

BAB 2

LANDASAN TEORI

2.1 Grand Theory

2.1.1 Signaling Theory

Menurut Brigham (2011) *Signaling Theory* adalah suatu tindakan yang di ambil manajemen suatu perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-caraf lain, termasuk penggunaan hutang.

Signaling Theory mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keungan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang berkualitas.

Secara garis besar *signalling theory* erat kaitanya dengan ketersediaan informasi. Laporan keuangan dapat digunakan untuk mengambil keputusan bagi para investor, laporan keuangan merupakan bagian terpenting dari analisis fundamental perusahaan. Pemeringkatan perusahaan yang telah *go public* lazimnya didasarkan pada analisis rasio keuangan ini. Analisis ini dilakukan untuk mempermudah interpretasi terhadap laporan keuangan yang telah disajikan oleh manajemen.

Penggunaan teori *signalling*, informasi berupa ROA atau tingkat pengembalian terhadap aset atau juga seberapa besar laba yang didapat dari aset yang digunakan. Dengan demikian jika ROA tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor. Karena dengan ROA tinggi menunjukkan kinerja keuangan perusahaan tersebut baik maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya yang berupa surat berharga atau saham.

2.1.2 Definisi Laporan Keuangan

Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan, Ikatan Akuntan Indonesia (2009:2) menyatakan laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan disusun dan disajikan sekurang – kurangnya setahun sekali untuk memenuhi kebutuhan sejumlah besar pemakai. Laporan keuangan menggambarkan dampak keuangan dari transaksi dan peristiwa lain yang diklasifikasikan dalam beberapa kelompok besar menurut karakteristik ekonominya. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan.

Baridwan (2000:17) menyatakan bahwa laporan keuangan merupakan suatu ringkasan transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan. Laporan keuangan berisi informasi tentang prestasi perusahaan dimasa lampau dan dapat memberikan petunjuk untuk penetapan kebijakan dimasa yang akan datang.

Laporan keuangan merupakan sarana pengkomunikasian informasi keuangan utama kepada pihak-pihak diluar korporasi. Laporan ini menampilkan sejarah perusahaan yang dikuantifikasi dalam nilai moneter. Laporan keuangan (*financial statement*) yang sering disajikan adalah 1). Neraca, 2). Laporan laba-rugi, 3). Laporan arus kas, dan 4) . Laporan ekuitas pemilik atau pemegang saham. Selain itu, catatan atas laporan keuangan atau pengungkapan juga merupakan bagian integral dari setiap laporan keuangan.

2.1.3 Tujuan Laporan Keuangan

Laporan keuangan berisi informasi tentang prestasi perusahaan di masa lampau dan dapat memberikan petunjuk untuk penetapan kebijakan dimasa datang. Informasi yang disajikan haruslah benar sehingga informasi tersebut berguna bagi siapa saja untuk mengambil keputusan tentang perusahaan yang dilaporkan tersebut. Laporan keuangan disusun untuk tujuan tertentu bagi pemenuhan kebutuhan dan kepentingan *stakeholders* atas informasi yang disampaikan oleh laporan keuangan.

Tujuan laporan keuangan untuk umum adalah memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan keuangan dalam rangka membuat keputusan–keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggung jawaban manajemen atas penggunaan sumber–sumber daya yang dipercayakan kepada mereka (IAI.2009:4).

2.1.4 Pengguna Laporan Keuangan

Pengguna yang memiliki kepentingan terhadap laporan keuangan adalah

(IAI,2009 2-3):

- a) Investor
- b) Karyawan
- c) Pemberipinjaman
- d) Pemasokdankrediturlainnya
- e) Pelanggan
- f) Pemerintah
- g) Masyarakat

2.2 Kinerja Keuangan

Fahmi, (2012:2). Kinerja keuangan merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Dapat dijelaskan bahwa kinerja keuangan

adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

Menurut Sucipto (2003), pengertian kinerja keuangan yakni penentuan ukuran - ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba. Sementara itu menurut IAI (2007), dikemukakan bahwa kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumberdaya yang dimilikinya.

Pengukuran kinerja keuangan dapat dilakukan dengan penilaian analisis laporan keuangan. Analisis rasio keuangan merupakan dasar untuk menilai dan menganalisis prestasi operasi perusahaan atau kinerja perusahaan. Rasio keuangan dirancang untuk mengevaluasi laporan keuangan, yang berisi data tentang posisi perusahaan pada suatu titik dan operasi perusahaan pada masa lalu. Nilai nyata laporan keuangan terletak pada fakta bahwa laporan keuangan dapat digunakan untuk membantu memperkirakan pendapatan dan deviden masa yang akan datang.

Ada dua macam kinerja yang diukur dalam berbagai penelitian, yaitu kinerja operasi perusahaan dan kinerja pasar. Kinerja operasi perusahaan diukur dengan melihat kemampuan perusahaan yang tampak pada laporan keuangannya. Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuangan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu, rasio yang sering digunakan adalah ROE, yaitu rasio keuangan yang berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dengan modal tertentu. ROE merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki, sehingga ROE ini ada yang menyebut rentabilitas modal sendiri (Sutrisno, 2007;267).

2.2.1 Ukuran Kinerja Keuangan

Secara umum, ada banyak teknik analisis dalam melakukan penilaian investasi, tetapi yang paling banyak dipakai adalah analisis yang bersifat fundamental, analisis teknikal, analisis ekonomi, dan analisis rasio keuangan.

Analisis Rasio Keuangan dapat dikelompokkan menjadi 5 jenis berdasarkan ruang lingkupnya, yaitu:

a) Rasio Likuiditas

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya (hutang) dalam jangka waktu pendek. Rasio nya terdiri dari : *Current Ratio*, *Quick Ratio*, dan *Net Working Capital*.

b) Rasio Solvabilitas

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Rasio ini terbagi menjadi : *Debt Ratio*, *debt to Equity Ratio*, *Long Term Debt to equity Ratio*, *long Term Debt to Capitalization Ratio*, *Times Interest Earned*, *Cash Flow Interest Coverage*, *Cash Flow Interest Coverage*, *Cash Flow to Net Income*, dan *Cash Return on Sales*.

c) Rasio Aktivitas

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan harta yang dimilikinya. Rasio yang digunakan adalah *Total Asset Turnover*, *Fixed Asset Turnover*, *Account Receivable Turnover*, *Inventory Turnover*, *Average Collection Period*, dan *Day's Sales in Inventory*.

d) Rasio Rentabilitas

Rasio ini menunjukkan kemampuan dari perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio rentabilitas terdiri dari: *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return on Assets*, *Return on Equity*, dan *Operating Ratio*.

e) Rasio Pasar

Rasio ini menunjukkan informasi penting perusahaan dan diungkapkan dalam basis persaham. Rasio pasar terdiri dari: *Dividend Yield*, *Dividend Per Share*, *Dividend Payout Ratio*, *Price Earning Ratio*, *Earning Per Share*, *Book Value Per share* dan *price to book value*.

Dari kelima rasio tersebut, yang berkaitan langsung dengan kepentingan analisis kinerja perusahaan adalah *Return On Asset (ROA)* adalah rasio keuangan perusahaan yang terkait dengan potensi keuntungan, mengukur kekuatan perusahaan membuahakan keuntungan atau juga laba pada tingkat pendapatan, aset dan juga modal saham spesifik (Kasmir 2014).

Dengan kata lain, semakin tinggi nilai *return on asset* suatu perusahaan, semakin baik pula kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari pemanfaatan aset yang dimiliki.

Dengan tahu ROA, kita bisa menilai apakah perusahaan sudah efektif dalam memakai aktivitya dalam aktivitas operasi untuk menghasilkan keuntungan. *Return On Asset (ROA)* atau yang sering disebut juga *Return On Investment (ROI)* diperoleh dengan cara membandingkan *net income after tax (NIAT)* terhadap *average total asset*.

NIAT merupakan pendapatan bersih sesudah pajak. *Average Total asset* merupakan rata-rata *total assets* awal tahun dan akhir tahun. Semakin besar ROA atau ROI menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena tingkat pengembalian yang semakin besar (Ang, 1997:18.33).

1. Manfaat *Return On Asset (ROA)* Menurut Munawir (2001:91-92) adalah:

- a) Jika perusahaan telah menjalankan praktik akuntansi dengan baik maka dengan analisis ROA dapat diukur efisiensi penggunaan modal yang menyeluruh, yang sensitif terhadap setiap hal yang mempengaruhi keadaan keuangan perusahaan.

b) Dapat diperbandingkan dengan rasio industri sehingga dapat diketahui posisi perusahaan terhadap industri. Hal ini merupakan salah satu langkah dalam perencanaan strategi.

c) Selain berguna untuk kepentingan kontrol, analisis ROA juga berguna untuk kepentingan perencanaan.

2.Keunggulan ROA (*ReturnOn Asset*) Keunggulan ROA diantaranya adalah sebagai berikut:

a) ROA merupakan pengukuran yang komprehensif dimana seluruhnya mempengaruhi laporan keuangan yang tercermin dari rasio ini.

b) ROA mudah dihitung, dipahami, dan sangat berarti dalam nilai absolut.

c) ROA merupakan denominator yang dapat diterapkan pada setiap unit organisasi yang bertanggungjawab terhadap profitabilitas dan unit usaha.

2.3 Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan mempunyai makna yang lebih luas, tidak hanya sekedar memaksimalkan laba perusahaan. (Weston dan Copeland, 1995).

Pernyataan ini dapat diterima kebenarannya atas dasar beberapa alasan yaitu:

a) Memaksimalkan nilai berarti mempertimbangkan pengaruh waktu terhadap nilai uang. Dana yang diterima pada tahun ini bernilai lebih tinggi dari pada dana yang diterima sepuluh tahun yang akan datang.

b) Memaksimalkan nilai berarti mempertimbangkan berbagai resiko terhadap arus pendapatan perusahaan.

c) Mutu dari arus kas dana diharapkan diterima di masa datang mungkin beragam.

Nilai perusahaan merupakan bentuk yang dilakukan oleh investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan

berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Menurut *Brigham dan Erdhardt* (2005:518), nilai perusahaan merupakan nilai sekarang (present value) dari *free cash flow* di masa mendatang pada tingkat diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal. *Free cash flow* merupakan *cash flow* yang tersedia bagi investor (kreditur dan pemilik) setelah memperhitungkan seluruh pengeluaran untuk operasional perusahaan dan pengeluaran untuk investasi serta aset lancar bersih.

2.3.1 Faktor-faktor Nilai Perusahaan

Terdapat beberapa faktor- faktor nilai perusahaan di antaranya :

1. Faktor pertumbuhan laba

Pertumbuhan laba dapat menghasilkan pengaruh yang positif terhadap nilai pertumbuhan yang tinggi dan semakin bernilai dalam pertumbuhan laba yang dihasilkan pada potensi keuntungan yang lebih besar

2. Faktor *dividend payout ratio*

Memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan yang semakin tinggi dari nilai jual yang meningkat pada perusahaan dengan memiliki keuntungan bagi pemegang saham

3. Faktor *required rate of return*

Faktor nilai yang memiliki tingkat keuntungan yang dianggap layak didapat bagi investor atau tingkat dengan keuntungan yang lebih diutamakan lagi

2.3.2 Jenis-jenis Nilai Perusahaan

Terdapat lima jenis nilai perusahaan berdasarkan metode perhitungan yang digunakan, yaitu :

1. Nilai Nominal.

Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.

2. Nilai Pasar.

Nilai pasar sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.

3. Nilai Intrinsik.

Nilai intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

4. Nilai Buku.

Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antar total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.

5. Nilai Likuidasi.

Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi dapat dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

Pada penelitian ini penulis mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai pasar. Karena nilai perusahaan dapat memberikan kejayaan pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manager ataupun komisaris.

2.3.3 Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian. Menurut Sudana (2011:23), rasio Penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (go public).

a. Perusahaan *Earning Ratio (PER)*

Brigham dan Houston, (2006:110), *Price Earning Ratio (PER)* menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham.

Adapun rumus yang digunakan pada *Price Earning Ratio (PER)* adalah sebagai berikut

$$PER = \frac{\text{MarketPricePerShare}}{\text{EarningPerShare}}$$

b. *Price to Book Value (PBV)*

Price to Book Value (PBV) adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *Overvalued* (di atas) atau *Undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut, (Fakhrudin dan Hardianto: 2001).

Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lenih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan

dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan.

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur Pice to Book Value adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{MarketPricePerShare}{BookValuePerShare}$$

c. Tobin's Q

Alternatif lain yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan metode Tobin's Q yang dikembangkan oleh *James Tobin*. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan (Weston dan Copeland, 2001).

Adapun rumus Tobin's Q adalah sebagai berikut :

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

keterangan:

- Q = nilai perusahaan
- EMV = nilai pasar ekuitas
- EBV = nilai buku dari total aktiva
- D = nilai buku dari total hutang

2.4 Corporate Social Responsibility (CSR)

2.4.1 Pengertian Corporate Social Responsibility

Suharto (2007:16) Melalui bukunya berjudul "Pekerjaan Sosial di Dunia Industri: Memperkuat Tanggung jawab Sosial Perusahaan (*Corporate Social Responsibility*)", Suharto menyatakan bahwa CSR adalah operasi bisnis yang berkomitmen tidak hanya untuk meningkatkan keuntungan perusahaan secara finansial, tetapi juga untuk pembangunan sosial ekonomi kawasan secara holistik, melembaga dan berkelanjutan. Dalam konteks pemberdayaan, CSR adalah bagian

dari policy perusahaan yang dijalankan secara profesional dan melembaga. CSR kemudian identik dengan CSP (corporate social policy), yakni roadmap dan strategi perusahaan yang mengintegrasikan tanggung jawab ekonomis korporasi dengan tanggung jawab social, legal dan etis.

Dengan CSR perusahaan diharapkan dapat meningkatkan perhatian terhadap lingkungan, kondisi tempat kerja, hubungan perusahaan dengan masyarakat, investasi sosial perusahaan, dan citra perusahaan dimata publik menjadi baik, meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Dalam seluruh kegiatan perusahaan akan berinteraksi dengan lingkungan sosialnya. Akibat dari interaksi tersebut menuntut adanya timbal balik antara perusahaan dan lingkungan sosialnya yang berimplikasi pada timbulnya dampak-dampak sosial atas kegiatan operasi perusahaan pada lingkungannya.

Pada dasarnya CSR adalah bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap stakeholder atau pemangku kepentingan, dimana secara umum CSR mempunyai 3 definisi yaitu:

1. Komitmen bisnis untuk turut serta berkontribusi dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan, bekerja dengan karyawan perusahaan, komunitas setempat, keluarga karyawan, serta masyarakat umum secara keseluruhan dalam rangka untuk memperbaiki kualitas hidup bersama.
2. Komitmen usaha yang dilakukan secara etis, beroperasi secara legal, serta berkontribusi akan peningkatan ekonomi yang diiringi dengan peningkatan kualitas hidup karyawan termasuk keluarganya, masyarakat ataupun komunitas lokal.
3. Melakukan tindakan sosial, termasuk didalamnya adalah kepedulian terhadap lingkungan hidup yang lebih dari batas-batas yang dituntut atau diwajibkan dalam peraturan perundang-undangan

CSR (Corporate Social Responsibility) sangat erat kaitannya dengan Sustainable development (Pembangunan Berkelanjutan) dimana sebuah perusahaan dalam melakukan kegiatannya harus berlandaskan pada keputusan yang tidak semata-mata berorientasi pada aspek ekonomi (keuntungan) melainkan juga harus

mempertimbangkan dampak sosial dan lingkungan yang mungkin muncul dari keputusannya tersebut.

2.4.2 Ruang Lingkup *Corporate Social Responsibility*

Ruang lingkup *Corporate Sosial Responsibility* perusahaan merupakan pengklasifikasian dari bidang–bidang utama perusahaan perseroan atas perbuatan sosial untuk memudahkan perusahaan dalam mengetahui item–item mana saja yang merupakan tanggungjawab sosialnya, klasifikasi tersebut meliputi:

- a) Klasifikasi yang melibatkan masyarakat
Mencakup aktivitas yang pada dasarnya menguntungkan masyarakat seperti pelayanan kesehatan, program pemberian makanan, serta perencanaan dan perbaikan masyarakat.
- b) Klasifikasi sumber daya manusia
Mencakup bidang–bidang yang menguntungkan karyawan seperti program pendidikan dan pelatihan kebijakan kenaikan pangkat serta tunjangan karyawan.
- c) Klasifikasi sumber daya fisik dan sumbangan lingkungan
Mengenai kualitas udara dan air serta pengendalian polusi maupun pelestarian lingkungan hidup.
- d) Klasifikasi sumbangan produk dan jasa.
Memperhatikan pengaruh produk atau jasa perusahaan terhadap masyarakat dengan memperhitungkan beberapa pertimbangan seperti kualitas produk, pembungkusan produk, pengiklanan produk, ketentuan garansi produk dan keamanan produk.

Pemahaman ruanglingkup tersebut dapat dibagi menjadi enam bagian, yaitu:

- a. *Environment*
Meliputi aspek lingkungan dalam produksi, mencegah polusi selama proses produksi, mencegah atau memperbaiki kerusakan lingkungan akibat dari proses sumberdaya alam dan peremajaan sumberdaya alam yang digunakan.

b. *Energi*

Meliputi penghematan energi dalam hubungannya dalam operasi bisnis dan meningkatkan efisiensi konsumsi energy dari pemakaian produkyang dihasilkan perusahaan.

c. *Human Resources*

Berhubungan dengan aktivitas-aktivitas orang-orang yang ada dalam perusahaan dan menguntungkan pihak manajemen dalam perusahaan.

d. *Fair Business Practice*

Memusatkan perhatian pada hubungan antara perusahaan dengan kelompok kepentingan khusus tertentu.

e. *Community Involvement*

Meliputi aktivitas yang melibatkan dan berhubungan dengan masyarakat.

f. *Product*

Menyangkut aspek kualitatif dari produk yang dihasilkan.

Landasan diatas memberikan sebuah gambaran bahwa CSR bukanlah hal yang parsil, melainkan suatu urusan yang komperhensif. Tidak tepat jika perusahaan hanya memikirkan pada aspek lingkungan hidup, namun abai dalam aspek kesejahteraan karyawan dan ketidak seimbangan antar aspek lainnya. Oleh karna itu poin diatas bisa dijadikan sebagai indikator sejauh mana keseriusan perusahaan dalam menerapkan *Corporate Sosial Responsibility*.

2.5 Good Corporate Governance

2.5.1 Pengertian Good Corporate Governance

Good Corporate Governance adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan serta pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak- hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. Koesnohadi (dalam Haris, 2008) mengatakan bahwa “ *Good Corporate Governance is relationship among satke holder that is used to determaine and control the strategic direction and performance of organization* “.

The Indonesian Institute For Corporate Governance mendefinisikan Good Corporate Governance sebagai proses dan struktur yang diterapkan dalam menjalankan perusahaan dengan tujuan utama meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang, dengan tetap memperhatikan kepentingan stockholders yang lain.

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* merupakan suatu sistem tata kelola perusahaan agar menjadi lebih baik dan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengedepankan keadilan bagi semua *stakeholders*.

2.5.2 Tujuan Corporate Governance

Menurut Amin Widjaya Tunggal (2013:34), tujuan *Good Corporate Governance* adalah sebagai berikut :

- ~ Tercapainya sasaran yang telah ditetapkan
- ~ Aktiva perusahaan tetap terjaga dengan baik
- ~ Perusahaan dapat menjalankan bisnis dengan praktek yang sehat
- ~ Kegiatan perusahaan dapat dijalankan dengan transparan

Sedangkan tujuan GCG pada BUMN menurut keputusan Menteri BUMN no. 117/M-MBU/2002 pasal 4, diantaranya :

- ~ Memkasimalkan BUMN dengan cara meningkatkan prinsip GCG
- ~ Mendorong pengelolaan BUMN secara profesional, terbuka dan efisien.
- ~ Mendorong agar organ perusahaan dalam membuat keputusan sesuai dengan aturan yang berlaku
- ~ Meningkatkan kontribusi BUMN didalam perekonomian nasional
- ~ Meningkatkan iklim investasi nasional
- ~ Menyukseskan program privatisasi BUMN

The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG) mengungkapkan tujuan dari *Good Corporate Governance*:

- a. Meraih kembali kepercayaan investor dan kreditor nasional serta internasional.

- b. Memenuhi tuntutan standar global.
- c. Meminimalkan biaya kerugian dan biaya pencegahan atas penyalahgunaan wewenang pengelolaan.
- d. Meminimalkan *costof capital* dengan menekan resiko yang dihadapi kreditur.
- e. Meningkatkan nilai saham perusahaan.
- f. Mengangkat citra perusahaan di mata publik.

Berdasarkan beberapa tujuan yang sudah dijelaskan diatas maka penenrapan *Good Corporate Governance* bertujuan untuk meningkatkan nilai tambah bagi stakeholders dalam jangka panjang serta melindungi pemegang saham dan pengelola perusahaan atau manajemen perusahaan.

2.5.3 Karakteristik *Corporate Governance*

Berdasarkan Keputusan No. Kep-117/MMBU/2002 yang dikeluarkan oleh Menteri Negara BUMN terdapat lima karakteristik *Goog Corporate Governance*, yaitu :

1. Kewajaran

Prinsip agar pengelola dapat memperlakukan seluruh pemangku kepentingan secara adil, baik pemnagku kepentingan primer maupun sekunder.

2. Transparansi

Kewajiban bagi pengelola untuk selalu terbuka dalam proses keputusan dan penyampaian informasi.

3. Akuntabilitas

Prinsip dimana pengelola memiliki kewajiban untuk mengelola sistem akuntansi yang efektif sehingga dapat menghasilkan laporan keuangan yang dapat dipercaya.

4. Pertanggungjawaban

Prinsip dimana seluruh pengelola harus bertanggungjawab atas tindakan yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan kepada pemilik kepentingan sebagai wujud kepercayaan yang diberikan kepadanya.

5. Kemandirian

Kondisi dimana pengelola mengambil keputusan secara profesional, mandiri, bebas dari konflik dan bebas dari tekanan pihak manapun yang bertentangan dengan undang-undang yang berlaku.

2.5.4 Praktek *Corporate Governance*

Corporate Governance merupakan suatu sistem yang menata dan menjalankan perusahaan yang dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada pemegang saham. Dengan demikian, penerapan GCG dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Praktek *Corporate Governance* antara lain meliputi keberadaan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan istitusional dan kualitas audit.

1. Dewan Komisaris Independen

Komisaris independen memiliki tanggung jawab pokok untuk mendorong diterapkannya prinsip tata kelola perusahaan yang baik. Hal itu dilakukan dengan cara mendorong anggota dewan komisaris yang lain agar dapat melakukan tugas pengawasan dan pemberian nasihat kepada para direktur secara efektif dan dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan.

Berkaitan dengan tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*), maka tugas komisaris independen adalah :

- ~ Menjamin transparansi dan keterbukaan laporan keuangan perusahaan
- ~ Mengusahakan perlakuan yang adil terhadap pemegang saham minoritas dan pemangku kepentingan yang lain
- ~ Mengungkapkan transaksi yang mengandung benturan kepentingan secara wajar dan adil

- ~ Mengusahakan kepatuhan perusahaan pada perundang-undangan dan peraturan yang berlaku
- ~ Menjamin akuntabilitas organ perseroan misalnya rapat umum pemegang saham.

2. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, bank, dan pensiun, dan *investment banking*. Bila dihubungkan dengan fungsi monitoring, investor institusional dipercaya mempunyai kemampuan untuk memonitoring tindakan manajemen yang lebih baik dibandingkan secara individual.

Monitoring yang dilakukan pihak institusi tentu lebih efektif dibandingkan oleh pihak individu karena institusi memiliki sumberdaya dan kemampuan yang lebih besar sehingga mampu melakukan monitoring yang lebih kuat. Hal ini menyebabkan dengan adanya kepemilikan institusional perusahaan akan semakin terdorong untuk mengungkapkan informasi lebih cepat, untuk menghindari berkurangnya relevansi dari informasi tersebut.

3. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial merupakan pemisahan kepemilikan antara pihak outsider dengan pihak insider. Jika dalam satu perusahaan memiliki banyak pemilik saham, maka kelompok besar individu tersebut sudah jelas tidak dapat berpartisipasi dengan aktif dalam manajemen perusahaan sehari-hari. Karenanya, mereka memilih dewan komisaris, yang memilih dan mengawasi manajemen perusahaan, hal ini memberikan stabilitas bagi perusahaan yang tidak dimiliki oleh perusahaan dengan pemilik merangkap manajer.

Menurut Yuli Soesetio, mengemukakan bahwa kepemilikan manajerial adalah perbandingan antara kepemilikan saham manajerial dengan jumlah saham yang beredar. Pemegang saham dan manajer masing-masing berkepentingan memaksimalkan tujuannya.

4. Kualitas Audit

Kualitas audit merupakan karakteristik atau gambaran praktik dan hasil audit berdasarkan auditing dan standar pengendalian mutu yang menjadi ukuran pelaksanaan tugas dan tanggung jawab profesi auditor. Kualitas audit berdasarkan dengan seberapa baik suatu pekerjaan diselesaikan dibanding dengan kriteria yang telah ditetapkan.

Simanjuntak, 2008. Kualitas audit adalah pemeriksaan yang sistematis dan independensi untuk melakukan aktivitas, mutu dan hasilnya sesuai dengan pengaturan yang telah direncanakan dan apakah pengaturan tersebut diimplementasikan secara efektif dengan tujuan.

2.6 Penelitian Terdahulu

Penelitian dengan judul nilai perusahaan sudah banyak dilakukan. Termasuk Modigliani dalam Ulupui (2009) menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari asset perusahaan. Ulupui (2009) telah melakukan penelitian tentang analisis pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, aktivitas dan provitabilitas terhadap *return* saham. Dalam penelitiannya didapatkan hasil bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, dengan kata lain ROA berpengaruh positif dengan nilai perusahaan.

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Carlson dan Bathala dalam Suranta dan Pranata (2006) yang juga menemukan hasil bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian yang membahas tentang CSR sebagian besar mengungkapkan bahwa CSR mempengaruhi keputusan investor. Seperti, penelitian yang dilakukan oleh Putu Elia Meilinda Murnita (2017) tentang pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur tahun 2014-2016, menunjukkan hasil bahwa CSR berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa investor mengapresiasi informasi CSR yang diungkapkan perusahaan dalam laporan keuangan tahunannya untuk pengambilan keputusan investasi.

Penelitian yang dilakukan terkait dengan *Corporate Governance* dan nilai perusahaan dilakukan oleh Savitri (2011). Pembahasan dalam penelitian tersebut

mengenai analisis pengaruh pengungkit keuangan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan tanah dan bangunan yang terdaftar di BEI pada tahun 2008-2010. Pada penelitian tersebut disimpulkan dengan hasil, bahwa pengungkit keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur kepemilikan manajerial terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Dwi Sukirni (2012) melakukan penelitian tentang pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2010. Hasil dari penelitian tersebut membuktikan bahwa variabel kepemilikan manajerial secara signifikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.7 Pengembangan Hipotesis

Kinerja perusahaan adalah hasil kerja yang dapat dicapai oleh seorang atau kelompok orang dalam suatu perusahaan sesuai dengan wewenang dan tanggung jawab masing-masing dalam upaya untuk pencapaian tujuan perusahaan secara legal, dan tidak melanggar hukum, serta tidak bertentangan dengan moral dan etika, Rivai dan Basri (2004 :16).

Kinerja perusahaan merupakan sesuatu yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dalam periode tertentu dengan mengacu kepada standar yang ditetapkan. Pengukuran aktivitas kinerja perusahaan dirancang untuk menaksir bagaimana kinerja aktivitas dan hasil akhir yang dicapai.

Penelitian yang dilakukan oleh Karoo (2002) menemukan ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori yang sudah dijelaskan dan hasil penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah

H1 : Kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai

Hasil penelitian mengenai pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten menunjukkan adanya faktor lain yang turut menginteraksi. Hasil tersebut

mendorong penulis untuk memasukan pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi.

Variabel CSR akan turut menginteraksi hubunganantara kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada suatu kondisi tertentu. Desakan lingkungan perusahaan menuntut perusahaan agar menerapkan strategi untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Strategi perusahaan seperti CSR dapat dilakukan untuk memberikan image perusahaan yang baik kepada pihak eksternal. Perusahaan dapat memaksimalkan modal pemegang saham, reputasi perusahaan, dan kelangsungan hidup jangka panjang perusahaan dengan menerapkan CSR. Telah disebutkan dalam UU bahwa perusahaan yang aktivitasnya berhubungan dengan lingkungan alam wajib menerapkan CSR. Disamping kinerja keuangan yang akan dilihat investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi dalam suatu perusahaan, adanya pengungkapan item CSR dalam laporan keuangan diharapkan akan menjadi nilai plus yang akan menambah kepercayaan para investor, bahwa perusahaan tersebut akan terus berkembang dan berkelanjutan (sustainable).

Penelitian ini menggunakan pengungkapan CSR sebagai variabel moderasi dengan harapan bahwa pasar akan memberikan apresiasi positif yang ditunjukkan dengan peningkatan harga saham perusahaan. Peningkatan tersebut akan menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang penulis ajukan adala sebagai berikut :

H2 :pengungkapan CSR mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan
--

Selain menggunakan pengungkapan CSR, peneliti juga menggunakan GCG sebagai variabel pemoderasi. Dengan menggunakan kepemilikan manajerial sebagai proksi dari GCG. Ini didasarkan pada pemikiran bahwa manajemen dengan kontrol kepemilikan besar memiliki insentif yang lebih rendah untuk melakukan *self-serving behavior* yang tidak meningkatkan nilai perusahaan dan

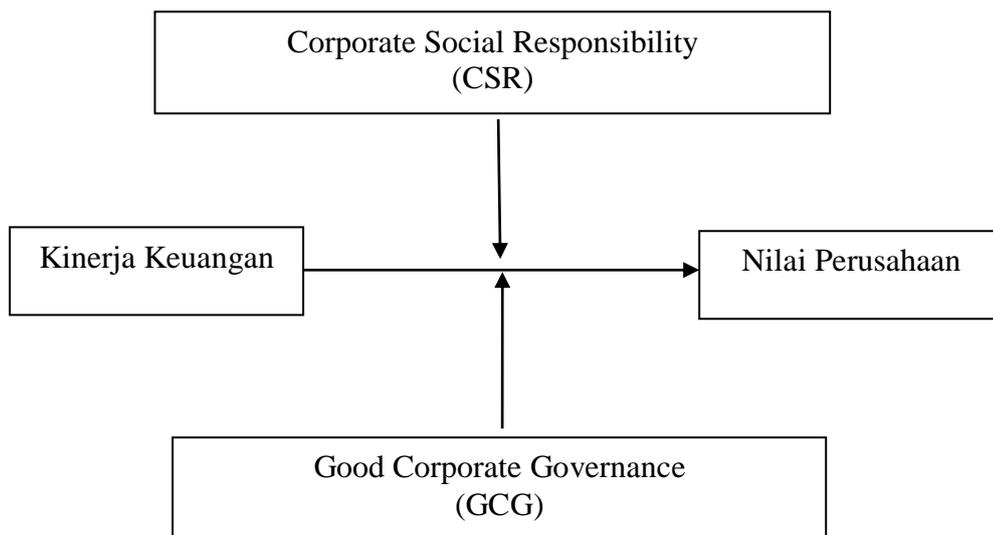
bisa jadi memiliki lebih banyak kecenderungan untuk menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme untuk meningkatkan kualitas laba.

Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis alternative yang di ajukan adalah sebagai berikut :

H3 :Good Corporate Governance mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

2.8 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori dan hipotesis diatas, maka dapat dibuat kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Dari gambar kerangka pemikiran diatas,dijelaskan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan *return on asset* dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR dan GCG dengan indikator kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi. Variabel pemoderasi adalah variabel pihak ketiga yang memodifikasi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Dari gambar diatas CSR dan GCG merupakan variabel pemoderasi sehingga variabel

tersebut dapat memperkuat ataupun memperlemah antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Penambahan variabel moderating disini bertujuan untuk memperkuat hubungan antara variabel independen (kinerja keuangan) dan variabel dependen (nilai perusahaan). Pengungkapan CSR (tanggungjawab sosial) perusahaan merupakan cerminan hubungan masyarakat dengan lingkungan sekitar perusahaan sehingga dapat mencerminkan kualitas dari perusahaan tersebut. Pertanggungjaawaban yang di ungkapkan oleh perusahaan diharapkan dapat mempengaruhi para investor untuk ber-investasi di perusahaan, dan keputusan investasi tersebut dapat meningkatkan penghasilan perusahaan. Demikian pula dengan kepemilikan manajerial yang dapat diukur dari kepemilikan saham manajer, direktur dan komisaris. Dengan demikian, apabila kinerja keuangan di interaksikan dengan CSR dan GCG diharapkan berdampak positif terhadap nilai perusahaan, sehingga *return on asset* dapat meningkatkan nilai perusahaan.

