

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Legitimasi (Legitimacy Theory)

Legitimasi merupakan keadaan psikologis keberpihakan orang dan kelompok orang yang sangat peka terhadap gejala lingkungan sekitarnya baik fisik maupun non fisik. O'Donovan (2002) berpendapat legitimasi organisasi dapat dilihat sebagai sesuatu yang diberikan masyarakat kepada perusahaan dan sesuatu yang diinginkan atau dicari perusahaan dari masyarakat. Dengan demikian, legitimasi merupakan manfaat atau sumber daya potensial bagi perusahaan untuk bertahan hidup (*going concern*) yang bersumber dari masyarakat (Hadi, 2018).

Legitimasi merupakan sistem pengelolaan perusahaan yang berorientasi pada keberpihakan terhadap masyarakat (*society*), yang lebih dititik beratkan pada peran informasi dan keterbukaan untuk menjalin hubungan antara perusahaan dengan pemerintah individu dan kelompok masyarakat. Informasi disini harus menunjuk pada equality kegiatan yang memiliki orientasi keberpihakan kepada society, operasi perusahaan harus kongruen dengan harapan masyarakat. *Legitimacy theory is analysed from a managerial perspective in that it focuses on various strategies managers may choose to remain legitimate* (Deegan et al, 2000, Pattern 1992). Definisi tersebut, mencoba menggeser secara tegas perspektif perusahaan ke arah stakeholder orientation (*society*). Batasan tersebut mengisyaratkan, bahwa legitimasi perusahaan merupakan arah implikasi orientasi tanggung jawab pada *stakeholder perspective* (masyarakat dalam arti luas). Entitas pada dasar dapat memengaruhi society, yang pada gilirannya anti juga

akan dipengaruhi. Karena itu pengungkapan (*disclosure*) dianggap penting bagi manajemen untuk memengaruhi persepsi pihak eksternal (Hadi, 2018).

Deegan dan Tobin (2002) menyatakan bahwa legitimasi perusahaan akan diperoleh, jika terdapat kesamaan antara hasil dengan yang diharapkan oleh masyarakat dari perusahaan, sehingga tidak ada tuntutan dari masyarakat. Perusahaan dapat melakukan pengorbanan sosial sebagai refleksi dari perhatian perusahaan terhadap masyarakat. Teori legitimasi menganjurkan perusahaan untuk meyakinkan bahwa aktivitas dan kinerjanya dapat diterima oleh masyarakat. Perusahaan menggunakan laporan tahunan mereka untuk menggambarkan kesan tanggung jawab lingkungan, sehingga mereka diterima oleh masyarakat. Untuk tetap mendapatkan legitimasi maka organisasi perusahaan harus mengkomunikasikan aktivitas lingkungan dengan melakukan pengungkapan lingkungan sosial (Berthelot dan Robert, 2011). Pengungkapan lingkungan dinilai bermanfaat untuk memulihkan, meningkatkan, dan mempertahankan legitimasi yang telah diterima (Hadjoh dan Sukartha, 2013).

2.2. Pengertian Tekanan Eksternal

Tekanan eksternal adalah tekanan yang berlebihan bagi manajemen untuk memenuhi persyaratan atau harapan dari pihak ketiga. Untuk mengatasi tekanan tersebut perusahaan membutuhkan tambahan utang atau sumber pembiayaan external untuk tetap kompetitif Skousen *et.al* (2008). Dalam Annisya (2016) mengatakan sumber tekanan eksternal salah satunya adalah dengan kemampuan perusahaan dalam membayar utang atau memenuhi persyaratan utang. Selain itu, manajer juga dimungkinkan memiliki tekanan untuk mendapatkan tambahan

utang atau modal dengan menggunakan rasio *leverage*. Menurut Kothari & Japee (2021) *leverage* mengacu pada jumlah biaya tetap yang dimiliki perusahaan. Biaya tetap ini dapat berupa biaya operasional tetap, seperti sewa gedung atau peralatan, atau biaya pembiayaan tetap, seperti pembayaran bunga atas utang. *Leverage* yang lebih besar menyebabkan variabilitas yang lebih besar dari laba operasi dan laba bersih setelah pajak perusahaan. Perubahan tertentu dalam penjualan akan menyebabkan perubahan yang lebih besar dalam pendapatan operasi ketika perusahaan menggunakan *leverage* operasi; perubahan tertentu dalam pendapatan operasi akan menyebabkan perubahan yang lebih besar dalam laba bersih ketika perusahaan menggunakan *leverage* keuangan. Kemampuan untuk mempengaruhi suatu sistem, atau lingkungan, dengan cara yang melipatgandakan hasil dari upaya seseorang tanpa peningkatan yang sesuai dalam konsumsi sumber daya. Dengan kata lain, *leverage* adalah kondisi yang menguntungkan karena jumlah biaya yang relatif kecil menghasilkan tingkat pengembalian yang relatif tinggi. Menurut Kristiyanti (2021) rasio *leverage* adalah penggunaan aset dan sumber dana (yang berasal dari pinjaman) oleh perusahaan yang memiliki beban tetap berupa bunga, dengan maksud untuk meningkatkan potensi keuntungan pemegang saham. Rasio *leverage* juga menunjukkan risiko yang dihadapi perusahaan. Semakin besar risiko yang dihadapi perusahaan, maka semakin besar pula ketidakpastian untuk menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang. *Operating leverage* sebagai potensi penggunaan biaya operasi untuk meningkatkan pengaruh perubahan penjualan terhadap laba sebelum bunga dan pajak perusahaan. *Leverage*

keuangan dapat terjadi jika perusahaan menggunakan hutang selain modal sendiri dalam struktur keuangannya.

Rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrem) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Karena itu sebaiknya perusahaan harus menyeimbangkan berapa utang yang layak diambil dan dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang. Rasio *leverage* secara umum ada 8 (delapan) yaitu *debt ratio (DR)*, *debt to equity ratio (DER)*, *times interest earned*, *cash flow coverage*, *long-term debt to total capitalization*, *fixed charge coverage*, dan *cash flow adequacy*. (Fahmi, 2011)

2.2.1 Debt Ratio (DR)

Dimana rasio ini disebut juga sebagai rasio yang melihat perbandingan sang perusahaan, yaitu diperoleh dari perbandingan total utang dibagi dengan total asset. (Fahmi, 2011) *Debt ratio* (rasio utang) memperlihatkan persentase total asset yang dibiayai oleh utang. Semakin rendah *debt ratio*, semakin rendah pula *financial leverage* (sumber pembiayaan melalui utang). Demikian pula sebaliknya. Total *debt* meliputi *short-term debt* (utang lancar) dan *long-term debt* (utang jangka panjang). (Tambunan, 2013), adapun rasio pengukuran sebagai berikut.

$$DR = \frac{\textit{Total Liabilities}}{\textit{Total Assets}}$$

Sumber Tambunan (2013)

2.2.2 Debt To Equity Ratio (DER)

Rasio utang yang cukup akrab bagi kita adalah perbandingan antara *total debt* (jumlah liabilitas) dan *stockholders equity* (jumlah ekuitas). Rasio ini digunakan untuk mengukur permodalan perusahaan, dan secara tidak langsung juga untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya membayar utang. (Tambunan, 2013) Adapun Rasio pengukuran sebagai berikut.

$$DER = \frac{\textit{Total Debt}}{\textit{Total Equity}}$$

Sumber : Tambunan (2013)

2.2.3 Long Term Debt to Equity Ratio (LDER)

Rasio ini untuk mengukur perbandingan antara seluruh utang yang berbunga atau *interestbearing debt*, baik jangka panjang maupun jangka pendek, yang merupakan bagian utang jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun, dengan total ekuitasnya (Tambunan, 2013). Adapun Rasio pengukuran sebagai berikut.

$$LDER = \frac{\textit{Total Kewajiban Jangka Panjang}}{\textit{Total Ekuitas}}$$

Sumber Tambunan (2013)

2.2.4 Long Term Debt to Long Term Capital

Cara lain untuk menganalisis penggunaan utang adalah dengan membandingkan Total Kewajiban Jangka Panjang yang berbunga (*Total long - term debt*) terhadap permodalan jangka panjang (*Total long - term capital*). (Tambunan, 2013)

$$LDLTC = \frac{\text{Total Kewajiban Jangka Panjang}}{\text{Total Aset Tidak Lancar}}$$

Sumber Tambunan (2013)

2.2.5 Time Interest Earned

Time interest earned disebut juga dengan rasio kelipatan. Adapun rumus *times interest earned* adalah:

$$TIE = \frac{EBIT}{\text{Interest Expense}}$$

Sumber Fahmi (2011)

Interest expense adalah biaya dana pinjaman pada periode yang berjalan yang memperlihatkan pengeluaran uang dalam laporan rugi laba. Dalam persoalan rasio ini Lyn M. Fraser dan Aileen Ormiston menjelaskan, "Makin tinggi rasio kelipatan pembayaran bunga makin baik, namun, jika sebuah perusahaan menghasilkan laba yang tinggi, tetapi tidak ada arus kas dari operasi, maka arus kas ini menyesatkan. Membutuhkan uang tunai untuk membayar bunga." (Fahmi, 2011)

2.2.6 Fixed Charge Coverage

Fixed charge coverage disebut juga dengan rasio menutup beban tetap. Rasio menutup beban tetap adalah ukuran yang lebih luas dari kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetap dibandingkan dengan rasio kelipatan pembayaran bunga karena termasuk pembayaran beban bunga tetap yang berkenaan dengan sewa guna usaha. (Fahmi, 2011) Adapun rumus *fixed charge coverage* adalah:

$$FCC = \frac{\text{Laba Usaha} + \text{Beban Bunga}}{\text{Beban Bunga} + \text{Beban Sewa}}$$

Sumber Tambunan (2013)

2.2.7 Cash Flow Adequacy

Cash flow adequacy disebut juga dengan rasio kecukupan arus kas. Kecukupan arus kas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menutup pengeluaran modal, utang jangka panjang, dan pembayaran dividen setiap tahunnya. Dalam konteks ini suatu perusahaan yang baik adalah memiliki kemampuan yang tinggi dalam menghasilkan arus kas, artinya mampu memberikan arus kas sesuai yang diharapkan. Begitu pula sebaliknya jika arus kas yang dihasilkan tidak sesuai harapan maka memungkinkan perusahaan akan mengalami masalah termasuk mencari dana untuk membayar kewajiban-kewajibannya (Fahmi, 2011). Adapun rumus *cash flow adequacy* dari adalah:

$$CFA = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Pengeluaran Modal} + \text{Utang} + \text{Deviden}}$$

Sumber Tambunan (2013)

2.3. Pengertian Arus Kas

Sebuah Perusahaan mempunyai salah satu tujuan kegiatan untuk memperoleh uang kas. Menurut Sugiono & Untung (2016) analisa laporan arus kas memperlihatkan kemampuan manajemen mengatur kas perusahaan yang menunjukkan sumber dana kas dan penggunaan dana kas dalam suatu periode tertentu. Menurut Sujarweni (2017) laporan arus kas berisi kas dan setara kas yang masuk dan keluar perusahaan pada periode tertentu. Yang dimaksud kas merupakan uang tunai, sedangkan setara kas merupakan investasi yang sifatnya sangat likuid, berjangka pendek dan dengan cepat dapat dijadikan kas. Begitu pula menurut Subramanyam (2018) Laporan arus kas melaporkan penerimaan kas dan pengeluaran kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi dan pendanaan yang merupakan aktivitas bisnis utama perusahaan.

Menurut Sugiono & Untung (2016) dalam laporan arus kas, aktivitas - aktivitas dalam perusahaan kas dibagi menjadi :

- a. Arus kas dari aktivitas operasi (*Cash flow from operating activity*)
- b. Arus kas dari aktivitas investasi (*Cash flow from investing activity*)
- c. Arus kas dari aktivitas Pendanaan (*Cash flow from financing activity*)

Dalam laporan arus kas dapat terjadi perbedaan klasifikasi dari ke 3 aktivitas tersebut di atas, hal ini disebabkan perusahaan memiliki kebijakan tersendiri. Oleh karena itu bisa jadi perusahaan tersebut menyamakan pembayaran bunga dengan pembayaran deviden. Aktivitas operasi dalam laporan arus kas mencakup semua aktivitas yang digunakan entitas untuk menghasilkan pendapatan dan penggantian dalam operasional. Aktivitas investasi dalam laporan

arus kas umumnya mencakup semua perolehan dan pelepasan aset tidak lancar termasuk aset tidak berwujud, pabrik, peralatan, properti, dan investasi lainnya yang tidak diklasifikasikan dalam setara kas dan tidak bertujuan untuk diperdagangkan. Aktivitas pendanaan dalam laporan arus kas secara umum adalah semua aktivitas yang berdampak pada perubahan ukuran entitas, komposisi ekuitas, serta peminjaman dan pembayaran utang dari pihak ketiga (Frank & James, 2014).

2.3.1 Arus Kas Operasi

Widiatmoko & Indarti (2019) arus kas operasi adalah selisih antara laba dan akrual. Laba saat ini mengandung komponen arus kas dan laba akrual yang menentukan tingkat persistensi laba. Arus kas merupakan indikator keuangan yang lebih baik daripada akuntansi, karena arus kas relatif lebih sulit untuk dimanipulasi. Manipulasi akuntansi biasanya dilakukan melalui penggunaan metode akuntansi yang berbeda untuk transaksi yang sama dengan tujuan menampilkan pendapatan yang diinginkan. Arus kas operasi meliputi kas yang dihasilkan dan dikeluarkan yang termasuk dalam penentuan laba bersih. Arus kas operasi dapat menjadi sinyal positif yang diberikan manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Informasi pendapatan operasional dan arus kas dapat digunakan sebagai alat utama untuk membantu investor dan kreditur mengurangi risiko akibat pengambilan keputusan menyebabkan arus kas operasi berkorelasi positif dengan persistensi laba. Perusahaan dengan arus kas yang lebih besar dari aktivitas operasi akan memiliki persistensi laba yang lebih tinggi. Sebaliknya, jika

arus kas dari aktivitas operasi semakin rendah, maka kualitas laba akan semakin rendah.

PSAK No. 2 (2015) arus kas operasi merupakan aktivitas pendapatan utama bagi perusahaan. Sedangkan Ardiyos (2013) berpendapat bahwa operating cash flow adalah laba yang diperoleh sebelum bunga dan penyusutan dikurangi dengan pajak. Perubahan arus kas dari aktivitas operasi (ΔAKO) adalah arus kas operasi periode berjalan dikurangi arus kas operasi periode sebelumnya dibagi dengan arus kas operasi periode sebelumnya atau dihitung menggunakan rumus yang diadopsi dari (Trisnawati, 2013) :

$$\Delta AKO = \frac{AKO_{t-1} - AKO_{t-1}}{AKO_{t-1}}$$

Sumber : Trisnawati (2013)

2.3.2 Arus Kas Investasi

Aktivitas investasi (*investing activities*) merupakan sarana untuk memperoleh dan melepaskan aset nonkas. Aktivitas ini meliputi aset yang diperkirakan akan menghasilkan pendapatan bagi perusahaan, seperti pembelian dan penjualan aset tetap dan investasi pada efek. Aktivitas ini juga meliputi pemberian pinjaman dana dan penagihan pokok pinjaman yang diberikan. K.R Subramanyam (2018)

Sugiono & Untung (2017) aktivitas investasi adalah bagaimana kita melihat perusahaan menangani kapasitas aset yang digunakan untuk operasinya. Contoh : penambahan aktiva tetap yang bertujuan penggantian atau penambahan kapasitas. Secara umum arus kas dari aktivitas investasi cenderung untuk negatif,

karena pada perusahaan yang normal atau sedang berkembang mempunyai kecenderungan untuk melakukan penambahan kapasitas, sedangkan perusahaan yang mengalami kebangkrutan akan cenderung untuk menjual aktiva. Yang termasuk dalam aktivitas investasi adalah:

- a. Menambah atau menjual aktiva tetap.
- b. Membeli atau menjual anak perusahaan

Perubahan arus kas dari aktivitas investasi (ΔAKI) adalah selisih arus kas investasi periode berjalan dikurangi arus kas investasi periode sebelumnya dibagi dengan arus kas investasi periode sebelumnya atau dihitung menggunakan rumus yang diadopsi dari (Trisnawati, 2013) :

$$\Delta AKI = \frac{AKI_{t-1} - AKI_{t-1}}{AKI_{t-1}}$$

Sumber : Trisnawati (2013)

2.3.3 Arus Kas Pendanaan

Aktivitas pendanaan (*financing activities*) merupakan sarana mendistribusikan, menarik, dan menyediakan dana untuk mendukung aktivitas bisnis. Aktivitas ini meliputi peminjaman dan pelunasan dana dengan obligasi dan bentuk pinjaman lainnya. Aktivitas ini juga meliputi pendistribusian dan penarikan dana oleh pemilik modal dan imbal hasil (*dividen*) atas investasinya. K.R Subramanyam (2018).

Sugiono & Untung (2017) aktivitas pendanaan berhubungan dengan pengelolaan sumber dana perusahaan. Yang termasuk didalamnya adalah:

- a. Menambah atau membayar hutang

- b. Menerbitkan saham / obligasi
- c. Pembayaran deviden

Aktivitas pendanaan merupakan aktivitas yang sifatnya tidak rutin, sehingga terkadang dapat melonjak jumlahnya secara drastis. Perubahan arus kas dari aktivitas pendanaan (ΔAKP) adalah selisih arus kas pembiayaan periode berjalan dikurangi arus kas operasi periode sebelumnya dibagi dengan arus kas operasi periode sebelumnya atau dihitung dengan rumus:

$$\Delta AKI = \frac{AKP_{t-1} - AKP_{t-1}}{AKP_{t-1}}$$

Sumber :Trisnawati (2013)

2.4. Pengertian Corporate Social Responsibility (CSR)

Corporate social responsibility merupakan bentuk upaya sistematis oleh perusahaan secara proaktif, terstruktur, dan berkesinambungan (*sustaining*) mewujudkan *business operation* yang dapat diterima secara sosial (*socially acceptable*) dan ramah lingkungan (*environmentally friendly*) guna mencapai kesuksesan finansial, sehingga dapat memberikan *value added* bagi *stakeholder* (Hadi, 2018). Dikutip dari buku *CSR* (Situmeang, 2016) Pada umumnya implementasi dari etika bisnis yang berkembang sekarang ini diwujudkan dalam bentuk *CSR*. *Corporate social responsibility* sebuah bentuk kepekaan, kepedulian dan tanggung jawab sosial perusahaan untuk ikut memberikan manfaat terhadap masyarakat dan lingkungan dimana perusahaan itu beroperasi. Ada banyak ragam penafsiran tentang *CSR*. Salah satunya melihat *CSR* sebagai komitmen yang berkesinambungan dari kalangan bisnis untuk berperilaku secara etis dan memberi

kontribusi bagi perkembangan ekonomi seraya meningkatkan kualitas kehidupan dari karyawan dan keluarganya serta komunitas lokal dan masyarakat luas pada umumnya. (*CSR: Meeting Changing Expectations, 1999*).

Menurut Nuswandari *et.al* (2021) pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (*CSR*) merupakan investasi masa depan yang akan membawa nilai perusahaan yang lebih baik di mata investor. Menurut *The World Business Council for Sustainable Development (WBCSD)*, *corporate social responsibility (CSR)* didefinisikan sebagai komitmen bisnis untuk berkontribusi pada pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerja sama dengan karyawan dan perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas lokal, dan masyarakat umum.

Bawai & Kusumadewi (2020) Prinsip-prinsip yang terkait dengan *corporate social responsibility (CSR)* adalah akuntabilitas, transparansi, perilaku etis, penghormatan terhadap kepentingan pemangku kepentingan, kepatuhan terhadap hukum, penghormatan terhadap norma perilaku internasional, dan penegakan hak asasi manusia. Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan adalah untuk menyajikan informasi yang dianggap perlu mengenai pelaksanaan tanggung jawab sosial perusahaan yang selama ini dilakukan untuk memenuhi dan melayani kebutuhan berbagai pihak yang memiliki kepentingan berbeda. Menurut Sopian & Mulya (2018) Perusahaan yang tidak melaksanakan *corporate social responsibility* dapat mengalami kerugian dan penurunan nilai. Masih banyak perusahaan di Indonesia yang belum menerapkan *corporate social responsibility* dan pengungkapannya dalam laporan tahunan. Pengungkapan *corporate social responsibility* diperlukan untuk mencerminkan akuntabilitas

perusahaan dalam memberikan informasi kepada pemangku kepentingan, oleh karena itu terkait dengan potensi *corporate social responsibility* yang besar dan manfaatnya menunjukkan perlunya struktur tata kelola yang baik praktik pengungkapan perusahaan dan untuk mempromosikan *corporate social responsibility* ke arah yang lebih baik.

Corporate social responsibility adalah sebuah konsep manajemen dimana perusahaan mengintegrasikan kepedulian sosial dan lingkungan dalam operasi bisnis mereka dan interaksi dengan pemangku kepentingan mereka. *CSR* dipahami sebagai cara perusahaan mencapai keseimbangan kepentingan ekonomi, lingkungan, dan sosial, sementara pada saat yang sama memenuhi harapan pemegang saham dan pemangku kepentingan. (Jihadi et.al 2021)

Corporate social responsibility merupakan salah satu faktor utama yang mendukung kemajuan perusahaan secara berkelanjutan. *CSR* memberikan gambaran bagi pemangku kepentingan terkait kegiatan perusahaan dalam mendistribusikan pendapatan yang dihasilkan, baik untuk operasional perusahaan, pengembangan sosial kemasyarakatan, kompensasi dan program pengembangan yang diberikan kepada karyawan, donasi dan bantuan sosial, serta penghargaan terhadap nilai-nilai hak asasi manusia dan kelestarian lingkungan hidup. (Tangngisalu, 2020).

Terdapat lima proksi pengukuran *CSR* yaitu *Global Reporting Initiative fourth-generation (GRI-G4)*, *religiousness*, *philanthropy*, *voluntary environmental disclosure index (VEDI)*, and *ISO 26000* yang masih jarang digabungkan menjadi satu. (Tarjo et.al. 2022)

2.4.1 Global Reporting Initiative fourth-generation (GRI-G4)

Pengungkapan *CSR* merupakan pengungkapan informasi terkait tanggung jawab perusahaan dalam laporan tahunan. Pengukuran *CSR* mengacu pada 91 indikator *GRI-G4* dengan pengungkapan *CSR*, Informasi mengenai *corporate social responsibility* berdasarkan *GRI* terdiri dari 3 fokus pengungkapan, yaitu sosial, ekonomi, dan lingkungan, (Hardi & Chairina, 2019).

(Tarjo, *et.al* 2022) rumus *GRI* berdasarkan isu item yang dikeluarkan oleh *GRI* adalah *GRI-G4*. *GRI-G4* terdiri dari tiga tema utama, yaitu *economic, social and environmental*. Rumus yang digunakan adalah:

$$GRI = \frac{\text{Number of items in the annual report}}{91}$$

Sumber : Tarjo, *et.al* (2022)

2.4.2 Religiousness

(Tarjo, *et.al* 2022) *Religiosity* menggunakan *proximate ICSR* (Khurshid *et.al* 2014). Berikut adalah rumus *ICSR* (Othman *et al.*, 2009), *ICSR* terdiri dari enam tema yaitu, *financial and investment, product and service, staffing, social, environmental, and corporate governance*. Rumus nya adalah :

$$ICSR = \frac{\text{Number of items in the annual statements}}{43}$$

Sumber : Tarjo, *et.al* (2022)

2.4.3 Philanthropy

Dalam *corporate philanthropy* mungkin merupakan bentuk *corporate social responsibility* yang paling tua. *Corporate philanthropy* ini dilakukan oleh perusahaan dengan memberikan kontribusi/sumbangan secara langsung dalam bentuk dana, jasa atau alat kepada pihak yang membutuhkan baik itu lembaga, perorangan ataupun kelompok tertentu. *Corporate philanthropy* dapat dilakukan dengan menyumbangkan : Menyumbangkan uang secara langsung, misalnya: memberikan beasiswa kepada anak-anak yang tidak mampu. Memberikan barang/produk, misalnya: memberikan bantuan peralatan tulis untuk anak-anak yang belajar di sekolah-sekolah terbuka, dll. Memberikan jasa, misalnya: memberikan bantuan imunisasi kepada anak-anak di daerah terpencil. Memberi ijin untuk menggunakan fasilitas atau jalur distribusi yang dimiliki oleh perusahaan, misalnya: sebuah hotel menyediakan satu ruangan khusus untuk menjadi *showroom* bagi produk-produk kerajinan tangan rakyat setempat. (Fauzan, 2011)

(Tarjo, *et.al* 2022) rumus *philanthropy* mengacu pada beberapa study (Bond *et.al* 2014; Febrianny *et.al* 2020; Zheng and Chen, 2017). *Philanthropy* bisa datang dari *The donations, charity, zakat, social assistance, and community assistance*. *Proxy* nya adalah :

$$\text{Philanthropy} = \frac{1}{4} (\text{Philanthropy})$$

Sumber : Tarjo, *et.al* (2022)

2.4.4 Voluntary Environmental Disclosure Index (VEDI)

(Tarjo, *et.al* 2022) beberapa *study* yang menggunakan rasio ini (Clarkson *et al.*, 2008, 2013; Plumlee *et al.*, 2015). VEDI mempunyai tujuh tema: *governance structures and management systems, credibility, environmental performance indicators, ecological expenditures, vision and strategy claims, ecological profiles, and initiatives*. Rumus nya adalah :

$$VEDI = \frac{\text{Number of items in the annual report}}{95}$$

Sumber : Tarjo, *et.al* (2022)

2.4.5 ISO 26000

(Tarjo, *et.al* 2022) *ISO26000* terdiri dari tujuh tema: *Corporate governance, human rights, employment practices, environment, fair operating practices, consumer issues, and community engagement and development*. Rasio pengukuran ISO26000 adalah:

$$ISO26000 = \frac{\text{Number of items in the annual report}}{44}$$

Sumber : Tarjo, *et.al* (2022)

2.5. Pengertian Nilai Perusahaan

Nuswandari *et.al* (2021) nilai perusahaan adalah nilai ekuitas dari hak pemegang saham yang bertujuan untuk memaksimalkan nilai yang dihasilkan oleh perusahaan. Nilai perusahaan juga merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Menurut Jihadi *et. al.* (2021) nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya. Kenaikan nilai

perusahaan biasanya ditandai dengan kenaikan harga saham di pasar dan sebaliknya. Harga saham suatu perusahaan mencerminkan persepsi investor tentang kemampuannya untuk memperoleh dan menumbuhkan keuntungannya di masa depan. Naik turunnya harga saham dapat dipengaruhi oleh kondisi dan posisi keuangan masing-masing perusahaan yang sering berubah setiap periodenya Nilai perusahaan adalah konsep ekonomi yang mencerminkan nilai bisnis (M Jihadi *et.al* 2021)

Rahimah *et.al* (2018) nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan atau nilai tumbuh bagi pemegang saham yang tercermin dalam harga pasar sahamnya. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi nilai perusahaan. Objek penelitian sebagai variabel independen adalah tata kelola perusahaan. Metode untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi, pemegang saham biasanya menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada para profesional yang dalam hal ini menjabat sebagai manajer atau komisaris. Menurut Intan & Riana (2021) Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan yang sering dikaitkan dengan harga saham dan profitabilitas. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kepercayaan yang diberikan oleh pasar tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini tetapi juga pada prospek perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai pasar dapat memberikan kemakmuran yang sebesar-besarnya bagi pemegang saham jika harga saham perusahaan meningkat. Pada umumnya investor menyerahkan pengelolaan nilai perusahaan kepada para profesional seperti manajer dan komisaris.

Variabel-variabel fundamental yang menjadi penilaian investor terhadap nilai perusahaan bersifat internal salah satunya adalah market ratio (ratio nilai pasar) merupakan ratio yang menghubungkan harga saham perusahaan dengan laba dan nilai buku per saham. Ratio ini memberikan manajemen petunjuk mengenai apa yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan di masa lalu serta prospeknya di masa mendatang. Artinya, ratio pasar adalah ratio yang digunakan untuk mengestimasi nilai intrinsik perusahaan (saham). Ratio pasar yang digunakan mengukur nilai perusahaan diantaranya: *Price to Earning Ratio (PER)* dan *Price to Book Value (PBV)*, *Tobin's Q*, dan *Earning Per Share (EPS)* (M Jihadi *et.al* 2021).

2.5.1 Price to Earning Ratio (PER)

Bagi para investor semakin tinggi *price earning ratio* maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan. Dengan begitu *price earning ratio* (ratio harga terhadap laba) adalah perbandingan antara market price pershare (harga pasar per lembar saham) dengan earning pershare (laba per lembar saham). Adapun menurut Van Horne dan Wachowicz *price earning ratio* adalah "*the market price pershare of a firm's common stock divided by the most recent 12 month of earning peshare*" (Fahmi, 2011). Adapun rasio pengukurannya sebagai berikut.

$$PER = \frac{\text{Market Price Pershare}}{\text{Earning Pershare}}$$

Sumber : Tambunan (2013)

2.5.2 Tobin Q

Menurut Arif et.al (2020) nilai perusahaan ditunjukkan dengan menggunakan nilai Tobin Q. Semakin tinggi nilai Tobin's Q, semakin besar dampak yang akan ditimbulkannya terhadap kepercayaan pasar dan tingkat keberhasilan perusahaan di masa depan. Karena jika nilai perusahaan tinggi dapat menunjukkan bahwa tingkat kemakmuran para investor juga tinggi. Nilai Tobin Q dapat ditentukan oleh nilai pasar saham, yang merupakan jumlah saham biasa yang beredar dikalikan dengan harga penutupan, dijumlahkan dengan utang dan dibagi dengan total aset perusahaan, berikut rasio pengukurannya :

$$Q = \frac{\text{Equity Market Value} + \text{Debt}}{\text{Total Asset}}$$

Sumber : Arif et.al (2020)

2.5.3 Price to Book Value (PBV)

Nilai buku per saham menggambarkan nilai ekuitas saham perusahaan yang sudah merefleksikan *outflow* (seperti dividen dan saham yang dibeli kembali oleh perusahaan) ataupun *inflow* (seperti laba ditahan). Nilai buku ini dapat digunakan sebagai salah satu faktor untuk menilai harga sebuah saham apakah murah (*undervalued*) atau mahal (*overvalued*). Namun, nilai buku ini hanya menggambarkan situasi terkini perusahaan, tidak mencerminkan potensi perusahaan dimasa depan. Adapun Rasio pengukurannya sebagai berikut

$$PBV = \frac{\text{Market Price Pershare}}{\text{Book Value Pershare}}$$

Sumber : Tambunan (2013)

Rasio ni merupakan perbandingan harga saham dengan Nilai buku per Saham yang sudah dicapai perusahaan. (Tambunan, 2013)

2.5.4 Earning Per Share (EPS)

Earning per share atau laba per saham adalah imbal- hasil per saham yang diperoleh dari pembagian laba bersih dengan jumlah saham yang beredar (*outstanding share*) (Tambunan, 2013). *Earning per share* atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Adapun menurut Van Horne dan Wachowicz *earning per share* adalah "*Earning after taxes (EAT) divided by the number of common share outstanding*" (Fahmi, 2011) adapun rasio pengukurannya sebagai berikut.

$$EPS = \frac{\text{Earning Afetr Tax}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Sumber Fahmi (2011)

2.6. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian telah melakukan penelitian tentang pengaruh tekanan eksternal, arus kas operasi dan *corporate social responsibility (CSR)* terhadap nilai perusahaan. Hasil dari beberapa peneliti akan digunakan sebagai bahan referensi dan perbandingan dalam penelitian ini, berikut ini adalah penelitian terdahulu yang pernah dilakukan yang menjadi dasar dan pendukung penelitian yang saat ini dilakukan :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Judul, Nama dan Tahun Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1	<i>Impact of dividend payouts and corporate social responsibility on firm value – Evidence from India</i> Rama Seth, Sakthi Mahenthiran (2022)	X1 = <i>Devidend payout</i> X2 = <i>CSR</i> Y = <i>Firm Value</i>	Hasil analisis penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Corporate Social Responsibility</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan
2	<i>The Impact of Corporate Social Responsibility Disclosure on Firm Value</i> Ahmad Sopian, Hadri Mulya (2018)	X1 = <i>CSR</i> Y = <i>Firm Value</i>	<i>Corporate Social Responsibility Disclosure</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3	<i>The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia</i> M. Jihadi , Elok V , Sayed Momin H , Zainal Arifin , Yanuar Bachtiar , Fatmawati Sholichan (2021)	X1 = <i>Liquidity</i> X2 = <i>Leverage</i> X3 = <i>Profitability</i> Y = <i>Firm Value</i> CSR Sebagai Variabel Moderasi	1. Leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Implikasi dari penelitian ini adalah CSR memiliki peran yang sangat penting dalam meningkatkan nilai perusahaan.
4	<i>The influence of CSR on firm value: an application of panel smooth transition regression on Taiwan</i> Roger CY Chen, Chen-Hsun Lee (2018)	X1 = <i>CSR</i> Y = <i>Firm Value</i>	CSR tidak memberikan kontribusi untuk meningkatkan nilai perusahaan sampai melebihi ambang batas transisi nilai.

No	Judul, Nama dan Tahun Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
5	<i>Effect of Cash Flow and Corporate Social Responsibility Disclosure on Firm Value</i> Jannati Tangngisalu (2020)	X1 = <i>Cash Flow</i> X2 = <i>CSR</i> Y = <i>Firm Value</i>	1. Arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 2. <i>Corporate Social Responsibility</i> juga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
6	<i>Effect of Corporate Governance, Firm Characteristic, Disclosure of Corporate Social Responsibility (CSR) on Firm Value</i> Rahimah Bawai, Hermala Kusumadewi (2021)	X1 = <i>CGC</i> X2 = <i>Firm Characteristic</i> X3 = <i>CSR</i> Y = <i>Firm Value</i>	<i>corporate social responsibility (CSR)</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
7	<i>Effect of Financial Leverage on Firm Value: Evidence From Selected Firms Quoted on the Nigerian Stock Exchange</i> Umar Abbas Ibrahim, Abdul Qudus Isiaka (2020)	X1 = <i>Financial Leverage</i> Y = <i>Firm Value</i>	<i>Financial leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan hasil korelasi berpasangan menunjukkan bahwa tidak ada hubungan linier yang signifikan
8	<i>Cash flow statements and firm value: Evidence from Taiwan</i> Y Ni, P Huang, Pinhui Chianga, Y Liao (2018)	X1 = <i>Cash Flow Statements</i> Y = <i>Firm Value</i>	arus kas operasi berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

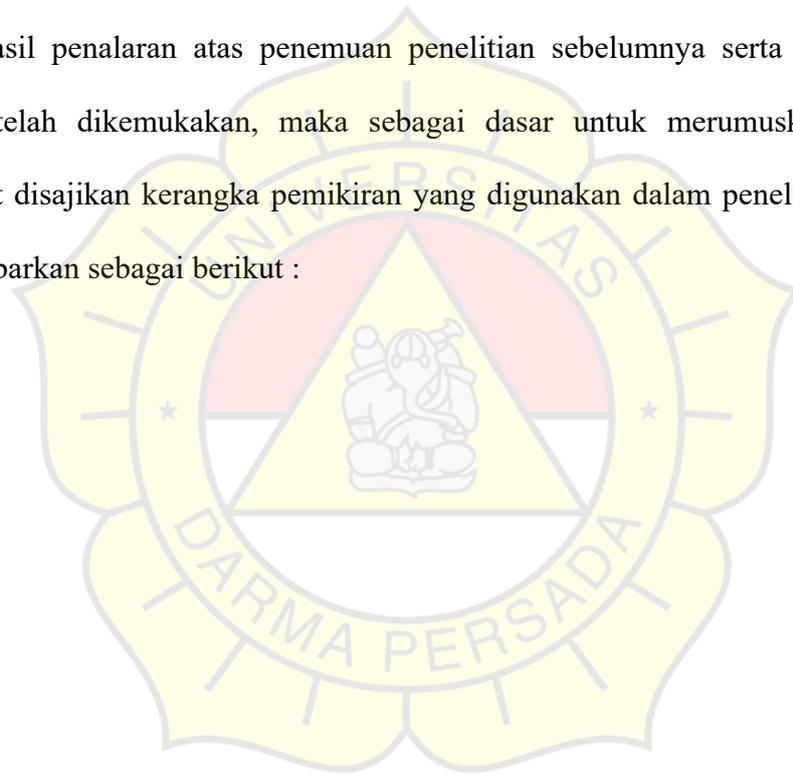
No	Judul, Nama dan Tahun Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
9	<i>The impact of cash flow statement on firm value in indonesia</i> Iskandar Itan, Wiwiy Riana (2021)	X1 = <i>Operating Cash Flow</i> Y = <i>Firm Value</i>	arus kas operasi berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.
10	<i>Impact of Financial Leverage, Size and Assets Structure on Firm Value: Evidence from Industrial Sector, Jordan</i> Zaher Abdel Fattah Al-Slehat (2020)	X1 = <i>Financial Leverage</i> X2 = <i>Size</i> X3 = <i>Assets Structure</i> Y = <i>Firm Value</i>	Tidak adanya pengaruh <i>financial leverage</i> terhadap nilai perusahaan dan hubungan antara <i>financial leverage</i> dan skala q Tobin adalah negatif.
11	<i>Effect Of Profitability, Leverage, And Liquidity To The Firm Value</i> Markonah Markonah, Agus Salim, Johanna Franciska (2020)	X1 = <i>Profitability</i> X2 = <i>Leverage</i> X3 = <i>Lidquidity</i> Y = <i>Firm Value</i>	<i>Laverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
12	<i>Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility, And Firm Value In Indonesia's Banking Industries</i> Geby Agnes Lumban Gaol, Amrie Firmansyah, Yu Diana Irawati (2021)	X1 = <i>Intelectual Capital</i> X2 = <i>CSR</i> Y = <i>Firm Value</i>	<i>Corporate Social Responsibility</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

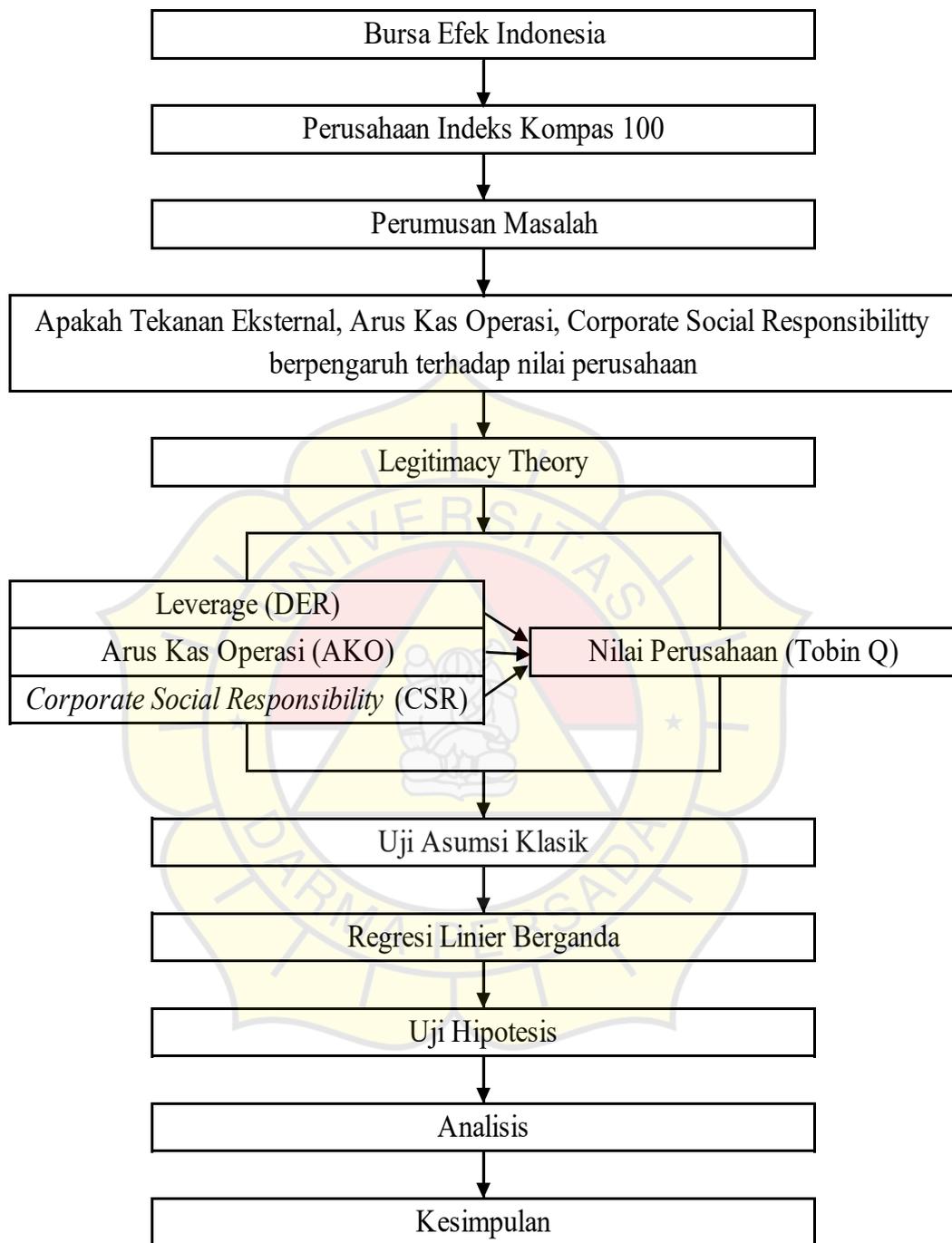
No	Judul, Nama dan Tahun Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
13	<i>The Effect of Price Earning Ratio, Firm Size, and Corporate Social Responsibility on Firm Value (Empirical Study on Pharmaceutical Sub-Sector Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange 2016 – 2020 Period)</i> T F W Marc, D P Suciwati, I G M Karma (2022)	X1 = PER X2 = Firm Size X3 = CSR Y = Firm Value	Corporate Social Responsibility tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
14	<i>A latent variable analysis of corporate social responsibility and firm value</i> Jitmaneroj, B. (2018)	X1 = CSR Y = Firm Value	corporate social responsibility (CSR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
15	<i>Corporate social responsibility, financial fraud, and firm's value in Indonesia and Malaysia,</i> Tarjo Tarjo, Alexander Anggono, Rita Yuliana, Prasetyono Prasetyono, Muh Syarif, Muhammad Alkirom Wildan, Muhammad Syam Kusufi (2022)	X1 = CSR X2 = Financial Fraud Y = Firm Value	CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Sumber : *Science direct journals, Emerald journals, Sinta Journal, Google Scholar journal*

2.7. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran ini dibuat untuk memudahkan penulis dalam memahami inti dari apa yang ingin penulis sampaikan. Dalam penelitian ini, penulis melakukan penelitian mengenai Pengaruh tekanan eksternal, arus kas operasi, *CSR* Terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks Kompas100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021, berdasarkan landasan teori dan hasil penalaran atas penemuan penelitian sebelumnya serta permasalahan yang telah dikemukakan, maka sebagai dasar untuk merumuskan hipotesis, berikut disajikan kerangka pemikiran yang digunakan dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :

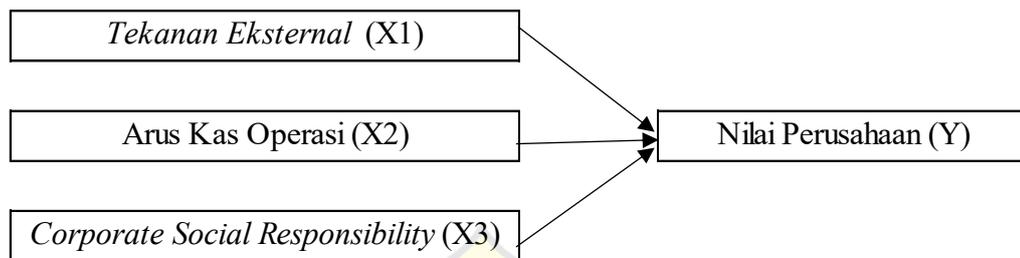




Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.8 Metode Konseptual

Berdasarkan penjelasan - penjelasan diatas, maka variable dalam penelitian ini adalah :



Gambar 2.2
Model Variabel

2.9. Rancangan Hipotesis

2.9.1 Pengaruh Tekanan Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan antara tekanan eksternal (*Leverage*) pada nilai perusahaan menjadi topik spesifik dan perlu diperiksa. Beberapa peneliti sebelumnya telah melakukan studi teoritis mengenai pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan, Ibrahim & Isiaka (2020) menyatakan bahwa *financial leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dan hasil korelasi berpasangan menunjukkan bahwa tidak ada hubungan linier yang signifikan antara *leverage* dan nilai perusahaan, sama dengan Slehat (2020) Tidak adanya pengaruh *financial leverage* terhadap nilai perusahaan dan hubungan antara *financial leverage* Sedangkan M jihadi *et.al* (2021) dan Markonah *et.al* (2020) menyatakan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut maka perumusan hipotesis dari penelitian ini adalah :

H₁ = Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara tekanan eksternal terhadap nilai perusahaan.

2.9.2. Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian - penelitian empiris telah dilakukan untuk menguji pengaruh arus kas operasi terhadap nilai perusahaan, Tangngisalu (2020) menyatakan arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sama seperti penelitian dari Itan & Riana (2021) arus kas operasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan menurut Ni et.al (2018) arus kas operasi berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, karena hasil mengungkapkan bahwa arus kas masuk dari aktivitas operasi mungkin tidak dianggap sebagai sinyal positif yang berbeda dari studi yang relevan.

Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut maka perumusan hipotesis dari penelitian ini adalah :

H₂ = Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara arus kas operasi terhadap nilai perusahaan.

2.9.3. Pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR)* Terhadap Nilai Perusahaan

Pengungkapan pengaruh *corporate social responsibility* diperlukan untuk mencerminkan akuntabilitas perusahaan dalam memberikan informasi kepada pemangku kepentingan. (Sopian & Mulya, 2018)

Beberapa peneliti sebelumnya telah melakukan studi teoritis mengenai pengaruh *CSR* terhadap nilai perusahaan, Menurut Bawai & Kusumadewi (2021) *corporate social responsibility (CSR)* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai

perusahaan. Begitu pula menurut Tangngisalu (2020) *corporate social responsibility* juga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Seth & Mahenthiran (2022) menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal yang sama juga terjadi pada penelitian pada penelitian Sopian & Mulya (2018) yaitu *corporate social responsibility disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Chen & Lee (2016) *CSR* tidak memberikan kontribusi untuk meningkatkan nilai perusahaan sampai melebihi ambang batas transisi nilai. Begitu pula menurut Gaol et.al (2021); Marc et.al (2022); Jatmaneroj (2018) *corporate social responsibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut maka perumusan hipotesis dari penelitian ini adalah :

H₃ = Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.