

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Review Hasil - Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian yang berhubungan dengan nilai perusahaan telah dilakukan oleh para peneliti sebelumnya, sehingga beberapa poin penting dari hasil penelitian sebelumnya dapat dijadikan dasar dalam penelitian ini. Berikut ini akan diuraikan beberapa penelitian terdahulu mengenai nilai perusahaan.

Referensi pertama yaitu pada penelitian Siska Adelina, Restu Agusti dan Yesi Mutia (2014) meneliti tentang “ Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage* Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Barang Komsumsi ”. Penelitian menggunakan metode *Purposing sampling* untuk pengambilan sampel serta menggunakan metode studi kepustakaan dan studi observasi untuk pengumpulan data. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa Likuiditas dan *Leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal tersebut dikarenakan perusahaan tidak memiliki sejumlah kas untuk pembagian dividen kepada pemegang saham. Sedangkan Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dalam penelitian ini, Profitabilitas (ROE) menunjukkan nilai signifikan, dimana semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba bagi investor. Pendapat peneliti agar variabel – variabel perusahaan untuk diteliti lebih banyak.

Referensi kedua yaitu dari Gusti Ayu Made, Gede Juliarsa dan Maria M. Ratna (2013) meneliti tentang “ Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi. Penelitian menggunakan metode *non-probability sampling* untuk pengambilan sampel serta menggunakan metode dokumentasi untuk pengumpulan data. Hasil Penelitian ini menyatakan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas memperkuat pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan

pengujian statistik menunjukkan bahwa variabel CSR mempunyai koefisien dengan arah positif, dimana perusahaan yang menunjukkan pengungkapan CSR cenderung memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Pendapat peneliti agar menggunakan sample yang lebih banyak lagi, sehingga perbandingan dan jangkauan lebih luas.

Referensi ketiga yaitu Wahyu dan Wardoyo (2014) yang meneliti tentang “ Pengaruh Kinerja Keuangan Dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank *Go Public* Yang Terdaftar Di BEI “. Penelitian ini menggunakan 22 bank dari 29 bank yang listing di BEI sebagai sampel dan menggunakan metode dokumentasi untuk pengumpulan data. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan yang diukur dengan ROA dan ROE mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel kinerja keuangan lainnya, yaitu OPM dan NPM tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Variabel CSR tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Yang terakhir, pengujian yang dilakukan secara simultan menunjukkan bahwa ROA, ROE, OPM, NPM, dan CSR mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang diprosikan *price to book value* (PBV) pada perusahaan sektor perbankan yang *go public* di BEI. Saran dari peneliti agar menambahkan variabel yang mungkin mempengaruhi nilai perusahaan dan memperpanjang periode pengamatan.

Referensi keempat yaitu Irma, Sri dan Christy (2018) yang meneliti tentang “ Pengaruh Profitabilitas Likuiditas Solvabilitas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan *Food And Beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2016.” Penelitian menggunakan metode *Purposing sampling* untuk pengambilan sampel serta menggunakan metode dokumentasi untuk pengumpulan data. Penelitian ini menunjukkan hasil variabel Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan variabel Kepemilikan Perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Saran dari peneliti agar perusahaan

meningkatkan kinerja keuangan lebih spesifik lagi untuk menghasilkan laba, yang berimbang pada masuknya investor menanamkan modal ke perusahaan.

Referensi kelima yaitu Miranti dan Henny (2012) yang meneliti tentang “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, *Good Corporate Governance* Dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Dalam LQ45 Pada Tahun 2009-2011”. Penelitian menggunakan metode *Purposing sampling* untuk pengambilan sampel serta menggunakan metode dokumentasi untuk pengumpulan data. Kesimpulan dari penelitian ini menunjukkan berpengaruhnya ROE, GCG, dan CSR terhadap Nilai Perusahaan secara keseluruhan. Dalam persaingan bisnis, tentu para manajer akan melakukan strategi untuk meningkatkan ROE, GCG, dan CSR nya untuk meningkatkan Nilai Perusahaan nya dibandingkan dengan para pesaingnya.

Referensi keenam yaitu Paulus dan Budi Susilo (2017) yang meneliti tentang “ *Effect of Liquidity, Leverage and Profitability to The Firm Value (Divident Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange* ”. Penelitian menggunakan metode *Purposing sampling* untuk pengambilan sampel serta menggunakan metode dokumentasi untuk pengumpulan data. Penelitian ini menunjukkan hasil variabel Likuiditas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Ini menunjukkan bahwa Likuiditas tidak terlalu dipertimbangkan oleh perusahaan eksternal dan tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Kebijakan deviden tidak dapat secara signifikan memoderasi pengaruh Likuiditas pada Nilai Perusahaan. *Leverage* berpengaruh negatif signifikan pada Nilai Perusahaan. Besarnya hutang perusahaan tidak terlalu dipertimbangkan oleh investor, serta kebijakan deviden tidak dapat secara signifikan memoderasi pengaruh *Leverage* pada Nilai Perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan pada Nilai Perusahaan. Tingkat laba yang dibagikan kepada pemegang saham menjadi porsi perhatian yang besar bagi investor, serta kebijakan deviden tidak dapat secara signifikan memoderasi pengaruh Profitabilitas pada Nilai Perusahaan. Saran dari peneliti

untuk memperhatikan bagan Likuiditas dan *Leverage* untuk memiliki fleksibilitas keuangan, serta menggunakan variabel *time lag* dalam kinerja keuangan.

Referensi ketujuh yaitu Henry dan Ane (2012) yang meneliti tentang “ *The Impact of Corporate Social Responsibility in Firm Value : The Role of Customer* ”. Penelitian yang dilakukan menggunakan data sekunder dari KLD *Research & Analytic, Inc.* Penelitian ini menunjukkan hasil kegiatan CSR dapat meningkatkan Nilai Perusahaan untuk perusahaan yang dinilai oleh pasar memiliki tingkat kesadaran publik yang tinggi. Akan tetapi, perusahaan yang memiliki tingkat kesadaran publik yang tinggi juga rentan Nilai Perusahaan nya turun jika memiliki permasalahan yang menyangkut CSR. Kedua, untuk perusahaan dengan kesadaran publik yang rendah, dampak dari kegiatan CSR pada Nilai Perusahaan tidak signifikan / negatif. Ketiga, perusahaan dapat menjatuhkan Nilai Perusahaan nya jika ada ketidakkonsistenan antara pengungkapan CSR perusahaan dengan upaya dan tindak nyata perusahaan melaksanakan CSR nya.

Referensi kedelapan yaitu Ayu, Zuraida dan Mulia (2018) yang meneliti tentang “ *The Influence of Liquidity, Profitability and Leverage on Profit Management and Its Impact on Company Value in Manufacturing Company Listed on Indonesia Stock Exchange Year 2011 - 2015* ”. Penelitian menggunakan metode *Purposing sampling* untuk pengambilan sampel serta menggunakan *casuality design*, yang berguna untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua atau lebih variabel. Penelitian ini menunjukkan variabel Likuiditas, Profitabilitas dan *Leverage* secara bersamaan berpengaruh terhadap Manajemen Laba. Variabel Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* masing – masing berpengaruh terhadap Manajemen Laba. Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, dan Manajemen Laba secara bersama – sama berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Variabel Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* masing – masing berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Manajemen Laba secara parsial memediasi efek Likuiditas, Profitabilitas, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Nilai Perusahaan

a. Pengertian Nilai Perusahaan

Perusahaan sebagai entitas bisnis memiliki arah dan tujuan melaksanakan kegiatan operasional nya. Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan perusahaan dalam upaya untuk mensejahterakan para pemegang saham. Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Harga saham perusahaan yang meningkat dapat pula meningkatkan nilai perusahaan dan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Harga saham yang semakin tinggi berbanding lurus dengan peningkatan kemakmuran pemegang saham. Investor mempercayakan pengelolaan perusahaan untuk mencapai nilai perusahaan kepada para profesional yang berkedudukan sebagai manajemen atau komisaris (Nurlala dan Islahudin, 2008)

Samuel (2000) dalam Rika dan Islahudin (2008) menjelaskan bahwa *enterprise value* (EV) atau *firm value* (nilai perusahaan) adalah konsep penting bagi investor. *Enterprise Value* (EV) atau *firm value* (nilai perusahaan) menjadi indikator pasar dalam melakukan penilaian terhadap perusahaan secara keseluruhan. Sedangkan, Suad Husnan (2008) menyebutkan bahwa nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli tersebut adalah harga pasar dari perusahaan itu sendiri.

Santoso (2008) dalam Novita Sari Puspita (2011) menjelaskan bahwa memaksimalkan nilai sekarang atau present value atas seluruh keuntungan pemegang saham akan meningkat seiring terjadinya peningkatan harga saham yang dimilikinya. Berdasarkan berbagai pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga pasar atas perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya yang

bertujuan untuk memakmurkan pemegang saham. Dengan demikian, dapat diartikan bahwa tingginya harga saham di suatu perusahaan akan menunjukkan bahwa nilai perusahaan tersebut juga tinggi.

b. Faktor – faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan

Kharisma Nandasari (2009) menjelaskan faktor – faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu :

1. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan dan dapat digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Apabila perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen akan lebih leluasa dalam menggunakan aset yang ada dalam perusahaan

Keleluasaan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran pemilik atas asetnya. Jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan, jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

2. *Leverage*

Leverage akan menunjukkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan dengan modal sendiri. *Leverage* dapat dianggap sebagai penaksir resiko yang melekat pada suatu perusahaan. Semakin besar *leverage*, akan menunjukkan resiko investasi yang besar pula. Perusahaan sebaiknya mengusahakan sumber pendapatan internal terlebih dahulu daripada sumber pendanaan eksternal. Dengan

demikian, dapat disimpulkan bahwa rasio *leverage* yang tinggi menyebabkan turunnya nilai perusahaan

3. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan gambaran kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Berbagai macam ukuran profitabilitas, yaitu: laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi atau aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Rasio profitabilitas menunjukkan keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan. Salah satu faktor yang mengindikasikan naiknya nilai perusahaan, yaitu adanya kenaikan laba bersih. Hal ini disebabkan oleh adanya kenaikan laba bersih akan menyebabkan harga saham yang berarti juga adanya kenaikan dalam nilai perusahaan.

4. Kebijakan Deviden

Kebijakan perusahaan untuk membagikan deviden kepada para investor merupakan kebijakan yang penting. Kebijakan pembagian deviden (*Dividen Policy*) untuk membagikan keuntungan yang diperoleh perusahaan kepada investor harus diikuti dengan pertimbangan adanya kesempatan

5. *Corporate Social Responsibility*

CSR merupakan mekanisme suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam kegiatan operasional perusahaan dan interaksinya dengan *stakeholders*. Nilai perusahaan akan meningkat jika perusahaan memperhatikan dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup. Sebagian besar konsumen akan cenderung untuk meninggalkan suatu produk yang mempunyai citra buruk atau pemberitaan negatif. Pelaksanaan CSR akan meningkatkan jumlah investor yang menanamkan saham pada

perusahaan dan memberikan dampak meningkatnya nilai perusahaan yang dilihat dari harga saham dan laba perusahaan

6. *Good Corporate Governance*

Agency Theory menggambarkan pihak manajemen sebagai agen yang memiliki informasi lebih mengenai perusahaan dan memanfaatkan posisinya dalam perusahaan untuk memperoleh keuntungan pribadi. Hal tersebut mendesak adanya sistem pengawasan yang baik atau lebih dikenal dengan *Good Corporate Governance* (GCG) yang bertujuan untuk memberikan jaminan keamanan dan efisiensi atas dana atau aset yang diinvestasikan pada perusahaan tersebut. Penerapan mekanisme GCG yang berupa pembentukan komisaris independen, komite audit, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial akan dapat difungsikan untuk mengawasi dan mengontrol manajemen sehingga kinerja dapat meningkat dan konflik keagenan berkurang

Manfaat *Corporate Governance* dilihat dari dari premium yang bersedia dibayar oleh investor atas ekuitas perusahaan (harga pasar). Ketika investor bersedia membayar lebih mahal, tentu nilai pasar perusahaan yang menerapkan *Good Corporate Governance* (GCG) akan lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menerapkan *Good Corporate Governance* (GCG).

c. Pengukuran Nilai Perusahaan

Penilaian perusahaan dilihat dari empat unsur, yaitu proyeksi, asuransi, perkiraan, dan judgement. Konsep dasar penilaian yang digunakan antara lain : Nilai harus ditentukan pada harga yang wajar ; penilaian tidak dipengaruhi oleh kelompok pembeli tertentu. Secara umum banyak metode dan teknik yang dikembangkan dalam penilaian

perusahaan, diantaranya adalah ; a) Pendekatan laba, antara lain metode rasio tingkat laba atau *price earning ratio*, metode kapitalisasi proteksi laba ; b) Pendekatan arus kas, antara lain metode diskonto arus kas ; c) Pendekatan deviden, antara lain metode pertumbuhan deviden ; d) Pendekatan aktiva, antara lain metode penilaian aktiva ; e) Pendekatan harga saham ; f) Pendekatan *economic value added*

Wetson (2008) menjelaskan bahwa untuk mengukur nilai perusahaan digunakan rasio – rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio penilaian menjadi ukuran kinerja yang dianggap paling menyeluruh untuk suatu perusahaan dengan alasan penilaian ini sudah menunjukkan bagaimana pengaruh gabungan antara rasio hasil pengembalian dengan resiko. Rasio penilaian terdiri dari :

1. Rasio *Tobin's Q*

Rasio *Tobin's Q* merupakan konsep berharga merupakan konsep berharga karena rasio ini menunjukkan bagaimana estimasi pasar keuangan saat ini berkaitan dengan nilai hasil pengembalian setiap dolar investasi inkremental. Penggunaan rasio *Tobin's Q* di berbagai penelitian telah mengalami berbagai modifikasi dari formulasi aslinya yang dikemukakan oleh Lindenberg dan Ross (1981).

Modifikasi *Tobin's Q* yang secara konsisten digunakan adalah menurut Chung dan Pruit (1994). Mereka mengembangkan rumus *Tobin's Q* karena dalam praktik nyata, biaya penggantian aset seringkali tidak tersedia dan sulit diperhitungkan. Rumus tersebut kemudian disesuaikan lagi dengan kondisi transaksi keuangan perusahaan-perusahaan di Indonesia. Rumus dari *Tobin's Q* adalah :

$$Q = \frac{ME + DEBT}{TA}$$

Dimana ;

Q = Nilai Perusahaan

ME = Jumlah saham biasa perusahaan yang beredar
dikalikan harga penutupan saham (closing price)

DEBT = Total Utang

TA = Nilai buku dari total aset perusahaan

Hasil dari perhitungan rasio ini adalah jika rasio sama dengan satu, maka hal ini dapat diartikan bahwa investasi pada aktiva yang menghasilkan laba dengan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi akan merangsang investasi baru.

2. *Price To Book Value (PBV)*

Rasio PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Nilai PBV yang semakin tinggi menunjukkan bahwa pasar percaya terhadap prospek perusahaan tersebut.

$$PBV = \frac{\text{harga pasar per saham}}{\text{nilai buku}}$$

Tobin's Q dan PBV dapat dikatakan secara umum hampir sama. Namun, menurut James Tobin dalam Sukamulja (2004), terdapat beberapa karakteristik yang membedakan *Tobin's Q* dengan PBV, yaitu:

a. *Replacement Cost vs Book Ratio*

Tobin's Q menggunakan (*estimated*) *replacement cost* sebagai denominator, sedangkan *price to book value ratio* menggunakan *book value of total equity*. Penggunaan *replacement cost* memberikan pengaruh dalam menentukan nilai untuk mencari *Tobin's Q*, yaitu dengan memasukkan berbagai faktor sehingga nilai

yang digunakan akan mencerminkan nilai pasar dari aset yang sebenarnya di masa kini, contohnya inflasi

b. *Total Assets vs Total Equity*

PBV dalam melakukan pengukuran hanya menggunakan faktor ekuitas, yaitu saham biasa dan preferen. Penggunaan faktor ekuitas menunjukkan bahwa PBV hanya memfokuskan pada satu investor saja. Sedangkan dalam *Tobin's Q* tidak hanya menggunakan ekuitas saja, tetapi juga menggunakan unsur utang, baik utang jangka pendek maupun jangka panjang. Penggunaan unsur utang dalam pengukuran akan menunjukkan bahwa semakin besar pinjaman yang diberikan oleh kreditor, semakin tinggi pula kepercayaan yang diberikan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai pasar yang lebih besar.

c. *Price Earning Ratio*

Rasio PER merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh pemegang saham. Meningkatnya faktor risiko berbanding lurus dengan faktor diskonto dan berbanding terbalik dengan rasio PER. Rasio ini mencerminkan bagaimana apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

$$PER = \frac{\text{harga pasar per saham}}{\text{laba per saham}}$$

Penelitian ini menggunakan rasio penilaian *Tobin's Q*. Alasan menggunakan rasio *Tobin's Q* adalah bahwa rasio ini dinilai dapat memberikan atau menjadi sumber informasi terbaik karena memasukkan semua unsur

utang, modal saham perusahaan serta seluruh aset perusahaan (Umi Isti'adah, 2015).

2.2.2 Kinerja Keuangan

a. Pengertian Kinerja Keuangan

Kinerja perusahaan adalah suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisien dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu. Menurut Sucipto (2003) pengertian kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba. Sedangkan menurut IAI (2007) Kinerja Keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumberdaya yang dimilikinya.

Dari pengertian diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa kinerja keuangan adalah usaha formal yang telah dilakukan oleh perusahaan yang dapat mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga dapat melihat prospek, pertumbuhan, dan potensi perkembangan baik perusahaan dengan mengandalkan sumber daya yang ada. Suatu perusahaan dapat dikatakan berhasil apabila telah mencapai standar dan tujuan yang telah ditetapkan.

b. Pengukuran Kinerja Keuangan

Pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan diatas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Analisis kinerja keuangan merupakan proses pengkajian secara kritis terhadap review data, menghitung, mengukur, menginterpretasi, dan memberi solusi terhadap keuangan perusahaan pada periode tertentu. Kinerja keuangan dapat dinilai dengan beberapa alat analisis. Berdasarkan tekniknya, analisis keuangan dapat dibedakan menjadi 8 macam, yaitu menurut Jumingan (2006) :

- a. Analisis Perbandingan Laporan Keuangan, merupakan teknik analisis dengan cara membandingkan laporan keuangan dua periode atau lebih dengan menunjukkan perubahan, baik dalam jumlah (absolut) maupun dalam persentase (relatif)
 - b. Analisis Tren (tendensi posisi), merupakan teknik analisis untuk mengetahui tendensi keadaan keuangan apakah menunjukkan kenaikan atau penurunan
 - c. Analisis Persentase per Komponen (*common size*), merupakan teknik analisis untuk mengetahui persentase investasi pada masing-masing aktiva terhadap keseluruhan atau total aktiva maupun utang
 - d. Analisis Sumber dan Penggunaan Modal Kerja, merupakan teknik analisis untuk mengetahui besarnya sumber dan penggunaan modal kerja melalui dua periode waktu yang dibandingkan.
 - e. Analisis Sumber dan Penggunaan Kas, merupakan teknik analisis untuk mengetahui kondisi kas disertai sebab terjadinya perubahan kas pada suatu periode waktu tertentu.
 - f. Analisis Rasio Keuangan, merupakan teknik analisis keuangan untuk mengetahui hubungan di antara pos tertentu dalam neraca maupun laporan laba rugi baik secara individu maupun secara simultan
 - g. Analisis Perubahan Laba Kotor, merupakan teknik analisis untuk mengetahui posisi laba dan sebab-sebab terjadinya perubahan laba.
 - h. Analisis *Break Even*, merupakan teknik analisis untuk mengetahui tingkat penjualan yang harus dicapai agar perusahaan tidak mengalami kerugian
- c. Pengertian Analisis Rasio Keuangan

Menurut Roos, Westerfield & Jordan (2004) Rasio Keuangan adalah “Hubungan yang dihitung dan informasi keuangan suatu

perusahaan dan digunakan untuk tujuan perbandingan”. Sedangkan menurut Jumingan (2006) “Analisis Rasio Keuangan merupakan analisis dengan membandingkan satu pos laporan dengan dengan pos laporan keuangan lainnya, baik secara individu maupun bersama-sama guna mengetahui hubungan diantara pos tertentu, baik dalam neraca maupun dalam laporan laba rugi”. Rasio menggambarkan suatu hubungan dan perbandingan antara jumlah tertentu dalam satu pos laporan keuangan dengan jumlah yang lain pada pos laporan keuangan yang lain. Dengan menggunakan metode analisis seperti berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberikan gambaran tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan. Dengan rasio keuangan pula dapat membantu perusahaan dalam mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan.

d. Jenis – Jenis Rasio Keuangan

Ada beberapa jenis rasio keuangan yang sering dipakai, menurut Bambang Riyanto (2001) Apabila dilihat dari sumbernya dari mana rasio itu dibuat, maka rasio-rasio dapat digolongkan dalam 3 golongan, yaitu :

- a. Rasio – Rasio Neraca, yaitu rasio – rasio yang disusun dari data yang berasal dari neraca, misalnya *Current Ratio*, *Acid-test Ratio*, dan lain sebagainya
- b. Rasio – Rasio Laporan Laba-Rugi, yaitu rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari *Income Statement*, misalnya *Gross Profit Margin*, *Net Operating Margin*, dan lain sebagainya.
- c. Rasio – Rasio antar Laporan, yaitu rasio-rasio yan disusun dari data yang berasal dari neraca dan data lainnya berasal dari *Income Statement*, misalnya *Assets Turnover*, *Inventory Turnover*, dan lain sebagainya

Ada pula mengelompokan rasio kedalam rasio – rasio likuiditas, rasio – rasio *leverage*, rasio – rasio aktivitas, dan rasio – rasio profitabilitas.

- a. Rasio Likuiditas adalah rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur likuiditas perusahaan (*current ratio, acid test ratio*).
- b. Rasio *Leverage* Adalah rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai berapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. (*debt to total assets ratio, net worth to debt ratio* dan lain sebagainya)
- c. Rasio-rasio Aktivitas yaitu rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa besar efektivitas perusahaan dalam mengerjakan sumber-sumber dayanya (*inventory turnover, average collection period*, dan lain sebagainya).
- d. Rasio-rasio Profitabilitas yaitu rasio-rasio yang menunjukkan hasil akhir dari sejumlah kebijaksanaan dan keputusan-keputusan (*profit margin on sales, return on total assets, return on net worth* dan lain sebagainya).

Dalam penelitian ini, penulis akan menggunakan rasio likuiditas dan profitabilitas

2.2.2.1 Likuiditas

a. Definisi Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam memenuhi jangka pendeknya, manajemen perusahaan harus cermat menggunakan modal yang dimiliki perusahaan dan manajemen perusahaan harus cermat dalam mengelola risiko yang akan timbul pada perusahaan. Dalam menilai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya

dimasa yang akan datang, manajemen perusahaan sering menggunakan pengkajian likuiditas

Menurut Kasmir (2012) mengemukakan bahwa Rasio Likuiditas atau sering disebut juga rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Menurut Fred Weston dalam bukunya Kasmir (2014) menyebutkan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang sudah jatuh tempo. Dengan kata lain, rasio likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan). Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa kegunaan rasio ini adalah untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajibannya.

Menurut Subramanyan (2010) likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dalam jangka waktu pendek untuk memenuhi kewajibannya dan bergantung pada arus kas perusahaan serta komponen asset dan kewajiban lancarnya

Dari definisi diatas yang dijelaskan para ahli, maka dapat diambil kesimpulan bahwa likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek yang segera harus dipenuhi. Posisi likuiditas yang diperhatikan dalam neraca menunjukkan kondisi keuangan perusahaan. Hal tersebut ditunjukkan oleh ketersediaan sumber-sumber pembayaran perusahaan, yaitu aktiva lancar terutama kas sebagai alat pembayaran hutang lancar yang bersifat likuid

b. Pengukuran Rasio Likuiditas

Kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan yang bersifat jangka pendek dapat diketahui dengan membandingkan jumlah aktiva lancar (*current asset*) dengan hutang lancar (*current liabilities*). Perbandingan antara aktiva lancar dan hutang lancar disebut rasio lancar (*current ratio*). Adapun jenis – jenis rasio likuiditas yang dikemukakan oleh Kasmir (2014) yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk mengukur kemampuannya yaitu :

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*), merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan suatu perusahaan. Rasio lancar dapat diukur dengan rumus:

$$\text{rasio lancar} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}}$$

2. Rasio cepat (*Quick Ratio*) atau rasio sangat lancar atau *acid test ratio* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*). Artinya, nilai sediaan kita kita abaikan, dengan cara dikurangi dari nilai total aktiva lancar. Hal ini dilakukan karena sediaan dianggap memerlukan waktu relatif lebih lama untuk diuangkan, apabila perusahaan membutuhkan dana cepat untuk membayar kewajibannya dibandingkan dengan aktiva lancar lainnya. Rasio cepat dapat diukur dengan rumus

$$\text{rasio cepat} = \frac{\text{aktiva lancar} - \text{persediaan}}{\text{utang lancar}}$$

3. Kas Rasio (*Cash Ratio*), merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar tang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan yang ada di bank (yang dapat ditarik setiap saat menggunakan kartu ATM). Dapat dikatakan rasio ini menunjukkan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang-utang jangka pendeknya. Rasio kas dapat diukur dengan rumus:

$$\text{kas rasio} = \frac{\text{kas atau setara kas}}{\text{utang lancar}}$$

Adapun peneliti memilih *current ratio* karena *current ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Rasio ini dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban jangka pendek. Rasio ini sering disebut dengan rasio modal kerja yang menunjukkan jumlah aset lancar yang tersedia yang dimiliki oleh perusahaan untuk merespon kebutuhan-kebutuhan bisnis dan meneruskan kegiatan bisnis hariannya.

Menurut Wild dalam Subramanyan (2010), alasan digunakan rasio lancar (*current ratio*) secara luas sebagai ukuran likuiditas mencakup kemampuannya untuk mengukur :

1. Kemampuan memenuhi kewajiban lancar. Semakin tinggi jumlah (kelipatan) aset lancar terhadap kewajiban lancar, aka semakin rendah keyakinan bahwa kewajiban lancar tersebut akan dibayar
2. Penyangga kerugian. Semakin besar penyangga, maka semakin kecil risikonya. Rasio Lancar menunjukkan tingkat keamanan

yang tersedia untuk menutup penurunan nilai aset lancar non-kas pada saat aset tersebut dilepas atau dilikuidasi

3. Cadangan dana lancar. Rasio lancar merupakan ukuran tingkat keamanan terhadap ketidakpastian dan kejutan seperti pemogokan dan kerugian luar biasa, dapat membahayakan arus kas secara sementara dan tidak terduga

Current Ratio (CR) didapatkan dengan membandingkan nilai aset lancar dengan Liabilitas lancar perusahaan. Asmi (2014) menyatakan bahwa hubungannya dengan *return* adalah jika aset lancar melebihi kewajiban lancar maka tingkat pengembalian keuntungan atau *return* akan rendah, hal ini dikarenakan aset yang berlebihan menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu menggunakan aset untuk kegiatan pengeluaran perusahaan. Sebaliknya jika kewajiban lancar melebihi aset lancar maka tingkat pengembalian keuntungan atau *return* akan tinggi. Sedangkan menurut Kasmir (2013), apabila rasio lancar (*Current Ratio*) rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. Namun, apabila hasil pengukuran ratio tinggi, belum tentu kondisi perusahaan sedang baik. Hal ini dapat saja terjadi karena aktiva tidak digunakan sebaik mungkin.

2.2.2.2 Profitabilitas

a. Definisi Profitabilitas

Profitabilitas merupakan bentuk kemampuan dari suatu perusahaan dalam hal menghasilkan laba selama periode waktu tertentu. Profitabilitas dari suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktiva secara produktif. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio keuntungan atau rasio profitabilitas yang dikenal juga dengan nama rasio rentabilitas.

Menurut R. Agus Sartono (2010), yang menyatakan bahwa Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam

hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Menurut Kasmir (2015:196) profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya dalam penggunaan rasio ini, menunjukkan efisiensi perusahaan.

Profitabilitas dikatakan baik apabila memenuhi target laba yang diharapkan. Profitabilitas yang rendah menunjukkan bahwa tingkat kinerja manajemen perusahaan tersebut kurang baik. Perusahaan yang mempunyai rugi atau tingkat profitabilitas rendah nantinya akan membawa dampak buruk dari reaksi pasar dan akan menyebabkan turunnya penilaian kinerja suatu perusahaan

b. Tujuan Profitabilitas

Profitabilitas mempunyai tujuan dan manfaat, tidak hanya bagi pihak pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak luar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan. Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan menurut Kasmir (2012) adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri

Profitabilitas dapat memberikan gambaran mengenai laba yang akan diperoleh perusahaan dalam periode tertentu dan perkembangan laba

yang diperoleh dari waktu ke waktu yang diperlukan oleh perusahaan itu sendiri maupun pihak luar yang memerlukan informasi tersebut.

c. Pengukuran Rasio Profitabilitas

Menurut Agus Sartono (2012) perhitungan rasio profitabilitas ada lima (5), yaitu :

1. *Gross Profit Margin* (Marjin Laba Kotor)

Gross Profit Margin merupakan persentase laba kotor dibandingkan dengan penjualan (*sales*). Semakin besar *gross profit margin* semakin baik keadaan operasi perusahaan, karena hal ini menunjukkan bahwa harga pokok penjualan relatif lebih rendah dibandingkan dengan sales, demikian pula sebaliknya, semakin rendah *gross profit margin* semakin kurang baik operasi perusahaan. Menurut Agus Sartono (2012) *gross profit margin* sangat dipengaruhi oleh harga pokok penjualan. Ketika harga pokok penjualan naik, maka *gross profit margin* akan menurun dan begitupun sebaliknya. *Gross Profit Margin* dapat dihitung dengan formula :

$$GPM = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

2. *Net Profit Margin* (Marjin Laba Bersih)

Net Profit Margin adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih. Rasio ini sangat penting bagi manajer operasi karena mencerminkan strategi penetapan harga penjualan yang ditetapkan perusahaan dan kemampuannya untuk mengendalikan beban usaha. Semakin besar *net profit margin* berarti semakin efisien perusahaan tersebut dalam mengeluarkan biaya – biaya sehubungan dengan kegiatan operasinya.

Hubungan antara laba bersih antara laba bersih dan penjualan bersih menunjukkan kemampuan manajemen dalam menjalankan perusahaan secara cukup berhasil untuk menyalakan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya untuk suatu risiko. Para investor pasar modal perlu mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Dengan mengetahui hal tersebut investor dapat menilai apakah perusahaan itu *profitable* atau tidak.

Menurut Martono dan Agus Harijanto (2014) *net profit margin* merupakan rasio antara laba bersih yaitu penjualan dikurangi seluruh expense termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan. Maka semakin tinggi *net profit margin*, semakin baik operasi suatu perusahaan. *Net profit margin* dapat dihitung menggunakan formula :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak atau Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

3. Return On Assets (ROA)

ROA menunjukkan efisiensi perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva untuk memperoleh pendapatan. Menurut Kasmir (2015) ROA adalah rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Maka ROA juga merupakan suatu ukuran tentang efektifitas manajemen dengan mengelola investasinya.

Berdasarkan para pendapat ahli maka dapat diketahui bahwa pengertian rasio *return on assets* adalah mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset yang tertentu. ROA juga sering disebut ROI (*return of investment*). Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi

manajemen asset, yang berarti efisiensi manajemen. Rasio ini dapat dihitung dengan formula :

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Asset}$$

4. Return On Equity (ROE)

ROE merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menitik beratkan pada bagaimana efisiensi perusahaan ditranslasi menjadi keuntungan bagi para pemilik perusahaan. Menurut Agus Sartono (2014) ROE mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang makin besar, maka rasio ini juga akan membesar.

Sedangkan menurut Kasmir (2015) ROE adalah hasil pengembalian ekuitas atau rentabilitas, modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri

Berdasarkan pendapat beberapa ahli, dapat disimpulkan bahwa rasio ini merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Secara umum tentu saja semakin tinggi *return* atau penghasilan yang diperoleh, maka semakin baik kedudukan perusahaan tersebut. Rasio ini memperlihatkan sejauh mana perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau sering disebutkan juga dengan rentabilitas perusahaan.

ROE yang tinggi dan konsisten mengindikasikan perusahaan mempunyai suatu keunggulan yang tahan lama dalam persaingan, dan investasi dalam bentuk modal para pemegang saham akan tumbuh pada suatu tingkat pertumbuhan

tahunan yang tinggi, sehingga harga saham akan menjadi tinggi di masa depan. Rasio ini dapat dihitung dengan formula :

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

2.2.3 Corporate Social Responsibility

a. Pengertian *Corporate Social Responsibility*

Menurut Hackston and Milne, tanggung jawab sosial perusahaan sering disebut juga sebagai *Corporate Social Responsibility* atau *Social Disclosure*, *Social Reporting* merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan (Sembiring,2005). Selain itu, ISO 260000 mendefinisikan CSR sebagai tanggung jawab sebuah organisasi terhadap dampak-dampak dari keputusan-keputusan dan kegiatan kegiatannya pada masyarakat dan lingkungan yang diwujudkan dalam bentuk perilaku transparan dan etis yang sejalan dengan pembangunan berkelanjutan dan kesejahteraan masyarakat, mempertimbangkan harapan pemangku kepentingan, sejalan dengan hukum yang ditetapkan dan norma-norma perilaku internasional, serta terintegrasi dengan organisasi secara menyeluruh.

Menurut Gray et.al dalam (Sembiring,2005) ada dua pendekatan yang secara signifikan berbeda dalam melakukan penelitian tentang pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Pertama, pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan mungkin diperlakukan sebagai suatu suplemen dari aktivitas akuntansi konvensional. Pendekatan ini secara umum akan menganggap masyarakat sebagai pemakai utama pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dan cenderung membatasi persepsi tentang tanggung jawab sosial yang dilaporkan. Pendekatan alternatif kedua dengan meletakkan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan pada suatu pengujian peran informasi dalam

hubungan masyarakat dan organisasi. Pandangan yang lebih luas ini telah menjadi sumber utama kemajuan dalam pemahaman tentang pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dan sekaligus merupakan sumber kritik yang utama terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan.

b. *Manfaat Corporate Social Responsibility*

Berdasarkan riset yang dilakukan oleh *United States-based Business for Social Responsibility (BSR)*, banyak sekali keuntungan yang didapatkan perusahaan yang telah mempraktikkan *Corporate Social Responsibility (CSR)* antara lain: (1) meningkatkan brand image dan reputasi perusahaan, *Corporate Social Responsibility (CSR)* dapat membuat perusahaan menjadi lebih dikenal oleh masyarakat sehingga reputasi perusahaan juga akan meningkat apabila perusahaan melaksanakan program tersebut dengan sebaik-baiknya; (2) meningkatkan penjualan dan loyalitas pelanggan. Apabila program *Corporate Social Responsibility (CSR)* dilakukan dengan baik oleh perusahaan maka para pelanggan akan menjadi lebih loyal karena para pelanggan tidak hanya mengetahui kualitas tetapi juga tujuan baik perusahaan; (3) mengurangi biaya operasional, dengan adanya *Corporate Social Responsibility (CSR)* perusahaan tidak perlu lagi mengeluarkan anggaran untuk biaya promosi, karena produk atau perusahaan pasti akan lebih dikenal oleh masyarakat. Dengan demikian biaya operasional akan menurun; (4) meningkatkan kinerja keuangan, dengan adanya CSR diharapkan laba perusahaan akan lebih meningkat karena penjualan akan meningkat. Dengan demikian dengan adanya penerapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* kinerja keuangan dari perusahaan tersebut secara otomatis akan meningkat

c. *Teori Corporate Social Responsibility*

1. *Teori Stakeholder*

Konsep tanggung jawab sosial perusahaan secara umum dikenal dengan *stakeholder theory* artinya sebagai kumpulan kebijakan dan

praktik yang berhubungan dengan *stakeholder*, nilai-nilai, pemenuhan ketentuan hukum, penghargaan masyarakat dan lingkungan, serta komitmen dunia usaha untuk berkontribusi dalam pembangunan secara berkelanjutan. Pengertian teori *stakeholder* menurut Freeman (1984) adalah sekelompok orang atau individu yang diidentifikasi dapat mempengaruhi kegiatan perusahaan ataupun dapat dipengaruhi oleh kegiatan perusahaan. *Stakeholder* ini sering diidentifikasi dengan suatu dasar tertentu sebagaimana dikemukakan, yaitu dari segi kekuatan dan kepentingan relatif *stakeholder* terhadap isu, dari segi posisi penting dan pengaruh yang dimiliki mereka.

Teori ini juga menyatakan perusahaan akan memilih secara sukarela dalam pengungkapan informasi kinerja lingkungan, sosial, dan intelektual mereka, melebihi dan di atas permintaan wajibnya, untuk memenuhi ekspektasi sesungguhnya atau yang diakui oleh *stakeholder*. Tujuan utamanya adalah membantu manajer korporasi untuk mengerti lingkungan stakeholder mereka dan melakukan pengelolaan dengan lebih efektif diantara keberadaan hubungan-hubungan di lingkungan perusahaan mereka serta menolong manajemen korporasi dalam meningkatkan nilai dari dampak aktivitas-aktivitas mereka dan meminimalkan kerugian bagi stakeholdernya. Perusahaan melakukan wawancara terhadap para stakeholder untuk mengetahui keinginan-keinginan stakeholder dan menyusun strategi perusahaan untuk memuaskannya. *Corporate Social Responsibility* merupakan strategi perusahaan untuk memuaskan keinginan para stakeholder, makin baik pengungkapan *Corporate Social Responsibility* yang dilakukan perusahaan maka stakeholder akan makin terpuaskan dan akan memberikan dukungan penuh kepada perusahaan atas segala aktivitasnya yang bertujuan untuk menaikkan kinerja dan mencapai laba.

2. *Legitimation Theory*

Legitimasi masyarakat merupakan faktor strategis bagi perusahaan dalam rangka mengembangkan perusahaan kedepan. Hal itu dapat dijadikan sebagai wahana untuk mengonstruksistrategi perusahaan, terutama terkait dengan upaya memposisikan diri ditengah lingkungan masyarakat yang semakin maju (Nor Hadi.2011). Legitimasi organisasi dapat dilihat sebagai sesuatu yang diinginkan atau dicari perusahaan dari masyarakat. Dengan demikian, legitimasi merupakan manfaat atau sumber daya potensial bagi perusahaan untuk bertahan hidup (*going concern*) (O'Donovan, dalam Nor Hadi. 2011). Gray et.al (1996) dalam Nor Hadi (2011) berpendapat bahwa legitimasi merupakan “.....a system-oriented view of organization and societypermits us to focus on the role of information and disclosure in the relationship between organisations, the state, individuals and goup”. Definisi tersebut mengisyaratkan, bahwa legitimasi merupakan sistem pengelolaan perusahaan yang berorientasi pada keberpihakan terhadap masyarakat (*society*), pemerintah, individu, dan kelompok masyarakat. Untuk itu, sebagai suatu sistem yang mengedepankan keberpihakan kepada *society*, operasi perusahaan harus *kongruen* dengan harapan masyarakat.

Lindblom (1994) dalam Achmad (2007) menyatakan bahwa suatu organisasi mungkin menerapkan empat strategi legitimasi ketika menghadapi berbagai ancaman legitimasi. Oleh karena itu, untuk menghadapi kegagalan kinerja perusahaan (seperti kecelakaan yang serius atau skandal keuangan organisasi mungkin:

1. Mencoba untuk mendidik *stakeholdernya* tentang tujuan organisasi untuk meningkatkan kinerjanya
2. Mencoba untuk merubah persepsi *stakeholder* terhadap suatu kejadian (tetapi tidak merubah kinerja aktual organisasi).
3. Mengalihkan (memanipulasi) perhatian dari masalah yang menjadi perhatian (mengkonsentrasikan terhadap beberapa

aktivitas positif yang tidak berhubungan dengan kegagalan - kegagalan).

4. Mencoba untuk merubah ekspektasi eksternal tentang kinerjanya.

Teori legitimasi dalam bentuk umum memberikan pandangan yang penting terhadap praktek pengungkapan sosial perusahaan. Kebanyakan inisiatif utama pengungkapan sosial perusahaan bisa ditelusuri pada satu atau lebih strategi legitimasi yang disarankan oleh Lindblom. Sebagai missal, kecenderungan umum bagi pengungkapan sosial perusahaan untuk menekankan pada poin positif bagi perilaku organisasi dibandingkan dengan elemen yang negatif.

3. Teori Kontrak Sosial

Teori ini muncul karena adanya interelasi dalam kehidupan sosial masyarakat, agar terjadi keselarasan, keserasian, dan keseimbangan, termasuk dalam lingkungan. Perusahaan yang merupakan kelompok orang yang memiliki kesamaan tujuan dan berusaha mencapai tujuan secara bersama adalah bagian dari masyarakat dalam lingkungan yang lebih besar. Keberadaannya sangat ditentukan oleh masyarakat, di mana antara keduanya saling pengaruh-mempengaruhi. Untuk itu, agar terjadi keseimbangan (*equality*), maka perlu kontrak sosial baik secara tersusun baik secara tersurat maupun tersirat, sehingga terjadi kesepakatan-kesepakatan yang saling melindungi kepentingan masing-masing (Nor Hadi.2011). *Social Contract* dibangun dan dikembangkan, salah satunya untuk menjelaskan hubungan antara perusahaan terhadap masyarakat (*society*). Di sini, perusahaan atau organisasi memiliki kewajiban pada masyarakat untuk memberi manfaat bagi masyarakat. Interaksi perusahaan dengan masyarakat akan selalu berusaha untuk memenuhi dan mematuhi aturan dan norma-norma yang berlaku di masyarakat, sehingga kegiatan

perusahaan dapat dipandang *legitimate* (Deegan, dalam Nor Hadi 2011).

Dalam perspektif manajemen kontemporer, teori kontrak sosial menjelaskan hak kebebasan individu dan kelompok, termasuk masyarakat yang dibentuk berdasarkan kesepakatan-kesepakatan yang saling menguntungkan anggotanya (Rawl, dalam Nor Hadi.2011). Hal ini sejalan dengan konsep *legitimacy theory* bahwa legitimasi dapat diperoleh manakala terdapat keseuaian antara keberadaan perusahaan yang tidak mengganggu atau sesuai (*congruence*) dengan eksistensi sistem nilai yang ada dalam masyarakat dan lingkungan (Deegan, Robin, dan Tobin dalam Nor Hadi 2011).

Shocker dan Sethi dalam Nor Hadi (2011) menjelaskan konsep kontrak sosial (*social contract*) bahwa untuk menjamin kelangsungan hidup dan kebutuhan masyarakat, kontrak sosial didasarkan pada :

1. Hasil akhir (*output*) yang secara sosial dapat diberikan kepada masyarakat luas.
2. Distribusi manfaat ekonomis, sosial, atau pada politik kepada kelompok sesuai dengan kekuatan yang dimiliki.

Mengingat output perusahaan bermuara pada masyarakat, serta tidak adanya *power* institusi yang bersifat permanen, maka perusahaan membutuhkan legitimasi. Di situ, perusahaan harus melebarkan tanggungjawabnya tidak hanya sekedar *economic responsibility* yang lebih diarahkan kepada *shareholder* (pemilik perusahaan), namun perusahaan harus memastikan bahwa kegiatannya tidak melanggar dan bertanggungjawab kepada pemerintah yang dicerminkan dalam peraturan dan perundang-undangan yang berlaku (*legal responsibility*). Di samping itu, perusahaan juga tidak dapat mengesampingkan tanggungjawab kepada masyarakat, yang dicerminkan lewat tanggung jawab dan keberpihakan pada berbagai persoalan sosial dan lingkungan yang timbul (*societal respobsibility*) (Nor Hadi 2011).

4. Teori Ekonomi Politik

Dua varian teori ekonomi politik: klasik (biasanya sebagian besar berhubungan dengan Marx) dan *Bourgeois* (biasanya sebagian besar berhubungan dengan John Stuart Mill dan ahli ekonomi berikutnya) (Gray *et. al.*, 1996) dalam Achmad (2007). Perbedaan penting antara keduanya terletak pada tingkat analisis pemecahan, yakni konflik struktural dalam masyarakat. Ekonomi politik klasik meletakkan konflik struktural, ketidakadilan dan peran negara pada analisis pokok. Sedangkan Ekonomi politik *Bourgeois* cenderung menganggap hal-hal tersebut merupakan suatu yang *given* dan oleh karena itu, hal-hal tersebut tidak dimasukkan dalam analisis. Hasilnya, ekonomi politik *Bourgeois* cenderung memperhatikan interaksi antar kelompok dalam suatu dunia *pluralistic* (sebagai misal, negosiasi antara perusahaan dan kelompok penekan masalah lingkungan, atau dengan pihak yang berwenang).

Ekonomi politik *Bourgeois* bisa digunakan dengan baik untuk menjelaskan tentang praktek pengungkapan sosial. Sedangkan Ekonomi politik klasik hanya sedikit menjelaskan praktek pengungkapan sosial perusahaan, mempertahankan bahwa pengungkapan sosial perusahaan dihasilkan secara sukarela. Ekonomi politik klasik memiliki pengetahuan tentang aturan pengungkapan wajib, dalam hal ini biasanya negara telah memilih untuk menentukan beberapa pembatasan terhadap organisasi. Ekonomi politik klasik akan menginterpretasikan hal ini sebagai bukti bahwa negara bertindak "seakan-akan" atas kepentingan kelompok yang tidak diuntungkan (sebagai misal, orang yang tidak mampu, ras minoritas) untuk menjaga legitimasi sistem kapitalis secara keseluruhan (Gray *et. al.*, 1996) dalam Achmad (2007).

d. Faktor-faktor yang Memengaruhi *Corporate Social Responsibility*

a. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan (Saidi,2004). Perusahaan yang lebih

besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan kecil, sehingga apabila makin besar hutang maka struktur modal akan menjadi ukuran perusahaan. Ukuran berpengaruh positif terhadap struktur modal. Oleh karena itu, dapat memungkinkan untuk perusahaan besar tingkat *leveragenya* akan lebih besar dari perusahaan yang berukuran kecil. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan, ada kecenderungan untuk menggunakan jumlah pinjaman yang lebih besar.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan berapa besar kebijakan keputusan pendanaan dalam memenuhi ukuran atau besarnya aset perusahaan. Jika perusahaan semakin besar, maka semakin besar pula dana yang akan dikeluarkan, baik itu dari kebijakan hutang atau modal sendiri dalam mempertahankan atau mengembangkan perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Besar kecilnya perusahaan dapat ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan besar kecilnya skala perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aset, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aset. Beberapa penelitian menggunakan penjualan atau aset bernilai positif yang mencerminkan semakin besar ukuran perusahaan, sehingga memperbanyak pula alternatif pendanaan yang dapat dipilih dalam meningkatkan profitnya.

b. Risiko Bisnis

Risiko bisnis (*Business Risk*) adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Perusahaan dengan risiko bisnis besar harus menggunakan hutang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai

risiko bisnis rendah. Hal ini disebabkan karena semakin besar risiko bisnis, penggunaan hutang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan hutang mereka.

Menurut Brigham dan Houston (2006), risiko bisnis atau seberapa berisiko saham perusahaan jika perusahaan tidak mempergunakan hutang. Secara konsep, perusahaan memiliki sejumlah risiko yang inheren di dalam operasinya, risiko ini merupakan risiko bisnis. Jika perusahaan menggunakan hutang, maka secara tidak langsung, perusahaan akan membagi para investornya menjadi dua kelompok dan mengonsentrasikan sebagian besar risiko bisnisnya pada satu kelompok investor saja. Akan tetapi, para pemegang saham biasa akan menuntut adanya kompensasi karena mereka menanggung risiko yang lebih besar sehingga akan membutuhkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi pula. Perbedaan risiko bisnis tidak hanya berasal dari satu industri ke industri yang lain saja, melainkan juga di antara perusahaan-perusahaan di dalam suatu industri tertentu.

Risiko bisnis tergantung sejumlah faktor, di mana faktor yang lebih penting akan dicantumkan di bawah ini (Brigham dan Houston, 2006) :

- a. Variabilitas permintaan. Semakin stabil permintaan akan produk sebuah perusahaan, jika hal-hal lain dianggap konstan, maka semakin rendah risiko bisnisnya.
- b. Variabilitas harga jual. Perusahaan yang produk-produknya dijual di pasar yang sangat tidak stabil terkena risiko bisnis yang lebih tinggi daripada perusahaan yang sama yang harga produknya lebih stabil.
- c. Variabilitas biaya input. Perusahaan yang inputnya sangat tidak pasti akan terkena tingkat risiko bisnis yang tinggi.

- d. Kemampuan untuk menyesuaikan harga output untuk perubahan-perubahan pada biaya input. Beberapa perusahaan memiliki kemampuan yang lebih baik daripada yang lain untuk menaikkan harga output mereka ketika biaya input naik. Semakin besar kemampuan melakukan penyesuaian harga output untuk mencerminkan kondisi biaya, semakin rendah tingkat risikonya.
- e. Kemampuan untuk mengembangkan produk-produk baru pada waktu yang tepat dan efektif dalam hal biaya. Perubahan-perubahan di bidang industri yang menggunkan teknologi tinggi seperti obat-obatan dan komputer tergantung pada arus konstan produk-produk baru. Semakin cepat produknya menjadi usang, semakin tinggi risiko bisnis perusahaan.

e. Pengukuran *Corporate Social Responsibility*

a. *Global Reporting Initiative* (GRI)

GRI merupakan sebuah lembaga independen yang menyediakan *framework* untuk pelaporan berkelanjutan yang dipakai secara luas oleh banyak organisasi di banyak negara. GRI dibentuk oleh organisasi nirlaba Amerika Serikat yaitu *Coalition for Environmentally Responsible Economies* (CERES) dan Tellus Institute. Perserikatan Bangsa-Bangsa (berikutnya disebut PBB) melalui *United Nations Environment Programme* (UNEP) juga ikut terlibat dalam pendirian GRI pada tahun 1997. GRI bermarkas di Amsterdam, Belanda.

GRI merilis panduan pelaporan berkelanjutan pertama kali pada tahun 2000. Generasi kedua panduan pelaporan berkelanjutan GRI, G2, lalu diterbitkan pada tahun 2002. Permintaan akan panduan pelaporan berkelanjutan GRI terus berkembang. Hal ini kemudian mendorong terbitnya GRI G3. Pada tahun 2011, terbitlah

G3.1 yang merupakan pembaruan dan penyelesaian dari G3, dengan *guidance* (panduan) yang diperluas pada pelaporan kinerja terkait gender, komunitas, dan HAM (Hak Asasi Manusia). Dua tahun kemudian, GRI menerbitkan G4. GRI dapat dihitung dengan formula :

$$CSRI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$$

Dimana :

$CSRI_j$: indeks *Corporate Social Responsibility* perusahaan

X_{ij} : total item yang diungkapkan perusahaan

N_j : jumlah item pengungkapan menurut GRI

2.3 Hubungan Antar Variabel Penelitian

a. Hubungan Likuiditas dan Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan jangka pendek. Jika kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek nya akan direspon positif oleh pasar, maka hal ini sesuai dengan konsep *signaling theory*. Tingkat likuiditas yang tinggi, maka pasar akan menaruh kepercayaan terhadap perusahaan, bahwa perusahaan tersebut dapat menjaga tingkat likuiditas nya, yang artinya perusahaan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik

H1 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

b. Hubungan Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Profit atau laba merupakan hal utama yang diperhatikan oleh para investor. Profitabilitas yang tinggi akan menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dengan harapan tingkat pengembalian yang diterima juga tinggi.

Berbagai kebijakan yang diambil manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham. Sehingga, dari kondisi ini investor akan berkepentingan dengan menganalisis nilai perusahaan, sebab analisis nilai perusahaan akan memberikan manfaat informasi kepada investor dalam menilai prospek perusahaan di masa mendatang dalam menghasilkan laba

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

c. Hubungan *Corporate Social Responsibility* dan Nilai Perusahaan

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan bentuk pertanggungjawaban perusahaan kepada stakeholder secara sosial dan lingkungan dalam hal-hal yang berkaitan dengan aktivitas operasional perusahaan. Perusahaan tidak hanya dihadapkan kepada bentuk tanggung jawab *single bottom line* saja, yaitu dimensi keuangan, tetapi juga kepada *triple bottom line*, yaitu dimensi keuangan, lingkungan, dan sosial. Berdasarkan teori legitimasi, perusahaan harus memberikan pengungkapan aktivitas sosialnya yang akan menjamin kelangsungan hidup perusahaan serta untuk membuat perusahaan tersebut dapat diterima oleh masyarakat. *Corporate Social Responsibility* (CSR) dianggap berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

H1 : *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.4 Kerangka Konseptual Penelitian

