

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

3.1. Landasan Teori

3.1.1. Teori Stakeholder

Teori stakeholder merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri, namun harus memberikan manfaat bagi stakeholder yaitu pemegang saham, kreditor, konsumen, suppliers, pemerintah, masyarakat, analis dan pihak lain dapat disimpulkan bahwa teori stakeholder mencakup semua pihak baik internal maupun eksternal yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh perusahaan secara langsung atau tidak langsung.

Freeman (1984) mengungkapkan bahwa konsep tanggung jawab sosial perusahaan telah mulai dikenal sejak awal 1970, yang secara umum dikenal dengan *stakeholder* 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. Dapat disimpulkan bahwa teori *Stakeholder* adalah suatu kelompok masyarakat atau juga individu yang saling mempengaruhi juga dipengaruhi oleh pencapaian tujuan tertentu dari sebuah organisasi.

Pengungkapan atau pelaporan dalam teori stakeholder adalah sifat keterbukaan perusahaan kepada publik, perusahaan harus memberikan informasi keadaan yang sebenarnya terkait bisnis yang dijalankan dimulai

dari *Financial Performance* sampai *Environmental performance* serta pengungkapan *Corporate social Responsibility (CSR)*.

Menurut Zabetha et al (2018) teori stakeholder yaitu suatu keadaan yang mengutamakan para pemegang saham dan menomorduakan pihak lain yang juga berkepentingan yaitu masyarakat dan lingkungan sosial. Menurut Helga dkk (2020) Teori stakeholder berpandangan bahwa perusahaan harus melakukan pengungkapan sosial sebagai salah satu tanggung jawab kepada para stakeholder. Apabila suatu perusahaan memiliki profitabilitas yang baik, serta perusahaan tersebut juga menjalankan dan melakukan pengungkapan CSR yang mana dapat menjadi sinyal positif (baik) bagi perusahaan. Hal tersebut dapat lebih meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan saham pada perusahaan yang bersangkutan. Meningkatnya jumlah investor tersebut, maka akan dapat juga meningkatkan profitabilitas perusahaan. Secara teori, pengungkapan CSR dapat menjadi pertimbangan investor sebelum berinvestasi, karena didalamnya mengandung informasi sosial yang telah dilakukan perusahaan. Informasi tersebut diharapkan dapat menjadi pertimbangan untuk berinvestasi oleh para investor. Menurut Indrarini (2019) dalam Lathifatussulalah (2020) menjelaskan bahwa perkembangan teori stakeholder memberikan perubahan terhadap indikator kesuksesan perusahaan dengan adanya paradigma triple bottom line yang dimana memiliki fungsi untuk mengukur kinerja perusahaan secara holistic, ada tiga cara yang dapat dilakukan untuk mengukurnya yaitu : *Economic*, *environmental*, dan juga *social*.

3.1.2. *Firm Value*

Firm value atau *Firm value* merupakan cerminan dari nilai asset yang telah dikantongi perusahaan misalnya surat berharga (Safitri et al., 2020). Memaksimalkan *Firm value* sangat penting bagi sebuah perusahaan, karena memaksimalkan *Firm value* berarti memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, yang merupakan tujuan utama perusahaan. Kenaikan harga saham diikuti oleh bertambahnya jumlah investor pada suatu perusahaan sehingga *Firm value* juga meningkat (Pratiwi & Badjra, 2020). Menurut Bagas (2018) *Firm value* adalah nilai pasar yang dapat memberikan kemakmuran kepada pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham.

Firm value sendiri diukur dengan menggunakan rasio Tobin's Q. Tobin's Q merupakan indikator yang dapat menunjukkan kinerja manajemen dalam mengelola aktivitas perusahaan untuk mendukung *Firm value*. Menurut Smithers dan Wright (2007) Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan.

Firm value adalah nilai ekuitas dari hak pemegang saham yang bertujuan untuk memaksimalkan nilai yang dihasilkan oleh perusahaan. *Firm value* juga merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. (Cahyani Nuswandari et al., 2018). Harga saham yang tinggi akan berdampak pada *Firm value* yang tinggi, sehingga meningkatkan

kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan saat ini serta pada prospek perusahaan dimasa mendatang. (Sri Herningsih et al., 2019)

3.1.3. *Environmental Performance*

Environmental Performance atau *Environmental performance* adalah hasil kegiatan organisasi atau hasil investasi dalam jangka waktu tertentu yang dapat diukur secara kualitatif atau kuantitatif. Menurut program praktis glosarium, *Environmental performance* adalah hubungan antara perusahaan dan lingkungan. Hal ini berhubungan dengan efek lingkungan pada sumber daya konsumsi, dampak lingkungan pada organisasi, proses implikasi lingkungan untuk produk dan layanan perusahaan, pemulihan dan pemrosesan produk, serta pemenuhan persyaratan lingkungan kerja.

Jenis indikator *Environmental Performance* seperti PROPER, ISO (ISO 14001 untuk system manajemen lingkungan dan ISO 17025 untuk lingkungan uji sertifikasi dari lembaga independen) AMDAL (uji BOD dan COD Air limbah) dan G4 GRI GRI (*Global Reporting Initiative*) standar yang merupakan pionir untuk mengembangkan kerangka kerja pelaporan berkelanjutan (Lindrianasari, 2007) dalam Budiharjo (2020). *Environmental performance* perusahaan dalam penelitian ini diukur melalui PROPER.

Environmental Performance merupakan bentuk tanggung jawab sosial perusahaan terhadap pihak eksternal perusahaan baik untuk para stakeholder maupun masyarakat sekitar. Menurut Suratno, dkk (2006) dalam Zabetha et.al (2018) menyatakan bahwa *environmental performance* atau *Environmental performance* adalah kinerja perusahaan dalam menciptakan lingkungan yang

baik (green). Pengukuran *Environmental Performance* merupakan bagian penting dari sistem manajemen lingkungan. Hal tersebut merupakan ukuran hasil dari sistem manajemen lingkungan yang diberikan terhadap perusahaan secara riil dan kongkrit. Menurut Lankoski (2000) dalam Zabetha et.al (2018) mengatakan bahwa konsep *Environmental performance* merujuk pada tingkat kerusakan lingkungan hidup yang disebabkan oleh kegiatan-kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan. Tingkat kerusakan lingkungan yang lebih rendah menunjukkan *Environmental performance* perusahaan yang lebih baik. Begitu pula sebaliknya, semakin tinggi tingkat kerusakan lingkungannya maka semakin buruk *Environmental performance* perusahaan tersebut.

Menurut Ayu et.al (2019) penerapan *Environmental performance* yang baik merupakan upaya perusahaan dalam mengelola dampak kerusakan lingkungan akibat aktivitas operasional perusahaan, yang dilakukan sebagai bentuk pertanggungjawaban terhadap pihak eksternal maupun pihak internal.

3.1.4. *Financial Performance*

Menurut Hasibuan & Wirawat (2020), *Financial Performance* merupakan alat ukur untuk menilai dan mengukur sejauh mana kualitas perusahaan. Pengukuran *Financial Performance* biasanya dilakukan dengan beberapa macam rasio, namun dalam penelitiannya menggunakan *return on assets* (ROA) sebagai ukuran *Financial Performance*.

Marfuah (2017) dalam Harningsih (2019) menyatakan bahwa salah satu faktor yang mempengaruhi *Firm value* yaitu *Financial Performance*. *Financial Performance* perusahaan merupakan salah satu faktor penting yang

dipertimbangkan oleh para investor dalam menentukan investasi saham. *Financial Performance* adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana perusahaan tersebut telah melaksanakan dan mempergunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar Fahmi (2011) dalam Olinsca Zabetha et.al (2018). Sementara itu menurut IAI (2007), dikemukakan bahwa *Financial Performance* adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumberdaya yang dimilikinya. Kondisi saat *Financial Performance* perusahaan baik maka *Firm valuenya* akan tinggi, dan begitu juga sebaliknya disaat perusahaan buruk maka *Firm value* akan turun. *Firm value* yang tinggi akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga, akan terjadi kenaikan harga saham, sedangkan disaat *Financial Performance* perusahaan buruk maka, akan menyebabkan penurunan harga saham.

3.1.5. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Menurut Nuswandari dkk (2018), *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan tanggungjawab perusahaan terhadap masyarakat. Pengungkapan CSR tidak bisa bebas budaya dan dikaitkan terutama dengan kebijakan pemerintah. Hubungan ini didasarkan pada peran perusahaan kepada pemangku kepentingan dan legitimasi perusahaan kepada masyarakat.

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dipandang penting dalam peningkatan *Financial Performance* dan *Firm value*, karena teori stakeholder mengungkapkan bahwa perusahaan secara kontinyu

berusaha untuk bertindak sesuai dengan batas-batas dan norma-norma dalam masyarakat, atas usahanya tersebut perusahaan berusaha agar aktivitasnya dapat diterima menurut persepsi pihak eksternal. Perusahaan sebagai bagian dari masyarakat, dalam menjalankan kegiatan operasional memiliki kewajiban menaati dan bertindak sesuai dengan norma dan peraturan yang ada dalam masyarakat agar perusahaan dikatakan sebagai perusahaan yang sah (Marfuah dan Nindya, 2017).

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) atau yang sering disebut *social disclosure* merupakan proses pengkomunikasian dampak social dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan (Sembiring, 2005). Pengungkapan adalah pengeluaran informasi yang ditujukan bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Tujuan dari pengungkapan tanggung jawab social perusahaan adalah agar perusahaan dapat menyampaikan tanggung jawab yang telah dilakukan perusahaan dalam periode tertentu.

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat diungkapkan perusahaan dalam media laporan tahunan (*Annual Report*) perusahaan yang berisi laporan tanggung jawab social perusahaan selama kurun waktu satu tahun berjalan. Dalam laporan tahunan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan salah satu cara perusahaan untuk membangun, mempertahankan, dan melegitimasi kontribusi perusahaan dari sisi ekonomi dan politisi, terbukti dari hasil penelitian di

berbagai Negara yang membuktikan bahwa laporan (*annual report*) merupakan media yang tepat untuk menyampaikan tanggung jawab social perusahaan (Guthrie dan Parker, 1990)

Pengungkapan CSR diukur menggunakan *Corporate Social Disclosure Index* (CSDI). Pengidentifikasian pengungkapan CSR diperoleh dari laporan keberlanjutan yang disajikan terpisah, juga terdapat yang disajikan terintegrasi dalam laporan tahunan (Wirakusuma, 2021). Informasi mengenai *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* (CSRDI) berdasarkan G4 GRI Standar yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 3 fokus pengungkapan, yaitu ekonomi, lingkungan dan social, dan terdiri dari 91 indikator pengungkapan yang dapat dilihat dari *annual report* atau *sustainability report* periode tahun 2017-2021.

Mengingat pentingnya pengungkapan *Corporate Social Responsibility* untuk diterapkan di setiap perusahaan pemerintah pun sudah mengeluarkan peraturan bagi perusahaan untuk dapat mengungkapkan *Corporate Social Responsibility* pada *annual report* atau *sustainability report*. Peraturan ini tercantum pada Undang-Undang No.40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) serta Peraturan Pemerintah No.47 Tahun 2012 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas (PP 47/2012).

3.1.6. Firm Size

Menurut Dody & Zaki (2020) menyatakan bahwa *Firm size* merupakan salah satu faktor yang menjadi faktor pertimbangan investor untuk berinvestasi. Semakin besar perusahaan akan mampu memberikan informasi

yang detail untuk memenuhi kebutuhan informasi penggunanya, seperti investor, manajemen, pemerintah, dan pengguna informasi lainnya. *Firm size* yang tinggi akan menunjukkan stabilnya kondisi perusahaan, perusahaan dengan kondisi yang stabil akan menyebabkan harga saham dipasar modal mengalami kenaikan. (Darmawan et.al, 2020).

Firm size dapat dilihat dari total aktiva yang dimiliki perusahaan yang dapat digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Ketika perusahaan memiliki total asset yang besar, manajemen dapat lebih leluasa untuk menggunakan asset yang ada di perusahaan (Anida & Suherman, 2018). Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar dapat lebih mudah untuk mengakses pendanaan melalui pasar modal, sehingga akan menjadi informasi yang baik bagi investor untuk mengambil keputusan ketika ingin berinvestasi. Dalam penelitian ini *Firm size* akan diukur dengan menggunakan *log natural asset*.

Investor akan memberikan respon positif ketika perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan, ukuran yang besar tentunya akan menunjukkan bahwa perusahaan dapat terus bertumbuh. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan, maka semakin mudah perusahaan untuk mendapatkan pendanaan baik internal maupun eksternal (Hardinis M, 2019). Dapat diasumsikan bahwa semakin besar *Firm size* maka akan memiliki kepekaan yang lebih besar dan mendapatkan kekayaan yang relatif lebih besar dibandingkan dengan *Firm size* yang lebih kecil.

3.1.7. Penelitian terdahulu

Adapun penelitian terdahulu yang berkaitan dengan variabel *firm value*, *environmental performance*, *financial performance*, dan pengungkapan *corporate social responsibility* dapat dilihat secara ringkas pada table 2.1 sebagai berikut :

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Judul penelitian	Penulis dan Tahun Jurnal	Variabel	Indikator	Objek penelitian	Hasil	Keterangan
1	<i>Effect of environmental performance, good corporate governance and leverage on firm value</i>	Roy Budiharjo (2020)	Variabel dependen : <i>Firm value</i> Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> • <i>Environmental Performance</i> • <i>good corporate governance</i> • <i>leverage</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Firm Value : Tobins'Q</i> • <i>Environmental Performance : PROPER</i> 	Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018.	Hasil yang diperoleh dari penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa <i>Environmental performance</i> , dan <i>Leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Firm value</i> , Komite Audit berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Firm value</i> dan Kepemilikan Institusional dan Komisaris Independen tidak berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Firm value</i> .	
2	<i>The Effect of Financial</i>	Marlina Elisabeth	Variabel dependen :	• <i>Firm Value : PBV</i>	<i>Empirical Study on Food</i>	Kesimpulan dari hasil penelitiannya yaitu,	

	<i>Performance, Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility on Company Value</i>	Hasibuan & Ni Gusti Putu Wirawati (2020)	<i>Firm value</i> Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Performance</i> • <i>Good Corporate Governance</i> • <i>Corporate Social Responsibility</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Performance</i> : ROA • <i>Corporate Social Responsibility</i> : CSDI 	<i>and Beverage Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2017-2019)</i>	<i>Financial Performance, Komite audit dan Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Firm value</i> sedangkan Dewan komisaris berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Firm value</i> .	
3	<i>Corporate Social Responsibility Moderated the Effect of Liquidity and Profitability on the Firm Value</i>	Cahyani Nuswandi et al (2018)	Variabel dependen : <i>Firm value</i> Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> • <i>Liquidity</i> • <i>Profitability</i> Variabel Moderating : <ul style="list-style-type: none"> • <i>Corporate Social Responsibility</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Firm Value</i> : PBV • <i>Profitabilitas</i> : ROA • <i>Corporate Social Responsibility</i> : CSDI 	perusahaan yang masuk daftar LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016	Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Firm value</i> ; sedangkan profitabilitas tidak mempengaruhi <i>Firm value</i> ; dan CSR berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Firm value</i> . CSR tidak berfungsi untuk memoderasi pengaruh likuiditas terhadap <i>Firm value</i> , namun terbukti	

						memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap <i>Firm value</i> .	
4	<i>The Effect of Environmental Performance on The Value of The Company with Financial Performance as an Intervening Variable</i>	Dewi Ari Ani (2021)	Variabel dependen : <i>Firm value</i> Variabel Independen : • <i>Environmental Performance</i> Variabel intervening : • <i>Financial Performance</i>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Firm Value : Tobin'Q</i> • <i>Environmental Performance : PROPER</i> • <i>Financial Performance : ROA</i> 	Perusahaan sektor pertambangan dan perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan bahan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018	Dari hasil uji dan analisis yang telah dilakukan diperoleh kesimpulan bahwa <i>Environmental performance</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Performance</i> , kinerja lingkungan berpengaruh signifikan terhadap <i>Firm value</i> , tetapi <i>Environmental performance</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Firm value</i> dengan <i>Financial Performance</i> sebagai variabel <i>intervening</i> .	
5	Pengaruh <i>corporate governance, Environmental performance</i> dan <i>Financial</i>	Olinsca Zabetha dkk (2018)	Variabel dependen : <i>Firm value</i> Variabel Independen	-	Studi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2012-2014.	Mengungkapkan bahwa Kepemilikan manajerial dan Proporsi komisaris independen berpengaruh terhadap <i>Firm value</i> sedangkan <i>Environmental performance</i> dan	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Environmental performance</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Firm value</i>. Kepedulian perusahaan dalam bidang manajemen lingkungan tidak serta merta dapat

	<p><i>Performance</i> terhadap <i>Firm value</i> dengan pengungkapan <i>corporate social responsibility</i> sebagai variabel <i>moderating</i></p>		<ul style="list-style-type: none"> • <i>Environmental performance</i> • <i>Financial Performance</i> <p>Variabel <i>Moderating</i> :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Corporate Social Responsibility</i> 			<p><i>Financial Performance</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Firm value</i>. Kemudian Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> mampu memoderasi hubungan kepemilikan manajerial dan Proporsi komisaris independen terhadap <i>Firm value</i> tetapi Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> tidak mampu memoderasi hubungan <i>Environmental performance</i> dan keuangan terhadap <i>Firm value</i>.</p>	<p>memberikan nilai tambah bagi perusahaan.</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Performance</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Firm value</i>. Hasil pembuktian ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan kondisi <i>Financial Performance</i> baik atau meningkat tidak berpotensi terhadap daya tarik perusahaan oleh investor. • Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> tidak mampu memoderasi hubungan <i>Environmental performance</i> terhadap <i>Firm value</i>. Hal ini dapat disebabkan karena masih banyaknya perusahaan yang tidak mengikuti program PROPER.
--	--	--	---	--	--	---	---

							<ul style="list-style-type: none"> • Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) tidak mampu memoderasi hubungan <i>Financial Performance</i> terhadap <i>Firm value</i>. Hal tersebut terjadi karena pengungkapan CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan hanya mendapat respon yang sedikit dari para investor.
6	Pengaruh <i>Financial Performance</i> terhadap <i>Firm value</i> dengan pengungkapan <i>corporate social responsibility</i> sebagai	Reza Arie Pradita (2019)	<p>Variabel dependen : <i>Firm value</i></p> <p>Variabel Independen</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Performance</i> <p>Variabel Moderating :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Corporate Social</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Firm Value</i> : <i>Tobins'Q</i> • <i>Financial Performance</i> : <i>ROA</i> • <i>Corporate Social Responsibility</i> : <i>CSDI</i> 	perusahaan Jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2017	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap <i>Firm value</i> . Sedangkan, analisis variabel moderasi dengan metode Uji Interaksi <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA) menunjukkan bahwa pengungkapan CSR dapat memoderasi	

	variabel moderasi		Responsibility			ROA dan <i>Firm size</i> terhadap <i>Firm value</i> .	
7	<i>The Impact of Environmental Performance on Firm Value: Evidence from Indonesia</i>	Bahtiar Effendi (2020)	Variabel dependen : <i>Firm value</i> Variabel Independen • <i>Environmental performance</i>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Firm Value : Tobin'Q</i> • <i>Environmental Performance : GRI 4.0</i> 	<i>Manufacturing companies located in Banten Province from 2016 to 2018</i>	berdasarkan hasil pengujian simultan (Uji F) dapat disimpulkan bahwa <i>Environmental performance</i> melalui aspek material input, aspek output non produk, aspek kepatuhan, dan aspek transportasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>Firm value</i> .	
8	Pengaruh <i>Financial Performance</i> Terhadap <i>Firm value</i> Dengan Pengungkapan Csr Dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi	Sri Harningsih Dkk (2019)	Variabel dependen : <i>Firm value</i> Variabel Independen • <i>Financial Performance</i> Variabel Moderating : • <i>Corporate Social</i>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Firm Value : Tobins'Q</i> • <i>Financial Performance : ROA</i> • <i>Corporate Social Responsibility : CSDI</i> 	Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017.	<i>Financial Performance</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Firm value</i> . Pengungkapan Corporate Social Responsibility tidak dapat memperkuat pengaruh <i>Financial Performance</i> terhadap <i>Firm value</i> .	Pengungkapan Corporate Social Responsibility tidak dapat memperkuat pengaruh <i>Financial Performance</i> terhadap <i>Firm value</i> . Hal ini menunjukkan bahwa Pengungkapan Corporate Social Responsibility tidak mampu memoderasi hubungan <i>Financial</i>

			<i>Responsibility</i>				<i>Performance</i> terhadap <i>Firm value</i> .
9	Pengaruh <i>Financial Performance</i> Dan <i>Environmental performance</i> Terhadap <i>Firm value</i> Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi	Helga dkk (2020)	Variabel dependen : <i>Firm value</i> Variabel Independen <ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Performance</i> • <i>Environmental performance</i> Variabel Moderating : <ul style="list-style-type: none"> • <i>Corporate Social Responsibility</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Performance</i> : ROA, ROE 	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di IDX periode 2015-2017.	Hasil penelitian ini menemukan bahwa <i>Financial Performance</i> yang diukur dengan Return On Asset, Return On Equity berpengaruh terhadap <i>Firm value</i> , sedangkan <i>Environmental performance</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Firm value</i> . Sedangkan Corporate Social Responsibility hanya berhasil memoderasi hubungan antara <i>Financial Performance</i> yang diukur dengan Return On Asset, Return On Equity terhadap <i>Firm value</i> , sedangkan Corporate Social Responsibility tidak berhasil memoderasi hubungan antara <i>Environmental</i>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Environmental performance</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Firm value</i>, hal tersebut disebabkan karena tidak semua investor melihat <i>Environmental performance</i> sebagai keputusan dalam berinvestasi karena <i>Environmental performance</i> yang baik belum tentu menunjukkan suatu perusahaan dapat memberikan feedback atau keuntungan bagi para investor. • Kurangnya kesadaran akan pentingnya menjaga kelestarian lingkungan tersebut, mengakibatkan investor kurang memperdulikan informasi-informasi mengenai tindakan

						<i>performance</i> terhadap <i>Firm value</i> .	tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan sosialnya.
10	<i>The Effect Of Financial Performance, Environmental Performance And Market Capitalization On Firm Value With Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosures As Moderating Variables</i>	Lathifatusulalah et al (2022)	<p>Variabel dependen : <i>Firm value</i></p> <p>Variabel Independen</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Performance</i> • <i>Environmental performance</i> <p>Variabel Moderating :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Corporate Social Responsibility</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Firm Value : Tobin'Q</i> • <i>Environmental Performance : PROPER</i> • <i>Financial Performance : ROA</i> • <i>Corporate Social Responsibility : CSDI</i> 	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di IDX periode 2017-2020.	<p>Hasil penelitian ini menemukan bahwa <i>Financial Performance</i> berpengaruh terhadap <i>Firm value</i>, sedangkan <i>Environmental performance</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Firm value</i>. <i>Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosures</i> hanya mampu memoderasi <i>Financial Performance</i> dan tidak mampu memoderasi <i>Environmental performance</i>.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Masih banyaknya perusahaan yang tidak terdaftar dan mengikuti PROPER membuat <i>Environmental performance</i> tidak mampu meningkatkan <i>Firm value</i>. • <i>Environmental performance</i> mempengaruhi pertumbuhan <i>Firm value</i> dalam jangka panjang. Pengaruh tersebut dapat menjadikan <i>Firm value</i> bertumbuh secara lambat bahkan tidak ada pertumbuhan, jika suatu perusahaan tidak memperhatikan dampak dari kegiatan bisnis terhadap lingkungan sekitarnya.

11	<i>Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability</i>	Hirdinis M (2019)	<p>Variabel Dependen : <i>Firm value</i></p> <p>Variabel Independen • <i>Firm size</i></p> <p>Variabel Moderating : • <i>Profitabilitas</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Firm Value : Tobin'Q</i> • <i>Firm Size : Ln Total Asset</i> 	<i>mining sector companies listed on IDX</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Firm size</i> berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i> .	
12	<i>The Effects Of Financial Performance Toward Firm Value With Ownership Structure As Moderating Variable</i>	Anida & Suherman (2018)	<p>Variabel Dependen : <i>Firm value</i></p> <p>Variabel Independen • <i>Financial Performance</i></p> <p>Variabel Moderating : • <i>Ownership structure</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Firm Value : Tobin'Q</i> • <i>Financial Performance : ROA</i> 	<i>Manufacturing Companies Listed In Indonesia Stock Exchange In The Period Of 2012-2016</i>	Hasil penelitian ini menemukan bahwa <i>Financial Performance</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Firm value</i> .	

13.	Pengaruh <i>Profitabilitas</i> Dan <i>Leverage</i> Terhadap <i>Firm value</i> Dengan <i>Corporate Social Responsibility</i> Sebagai Variabel Moderasi Dan <i>Firm size</i> Sebagai Variabel Kontrol	Darmawan et.al (2020)	<p>Variabel Dependen : <i>Firm value</i></p> <p>Variabel Independen</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Profitabilitas</i> • <i>Leverage</i> <p>Variabel Moderating :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Corporate Social Responsibility</i> <p>Variabel Kontrol :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Firm size</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Firm Value : Tobin'Q</i> • <i>Firm Size : Ln Total Asset</i> 	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Firm size</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Firm value</i>	
14	<i>Effect of Environmental Performance and Financial Performance on Firm Value</i>	Roy Budiharjo (2019)	<p>Variabel Dependen : <i>Firm Value</i></p> <p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Environmental Performance</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Firm Value : Tobin'Q</i> • <i>Environmental Performance : ISO 14001 & PROPER</i> 	<i>Secondary data was collected from the Indonesia Stock Exchange listed on the Indonesia Stock Exchange for</i>	Hasil penelitian ini memperoleh bahwa <i>Environmental performance</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan <i>Financial Performance</i> berpengaruh positif dan	

			<ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Performance</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Performance : TATO & NPM</i> 	<i>the period 2015-2017</i>	signifikan terhadap nilai perusahaan.	
15	<i>The Influence of Good Corporate Governance and Corporate Social Responsibility on Firm Value: Evidence from Indonesia</i>	Farida et.al (2019)	<p>Variabel dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Firm Value</i> <p>Variabel Independen</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Corporate Social Responsibility</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Firm Value : PBV</i> • <i>Corporate Social Responsibility : CSDI</i> 	<i>Companies listed in the LQ-45 on the Indonesia Stock Exchange for the period of 2014-2017.</i>	<i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i> yang diproyeksi dengan PVB.	
16	Pengaruh Corporate Social Responsibility dan <i>Financial Performance</i> Terhadap <i>Firm value</i>	Hadi Pramono dkk (2022)	<p>Variabel dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Firm Value</i> <p>Variabel Independen</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Corporate Social</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Firm Value : Tobins'Q</i> • <i>Corporate Social Responsibility : Analisis konten</i> 	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2021	Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR dan <i>Financial Performance</i> berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i> .	

			<i>Responsibility</i> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Performance</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Performance</i> : ROA 			
17	<i>Effects of Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value</i>	Asmaul Husna & Ibnu Satria (2019)	Variabel dependen : <ul style="list-style-type: none"> • <i>Firm Value</i> Variabel Independen <ul style="list-style-type: none"> • ROA • <i>Firm Size</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Firm Value</i> : PBV • ROA • <i>Ln Total asset</i> 	<i>Manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange for the period 2013-2016</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA dan <i>Firm size</i> terhadap <i>Firm value</i> .	

3.2. Alur Penelitian

Penelitian ini menggunakan Teori Stakeholder dalam menjelaskan permasalahan penelitian. Teori Stakeholder menjelaskan mengenai kepentingan pemegang saham, kreditor, konsumen, suppliers, pemerintah, masyarakat, analis dan pihak lain (Freeman, 1984). Dapat disimpulkan bahwa teori stakeholder mencakup semua pihak baik internal maupun eksternal yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh perusahaan secara langsung atau tidak langsung.

Dalam penelitian ini berfokus pada *Firm value*, dimana memaksimalkan *Firm value* sangat penting bagi sebuah perusahaan, karena memaksimalkan *Firm value* berarti memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, yang merupakan tujuan utama perusahaan. Kenaikan harga saham diikuti oleh bertambahnya jumlah investor pada suatu perusahaan sehingga *Firm value* juga meningkat (Pratiwi & Badjra, 2020). Maka perlunya memakai teori stakeholder, Zabetha et al (2018) mengungkapkan bahwa teori stakeholder yaitu suatu keadaan yang mengutamakan para pemegang saham dan menomorduakan pihak lain yang juga berkepentingan yaitu masyarakat dan lingkungan sosial.

Penelitian ini menggunakan *Environmental Performance* karena menurut Suratno, dkk (2006) menyatakan bahwa *environmental performance* atau *Environmental performance* adalah kinerja perusahaan dalam menciptakan lingkungan yang baik (green). Dapat disimpulkan bahwa *Environmental Performance* merupakan bentuk tanggung jawab sosial

perusahaan terhadap pihak eksternal perusahaan baik untuk para stakeholder maupun masyarakat sekitar sekitar.

Kemudian, digunakannya *Financial Performance* dalam penelitian ini karena menurut Marfuah & Nindya (2017) dalam Harningsih (2018). salah satu faktor yang mempengaruhi *Firm value* yaitu *Financial Performance*. *Financial Performance* perusahaan merupakan salah satu faktor penting yang dipertimbangkan oleh para investor dalam menentukan investasi saham. Kondisi saat *Financial Performance* perusahaan baik maka, *Firm value*nya akan tinggi dan begitu juga sebaliknya disaat perusahaan buruk maka, *Firm value* akan turun. *Firm value* yang tinggi akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga, akan terjadi kenaikan harga saham, sedangkan disaat *Financial Performance* perusahaan buruk maka, akan menyebabkan penurunan harga saham. Pengukuran yang digunakan dalam *Financial Performance* ini yaitu *return on asset (ROA)*.

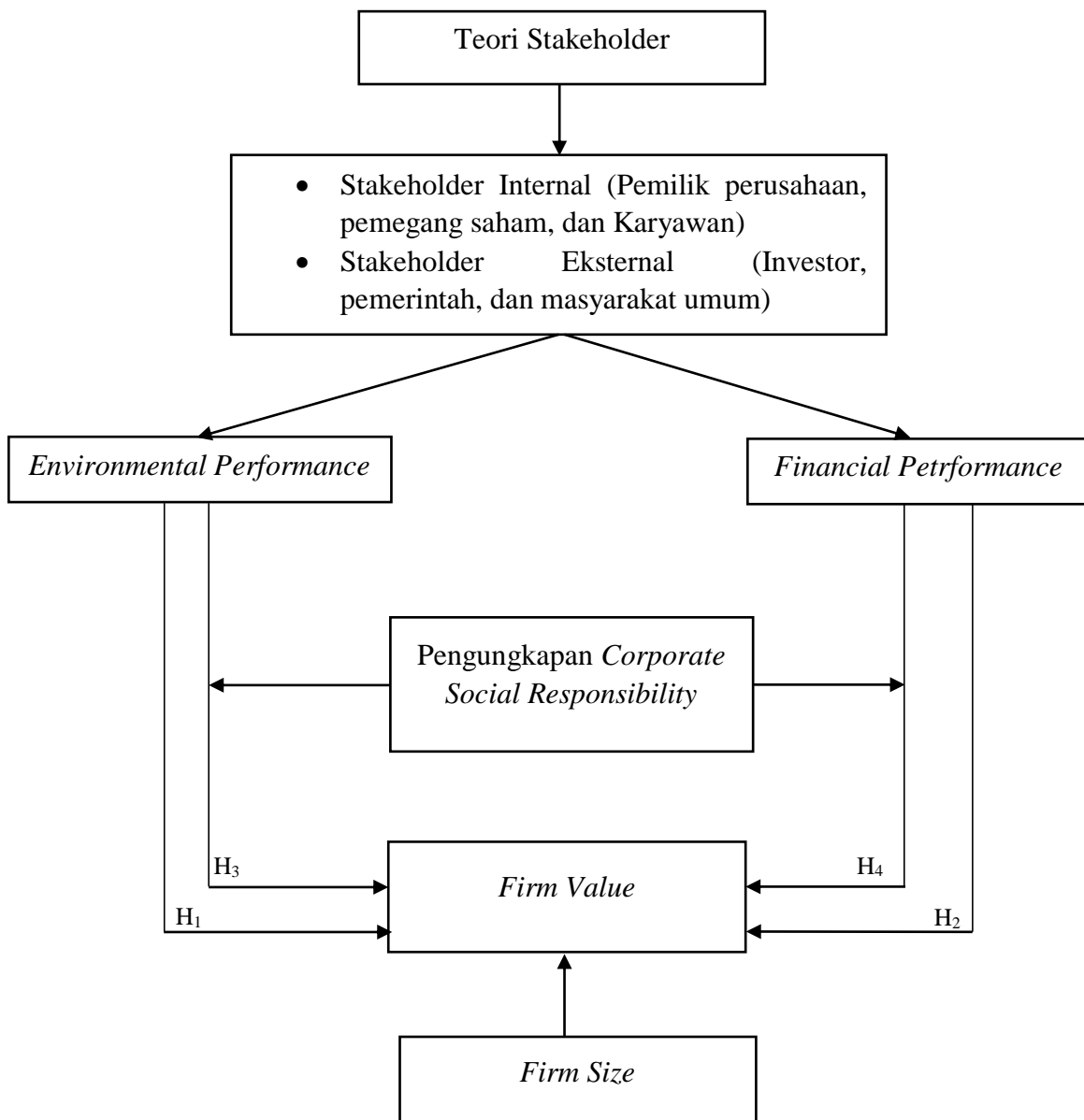
Adanya *Environmental Performance* dan *financial performance* merupakan hal yang penting bagi stakeholder baik internal maupun eksternal karena informasinya mampu menggambarkan kualitas dari *Firm value* itu sendiri. Kemudian perlu adanya variabel yang mampu memperkuat atau memperlemah *Environmental performance* dan *Financial Performance* ini, maka peneliti menambahkan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel *moderating*.

Dalam penelitian ini juga menambahkan *Firm size* sebagai variabel kontrol atau variabel yang dikendalikan dengan tujuan agar hubungan antara

variabel bebas dan variabel terikat tetap konstan dan tidak dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti. Menurut Darmawan et.al (2020) menyatakan *Firm size* dianggap mampu untuk mempengaruhi *Firm value* karena perusahaan yang besar cenderung akan memiliki kondisi yang lebih stabil.

Adapun kerangka konseptual yang digunakan untuk memudahkan pemahaman konsep yang digunakan adalah sebagai berikut:

Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual



Sumber : dikembangkan oleh peneliti, 2023

3.3. Hipotesis

3.3.1. Pengaruh *Environmental Performance* Terhadap *Firm Value*

Environmental performance merupakan bentuk tanggung jawab sosial perusahaan terhadap pihak eksternal perusahaan baik untuk para stakeholder maupun masyarakat sekitar. Menurut Suratno, dkk (2006) dalam Zabatha et.al (2018) menyatakan bahwa *Environmental performance* adalah kinerja perusahaan dalam menciptakan lingkungan yang baik (green). Hubungan *Environmental performance* dan *Firm value* dapat dijelaskan dengan teori stakeholder.

Teori stakeholder menjelaskan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri, namun harus memberikan manfaat bagi stakeholder yaitu pemegang saham, kreditor, konsumen, suppliers, pemerintah, masyarakat, analis dan pihak lain. Dapat disimpulkan bahwa teori stakeholder mencakup semua pihak baik internal maupun eksternal yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh perusahaan secara langsung atau tidak langsung (Freeman, 1984). Menurut Ayu et.al (2019) Penerapan *Environmental performance* yang baik merupakan upaya perusahaan dalam mengelola dampak kerusakan lingkungan akibat aktivitas operasional perusahaan, yang dilakukan sebagai bentuk pertanggungjawaban terhadap pihak eksternal maupun pihak internal. Ayu et.al (2019) juga menjelaskan bahwa sesuai implikasi

stakeholder theory yang menjelaskan bahwa perusahaan membutuhkan stakeholdernya untuk memperoleh dukungan agar keberlanjutan perusahaan terjamin.

Firm value merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang dikaitkan dengan harga saham. *Firm value* juga merupakan alat ukur investor terhadap tingkat kemakmuran dan keberhasilan perusahaan, hal ini dikarenakan dengan meningkatkan *Firm value* berarti turut meningkatkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan. Bagi perusahaan yang sudah go public, *Firm value* akan tercermin dari nilai pasarnya (Zabetha, 2018).

Dalam upaya untuk meningkatkan kemakmuran dan keberhasilan perusahaan guna meningkatkan *Firm value*, maka perusahaan harus mampu menciptakan lingkungan yang baik, upaya tersebut diharapkan dapat memaksimalkan laba perusahaan yang tentunya akan menarik investor untuk melakukan investasi.

Menurut Penelitian Zabetha et.al (2018), Helga (2020) dan Lathifatussulalah (2022), dalam hasil penelitiannya mengungkapkan bahwa *Environmental performance* tidak berpengaruh terhadap *Firm value*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Ani (2021), yang mengungkapkan bahwa *Environmental performance* berpengaruh signifikan terhadap *Firm value*, penelitian ini sejalan dengan penelitian Budiharjo (2020) dan Effendi (2020) yang mengungkapkan bahwa *Environmental performance* berpengaruh positif terhadap *Firm value*.

Dapat disimpulkan berdasarkan teori stakeholder bahwa perusahaan tidak hanya mementingkan kepentingan perusahaannya saja, tetapi harus mementingkan kepentingan stakeholdernya baik itu internal maupun eksternal, *Environmental Performance* merupakan salah satu indikator yang sangat penting sebagai nilai tambah bagi perusahaan sehingga menambah daya tarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Berdasarkan penjabaran diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : *Environmental Performance* berpengaruh Positif terhadap *Firm Value*

3.3.2. Pengaruh *Financial Performance* terhadap *Firm Value*

Menurut Marfuah (2017) dalam Harningsih (2019) menyatakan bahwa salah satu faktor yang mempengaruhi *Firm value* yaitu *Financial Performance*. *Financial Performance* perusahaan merupakan salah satu faktor penting yang dipertimbangkan oleh para investor dalam menentukan investasi saham. *Financial Performance* adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana perusahaan tersebut telah melaksanakan dan mempergunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2011) dalam Zabetha et. al (2018).

Return On Asset atau ROA merupakan salah satu cara untuk mengukur *Financial Performance* perusahaan. Rasio ROA ini digunakan untuk mengukur perusahaan dalam menghasilkan laba

dengan menggunakan total aset yang dimiliki. Menurut Wirawati (2020) *Financial Performance* merupakan alat ukur untuk menilai dan mengukur sejauh mana kualitas perusahaan. *Financial Performance* perusahaan biasanya akan terlihat melalui laporan keuangan perusahaan. Stakeholder perusahaan dapat mengambil keputusan yang tepat jika perusahaan dapat menyajikan laporan keuangan secara akuntabel dan transparan. Hal ini sesuai dengan teori Stakeholder yang menyatakan bahwa stakeholder memiliki hak dan kewajiban untuk membuat keputusan yang dapat diandalkan melalui laporan manajemen operasi perusahaan. Perusahaan juga harus mengelola asetnya agar mendapatkan keuntungan yang maksimal sehingga hal ini penting bagi investor dalam mempertimbangkan keputusan investasinya.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Zabetha et. al (2018), mengungkapkan bahwa *Return on Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *Firm value*. Sedangkan menurut penelitian dari Wirawati (2020), mengungkapkan bahwa *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Firm value*, penelitian ini sejalan dengan penelitian Pradifta (2019), Harningsih (2019), dan Helga (2020) yang mengungkapkan bahwa *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *Firm value*.

Return on Asset (ROA) merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan, hal tersebut disebabkan berdasarkan teori stakeholder yang menyatakan bahwa laporan keuangan perusahaan menjadi salah satu

tolak ukur sejauh mana kualitas perusahaan. Ketika perusahaan dapat mengelola assetnya dengan baik maka perusahaan akan dapat memaksimalkan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan, sehingga menarik investor untuk berinvestasi.

Berdasarkan penjabaran diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : *Financial Performance* berpengaruh positif terhadap *Firm Value*.

3.3.3. Pengaruh *Environmental Performance* yang dimoderasi oleh *Corporate Social Responsibility (CSR)* terhadap *Firm Value*

Dalam penelitian ini pengungkapan CSR dijadikan sebagai variabel moderasi. Hal tersebut dianggap menjadi salah satu hal yang penting dalam suatu perusahaan, berdasarkan peraturan pemerintah yang dikeluarkan bagi perusahaan untuk dapat mengungkapkan CSR pada *annual report* atau *sustainability report*, peraturan ini tercantum pada Undang-Undang No.40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) serta Peraturan Pemerintah No.47 Tahun 2012 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas (PP 47/2012).

Menurut Helga dkk (2020), Perusahaan yang memiliki *Environmental performance* yang baik yaitu perusahaan yang menjalankan pengelolaan lingkungan sebagai wujud dari pertanggungjawaban perusahaan terhadap lingkungan, maka investor

akan memandang baik perusahaan dan percaya untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan yang bersangkutan. Hal tersebut dapat meningkatkan jumlah investor dalam perusahaan, meningkatnya jumlah investor tersebut juga akan meningkatkan harga saham, yang secara tidak langsung juga akan meningkatkan *Firm value*. *Environmental performance* dihubungkan dengan *Firm value* melalui pengungkapan *Corporate Social Responsibility*. Pengungkapan CSR sebagai pengaruh langsung antara *Environmental performance* dengan *Firm value* karena CSR akan menjadi pengungkapan *Environmental performance* ke pihak masyarakat dan investor sehingga CSR sebagai mediator yang akan menarik minat para investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan.

Menurut bagas (2018) teori stakeholder menjelaskan bahwa keberlangsungan perusahaan bergantung pada bagaimana kemampuan perusahaan memenuhi tujuan ekonomi dan non ekonominya. Salah satu kebutuhan ekonomi dan non-ekonomi dapat diwujudkan melalui aktivitas–aktivitas CSR yang dilakukan perusahaan. Dengan demikian, CSR menjadi proporsi kerja perusahaan terhadap tujuan pembangunan berkelanjutan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Zabetha et.al (2018), menjelaskan bahwa Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) tidak mampu memoderasi hubungan *Environmental performance* terhadap *Firm value* hal ini sejalan dengan penelitian Helga dkk (2020),

dan Lathifatussulalah (2022). Namun dalam penelitian yang dilakukan Desita dkk (2020), mengungkapkan bahwa *Corporate Social Responsibility* secara signifikan berpengaruh positif terhadap *Firm value*, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bagas Oktariko (2018) dan Hadi Pramono dkk (2022). Dalam penelitian yang pernah dilakukan oleh Helga (2020) mengatakan bahwa *Environmental performance* tidak berpengaruh langsung dengan *Firm value* namun dipengaruhi oleh faktor-faktor lain salah satunya *Corporate Social Responsibility*.

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility* merupakan tanggungjawab perusahaan terhadap masyarakat mulai dari aspek lingkungan, ekonomi, dan social. Selain itu pengungkapan *Corporate Social Responsibility* harus selalu dikaitkan dengan budaya masyarakat dan norma-norma serta kebijakan pemerintah. Hal ini sesuai dengan teori stakeholder yang menjelaskan bahwa dalam mencapai tujuan utama perusahaan harus mampu memenuhi ketentuan hukum, kebijakan dan praktik yang berhubungan dengan stakeholder, penghargaan masyarakat dan lingkungan, serta komitmen dunia usaha untuk berkontribusi dalam pembangunan secara berkelanjutan. Sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₃ : Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memoderasi hubungan antara *Environmental Performance* terhadap *Firm Value*.

3.3.4. Pengaruh *Financial Performance* yang dimoderasi oleh *Corporate Social Responsibility (CSR)* terhadap nilai *Firm Value*

Kondisi keuangan tidak cukup menjamin *Firm value* akan terus bertumbuh dan berkembang secara berkelanjutan, maka dari itu perusahaan juga harus memperhatikan kepedulian terhadap masyarakat. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dipandang penting dalam peningkatan *Financial Performance* dan *Firm value* (Harningsih 2019). Berdasarkan teori *stakeholder* mengungkapkan bahwa perusahaan secara kontinyu berusaha untuk bertindak sesuai dengan batas-batas dan norma-norma dalam masyarakat, atas usahanya tersebut perusahaan berusaha agar aktivitasnya dapat diterima menurut persepsi pihak eksternal. Perusahaan sebagai bagian dari masyarakat, dalam menjalankan kegiatan operasional memiliki kewajiban menaati dan bertindak sesuai dengan norma dan peraturan yang ada dalam masyarakat agar perusahaan dikatakan sebagai perusahaan yang sah (Marfuah & Nindya, 2017).

Menurut Helga dkk (2020), *Stakeholders theory* berpandangan bahwa perusahaan harus melakukan pengungkapan social sebagai salah satu bentuk tanggungjawab kepada *stakeholders*. Adanya ketidakkonsistenan hubungan antara *Financial Performance* (ROA) terhadap *Firm value* menunjukkan adanya faktor lain yang turut menginteraksi hubungan antara ROA dengan *Firm value*. Dalam hal ini, variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) diharapkan dapat

memperkuat atau memperlemah hubungan antara ROA dengan *Firm value*.

Menurut Zabetha et.al (2018), dalam penelitiannya mengatakan bahwa pengungkapan CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara *Financial Performance* terhadap *Firm value*. Hal tersebut tidak sejalan dengan penelitian Reza (2019), Helga (2020), dan Lathifatussulalah (2022) yang mengungkapkan bahwa *Corporate Social Responsibility* dapat memoderasi hubungan antara *Financial Performance* terhadap *Firm value*. Penelitian yang dilakukan Hackston dan Milne 2006, dalam (Reza, 2019) menjelaskan juga bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin besar pengungkapan informasi sosial yang dilakukan perusahaan.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa, *Corporate Social Responsibility* akan meningkatkan *Firm value* pada saat profitabilitas perusahaan meningkat. Saat ini sudah banyak perusahaan yang menggunakan pengungkapan CSR untuk meningkatkan citra perusahaannya.

Berdasarkan penjabaran diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₄: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memoderasi hubungan antara *Financial Performance* terhadap *Firm Value*.

Berdasarkan penjabaran diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

Gambar 2. 2 Model Penelitian

