

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1 *Theory Behavior Finance***

*Theory Behavior Finance* adalah suatu perilaku yang berkaitan dengan aplikasi keuangan. Shefrin & Statman (2000), mendefinisikan *theory behavior finance* adalah studi yang mempelajari bagaimana fenomena psikologi mempengaruhi tingkah laku keuangannya. Nofsinger (2001), mengatakan perilaku keuangan yaitu mempelajari bagaimana manusia secara actual berperilaku dalam sebuah penentuan keuangan (*a financial setting*). Khususnya, mempelajari bagaimana psikologi mempengaruhi keputusan keuangan, perusahaan dan pasar keuangan. *Behavioral finance* mengatakan pengambilan keputusan investor sering didasarkan pada ekspektasi yang naif atau normal, dengan kata lain investor berusaha mendapatkan return yang memuaskan (Jegadeesh, 2014).

*Behavioral finance* telah dipelajari sejak tahun 1950an. Hal ini hampir bersamaan dengan teori portofolio investasi modern yang dirumuskan oleh Markowitz (1952). Awal mula perilaku keuangan muncul karena adanya penolakan terhadap teori pasar efisien. Robert J. Shiller seorang profesor dari Universitas Yale adalah orang yang mempunyai peran yang besar dalam perilaku keuangan karena dia mengungkapkan bahwa pasar tidak efisien. Pada tahun 1981, dengan penelitian yang berjudul “*Do Stock Price Move too much to be Justified by Subsequent Changes in Dividends*” yang dipublikasikan di *The American Economic Review*, Robert menunjukkan telah terjadi *excess volatility* antara harga saham dengan fundamental yang mendasarinya. Orang yang berperan besar lainnya dalam perilaku keuangan adalah Richard H. Thaler, seorang profesor ekonomi dan ilmu keperilakuan dari Universitas Chicago. Thaler mengembangkan perilaku keuangan, akhirnya Thaler menjadi sebuah anomali di universitasnya karena menyimpang dari pemikiran ekonomi neoklasik yang dikembangkan dari sekolah pemikir ekonomi (*economic schools of thought*). Dengan dukungan dana dari Russell Sage Foundation, sejak tahun 1991 Thaller bersama Shiller mengkoordinasikan sebuah workshop pada

*National Bureau Economic Research* (NBER). Sejak saat itulah penelitian dengan tema perilaku keuangan menjadi semakin berkembang pesat. Perkembangan ini ditandai dengan semakin bertambahnya *working paper* yang bertema perilaku keuangan (Sadalia & Butar-Butar, 2016).

Shefrin (2002), mengatakan ada tiga asumsi dalam *behavioral finance* yang menggambarkan bidang keuangan secara psikologi, yaitu: 1. Asumsi bahwa para pelaku keuangan konsisten terhadap kesalahan yang diperbuat karena mereka selama ini melakukannya, yang dikenal dengan *rules of thumb* (aturan-aturan yang biasanya ada), 2. Asumsi bahwa pertimbangan suatu masalah melibatkan persepsi para pelaku keuangan terhadap risiko dan return, 3. Asumsi bahwa ada bias harga yang telah terbentuk disebabkan oleh luasnya nilai fundamental, sehingga terbentuk pasar yang tidak efisien. Maka dari itu, *behavioral finance* sangat penting bagi para praktisi dan pelaku pasar karena akan membantu mengurangi kesalahan dengan cara memberikan mereka sinyal kewaspadaan atau mengingat kesalahan tersebut untuk tidak terulang kembali. Berdasarkan beberapa definisi *Behavior Finance*, maka dapat disimpulkan bahwa *Behavior Finance* merupakan ilmu yang mempelajari bagaimana seseorang menghadapi informasi dalam mengambil suatu keputusan yang dapat memaksimalkan tingkat pengembalian serta memperhatikan risiko yang ada didalamnya. Investor tidak selalu berperilaku rasional dan tidak menyimpang serta mampu dimodelkan secara kuantitatif (Widyastuti, 2011).

*Behavior Finance* menekankan bahwa tugas CEO adalah memaksimalkan kinerja keuangan perusahaan melalui kebijakan dan keputusan yang dibuat. Dalam kedudukannya sebagai agen, manajer mendapat pesan dari para pemegang saham atau pemilik perusahaan untuk selalu membuat kebijakan yang terbaik agar kinerja keuangan dapat meningkat dan pada akhirnya akan meningkatkan kesejahteraan bagi para pemegang saham (Fionita., 2021). Pembahasan teori perilaku keuangan ini sedikit agak lebih hati-hati karena mencakup analisis faktor psikologi dalam membahas keputusan dalam aspek keuangan (Manurung, 2012). Salah satu pendiri teori ini Kahneman dan Tversky

(1979) yang memperkenalkan teori Prospek. Teori ini dimulai dengan mengkritik teori utilitas yang paling banyak dipergunakan dalam menganalisis investasi terutama dalam kondisi berisiko. Manusia dalam mengambil keputusan berperilaku menurut ilmu psikologi. Pengambilan keputusan dalam kondisi berisiko dapat dipandang sebagai sebuah pilihan antara prospek atau *gambles*.

Menurut (Ricciardi & Simon, 2000), perilaku keuangan terdiri dari berbagai disiplin ilmu, diantaranya psikologi, sosiologi, dan keuangan, dengan penjabaran sebagai berikut:

- a. Psikologi, disiplin ilmu yang menerangkan perilaku dipengaruhi oleh fisik, psikis, dan lingkungan eksternal.
- b. Sosiologi, disiplin ilmu yang menerangkan perilaku yang berkaitan dengan hubungan sosial.
- c. Keuangan, disiplin ilmu yang menerangkan perilaku terkait dengan keputusan keuangan, seperti alokasi, perolehan, dan pengelolaan.

## **2.2 Theory of Upper Echelons**

*Theory of Upper Echelons* merupakan teori yang dikembangkan oleh Hambrick et al (1984) yang membahas dampak karakteristik individu tertentu pada perilaku strategis manajer. Teori ini menyatakan bahwa sebagian tingkat kinerja dan hasil pilihan strategi organisasi yang diprediksi oleh karakteristik latar belakang manajerial. Hasil strategi yang baik dan efektif dipandang sebagai refleksi dari nilai-nilai dan basis aktor kognitif yang berpengaruh dalam organisasi (Hambrick et al., 1984). Penelitian ini menggunakan *Theory of Upper Echelons* untuk menjelaskan pengaruh sifat narsisme CEO terhadap kinerja keuangan.

*Theory of Upper Echelons* menyatakan bahwa tingkat pendidikan dan pengalaman manajemen adalah kemampuan kognitif dari manajer puncak. Semakin baik tingkat pendidikan dan pengalaman yang dimiliki manajemen puncak maka mereka lebih percaya diri (narsisme) dalam memutuskan keputusan strategis perusahaan (Sudana & Dwiputri, 2018). Perspektif eselon atas berfokus pada ciri-ciri kepribadian eksekutif sebagai prediktor utama kinerja

organisasi, karena keputusan strategis perusahaan yang kompleks sebagian besar merupakan hasil dari faktor perilaku eksekutif (Hambrick et al., 1984).

Wayan & Puspa (2017), mengemukakan bahwa *theory of upper echelons* dapat digunakan untuk membantu menjelaskan bahwa pemimpin dipengaruhi oleh kemampuan pengetahuan, keyakinan, dan karakteristik individu masing-masing. Menurut Meiliya (2022), kepribadian, emosi, dan watak CEO telah teruji memiliki pengaruh dalam hasil keputusan strategis yang digunakan oleh perusahaan. Berbagai macam karakteristik manajer dicantumkan untuk mempengaruhi keputusan dan hasil perusahaan. Abatecola & Cristofaro (2018), menjelaskan bahwa diantara karakteristik tersebut adalah jenis kelamin, latar belakang fungsional, masa kerja, pengalaman karir, ras, kebangsaan, posisi keuangan, dan latar belakang sosial ekonomi. Maka dapat disimpulkan bahwa *theory of upper echelons* merupakan pemimpin dengan tingkat pendidikan dan pengalaman yang luas serta memiliki karakteristik tertentu dapat mempengaruhi dalam pengambilan keputusan perusahaan.

CEO yang narsis memiliki insentif yang lebih signifikan untuk mengejar reputasi yang superior. Mengenai aspek kognitif, seseorang yang memiliki karakter narsisme umumnya dipahami sebagai orang yang mencintai diri sendiri yang memiliki ciri kepribadian yang berbeda tetapi saling terkait, termasuk mengagumi diri, mementingkan diri sendiri, otoritas, superioritas, hak, arogansi, eksploitasi dan kesombongan. Mereka cenderung melebih-lebihkan diri mereka sendiri dalam hal kecerdasan, kreativitas, kemampuan, dan kepemimpinan, dan karena itu tampak terlalu bangga (Campbell et al., 2004). Dalam hal aspek motivasi, narsisis memiliki kebutuhan yang kuat untuk perhatian sosial dan pujian serta membutuhkan pengakuan atas superioritas mereka secara konstan (Chatterjee & Hambrick, 2007). CEO narsisme menggunakan mekanisme pelaporan akuntansi untuk memfasilitasi perhatian yang mereka inginkan. Misalnya, CEO narsisme cenderung meningkatkan hasil kinerja mereka yang diekspos ke publik dan media untuk memenuhi kebutuhan narsisme mereka akan pengakuan dan sanjungan (Yook & Lee, 2020).

### 2.3 *Theory of Legitimation*

*Theory of Legitimation* adalah kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan untuk tidak melanggar norma yang berlaku dalam masyarakat. Menurut Dowling (1975), *Theory of Legitimation* dapat dianggap sebagai hal yang penting bagi organisasi, batasan-batasan yang ditekankan oleh norma-norma dan nilai-nilai sosial, serta reaksi terhadap batasan tersebut mendorong pentingnya analisis perilaku organisasi dengan memperhatikan lingkungan. Menurut Melsa Jumliana (2021), *Theory of Legitimation* menjelaskan bahwa entitas bisnis secara continue melaksanakan aktivitas yang berhubungan dengan kegiatan sosial dan lingkungan guna mendapatkan pengakuan dari para stakeholder bahwa mereka menjalankan aktivitas bisnisnya sesuai dengan ketentuan-ketentuan yang dianut oleh masyarakat di mana mereka beroperasi. Namun, mengoperasikan organisasi melalui cara ini tidak selalu mudah karena berbagai norma dan harapan masyarakat terus berubah, oleh karena itu, sulit untuk mewujudkan kesesuaian dengan tujuan organisasi (Fernando & Lawrence, 2014). Ditarik kesimpulan bahwa *Theory of Legitimation* dianggap penting bagi perusahaan dikarenakan legitimasi masyarakat kepada perusahaan menjadi faktor yang strategis bagi perkembangan perusahaan ke depan. Dengan demikian, legitimasi telah menjadi sumber daya dan perusahaan sangat membutuhkan untuk kelangsungan usahanya.

Teori ini menjadi relevan dengan fenomena penelitian ini karena adanya persepsi bahwa pengungkapan lingkungan sangat bermanfaat untuk pemulihan, peningkatan serta mempertahankan legitimasi perusahaan, sehingga dibutuhkan sebuah aksi lingkungan yang dipublikasi secara efektif. Hal tersebut tertuang dalam laporan tahunan melalui pelaporan *corporate social responsibility* (CSR) yang dipublikasikan. Perusahaan yang ingin tetap *survive* harus memastikan aktivitas bisnis dilaksanakan sesuai dengan ketentuan-ketentuan yang digunakan oleh masyarakat dan lingkungan sekitar perusahaan beroperasi agar pihak luar (stakeholder) dapat menerima atau memberikan legitimasi terhadap perusahaan Melsa Jumliana (2021).

Dengan demikian, teori ini dapat dihubungkan dengan interaksi entitas bisnis dan masyarakat umum. Perusahaan atau organisasi tidak dapat menjalankan bisnisnya dengan sendiri namun mereka sangat membutuhkan hubungan yang baik dengan masyarakat sekitar. Legitimasi tersebut dapat dilakukan dengan aktivitas CSR dan pelaporan CSR. Seperti kegiatan yang ramah lingkungan, pengembangan masyarakat dan mengungkapkan berita positif yang akan membantu dalam meningkatkan legitimasi organisasi (Fernando & Lawrence, 2014). Pemimpin perusahaan dalam menyampaikan laporan pertanggung jawaban sosialnya akan sangat diakui keberadaan dan posisinya oleh masyarakat umum, dengan begitu dapat memudahkan perusahaan dalam memperoleh kinerja yang lebih baik.

#### **2.4 Kinerja Keuangan**

Wati et al (2019), mendefinisikan kinerja keuangan sebagai masa depan atau prospek, potensi perkembangan, dan pertumbuhan yang bermanfaat bagi perusahaan. Penelitian Saout (2015), kinerja keuangan adalah proses pengukuran hasil atas setiap strategi, kebijakan, dan operasional perusahaan dalam ukuran keuangan. Menurut Onoyi & Windayati (2021), kinerja keuangan merupakan sebuah gambaran aspek keuangan mengenai kondisi operasional perusahaan apakah mengalami kenaikan atau penurunan. Pratiwi et al (2020), menjelaskan bahwa kinerja digunakan oleh banyak pihak baik itu investor maupun kreditor untuk melihat bagaimana prospek perusahaan. Jenifer & Hutabarat (2021), juga menyatakan bahwa perusahaan akan menunjukkan prospek yang baik jika dilihat dari pertumbuhan profitabilitasnya, salah satunya adalah *Return On Asset (ROA)*. Berdasarkan beberapa definisi dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan merupakan hasil nyata yang dicapai oleh suatu perusahaan dalam suatu periode yang dapat mencerminkan tingkat kesehatan keuangan perusahaan tersebut serta dapat dipergunakan untuk menunjukkan tercapainya keberhasilan perusahaan. Penilaian kinerja keuangan adalah penentuan secara periodik efektivitas operasional suatu organisasi, bagian organisasi, karyawan berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya oleh perusahaan.

Menurut Rasyid (2015), ada beberapa rasio keuangan, seperti rasio likuiditas, leverage, aktivitas maupun rasio profitabilitas. Rasio Likuiditas yaitu rasio yang menunjukkan hubungan antara asset lancar yang dimiliki perusahaan dengan kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan, dan digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek atau kewajiban yang segera jatuh tempo. Rasio Leverage digunakan untuk mengukur sampai berapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio Aktivitas untuk mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola aktivasnya, apakah jenis aktiva yang dilaporkan dalam neraca sudah wajar, terlalu tinggi atau terlalu rendah jika dibandingkan dengan penjualan. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba.

Informasi tentang kondisi kinerja perusahaan ini banyak dibutuhkan oleh berbagai pihak baik yang berasal dari internal maupun eksternal. Dari pihak eksternal, misalnya investor yang tertarik dengan pengungkapan informasi pendapatan yang ada saat ini dan taksiran pendapatan yang akan datang untuk melihat seberapa stabil kondisi keuangan suatu perusahaan dari waktu ke waktu. Secara internal manajemen juga membutuhkan analisis keuangan untuk pengendalian internal seperti analisis perencanaan dan pengendalian yang efektif (Rasyid, 2015). Ada beberapa mengukur kinerja keuangan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio keuangan. Berikut ini jenis-jenis rasio keuangan menurut Kasmir (2019) dalam Polapa (2021):

### **1. Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*)**

Rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio profitabilitas memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. *Rasio Profitabilitas* yang umum digunakan menurut Kasmir (2013) dalam Polapa (2021) adalah sebagai berikut:

**a. *Net Profit Margin***

*Net profit margin* merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan. Rata-rata standar industri untuk *net profit margin* yaitu 20% . Rumus yang digunakan yaitu :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Penelitian Megasari (2015), angka NPM dapat dikatakan baik/sehat apabila > 5 %. Penilaian NPM > 5% dimaksudkan adalah bahwa dengan nilai laba bersih yang diperoleh dari nilai penjualan yang didalamnya adalah biaya-biaya produksi maka akan semakin meningkatkan keuntungan bagi perusahaan. Apabila nilai NPM kurang dari 5% maka semakin kecil selisih antara laba dengan biaya yang pada akhirnya perusahaan akan mengalami kesulitan di dalam pengelolaan perusahaan.

**b. *Gross Profit Margin (GPM)***

*Gross profit margin* adalah margin laba kotor yang menunjukkan laba yang relatif terhadap perusahaan dengan cara penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan. Rata-rata standar industri untuk *gross profit margin* yaitu 30%. Rumus yang digunakan untuk menghitung gross profit margin adalah:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Perusahaan yang memiliki gross profit margin yang tinggi (lebih dari 0,75 atau 75%) menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu untuk menjalankan produksinya secara efisien karena Harga Pokok Penjualan relatif lebih rendah. Semakin tinggi margin laba kotornya, maka semakin baik keadaan operasi perusahaannya ([www.harmony.co.id](http://www.harmony.co.id)).



c. **Return On Equity (ROE)**

*Return on equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, maka akan semakin baik. Artinya, posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. Rata-rata standar industri untuk *return on equity* adalah 40%. Rumus yang digunakan yaitu:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Penelitian Megasari (2015), angka ROE dapat dikatakan baik/ sehat apabila > 12%. Nilai ROE yang kurang dari 12% dapat mempengaruhi investor dalam menanamkan saham pada perusahaan tersebut, hal ini dikarenakan nilai deviden yang akan diterima akan semakin mengecil, oleh karena itu investor akan membeli saham dengan pertimbangan bahwa deviden yang akan diterima semakin besar dibanding perusahaan dengan ROE yang kecil.

d. **Return On Investment (ROI)**

Rasio ini menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Rata-rata standar industri untuk *return on investment* yaitu 30%. Rumus yang digunakan untuk menghitung *return on investment* adalah:

$$\text{Return On Investment} = \frac{\text{Laba Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Standard ROI dalam investasi pasar saham, harus di atas bunga deposito yaitu 5%. Semakin besar persentasenya, berarti semakin besar laba atau keuntungan yang didapatkan bisnis atau perusahaan dari investasi ([www.ajaib.co.id](http://www.ajaib.co.id)).

e. ***Return On Assets (ROA)***

*Return On Assets* dalam rasio profitabilitas adalah untuk mengukur sejauh mana seluruh aset perusahaan yang digunakan dalam menghasilkan laba perusahaan. Semakin tinggi tingkat *Return On Assets* (ROA), maka akan memberikan efek terhadap volume penjualan saham, artinya tinggi rendahnya *Return On Assets* (ROA) akan mempengaruhi volume penjualan saham perusahaan begitu pula sebaliknya. Secara matematis *Return On Assets* (ROA) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Penelitian Lestari dan Sugiharto (2007) dalam Megasari (2015), angka ROA dapat dikatakan baik/sehat apabila  $> 2\%$ . Nilai rasio antara keuntungan yang diperoleh perusahaan dengan penggunaan aktiva yang lebih dari 2% dapat menggambarkan bahwa kemampuan untuk mendapatkan laba bersih semakin tinggi dibandingkan aktiva perusahaan yang digunakan. Pengaruh yang dirasakan adalah nilai jual harga saham. Perusahaan dengan fundamental ROA yang baik akan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk membeli saham pada perusahaan dengan nilai ROA  $> 2\%$ . Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa semua perusahaan mempunyai ROA di atas 2%.

f. ***Earning Per Share***

Laba Per Lembar Saham atau disebut juga rasio nilai buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rumus yang digunakan untuk menghitung laba per lembar saham yaitu :

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Saham Biasa}}{\text{Saham Biasa yang Beredar}} \times 100\%$$

## 2. Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*)

Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Kasmir (2019) dalam Polapa (2021), mengatakan bahwa rasio likuiditas yang biasa digunakan perusahaan adalah sebagai berikut:

### a. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

*Current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Rata-rata standar industri untuk *current ratio* adalah 200% atau 2 kali. Rumus *Current Ratio* yang digunakan :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Penelitian Megasari (2015), Kriteria penilaian *current ratio* adalah sebagai berikut, baik sekali : 175%- 200%, baik : 150%-174% kurang baik : 100%-149% tidak baik : kurang dari 100%.

### b. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

*Cash ratio* merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar hutang. Rata-rata standar industri untuk *cash ratio* adalah 50%. Rumus *cash ratio* yang digunakan yaitu:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} + \text{Bank}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Besaran rasio kas perusahaannya yang dianggap ideal adalah yang lebih dari 1. Itu berarti likuiditas yang dipunya oleh perusahaan bagus. Kebalikannya, jika *cash ratio* adalah kurang dari 1, perusahaan perlu mencari cara agar hal itu dapat diatasi dengan baik ([www.modalrakyat.id](http://www.modalrakyat.id)).

**c. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)**

*Quick Ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancar (Utang Jangka Pendek) yang harus segera dipenuhi dengan aktiva lancar yang tersedia dalam perusahaan tanpa memperhitungkan nilai persediaan (*Inventory*). Rata-rata standar industri untuk *quick ratio* adalah 1,5 kali atau 150%. Rumus *quick ratio* yang digunakan yaitu :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Nilai *Quick Ratio* yang baik adalah bernilai 1. Jika nilai yang dihasilkan berada di bawah 1, maka perusahaan dianggap tidak mampu menunaikan atau membayar hutang lancar dalam satu siklus operasional tertentu. Jika nilainya lebih dari 1, maka perusahaan memiliki kemampuan untuk menunaikan kewajibannya, hanya saja dinilai tidak efisien dalam memanfaatkan aset yang dimiliki ([www.harmony.co.id](http://www.harmony.co.id)).

**d. Rasio Perputaran Kas (*Cash Turn Over*)**

*Cash Turn Over* berfungsi untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan (utang-utang) dan membiayai biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan. Rata-rata standar industri untuk rasio perputaran kas yaitu 10 kali. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung rasio perputaran kas yaitu:

$$\text{Cash Turn Over} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Bersih}} \times 1 \text{ Kali}$$

**3. Rasio Pasar**

Rasio pasar adalah rasio yang menunjukkan sekelompok rasio yang berhubungan dengan harga saham perusahaan yang dibandingkan dengan laba perusahaan, nilai buku per lembar dan nilai pasar dibandingkan dengan nilai buku.

a. **Price Earning Ratio (PER)**

*Price earning ratio* adalah rasio yang membandingkan antara harga per saham dengan laba per saham. Rumus yang digunakan yaitu:

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Per Saham}}{\text{Laba Per Saham}} \times 100\%$$

Nilai PER ideal mulai dari 20 sampai 25 kali lipat penghasilan, *Price earning ratio* yang tinggi mengindikasikan investor mengharapkan pertumbuhan laba bersih yang tinggi dari perusahaan. *Price earning ratio* yang tinggi pada saham dapat diinterpretasikan sebagai saham yang mahal jika pada periode waktu mendatang perusahaan tidak mampu meraih laba bersih yang lebih tinggi.

b. **Book Value Per Share**

*Book value per share* adalah rasio yang membandingkan antara modal sendiri dengan jumlah saham yang beredar. Rumus yang digunakan yaitu:

$$\text{Book Value Per Share} = \frac{\text{Modal Sendiri}}{\text{Laba Per Saham}} \times 100\%$$

c. **Market to Book Value Ratio**

*Market to book value ratio* adalah rasio yang membandingkan antara harga per saham dengan nilai buku per saham. Rumus yang digunakan yaitu:

$$\text{Market To Book Value Ratio} = \frac{\text{Harga Per Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}} \times 100\%$$

#### d. Tobin's Q

Menurut Sudana & Dwiputri (2018) rasio penilaian merupakan rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*). rasio Tobin's Q merupakan salah satu rasio penilaian yang sering digunakan beberapa tahun belakangan ini untuk menilai kinerja suatu perusahaan. Penelitian terdahulu yang menggunakan rasio Tobin's Q dalam mengukur *financial performance* adalah Yook & Lee (2020). Menurut Prasetyorini (2013) Nilai Tobin's Q yang kurang dari 1 menjelaskan bahwa market value assets lebih besar dari market value perusahaan. Hal tersebut menyebabkan perusahaan menjadi objek akuisisi yang menarik untuk digabungkan dengan perusahaan lain ataupun mampu menyebabkan perusahaan tersebut di likuidasi karena harga saham tersebut dinilai rendah (*undervalue*).

Secara sederhana investor mampu membeli saham dengan harga yang lebih murah dibandingkan jika saham tersebut dijual kembali. Sebaliknya apabila rasio Tobin's Q lebih besar dari 1 menunjukkan bahwa *market value* perusahaan lebih tinggi dibandingkan *market value asset*. Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi sehingga *market value* lebih dari sekedar *market value asset (overvalued)*. Berikut rumus menghitung Tobin's Q:

$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVS} + \text{MVD}}{\text{RVA}}$
---

Keterangan:

MVS = *Market value of all outstanding stock (closing price x jumlah saham beredar)*

MVD = *Market value of all debt (Nilai buku dari total utang)*

RVA = *Replacement value of all production capacity (Nilai buku dari ekuitas)*

## 2.5 Jenis Perilaku Keuangan

Perilaku keuangan merupakan bidang ilmu yang bertujuan untuk menggabungkan teori psikologi perilaku dan kognitif dalam ekonomi konvensional dan keuangan untuk menggambarkan alasan seseorang dalam mengambil suatu keputusan keuangan yang tidak rasional (Sadalia & Butar-Butar, 2016). Budiman (2019), Ada beberapa jenis-jenis perilaku keuangan, sebagai berikut:

- a. Perilaku akuntansi yaitu mengacu pada kecenderungan orang mengalokasikan uang untuk tujuan tertentu.
- b. Perilaku kawanan yaitu orang cenderung meniru perilaku keuangan mayoritas kelompoknya atau orang terdekatnya.
- c. Kesenjangan emosional yaitu mengacu pada pengambilan keputusan berdasarkan emosi atau tekanan emosional seperti kecemasan, kemarahan, ketakutan, atau kegembiraan.
- d. Atribusi diri yaitu mengacu pada kecenderungan untuk membuat pilihan berdasarkan percaya diri pada pengetahuan atau keterampilan seseorang. Dalam kategori ini, individu cenderung menganggap dirinya lebih mampu daripada yang lain, meskipun secara obyektif kurang.
- e. *Anchoring* yaitu tindakan yang berpatokan ke suatu hal. Contohnya pengeluaran secara konsisten berdasarkan tingkat anggaran atau pembelanjaan rasional berdasarkan utilitas kepuasan.
- f. *Overconfidence* yaitu mencerminkan perilaku manusia yang irrasional karena proses pengambilan keputusan tidak dilakukan berdasarkan prinsip-prinsip rasionalitas normatif yang mengacu pada *expected utility* tertinggi.
- g. *Narsisme* yaitu kualitas kepribadian meliputi berpikir sangat tinggi terhadap diri sendiri, memerlukan kekaguman, sulit percaya orang lain, dan kurang empati terhadap orang lain.
- h. *Disclosure* yaitu pengungkapan informasi harus memberikan penjelasan yang cukup dan bisa mewakili keadaan yang sebenarnya dalam perusahaan.
- i. *Past performance* yaitu mengukur hasil dana tahun lalu. Penilaian ini didasarkan pada kinerja sebelumnya.

- j. *Advice* yaitu seorang ahli yang sudah memiliki pengetahuan dan pengalaman banyak dapat meningkatkan kualitas keputusan investasi bagi seorang investor.
- k. *Investor's competence* yaitu tinggi kompetensi yang dimiliki, maka keputusan investasi yang dibuat akan lebih baik.

Jenis-jenis perilaku keuangan tersebut dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dan pengambilan keputusan dalam berinvestasi ([www.jurnalpost.com](http://www.jurnalpost.com)). Salah satu jenis perilaku keuangan yang akan dibahas pada penelitian ini yaitu perilaku keuangan narsisme.

### 2.6.1 Definisi Narsisme

Penelitian klinis menyatakan narsisme adalah gangguan mental yang stabil yang melibatkan kelebihan atas cinta pada dirinya sendiri, namun individu narsistik memperlihatkan kepentingan diri yang luas sehingga menyebabkan mereka terus-menerus menginginkan perhatian yang menegaskan kembali kekaguman oleh orang lain (Meiliya, 2022). Menurut *American Psychiatric Association* (2013) dalam Melsa Jumliana (2021), menjelaskan narsisme sebagai sifat kepribadian yang multi-aspek yang menggambarkan kemegahan, pencarian perhatian, pandangan diri yang meningkat secara tidak realistic dan kurangnya rasa hormat pada orang lain. (Roche et al., 2013), mengatakan narsisme sebagai kepribadian yang melayani, mengejar kebutuhan untuk kekaguman, pengakuan dan penerimaan. Narsisme merupakan mencintai diri sendiri yang cenderung mengarah kepada mementingkan diri sendiri (Meiliya., 2022). Putri et al., (2021), menjelaskan narsisme adalah pendekatan terhadap orang lain yang berpusat pada diri (*self-centered*) dan memikirkan diri sendiri (*self-concerned*). Narsisme adalah ciri kepribadian yang dapat ditemukan diantara baik kelompok maupun orang, termasuk direktur utama (Ahn et al., 2020). Disimpulkan bahwa narsisme merupakan kepribadian berpusat pada dirinya, selalu menekankan bahwa dirinya sempurna (*self-congratulatory*), serta memandang keinginan dan harapannya adalah hal yang penting.



Narsisme sebagai karakteristik kepribadian memiliki elemen kognitif dan motivasional (Chatterjee & Hambrick, 2007). Di sisi kognitif, narsisme memerlukan kepercayaan pada kualitas superior seseorang. Di sisi motivasi, narsisme membawa kebutuhan yang kuat agar superioritas seseorang ditegaskan kembali. Dengan demikian, orang narsisis yang mengagumi diri sendiri sangat membutuhkan kekaguman lebih lanjut (Chatterjee & Hambrick, 2007).

Muttiarni et al (2022), mengatakan bahwa seorang individu dapat dikategorikan memiliki kepribadian narsistik ketika memiliki minimal lima dari kriteria berikut ini, yaitu : (1) mementingkan diri sendiri; (2) disibukkan dengan fantasi yang tidak terbatas mengenai kesuksesan, kekuatan, kecemerlangan dan keindahan pribadinya sendiri; (3) percaya bahwa dia spesial dan unik; (4) menginginkan kekaguman yang berlebihan dari orang lain; (5) merasa berhak mendapatkan perlakuan yang baik; (6) eksploitasi interpersonal; (7) kurang berempati dengan perasaan dan kebutuhan orang lain; (8) adanya keirian terhadap orang lain atau menganggap bahwa orang lain iri padanya; (9) memperlihatkan perilaku sombong dan angkuh.

### **2.6.2 Definisi CEO**

Undang-Undang di Indonesia tidak mengenal istilah *Chief Executive Officer* (CEO). Kepala Biro Hukum Kementerian Tenaga Kerja dan Transmigrasi Sunarno dalam artikel Ekspatriat Tetap Jadi Dirut Perusahaan mengatakan bahwa istilah CEO tidak dikenal dalam hukum positif di Indonesia, misalnya di Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT). Pada kenyataannya, posisi CEO sering digunakan untuk menunjuk jabatan manajerial tertinggi seperti presiden direktur atau direktur utama. Istilah CEO biasanya digunakan diberbagai perusahaan di Indonesia, tidak terbatas pada bidang-bidang tertentu, terutama pada perusahaan multinasional yang diduduki oleh tenaga kerja asing, adapun istilah yang digunakan dalam UUPT adalah direksi. Definisi direksi tersebut dalam pasal 1 ayat 5 UUPT yang berbunyi

“Direksi adalah organ perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan perseroan untuk kepentingan perseroan, sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan serta mewakili perseroan, baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar” (Fionita et al, 2022:31).

Istilah CEO dikenal dalam peraturan di Indonesia, yaitu pada Keputusan Menteri Tenaga Kerja dan Transmigrasi Nomor 40 Tahun 2012 tentang “Jabatan-jabatan tertentu yang dilarang diduduki tenaga kerja asing” (Kepmenakertrans 40/2012). Dalam Kepmenakertrans 40/2012 CEO atau dalam bahasa Indonesia menjadi kepala eksekutif kantor jasa disebut sebagai salah satu jabatan tertentu yang dilarang diduduki tenaga kerja asing di antara jabatan-jabatan lainnya, akan tetapi CEO yang dimaksud bukanlah pengisi jabatan teratas dalam manajemen seperti presiden direktur atau direktur utama, melainkan kepala kantor dalam bidang personalia dan administrasi (Fionita et al, 2022:32).

*Chief Executive Officer* (CEO) adalah eksekutif yang berada di puncak perusahaan dan bertanggungjawab atas keberlangsungan hidup serta keberhasilan perusahaan (Wandeca, 2012). Ilham (2018), mendefinisikan *Chief Executive Officer* (CEO) adalah seorang manajer puncak yang dipilih dan ditetapkan dengan berbagai strategi maupun kebijakan serta bertanggung jawab atas keputusan yang ditetapkan dalam rangka mencapai visi organisasi. *Chief executive officer* atau di Indonesia dikenal dengan direktur utama merupakan jabatan tertinggi perusahaan yang bertugas mengatur keseluruhan aktivitas perusahaan dalam menjalankan peran sebagai pemimpin puncak perusahaan, karakteristik seorang CEO menjadi hal penting yang dapat mendasari pengambilan keputusan bagi perusahaan (Sudana & Dwiputri, 2018). Menurut Muharam (2004), CEO adalah pihak yang dibayar paling tinggi dalam perusahaan dan paling banyak diekspos dibandingkan dengan eksekutif lain. Berdasarkan beberapa definisi CEO, disimpulkan bahwa CEO adalah manajer puncak yang bertanggungjawab atas segala kegiatan yang dilakukan perusahaan serta bertanggungjawab

atas segala keputusan yang ditetapkan dalam mencapai keberhasilan perusahaan.

*Chief Executive Officer* (CEO) dalam sebuah perusahaan memiliki peranan penting dalam pengambilan keputusan. Sebagai bagian dari manajemen perusahaan tingkat puncak, seorang CEO memiliki tugas untuk membawa perusahaan untuk terus meningkatkan kinerja perusahaan mereka agar perusahaan tersebut menarik perhatian banyak investor (Muttiarni et al., 2022). Ciri-ciri eksekutif, terutama sifat CEO (kemampuan, semangat pengambilan risiko, dll), memainkan peran penting dalam keputusan investasi perusahaan, terutama dalam inovasi perusahaan (Kalbuana et al., 2022).

### **2.6.3 CEO Narsisme**

Seorang CEO narsisme akan berusaha meyakinkan dirinya sendiri dan orang lain bahwa dia dapat menjalankan perusahaan dengan baik dan mampu mengelola laba melalui kekuatan dan fleksibilitas sebagai pembuat keputusan tertinggi (Rusydi, 2021). CEO narsis dipandang sebagai orang yang kreatif, inspiratif dan siap menghadapi tantangan (O'Reilly et al., 2014), CEO narsisme dianggap lebih antusias (Goncalo et al., 2010). Pemimpin narsis dikenal karena mencari sensasi (Emmons, 1981) oleh karena itu, CEO narsis cenderung mengambil tindakan yang lebih berani dan berisiko (Campbell et al., 2004)

Inovasi perusahaan dipengaruhi oleh para eksekutif, terutama CEO narsistik, seperti Bill Gates, mantan CEO *Microsoft*; SpaceX; Steve Jobs, mantan CEO Apple; Elon Musk, CEO Tesla dan CEO lain dari perusahaan terkenal menunjukkan berbagai tingkat kecenderungan kepribadian narsistik. Fenomena ini telah menarik perhatian kelompok sosial dan cendekiawan untuk mendorong perusahaan agar berhasil menerobos hambatan teknis, meningkatkan kinerja inovasi mereka dan mencapai kesuksesan (Kalbuana et al., 2022).

CEO narsisme sebagai ciri kepribadian dapat diukur dengan menggunakan *Narcissistic Personality Inventory* (NPI). Chen et al., (2021) dan Al-Shammari et al (2019), menggunakan empat indikator narsisme sebagai berikut:

- a. Menonjolnya foto CEO dalam laporan tahunan
- b. Menonjolnya CEO dalam siaran pers perusahaan
- c. Kompensasi tunai relatif CEO
- d. Kompensasi non-tunai relatif CEO

Beberapa proksi yang digunakan dalam penelitian Kim (2018), CEO Narsisme diukur dengan ukuran foto CEO, gaji CEO, gelar akademik CEO.

**a. CEO *Photograph***

Olsen & Stekelberg (2016), berargumen bahwa foto dapat merefleksikan sifat narsisme dari seseorang. Semakin besar dan dominan foto seorang CEO maka hal tersebut mengindikasikan bahwa CEO memiliki sifat narsis yang lebih besar sehingga dengan percaya diri seorang CEO akan mengambil keputusan yang lebih berani.

Penelitian O'Reilly et al (2014) dan Olsen et al (2013), mengembangkan dan memvalidasi ukuran narsisme menggunakan ukuran foto CEO. Foto-foto tersebut diukur dengan menggunakan ukuran dan keunggulan foto CEO dalam laporan tahunan perusahaan. Secara khusus, mengacu pada penelitian (Kontesa et al., 2021), peneliti menilai setiap foto CEO dalam skala dari satu (1) hingga lima (5) sebagai berikut:

- a. Apabila tidak ada foto CEO maka akan diberikan nilai satu;
- b. Apabila terdapat foto CEO bersama satu atau lebih rekan eksekutif maka akan diberikan nilai dua;
- c. Apabila foto CEO yang ditampilkan sendiri dengan ukuran kurang dari setengah halaman maka akan diberikan nilai tiga;

- d. Apabila foto CEO sendiri yang ditampilkan dengan ukuran setidaknya setengah halaman maka akan diberikan nilai empat;
- e. Apabila foto CEO sendiri yang ditampilkan dengan ukuran 1 halaman penuh maka akan diberikan nilai lima.

#### **b. Kompensasi Tunai CEO**

Kompensasi tunai CEO memberikan dorongan kearah maksimalisasi laba dan meningkatkan aktivitas tanggung jawab sosial. Ketika proporsil kompensasi tunai CEO meningkat diprediksi kinerja keuangan juga dapat meningkat (Azmi & Riyadi, 2021). Kesuksesan seorang CEO yang memiliki sifat narsis akan meningkatkan permintaan dirinya untuk memimpin suatu perusahaan, dengan demikian akan meningkatkan nilai tawarnya untuk mendapatkan kompensasi yang lebih besar (Muharam,2004). Pengukuran kompensasi tunai CEO dengan membagi kompensasi tunai CEO (gaji dan tunjangan) dengan kompensasi tertinggi kedua di perusahaan.

#### **c. Gelar Akademik CEO**

Hambrick dan Mason (1984), menyatakan bahwa semakin tinggi gelar akademik yang dimiliki seorang CEO maka orang tersebut lebih mampu untuk menghadapi perubahan eksternal dan kondisi lingkungan yang kompleks. Hal ini dikarenakan gelar akademik mampu merefleksikan kemampuan kognitif seseorang terutama pemikiran yang lebih *open-mindedness* dan gelar akademik berhubungan dengan tingkat penerimaan seseorang untuk berinovasi (Finkelstein et al., 2009) sehingga mampu untuk menghadapi perubahan eksternal dan kondisi lingkungan yang kompleks (Hambrick & Mason, 1984). Pendidikan dapat membentuk sebuah nilai dan keyakinan individu dalam berperilaku (Frank, Gilovich & Regan, 1993). Pengukuran gelar Akademik dengan seorang CEO menerima nilai 1 jika mereka telah menunjukkan gelar Master dan 0 sebaliknya.

## 2.6 *Corporate Social Responsibility (CSR).*

*Corporate Social Responsibility (CSR)* pertama kali diperkenalkan oleh John Elkington pada tahun 1997. Penelitian Tanudjaja (2006), *Corporate Social Responsibility (CSR)* sebagai komitmen industry dalam mempertanggungjawabkan dampak operasi dalam sosial, ekonomi dan lingkungan serta menjaga dampak tersebut untuk memberikan manfaat kepada masyarakat lingkungan. Wicaksono (2019), *Corporate Social Responsibility (CSR)*, sebagai mekanisme perusahaan untuk sukarela memberikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam operasi dan bagaimana interaksinya dengan *stakeholders*, oleh karena itu perusahaan harus menyadari bahwa kelangsungan hidup perusahaan tergantung pada hubungan perusahaan dengan masyarakat dan lingkungan sekitar.

ISO 26000, *corporate social responsibility (CSR)* adalah 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 integrasi dengan organisasi secara menyeluruh (Leki et al., 2011). Rahma et al (2019), mendefinisikan CSR sebagai mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholders*, yang melebihi tanggung jawab organisasi di bidang hukum. Beberapa definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa *corporate social responsibility (CSR)* merupakan tanggung jawab perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan sekitar dikarenakan dampak dari aktivitas perusahaan dan menjaga komitmen bisnis untuk berkontribusi dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan, bekerja dengan para karyawan perusahaan, keluarga karyawan, berikut komunitas-komunitas setempat (lokal), masyarakat secara keseluruhan, dalam rangka meningkatkan kualitas kehidupan.

Di Indonesia pengungkapan CSR telah diatur oleh Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI) dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.1 Tahun 2014, secara implisit menyarankan untuk mengungkapkan tanggung jawab sosial yang berisikan bahwa terpisah dari laporan keuangan, laporan mengenai lingkungan hidup, dan laporan nilai tambah (*value added statement*), khususnya bagi industri dimana faktor-faktor lingkungan hidup memegang peran penting bagi industri yang menganggap karyawan sebagai kelompok pengguna laporan yang memegang peranan penting. Laporan tambahan tersebut di luar ruang lingkup Standar Akuntansi Keuangan (IAI, 2014). Perusahaan semakin fokus dengan kegiatan tanggung jawab sosial, karena banyak perusahaan yang menggunakan sumber daya alam seperti kertas, energy dan limbah buangan. Dengan demikian kegiatan CSR merupakan cara berkontribusi baik secara langsung maupun tidak langsung untuk melanjutkan seluruh aktivitas masyarakat (Siueia et al., 2019).

Perusahaan tidak melakukan aktivitas CSR seperti menyeimbangkan kekuatan sosial dalam pemeliharaan SDA maupun SDM, hal tersebut dapat memberikan dampak negative untuk perusahaan dan pada akhirnya akan mengalami penurunan kinerja keuangan (Melsa Jumliana, 2021). Kegiatan CSR dilakukan oleh perusahaan untuk meningkatkan berita positif yang mencakup aspek sosial dan lingkungan agar perusahaan tetap *survive*. Menurut Melsa Jumliana (2021), Pengungkapan CSR sangat bergantung dengan karakter pimpinan perusahaan (CEO). Karakter yang sering disoroti dengan pengungkapan CSR yaitu karakter Narsisme. CEO yang narsis cenderung melaksanakan aktivitas sosial berupa CSR dengan baik, karena dengan melakukan hal tersebut mereka dapat diakui keberadaannya dan menaikkan citra diri mereka. *Corporate Social Responsibility (CSR)* bertujuan sebagai ketersediaan informasi keuangan dan non-keuangan berkaitan dengan interaksi organisasi dengan lingkungan fisik dan lingkungan sosialnya, yang dapat dibuat dalam laporan tahunan perusahaan atau laporan sosial terpisah. pemahaman CSR ini dapat dijalankan melalui 3 pilar penting, yaitu *profit, people, planet (3P)*.

CSR diukur dengan menggunakan indeks pengungkapan CSR berdasarkan *Global Reporting Initiative (GRI)* dengan 3 macam pengungkapan yaitu kategori

ekonomi, sosial, dan lingkungan. Kategori ekonomi mencakup, bagaimana perusahaan mampu mensejahterakan karyawan dengan memberikan *reward*. Sementara kategori sosial mencakup bagaimana perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sosial berupa pemberian santunan kepada masyarakat yang membutuhkan yang berada disekitar lokasi perusahaan dan kategori lingkungan mencakup bagaimana perusahaan mampu melestarikan sumber daya alam yang telah digunakan, sehingga tidak melakukan kerusakan lingkungan secara terus menerus. Item yang diungkapkan dalam indeks GRI sebanyak 91 item.

## 2.7 Penelitian Terdahulu

**Tabel 2. 1**

**Hasil Penelitian Terdahulu**

NO	NAMA/ TAHUN	JUDUL	VARIABEL dan INDIKATOR	HASIL
1.	Kim., (2018)	<i>Is Narcissism Sustainable in CEO Leadership of State-Owned Enterprises?</i>	<p><b>Variabel</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: CEO Narsisme (<math>X_1</math>)</li> <li>• Variabel Dependen: Kinerja keuangan Perusahaan (Y)</li> <li>• Variabel Moderasi: Manajemen Laba (Z)</li> </ul> <p><b>Indikator</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• CEO Narsisme diukur menggunakan:               <ol style="list-style-type: none"> <li>a. Foto CEO dalam laporan tahunan perusahaan</li> <li>b. Gelar akademik</li> <li>c. Gaji CEO</li> <li>d. Lulus ujian masuk pertengahan karir untuk pejabat pemerintah</li> <li>e. Jumlah jalur karir</li> <li>f. Jumlah buku yang diterbitkan oleh CEO</li> </ol> </li> <li>• Kinerja Perusahaan diukur dengan menggunakan <i>Return On Asset</i> (ROA)</li> <li>• Manajemen Laba diukur</li> </ul>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa CEO yang Narsis berhubungan dengan arah positif terhadap kinerja keuangan BUMN.



			dengan menggunakan akrual diskresioner berdasarkan model Jones yang dimodifikasi	
2.	Ahn et al., (2020)	<i>Narcissistic CEOs and corporate social responsibility: Does the role of an outside board of directors matter?</i>	<p><b>Variabel</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: CEO Narsisme (<math>X_1</math>)</li> <li>• Variabel Dependen: <i>Stakeholder CSR</i> (<math>Y_1</math>)</li> </ul> <p><b>Indikator</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• CEO Narsisme diukur dengan indeks empat item <ul style="list-style-type: none"> <li>a. Menonjolnya foto CEO dalam laporan tahunan perusahaan;</li> <li>b. Keunggulan CEO dalam siaran pers perusahaan;</li> <li>c. Kompensasi tunai CEO</li> <li>d. Kompensasi non-tunai CEO</li> </ul> </li> <li>• <i>Stakeholder CSR</i> diukur dengan menggunakan dataset KLD, yang mencakup isu CSR terkait pemangku kepentingan dan non-pemangku kepentingan (partisipasi masalah sosial).</li> </ul>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa narsisme CEO berpengaruh negative pada hasil organisasi. Namun, hanya sedikit perhatian yang diberikan pada pengaruhnya terhadap tanggung jawab sosial perusahaan (CSR).
3.	Al-Shammari et al., (2019)	<i>CEO narcissism and corporate social responsibility: Does CEO narcissism affect CSR focus?</i>	<p><b>Variabel</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: CEO Narsisme (<math>X_1</math>)</li> <li>• Variabel Dependen: <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) (<math>Y</math>)</li> </ul> <p><b>Indikator</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• CEO Narsisme diukur menggunakan: <ul style="list-style-type: none"> <li>a. Keunggulan foto CEO dalam laporan tahunan perusahaan</li> <li>b. CEO dalam siaran pers</li> <li>c. Pembayaran tunai relatif CEO</li> <li>d. Pembayaran nontunai relatif CEO</li> </ul> </li> <li>• <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) diukur dengan</li> </ul>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif secara keseluruhan antara narsisme CEO dan CSR.

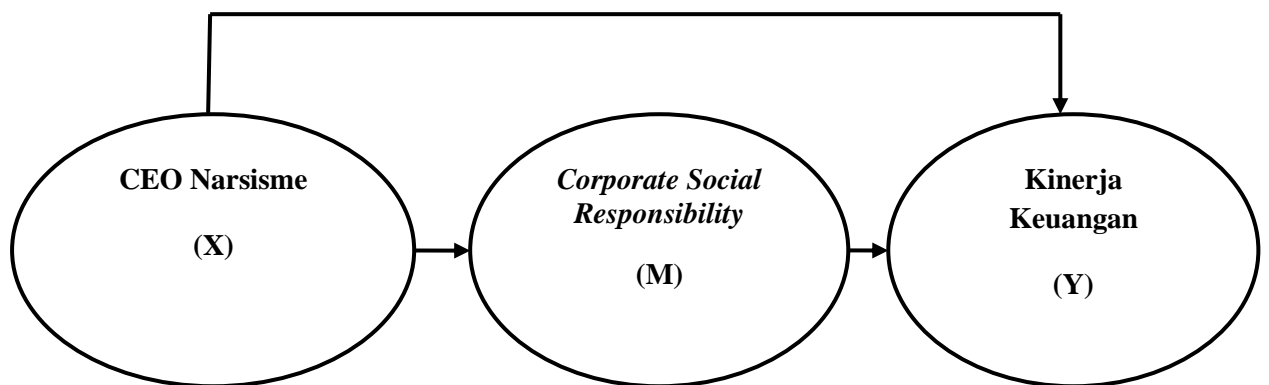
			menggunakan data KLD yang terdiri dari dua indeks, satu untuk kekuatan perusahaan dan yang lainnya untuk kekhawatiran perusahaan.	
4.	Siueia et al (2019)	<i>Corporate Social Responsibility and financial performance: A comparative study in the Sub-Saharan Africa banking sector</i>	<p><b>Variabel</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen : <i>Corporate Social Responsibility</i> (<math>X_1</math>)</li> <li>• Variabel Dependen: Kinerja Keuangan (Y)</li> </ul> <p><b>Indikator</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Corporate Social Responsibility</i> diukur menggunakan pengungkapan CSR sebagai penjumlahan skor dari laporan tahunan dan website bank. Yang mengungkapkan CSR mendapat skor satu (1) dan nol (0) sebaliknya.</li> </ul> $CSRDI_j = \frac{\sum X_{ij}}{N_j}$ <p>diperoleh variabel dummy (mengambil nilai satu (1) untuk kekuatan dan nol (0) untuk kekhawatiran).</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Kinerja Keuangan diukur menggunakan ROA dan ROE.</li> </ul>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan bank.
5.	Chen et al., (2019)	<i>How CEO narcissism affects corporate social responsibility choice?</i>	<p><b>Variabel</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: CEO Narsisme (<math>X_1</math>)</li> <li>• Variabel Dependen: <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) (Y)</li> <li>• Variabel Moderasi: Kepemilikan keluarga Dualitas CEO (Z)</li> </ul> <p><b>Indikator</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• CEO Narsisme diukur dengan menggunakan tanda tangan untuk mengukur narsisme CEO.</li> <li>• <i>Corporate Social Responsibility</i></li> </ul>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Narsisme CEO berpengaruh positif terhadap CSR eksternal dan berhubungan negatif dengan CSR internal.

			(CSR) diukur dengan menggunakan rasio <i>log-transformed</i> dari nilai relatif sumbangan perusahaan terhadap total aset $\times 100 + 1$	
6.	Kalbuana et al., (2022)	Pengaruh Narsisme CEO Dan Arus Kas Bebas Terhadap Kinerja Perusahaan	<p><b>Variabel</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Narsisme CEO (<math>X_1</math>) dan Arus Kas Bebas (<math>X_2</math>)</li> <li>• Variabel Dependen: Kinerja Keuangan (Y)</li> </ul> <p><b>Indikator</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• CEO Narsisme diukur dengan menggunakan Skor foto CEO pada annual report, dengan kriteria sebagai berikut: <ul style="list-style-type: none"> <li>a. Skor 1 = Foto CEO tidak ada</li> <li>b. Skor 2 = Foto CEO dengan 1 atau lebih rekan eksekutif lain.</li> <li>c. Skor 3 = Foto sendiri CEO dengan ukuran kurang dari setengah halaman.</li> <li>d. Skor 4 = Foto sendiri CEO dengan ukuran lebih dari setengah halaman.</li> </ul> </li> <li>• Kinerja Keuangan diukur dengan menggunakan <i>Return On Asset</i> (ROA)</li> </ul>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja perusahaan berpengaruh negative oleh perilaku narsisme CEO. Kinerja perusahaan dipengaruhi oleh arus kas bebas yang tersedia untuk diinvestasikan. Secara simultan antara narsisme CEO dan arus kas bebas berhasil mempengaruhi kinerja perusahaan.
7.	Muttiarni et al., (2021)	Pengaruh Perilaku CEO Narsisme dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<p><b>Variabel</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Independen: Narsisme CEO (<math>X_1</math>) dan Ukuran Perusahaan (<math>X_2</math>)</li> <li>• Variabel Dependen: Kinerja Keuangan (Y)</li> </ul> <p><b>Indikator</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Narsisme CEO diukur dengan</li> </ul>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa CEO Narsisme berpengaruh negative terhadap kinerja keuangan, Ukuran perusahaan tidak berdampak terhadap kinerja keuangan.

			<p>ukuran foto diri CEO di dalam laporan tahunan perusahaan.</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Apabila tidak ada foto CEO maka akan diberikan nilai satu;</li> <li>Apabila terdapat foto CEO bersama satu atau lebih rekan eksekutif maka akan diberikan nilai dua;</li> <li>Apabila foto CEO yang ditampilkan sendiri dengan ukuran kurang dari setengah halaman maka akan diberikan nilai tiga;</li> <li>Apabila foto CEO sendiri yang ditampilkan dengan ukuran lebih dari setengah halaman maka akan diberikan nilai empat;</li> <li>Apabila foto CEO sendiri yang ditampilkan dengan ukuran 1 halaman penuh maka akan diberikan nilai lima.</li> </ol> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ukuran Perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma total aset.</li> <li>• Kinerja Keuangan Diukur menggunakan <i>Return On Asset</i> (ROA)</li> </ul>	
--	--	--	--	--

## 2.8 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan pada landasan teori dan hasil penelitian sebelumnya serta permasalahan yang telah dikemukakan, maka sebagai dasar perumusan hipotesis berikut disajikan kerangka pemikiran. Kerangka pemikiran merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai hal yang penting dan masih bersifat umum dengan menggunakan variabel penelitian. Kerangka pemikiran tersebut dituangkan dalam model penelitian pada gambar berikut:



**Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran Penelitian**

Kerangka pemikiran tersebut dimaksudkan untuk menjelaskan, mengungkapkan serta menentukan persepsi-persepsi keterkaitan antar variabel yang akan diteliti yaitu adanya pengaruh CEO narsisme yang diproksi dengan CEO *photograph*, kompensasi tunai CEO, gelar akademik CEO terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on asset* melalui *corporate social responsibility* (CSR) sebagai variabel mediasi.

## 2.9 Pengembangan Hipotesis

Menurut Sugiyono (2018), hipotesis adalah asumsi atau dugaan mengenai sesuatu hal yang dibuat untuk menjelaskan hal itu yang sering dituntut untuk melakukan pengecekannya. Hipotesis merupakan asumsi sementara mengenai fenomena yang hendak diteliti. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang di peroleh melalui pengumpulan data (Sugiyono, 2014: 99).

Pembentukan hipotesis berdasarkan pada teori dan referensi yang ada. Hipotesis dirumuskan dari hasil riset sebelumnya.

### **2.10.1 Pengaruh CEO Narsisme terhadap Kinerja Keuangan**

CEO narsisme menggunakan beberapa proksi meliputi CEO *photograph*, kompensasi tunai CEO, gelar akademik CEO terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on asset*.

#### **1. Pengaruh CEO narsisme yang diproksi dengan CEO *photograph* terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on asset***

*Theory of upper echelons* (teori eselon atas) menyatakan bahwa bermacam-macam karakteristik manajer dicantumkan untuk mempengaruhi keputusan dan hasil perusahaan. Abatecola & Cristofaro (2018), menjelaskan bahwa diantara karakteristik tersebut adalah jenis kelamin, latar belakang fungsional, ukuran foto CEO dalam laporan tahunan, masa kerja, pengalaman karir, ras, kebangsaan, posisi keuangan, dan latar belakang sosial ekonomi. Penelitian Olsen & Stekelberg (2016), mengatakan bahwa foto dapat merefleksikan sifat dari seseorang, terdapat skala yang digunakan dalam menilai foto dari seorang CEO. Semakin dominan foto CEO maka dapat mengindikasikan CEO memiliki sifat narsis yang tinggi sehingga dalam mengambil keputusan lebih berani untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian Kim (2018), menjelaskan bahwa CEO narsisme dengan proksi CEO *photograph* memiliki hubungan dengan arah positif terhadap kinerja BUMN. Hasil serupa diperoleh Wales et al., (2013) dengan menguji dampak CEO terhadap semangat berwirausaha. Temuannya menyatakan bahwa dari 173 CEO, dan menunjukkan bahwa CEO dengan narsisme tinggi cenderung memiliki semangat kewirausahaan yang tinggi dan secara positif mempengaruhi kinerja perusahaan.

Selain itu, Al-Abrow et al., (2019) yang menguji tentang CEO Narsisme dengan proksi CEO *photograph* terhadap keberhasilan proyek. Hasil penelitian menyebutkan bahwa adanya pengaruh negatif dari CEO narsistik terhadap keberhasilan proyek. Dengan demikian dapat dikemukakan hipotesis sebagai berikut :

**H<sub>1</sub> : CEO narsisme yang diproksi dengan CEO *photograph* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on asset*.**

## **2. Pengaruh CEO narsisme yang diproksi dengan kompensasi tunai CEO terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on asset***

*Theory of upper echelons* menggambarkan pengalaman pemimpin dalam melakukan pengambilan keputusan strategis perusahaan untuk mementingkan reputasi diri sendiri dan perusahaan. CEO yang memiliki sifat narsisme yang tinggi memperoleh kompensasi yang signifikan untuk mengejar reputasi yang tinggi. Keberanian seorang CEO narsisme dalam mengambil keputusan perusahaan maka dapat meningkatkan kompensasi tunai yang diterima oleh CEO karena berhasil dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan (Campbell et al., 2004).

Kompensasi tunai CEO berhubungan pada kinerja keuangan perusahaan, yang dimana kompensasi ada untuk memastikan CEO dapat melakukan upaya untuk memaksimalkan kinerja perusahaan (Elsayed & Hany Elbardan, 2018; Fernandes et al., 2018).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Kim (2018), menjelaskan bahwa CEO narsisme yang diproksi dengan kompensasi tunai CEO berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

**H<sub>2</sub> : CEO narsisme yang diproksi dengan kompensasi tunai CEO berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on asset*.**

**3. Pengaruh CEO narsisme yang diproksi dengan gelar akademik CEO terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on asset***

*Theory of Upper Echelons* menyatakan bahwa tingkat pendidikan dan pengalaman manajemen adalah kemampuan kognitif dari manajer puncak. Semakin baik tingkat pendidikan dan pengalaman yang dimiliki manajemen puncak maka mereka lebih percaya diri (narsisme) dalam memutuskan keputusan strategis perusahaan (Sudana & Dwiputri, 2018). Menurut *theory of upper echelons*, gelar akademik CEO berfungsi sebagai strategi kesuksesan perusahaan (Hambrick dan Mason, 1984).

CEO (*Chief Executive Officer*) merupakan pemimpin puncak suatu perusahaan. Gelar akademik yang tinggi penting bagi CEO sebuah perusahaan, karena akan mempengaruhi dalam pembuatan keputusan penting bagi perusahaan yang akan berdampak pada kinerja perusahaan. Gottesman dan Morey (2006), menyatakan bahwa salah satu kualitas kunci dari CEO yang sukses adalah kemampuan untuk merangkai bersama-sama dan menggunakan berbagai jenis pengetahuan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Kim (2018), menjelaskan bahwa CEO narsisme yang diproksi dengan gelar akademik CEO berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

**H<sub>3</sub> : CEO narsisme yang diproksi dengan gelar akademik CEO berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on asset*.**



## 2.10.2 Pengaruh CEO narsisme terhadap *Corporate Social Responsibility* (CSR)

CEO narsisme menggunakan beberapa proksi meliputi CEO *photograph*, kompensasi tunai CEO, gelar akademik CEO terhadap *corporate social responsibility* (CSR).

### 1. Pengaruh CEO narsisme yang diproksi dengan CEO *photograph* terhadap *corporate social responsibility* (CSR)

*Theory Of Upper Echelons* menyatakan bahwa CEO narsisme menggunakan mekanisme pelaporan akuntansi untuk memfasilitasi perhatian yang mereka inginkan. Misalnya, CEO narsisme cenderung meningkatkan hasil kinerja mereka yang diekspos ke publik dan media untuk memenuhi kebutuhan narsisme mereka akan pengakuan dan sanjungan (Yook & Lee, 2020).

CEO narsisme memiliki pengaruh terhadap pelaporan CSR agar CEO mendapatkan pujian. Foto CEO dalam laporan tahunan dapat diindikasikan bahwa foto yang dominan dan besar memiliki sifat narsis yang tinggi sehingga dalam melaksanakan kegiatan CSR, seorang CEO narsisme harus melaksanakan sebaik mungkin agar mendapatkan sanjungan dan kekaguman dari para stakeholder (Zainol, 2020).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Al-Shammari et al (2019); Andri & Bernadus (2022), menunjukkan hasil bahwa CEO narsisme berpengaruh positif signifikan terhadap CSR. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Ahn et al (2020); Tang et al (2014), menunjukkan hasil bahwa CEO narsisme dengan proksi CEO *photograph* berpengaruh negatif signifikan terhadap CSR.

**H<sub>4</sub> : CEO narsisme yang diproksi dengan CEO *photograph* berpengaruh signifikan terhadap terhadap *corporate social responsibility* (CSR)**

## **2. Pengaruh CEO narsisme yang diproksi dengan kompensasi tunai CEO terhadap *corporate social responsibility* (CSR)**

*Theory Of Upper Echelons* menyatakan dalam hal aspek motivasi, narsisis memiliki kebutuhan yang kuat untuk perhatian sosial dan pujian serta membutuhkan pengakuan atas superioritas mereka secara konstan (Chatterjee & Hambrick, 2007).

Riset mengenai kompensasi tunai CEO dan pelaporan *corporate social responsibility* masih sangat terbatas. Brown-Liburd et al (2015), berpendapat bahwa kompensasi tunai CEO yang dikaitkan pada *corporate social responsibility* memiliki nilai relevansi (*value relevant*). Dalam penelitiannya, Brown-Liburd et al. (2015) menemukan adanya hubungan yang kuat antara pembayaran kompensasi tunai CEO dengan *corporate social responsibility*. Ini artinya kebijakan yang diambil oleh CEO narsisme pada investasi yang terkait dengan strategi *corporate social responsibility*, memiliki dampak yang kuat pada *corporate social responsibility*. Ketika CEO memiliki informasi *corporate social responsibility* yang baik dengan reliabilitas dan kredibilitas yang tinggi, ini akan memberikan sinyal positif bagi investor yang akan membuat investor berusaha mengakses informasi tersebut.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Falah et al (2020), menjelaskan bahwa CEO narsisme yang diproksi dengan kompensasi tunai CEO berpengaruh positif signifikan terhadap *corporate social responsibility*.

**H<sub>5</sub> : CEO narsisme yang diproksi dengan kompensasi tunai CEO berpengaruh signifikan terhadap *corporate social responsibility* (CSR)**

### **3. Pengaruh CEO narsisme yang diproksi dengan gelar akademik CEO terhadap *corporate social responsibility* (CSR)**

*Theory Of Upper Echelons* menyatakan bahwa tindakan yang dilakukan seorang CEO salah satunya dipengaruhi oleh gelar akademik. Oleh karena itu, dengan pendidikannya tersebut mendorong seorang CEO dalam melaksanakan aktivitas tanggung jawab sosial dengan mudah karena sudah cukup memiliki pengetahuan yang luas (Rinawati, 2017).

Tseng dan Jiang (2016), beranggapan bahwa gelar akademik CEO melengkapi keterampilan CEO dalam melakukan hubungan sosial atau *corporate social responsibility*. Gelar akademik yang dimiliki seorang CEO mampu mengembangkan potensinya, sehingga dapat mewujudkan kecerdasan, keterampilan dan kepribadian yang diperlukan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Al-Shammari et al., 2019); Andri & Bernadus (2022), menunjukkan hasil bahwa CEO narsisme dengan proksi gelar akademik CEO berpengaruh positif signifikan terhadap CSR.

**H<sub>6</sub> : CEO narsisme yang diproksi dengan gelar akademik CEO berpengaruh signifikan terhadap terhadap *corporate social responsibility* (CSR)**

#### **2.10.3 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Kinerja Keuangan**

Kegiatan CSR diharapkan mampu mencapai tujuan utama perusahaan dalam mencari laba tanpa mengabaikan kepentingan stakeholders dan kelestarian lingkungan sebagai bentuk tanggung jawab atas dampak yang telah ditimbulkan akibat kegiatan operasional perusahaan (Purnaningsih, 2016).

*Theory of Legitimation* keadaan dimana organisasi bisnis secara *continue* melaksanakan aktivitas yang berkaitan dengan kegiatan sosial dan lingkungan untuk meyakinkan *stakeholder* bahwa mereka menjalankan aktivitas bisnisnya sesuai dengan ketentuan-ketentuan yang dianut oleh masyarakat sekitar perusahaan beroperasi (Rawi dan Muchlish, 2010). *Corporate social responsibility* (CSR) merupakan salah satu pengungkapan kinerja sosial perusahaan dalam memperoleh legitimasi dari para *stakeholder*. Dengan adanya pengungkapan CSR, maka mendorong peningkatan *financial performance* perusahaan.

Menurut Gantino (2016), tanggung jawab sosial perusahaan dapat memberikan efek positif bagi perusahaan, dimana perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap produk perusahaan dengan melakukan kegiatan CSR, sehingga dapat meningkatkan reputasi perusahaan hingga di mata masyarakat. Berkat teori legitimasi, perusahaan yang melakukan CSR berperan besar dalam meningkatkan legitimasi, yang mempengaruhi sikap konsumen terhadap produk perusahaan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan yang dicerminkan melalui proksi ROA merupakan praktik manajemen sebagai proksi terhadap variabel-variabel kinerja keuangan perusahaan. Husnan et al (2013), menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif pada *Return On Asset* (ROA) sebab perusahaan mampu menghasilkan laba dengan aset yang dipergunakan.

Penelitian yang dilakukan oleh Candrayanthi et al (2013), telah menemukan CSR berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan dengan proksi *return on aset* (ROA).

**H<sub>7</sub> : *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan yang diproksi dengan *return on asset***

#### **2.10.4 Pengaruh CEO Narsisme terhadap Kinerja Keuangan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai pemediasi**

CEO narsisme menggunakan beberapa proksi meliputi CEO *photograph*, kompensasi tunai CEO, gelar akademik CEO terhadap kinerja keuangan dengan proksi *return on asset* melalui *corporate social responsibility* (CSR) sebagai pemediasi.

##### **1. Pengaruh CEO narsisme yang diproksi dengan CEO *photograph* terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on asset* melalui *corporate social responsibility* (CSR) sebagai pemediasi**

*Theory of legitimation* dan *theory of upper echelons* berkaitan erat dengan pengungkapan CSR oleh pemimpin yang memiliki kepribadian narsisme. CEO narsisme dapat mempengaruhi CSR karena CEO narsis memiliki kebutuhan yang tinggi atas perhatian dan pujian serta keinginan yang kuat untuk memiliki pengakuan yang positif dalam mempengaruhi pengambilan keputusan CEO untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Gerstner et al., 2013).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Shagerdi et al (2019), menjelaskan bahwa CEO narsisme yang diproksi dengan CEO *photograph* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan ROA melalui CSR.

**H<sub>8</sub> : CEO narsisme yang diproksi dengan CEO *photograph* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on asset* melalui *corporate social responsibility* (CSR) sebagai pemediasi**

**2. Pengaruh CEO narsisme yang diproksi dengan kompensasi tunai CEO terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on asset* melalui *corporate social responsibility* (CSR) sebagai pemediasi**

*Theory of legitimation* dan *theory of upper echelons* berkaitan dengan legitimasi dapat dilakukan dengan aktivitas CSR dan pelaporan CSR. Pemimpin perusahaan dalam menyampaikan laporan pertanggung jawaban sosialnya akan sangat diakui keberadaan dan posisinya oleh masyarakat umum, dengan begitu dapat memudahkan perusahaan dalam memperoleh kinerja yang lebih baik. Sehingga semakin besar kompensasi yang diterima seorang CEO yang narsis akan mempengaruhi kinerja keuangan. Seseorang CEO dengan kompensasi yang tinggi akan semaksimal mungkin mempersiapkan dan melaksanakan aktivitas tanggung jawab sosial sehingga jika perusahaan mengungkapkan kinerja sosial secara baik maka akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Para stakeholder akan percaya untuk menanamkan saham atau memberikan legitimasi untuk perusahaan tersebut yang nantinya berguna untuk mendapatkan investor.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Shagerdi et al (2019), menjelaskan bahwa CEO narsisme yang diproksi dengan kompensasi tunai CEO berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan ROA melalui CSR.

**H<sub>9</sub> : CEO narsisme yang diproksi dengan kompensasi tunai CEO berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on asset* melalui *corporate social responsibility* (CSR) sebagai pemediasi**

**3. Pengaruh CEO narsisme yang diproksi dengan gelar akademik CEO terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on asset* melalui *corporate social responsibility* (CSR) sebagai pemediasi**

*Theory of legitimation* dan *theory of upper echelons* berkaitan erat dengan pengungkapan CSR oleh pemimpin yang memiliki kepribadian narsisme. Teori tersebut secara otomatis berpengaruh secara signifikan, dalam hal ini dengan gelar akademik yang dimiliki CEO dapat membuktikan bahwa para stakeholder akan percaya untuk menanamkan saham atau memberikan legitimasi untuk perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan walaupun telah melakukan kegiatan tanggung jawab sosial (CSR). Semakin tinggi gelar akademik yang dimiliki seorang CEO dipercayai memiliki pengetahuan dan pengalaman yang lebih baik dalam melaksanakan aktivitas CSR dan pengelolaan perusahaan sehingga para investor akan dengan mudah berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Shagerdi et al (2019), menjelaskan bahwa CEO narsisme yang diproksi dengan gelar akademik CEO berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan ROA melalui CSR.

**H<sub>10</sub> : CEO narsisme yang diproksi dengan gelar akademik CEO berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on asset* melalui *corporate social responsibility* (CSR) sebagai pemediasi.**