorni yang

direfleksikan dalam kondisi finansialnya saja, namun juga harus memerhatikan aspek sosial dan lingkungannya. Laporan suatu perusahaan yang menggunakan model *triple bottom line*, selain melaporkan aspek keuangan juga melaporkan aspek kepedulian sosial dan upaya pelestarian lingkungan hidup.



Gambar 2.1 *Triple Bottom Line*

Menurut Ni Wayan Rustiarini (2010) dalam Retno dan Priantinah (2012), pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dapat berpengaruh pada nilai perusahaan, sejalan dengan paradigma *enlightened self-interest* yang menyatakan bahwa stabilitas dan kemakmuran ekonomi jangka panjang hanya dapat dicapai jika perusahaan memiliki tanggung jawab sosial kepada masyarakat. Dengan adanya program CSR akan diperoleh banyak manfaat bagi perusahaan maupun komunitas. Manfaat yang didapatkan dalam penerapan CSR bagi perusahaan, diantaranya:

1. Mempertahankan dan mendongkrak reputasi serta citra perusahaan
2. Mendapatkan lisensi untuk beroperasi secara sosial
3. Memanfaatkan pengetahuan dan tenaga kerja local, keamanan yang lebih besar
4. Infrastruktur dan lingkungan sosio-ekonomi yang lebih baik
5. Menarik tenaga kerja, pemasok, pemberi jasa dan pelanggan yang bermutu
6. Menjadi sarana pembelajaran untuk inovasi organisasi.

Menurut GRI (*Global Reporting Initiative*), kategori pengungkapan CSR terdapat pada beberapa kategori, yaitu 6 kategori yang terdiri dari beberapa item sehingga totalnya menjadi 79 item. Jika perusahaan mengungkapkan semua item, maka skor maksimal adalah 79. Maka rumusnya yaitu jumlah item yang diungkapkan perusahaan i dibagi dengan skor maksimal 79.

2.2.6. AMDAL (Analisis Mengenai Dampak Lingkungan)

Terdapat beberapa faktor yang mendorong perusahaan manufaktur melaksanakan CSR selain karena sifatnya yang wajib, yaitu salah satunya adalah untuk memenuhi kewajiban persyaratan AMDAL (Analisis Mengenai Dampak Lingkungan). AMDAL dalam Peraturan Pemerintah No. 27 Tahun 2012 tentang “Izin Lingkungan Hidup” memiliki pengertian yaitu kajian mengenai dampak besar dan penting suatu usaha dan/atau kegiatan yang direncanakan pada lingkungan hidup yang diperlukan bagi proses pengambilan keputusan tentang penyelenggaraan usaha dan/atau kegiatan di Indonesia.

AMDAL ini dibuat saat perencanaan suatu proyek yang diperkirakan akan memberikan pengaruh terhadap lingkungan hidup di sekitarnya. Yang dimaksud lingkungan hidup di sini adalah aspek abiotik, biotik dan kultural. Secara umum AMDAL mempunyai tujuan yaitu untuk menjaga dan meningkatkan kualitas lingkungan hidup serta menekan pencemaran sehingga dampak negatifnya menjadi serendah mungkin.

Contoh kasus AMDAL di Indonesia yaitu kasus Lumpur Lapindo Surabaya akibat dari meremehkan AMDAL. Peristiwa lumpur lapindo terjadi pada tanggal 26 Mei 2006 tepatnya di Surabaya. Kejadian ini merupakan akibat kelalaian PT. Lapindo Brantas yang merupakan kontraktor pertambangan minyak melakukan kesalahan prosedur pengeboran. PT Lapindo Brantas telah lalai dalam melaksanakan dengan tidak memasang casing yang menjadi standar keselamatan pengeboran. Kelalaian tersebut menimbulkan kerusakan lingkungan yang sangat merugikan masyarakat. Dampak yang terlihat dari aspek ekologis dan social. Dalam aspek social banyak masyarakat kehilangan rumah tinggal. Dalam aspek ekologis banyak sawah maupun perkebunan masyarakat yang ditenggelamkan oleh lumpur akibatnya mematikan perekonomian. Selain itu air sumur didaerah sekitar semburan lumpur tercemar dan tidak dapat digunakan masyarakat. Selain melakukan perusakan lingkungan, berdasarkan hasil investigasi WALHI (Wahana Lingkungan Hidup), selama melakukan usaha pertambangannya, Lapindo Brantas Inc. tidak memiliki AMDAL. Hal tersebut tentu saja bertentangan dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku, mengingat bahwa AMDAL merupakan prasyarat mutlak dalam memperoleh izin usaha, dalam hal ini adalah kuasa

pertambangan. Kasus Lumpur Lapindo merupakan salah satu bentuk sengketa lingkungan yang harus diselesaikan (dikutip dari soniasworld.wordpress.com).

2.2.7. Nilai Perusahaan

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

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Berbagai kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan pemegang saham yaitu dengan meningkatkan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan para investor tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Harga saham yang digunakan umumnya mengacu pada harga penutupan (*closing price*), dan merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan dipasar (Uddin dan Dianto, 2013).

Menurut Haruman (2008), aspek-aspek sebagai pedoman perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

- 1) Menghindari Risiko yang tinggi. Bila perusahaan sedang melaksanakan operasi yang berjangka panjang, maka harus dihindari tingkat risiko yang tinggi. Proyek-proyek yang memiliki kemungkinan laba yang tinggi tetapi mengandung risiko yang tinggi perlu dihindarkan. Menerima proyek-proyek tersebut dalam jangka panjang berarti suatu kegagalan yang dapat mematahkan kelangsungan hidup perusahaan;
- 2) Membayarkan Deviden. Deviden adalah pembagian laba kepada para pemegang saham oleh perusahaan. Deviden harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun kebutuhan para pemegang saham. Pada saat perusahaan sedang mengalami pertumbuhan deviden kemungkinan kecil, agar perusahaan dapat memupuk dana yang diperlukan pada saat pertumbuhan itu. Akan tetapi jika keadaan perusahaan sudah mapan dimana pada saat itu penerimaan yang diperoleh sudah cukup besar,

sedangkan kebutuhan pemupukan dana tidak begitu besar maka deviden yang dibayarkan dapat diperbesar. Dengan membayarkan deviden secara wajar, maka perusahaan dapat membantu menarik para investor untuk mencari deviden dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan;

- 3) Mengusahakan Pertumbuhan. Apabila perusahaan dapat mengembangkan penjualan, hal ini dapat berakibat terjadinya keselamatan usaha di dalam persaingan di pasar. Maka perusahaan yang akan berusaha memaksimalkan nilai perusahaan harus secara terus-menerus mengusahakan pertumbuhan dari penjualan dan penghasilannya.

Mempertahankan Tingginya Harga Pasar Saham. Harga saham di pasar adalah merupakan perhatian utama dari perhatian manajer keuangan untuk memberikan kemakmuran kepada para pemegang saham atau pemilik perusahaan. Manajer harus selalu berusaha ke arah itu untuk mendorong masyarakat agar bersedia menanamkan uangnya ke dalam perusahaan itu. Menurut Christiawan dan Tarigan (2010), terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan antara lain:

- a. Nilai nominal, yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.
- b. Nilai pasar, sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
- c. Nilai intrinsik merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekadar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
- d. Nilai buku, adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Nilai disini adalah nilai sebuah aset atau kelompok aset dikurangi

dengan sejumlah penyusutan nilai yang dibebankan selama umur penggunaan aset tersebut.

- e. Nilai likuidasi itu adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuidasi bisa dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan likuidasi.

2.3. Hubungan antar Variabel Penelitian dan Pengembangan Hipotesis

2.3.1. Pengaruh ROE terhadap Nilai Perusahaan

ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham yaitu untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan pihak manajemen perusahaan.

Pemegang saham akan mengharapkan hasil dari investasi yang dilakukan. Hasil investasi tersebut berupa laba perusahaan. Menganalisis tingkat profitabilitas perusahaan dapat dilakukan dengan melihat nilai *return on equity* (ROE), karena persentase pengembalian atas modal yang ditanam pada perusahaan akan diketahui oleh investor dengan melihat rasio ini. Pemilik perusahaan akan memiliki kedudukan yang baik ketika nilai rasio ini tinggi sehingga ketika kedudukan perusahaan baik harga saham juga akan mengalami peningkatan.

Menurut penelitian Prasetyorini (2013) menyatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan sebagai ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Triagustina, *et al.*, (2015) menghasilkan ROE berpengaruh dengan arah yang positif.

H₁ : *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan skala yang digunakan untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan. perusahaan yang besar biasanya menjadi perhatian dan

sasaran bagi para investor. Investor menginterpretasikan bahwa perusahaan besar lebih mampu mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dan juga menjaga kestabilan. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan, sebaliknya semakin kecil ukuran perusahaan maka nilai perusahaan juga rendah. Ukuran perusahaan yang besar lebih mudah untuk mendapatkan dana pinjaman dari berbagai sumber.

Perbedaan antara perusahaan besar dan perusahaan kecil jika dilihat dari sisi saham yang beredar adalah perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas dan perusahaan akan berani mengeluarkan saham baru untuk membiayai pertumbuhan penjualan, sedangkan perusahaan kecil memiliki saham lebih sedikit yang tersebar dilingkungan kecil. Jadi ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan.

Hipotesis tersebut juga didukung oleh penelitian Nopiyanti dan Darmayanti (2016) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi ukuran perusahaan dengan arah yang positif. Namun berbeda dengan penelitian Imron, *et al.*, (2013) yang hasilnya variabel ukuran perusahaan berpengaruh dengan arah hubungan yg negatif terhadap nilai perusahaan.

H₂ : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.3. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat Memperkuat atau Memperlemah hubungan antara ROE terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Mursidah (2011:46) ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal sendiri untuk mencapai keuntungan. Rasio ini perlu dipertimbangkan juga oleh investor untuk meningkatkan kepercayaannya dalam menanamkan saham diperusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan rasio ROE adalah rasio yang mampu menunjukkan tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh manajemen modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Penelitian Mufidah dan Purnamasari (2018), menyatakan bahwa CSR memperkuat hubungan *return on equity* (ROE) dengan nilai perusahaan.

H₃ : *Corporate Social Responsibility* (CSR) memperkuat hubungan antara ROE terhadap nilai perusahaan.

2.3.4. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat Memperkuat atau Memperlemah hubungan antara Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

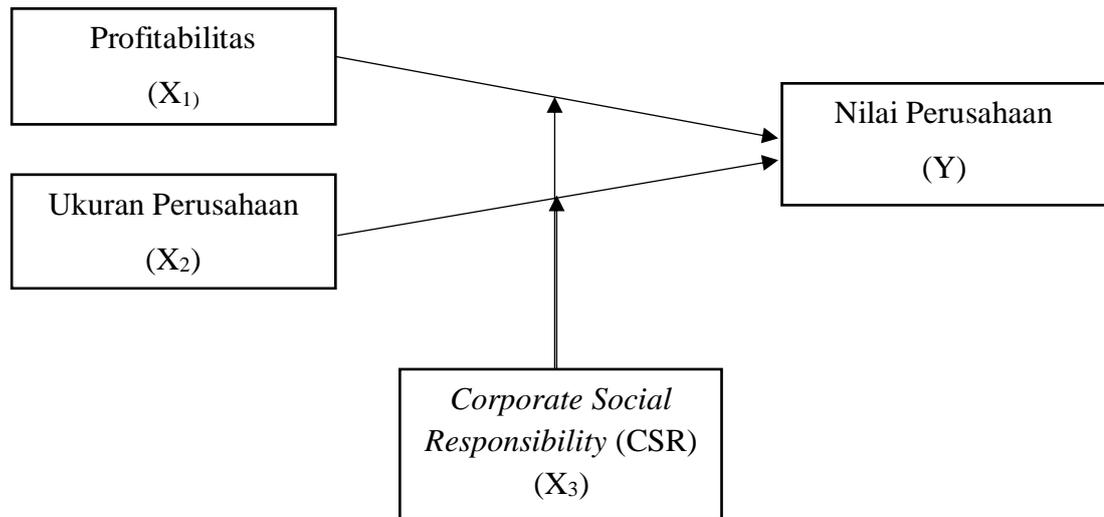
Ukuran perusahaan merupakan variabel penduga yang banyak digunakan untuk menjelaskan variasi pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan. Secara teoritis perusahaan besar tidak akan lepas dari tekanan, dan perusahaan yang lebih besar terhadap masyarakat mungkin akan memiliki pemegang saham yang memperhatikan program sosial yang dibuat perusahaan sehingga pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) akan semakin luas. Oleh karena itu, pengungkapan CSR akan menarik investor untuk beinvestasi. Meningkatnya investor maka akan meningkatkan harga saham, meningkatnya harga saham maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Imron *et al.*, (2013) menunjukkan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memperkuat hubungan antara *size* terhadap nilai perusahaan.

H₄ : *Corporate Social Responsibility* memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

2.4. Kerangka Konseptual Penelitian

Perbedaan hasil penelitian dan teori yang ada mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan mengindikasikan terdapat variabel lain yang diduga ikut mempengaruhi. Dalam hal ini penulis memasukkan variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) yang nantinya dapat dilihat apakah kedua variabel ini dapat memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan atau tidak, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 2.2 Kerangka Konseptual Penelitian