

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. Landasan Teori**

##### **1. Kinerja Keuangan**

Kinerja merupakan suatu kondisi yang harus diketahui dan dikonfirmasi kepada pihak tertentu untuk mengetahui tingkat pencapaian hasil dari sebuah instansi yang dihubungkan dengan visi yang diemban suatu organisasi atau perusahaan, serta mengetahui dampak positif dan negatif dari suatu kebijakan yang sudah ditentukan sebelumnya.

Sedangkan kinerja keuangan adalah suatu analisis yang digunakan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan tujuannya dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Pada dasarnya kinerja keuangan merupakan alat yang sangat diperlukan oleh perusahaan untuk mengukur *financial health* (kesehatan keuangan) dari perusahaan itu sendiri. Kinerja keuangan juga merupakan media paling subjektif yang menggambarkan efektifitas penggunaan asset oleh sebuah perusahaan dalam rangka mengoperasikan bisnis utamanya dan sebagai sekaligus sebagai alat untuk mengukur peningkatan pendapatan.

Secara umum ada banyak teknik analisis untuk menilai kinerja keuangan dari sebuah perusahaan, namun untuk saat ini yang paling

digunakan adalah analisis fundamental, analisis teknikal, analisis ekonomi, dan analisis rasio keuangan (Anoraga, 2003:108). Penelitian akan membahas satu analisis saja yaitu analisis rasio keuangan.

Analisis rasio keuangan atau *financial ratio* adalah alat analisis keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja suatu perusahaan berdasarkan perbandingan data keuangan yang terdapat pada pos laporan keuangan (neraca, laporan laba/rugi, dan laporan arus kas). Selain untuk menilai kinerja keuangan, analisis rasio ini juga bisa digunakan pihak investor untuk membuat keputusan terkait pencapaian perusahaan dan prospek perusahaan itu sendiri dimasa yang akan datang. Dalam hal ini dikaitkan dengan keputusan investasi dari para investor.

Analisis rasio keuangan menggunakan data laporan keuangan perusahaan yang telah ada setiap tahunnya sebagai dasar penilaian. Meskipun didasarkan pada data dan kondisi masa lalu, analisis laporan keuangan ini bisa digunakan untuk meminimalkan resiko dan memprediksi peluang perusahaan tersebut pada masa yang akan datang.

Analisis rasio keuangan dikelompokkan menjadi 5 jenis berdasarkan ruang lingkupnya (Robert Ang, 1997: pp. 18-23), yaitu:

a. Rasio Likuiditas

Analisis rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka

pendeknya. Rasio likuiditas terdiri dari *current ratio*, *quick ratio*, dan *net working capital*.

b. Rasio Solvabilitas

Analisis rasio ini bisa digunakan oleh perusahaan untuk menunjukkan kemampuannya dalam memenuhi kewajiban keuangan baik jangka panjang maupun jangka pendek apabila sekiranya perusahaan tersebut akan dilikuidasi. Dalam artian perusahaan yang solvable adalah perusahaan yang mempunyai kekayaan untuk membayar kewajiban atau hutang-hutangnya. Rasio ini terdiri dari *debt ratio*, *debt to equity ratio*, *long term debt to equity ratio*, *long term debt to capitalization ratio*, dan *cash return on sale*.

c. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan harta yang dimiliki. Rasio-rasio aktivitas menganggap bahwa sebaiknya terdapat keseimbangan yang layak antara penjualan dengan beragam unsur aktiva misalnya aktiva tetap. Rasio ini meliputi *total asset turnover*, *fixed asset turnover*, *account receivable turnover*, *inventory turn over*, dan *average collection period*.

d. Rasio Pasar

Rasio ini merupakan indikator untuk mengukur mahal murahnya suatu saham perusahaan, dan digunakan untuk

membantu membantu investor dalam mencari saham yang memiliki potensi keuntungan dividen yang besar sebelum melakukan penanaman modal. Dalam kata lain rasio ini memberikan informasi mengenai seberapa besar investor dan para pemegang saham menghargai perusahaan, sehingga mereka mau membeli saham perusahaan dengan harga yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku saham (Sutrisno, 2003:256). Rasio pasar meliputi *earning per share*, *dividen yield*, *dividen per share*, dan *price to book value*.

e. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran kepada manajemen mengenai tingkat efektifitas mereka dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Efektifitas disini dilihat dari laba yang dihasilkan dari penjualan. Rasio ini meliputi *return on asset*, *return on equity*, *gross profit margin*, dan *net profit margin*.

Dari kelima rasio tersebut diatas yang berkaitan langsung dengan kinerja keuangan dengan kepentingan analisis kinerja keuangan perusahaan adalah *return on asset* atau ROA. Return on asset adalah salah satu bentuk rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan keseluruhan dana yang

sudah ditanamkan untuk aktivitas operasional perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba. *Return on asset* (ROA) adalah rasio yang membandingkan antara laba sebelum bunga dan pajak dengan jumlah aktiva yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut. Semakin tinggi hasil rasio ini menunjukkan semakin tinggi pula keefektifan modal atau dana yang sudah ditanamkan sebelumnya.

*Return on asset* mempunyai manfaat dalam melakukan analisis kinerja keuangan (Munawir, 2001:91-92), yaitu:

- 1) Jika perusahaan telah menjalankan praktek akuntansi yang baik maka dengan analisis ROA dapat diukur efisiensi penggunaan modalnya secara menyeluruh.
- 2) Dapat dipergunakan sebagai kepentingan control dan sekaligus berguna untuk keperluan proses perencanaan.

*Return on asset* memiliki keunggulan dibandingkan dengan alat analisis kinerja keuangan lainnya, karena ROA sangat mudah dihitung dan hasil penghitungannya bernilai absolut.

## **2. Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Masyarakat menilai dengan bersedia membeli saham perusahaan dengan harga tertentu sesuai dengan persepsi dan

keyakinannya. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat, dan ini adalah tugas dari manajer sebagai agen yang telah diberi kepercayaan oleh para pemilik perusahaan untuk menjalankan perusahaannya (Bambang, 2010).

Nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Gapenski, 1996). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai sebuah perusahaan. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset.

Nilai perusahaan sendiri merupakan sebuah hal yang penting bagi para investor, karena nilai tersebut merupakan sebuah penghargaan dari pasar terhadap perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena itu perusahaan akan melakukan segala cara untuk mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu strategi yang bisa digunakan perusahaan untuk menaikkan nilai perusahaannya adalah dengan menggunakan informasi tanggung jawab sosial. Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik akan direspon positif oleh para investor berupa naiknya harga saham.

### 3. *Corporate Social Responsibility*

Menurut *The World Business Council for Sustainable Development* (dalam Rika dan Ishlahuddin, 2008), *Corporate Social Responsibility* atau tanggung jawab sosial perusahaan didefinisikan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan. Hal tersebut dilakukan melalui kerja sama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun untuk pembangunan.

Tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Sosial Responsibility* (CSR) merupakan komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pembangunan ekonomi yang berkelanjutan dengan menitikberatkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomi, sosial dan lingkungan (Priyanto, 2008).

Konsep CSR sebagai salah satu tonggak penting dalam manajemen korporat. Meskipun konsep CSR baru dikenal pada awal tahun 1970 an, namun konsep tanggung jawab sosial sudah dikemukakan oleh Howard R. Bowen pada tahun 1953 (Dwi Kartini, 2009). Menurut Carroll (dikutip dari Dwi Kartini, 2009), konsep CSR memuat komponen-komponen sebagai berikut:

#### a. *Economic responsibilities*

Tanggung jawab sosial perusahaan yang utama adalah tanggung jawab ekonomi karena lembaga bisnis terdiri dari aktivitas ekonomi yang menghasilkan barang dan jasa bagi masyarakat secara menguntungkan.

b. *Legal responsibilities*

Masyarakat berharap bisnis dijalankan dengan mentaati hukum dan peraturan yang berlaku yang pada hakikatnya dibuat oleh masyarakat melalui lembaga legislatif.

c. *Ethical responsibilities*

Masyarakat berharap perusahaan menjalankan bisnis secara etis yaitu menunjukkan refleksi moral yang dilakukan oleh pelaku bisnis secara perorangan maupun kelembagaan untuk menilai suatu isu di mana penilaian ini merupakan pilihan terhadap nilai yang berkembang dalam suatu masyarakat.

d. *Discretionary responsibilities*

Masyarakat mengharapkan keberadaan perusahaan dapat memberikan manfaat bagi mereka. Selain itu menurut Deegan (dalam Chariri dan Ghozali, 2011) alasan yang mendorong praktik pengungkapan tanggungjawab sosial dan lingkungan antara lain:

- 1) Mematuhi persyaratan yang ada dalam Undang-undang.
- 2) Pertimbangan rasionalitas ekonomi.



- 3) Mematuhi pelaporan dan proses akuntabilitas.
- 4) Mematuhi persyaratan peminjaman.
- 5) Mematuhi harapan masyarakat.
- 6) Konsekuensi ancaman atas legitimasi perusahaan.
- 7) Mengelola kelompok stakeholder tertentu.
- 8) Menarik dana investasi.
- 9) Mematuhi persyaratan industri
- 10) Memenangkan penghargaan pelaporan.

#### **4. Pengungkapan Sosial dalam Lingkungan Hidup**

Hendriksen (dalam Rika dan Ishlahuddin, 2008), mendefinisikan pengungkapan (*disclosure*) sebagai penyajian informasi yang dibutuhkan untuk pengoperasian secara optimal pasar modal yang efisien. Pengungkapan ada yang bersifat wajib (*mandatory*) yaitu pengungkapan informasi wajib dilakukan oleh perusahaan berdasarkan pada peraturan atau standar tertentu, dan ada yang bersifat sukarela (*voluntary*) yang merupakan pengungkapan informasi tambahan dari perusahaan.

Pengungkapan sosial yang dilakukan oleh perusahaan umumnya bersifat *voluntary* (sukarela), *unaudited* (belum diaudit), dan *unregulated* (tidak dipengaruhi oleh peraturan tertentu). Zuhroh dan Putu (2003) menyebutkan tema-tema yang termasuk dalam wacana Akuntansi Pertanggung jawaban Sosial adalah:

1. Kemasyarakatan

Tema ini mencakup aktivitas kemasyarakatan yang diikuti oleh perusahaan, misalnya aktivitas yang terkait dengan kesehatan, pendidikan dan seni serta pengungkapan aktivitas kemasyarakatan lainnya.

2. Ketenagakerjaan

Tema ini meliputi dampak aktivitas perusahaan pada orang-orang dalam perusahaan tersebut. Aktivitas tersebut meliputi: rekrutmen, program pelatihan, gaji dan tuntutan, mutasi dan promosi dan lainnya.

3. Produk dan Konsumen

Tema ini melibatkan aspek kualitatif suatu produk atau jasa, antara lain pelayanan, kepuasan pelanggan, kejujuran dalam iklan, kejelasan/kelengkapan isi pada kemasan, dan lainnya.

4. Lingkungan Hidup

Tema ini meliputi aspek lingkungan dari proses produksi, yang meliputi pengendalian polusi dalam menjalankan operasi bisnis, pencegahan dan perbaikan kerusakan lingkungan akibat pemrosesan sumber daya alam dan konversi sumber daya alam.

## 5. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan, dalam hal ini dewan direksi dan komisaris (Wahidahwati, 2002). Kepemilikan manajerial ini bisa diukur dari jumlah saham yang dimiliki manajemen. Dengan adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Kepemilikan oleh manajemen yang besar akan efektif memonitoring aktivitas perusahaan.

Peran dewan komisaris dalam kepemilikan manajerial adalah mengawasi dan memberikan pengarahan tentang kebijakan direksi serta hal umum lainnya yang berkaitan dengan perusahaan dan kegiatan usahanya, juga memberikan nasehat kepada direksi jika diperlukan. Dalam melaksanakan tugasnya, dewan komisaris bertindak sepenuhnya untuk kepentingan perusahaan dan para pemangku kepentingan (investor dan para pemegang saham).

Menurut Ross et al (dikutip dari Siallagan dan Machfoedz, 2006) menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan cenderung untuk berusaha meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan para pemegang saham dan untuk kepentingannya sendiri.

Kepemilikan manajerial adalah kondisi yang menunjukkan bahwa manajer memiliki saham dalam perusahaan atau manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Kepemilikan manajemen dalam perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi konflik kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen (Isnanta 2008). Adanya kepemilikan saham dari manajerial maka pihak manajerial akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambilnya, namun akan menanggung resiko secara langsung bila keputusan itu salah.

#### **B. Hasil Penelitian Terdahulu**

Penelitian dengan mengangkat kinerja keuangan dan nilai perusahaan sudah banyak dilakukan sebelumnya. Ni Wayan Yuniasih dan Made Gede Wirakusuma pada tahun 2007 menunjukkan bahwa *return on asset*, terbukti berpengaruh positif secara statis terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada periode tahun penelitian 2005-2006. Pengungkapan CSR sebagai variable pemoderasi terbukti berpengaruh positif secara statis terhadap hubungan *return on asset* dengan nilai perusahaan atau dengan kata lain CSRI merupakan variable pemoderasi dalam kaitannya dengan hubungan *return on asset* dan nilai perusahaan.

Penelitian lain dilakukan oleh Ni Kadek Irma Purwaningsih dan I Gde Ary Wijaya (2014) yang meneliti tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2012. Kesimpulan

dari penelitian ini adalah kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *corporate social responsibility* terbukti tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan, serta pengungkapan *corporate social responsibility* tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Anthony Wijaya dan Nanik Linawati (2015) juga memberikan kesimpulan yang sama bahwa interaksi antara *corporate social responsibility* dengan *return on asset* dan *return on equity* (kinerja keuangan) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hanya interaksi antara ROA dan CSR saja yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian terkait praktek *good corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial dilakukan oleh Tri Kartika Pertiwi dan Ferry Madi Ika Pratama (2012) dengan objek penelitian perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kesimpulan dari penelitian ini yang pertama adalah kinerja keuangan yang diukur dengan ROA mampu meningkatkan nilai perusahaan *food and beverages*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kinerja keuangan, maka semakin baik juga nilai perusahaan tersebut. Dan kesimpulan kedua yang berkaitan dengan GCG, bahwa *good corporate governance* tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa variable *good corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan

manajerial bukanlah variable pemoderasi. Karena disebabkan oleh struktur kepemilikan manajerial di Indonesia yang masih sangat kecil dan didominasi oleh perusahaan keluarga.

Rosiyana Dewi dan Tia Tarnia (2011) melakukan penelitian yang berkaitan dengan *good corporate governance* dengan objek penelitian 43 perusahaan industry manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Dan *good corporate governance* sebagai variabel pemoderasi memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROA, ROE, dan *Leverage*).

Penelitian Rika dan Islahuddin (2008) yang berjudul “Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating”. Metode statistik yang digunakan regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan CSR, prosentase kepemilikan manajerial, serta interaksi antara CSR dengan prosentase kepemilikan manajerial secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

## C. Hipotesis

### 1. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan perusahaan yang baik akan berdampak pada meningkatnya nilai dari sebuah perusahaan. Nilai perusahaan yang baik ini akan menarik investor-investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut

dengan harapan mereka akan mendapatkan keuntungan (dividen). Apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang besar ditahun ini maka jumlah dividen yang dibagikan juga akan semakin besar, otomatis ditahun mendatang para investor akan berbondong berinvestasi di perusahaan tersebut agar ikut mendapatkan keuntungan. Mereka akan lebih termotivasi untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut dimasa-masa yang akan datang. Sehingga semakin besar investor yang menanamkan modalnya ke perusahaan, semakin naik pula harga saham dari perusahaan tersebut sekaligus semakin banyak juga jumlah saham yang beredar. Kedua hal inilah yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai dari suatu perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari asset perusahaan itu sendiri.

Hasil penelitian dari Muliani pada tahun 2014 menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap Tobins Q. Dari hasil uji parsial ROA terhadap nilai perusahaan diketahui bahwa ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut IAI (2007), informasi kinerja perusahaan terutama profitabilitas diperlukan untuk menilai perubahan potensial di masa yang akan datang. Informasi kinerja juga bermanfaat untuk memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari sumber daya yang ada. Serta juga berguna dalam perumusan pertimbangan tentang efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya.

Bedasarkan hasil penelitian dari penjabaran diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa semakin baik kinerja keuangan dari sebuah perusahaan maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan tersebut dalam

menghasilkan keuntungan. Ketika laba yang dihasilkan terus meningkat maka dividen yang diterima para investor juga akan ikut meningkat atau bisa dikatakan kesejahteraan para pemegang saham meningkat. Investor yang kesejahteraannya terjaga otomatis akan memberikan penilaian yang baik kepada perusahaan. Berdasarkan teori, penelitian sebelumnya dan kerangka pemikiran penulis maka hipotesis pertama yang diturunkan adalah:

**H1: Kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.**

## **2. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Pemoderasi**

*Stakeholder Theory* berpandangan bahwa perusahaan yang baik harus melakukan pengungkapan sosial sebagai salah satu tanggung jawab kepada masyarakat dan kepada para *stakeholder* perusahaan dalam hal ini pemegang saham. Keberadaan, kelangsungan hidup, dan pertumbuhan setiap perusahaan tidak lepas dari dukungan masyarakat. Dalam rangka untuk mendapatkan dan selanjutnya mempertahankan dukungan, perusahaan harus melaporkan informasi spesifik secara sukarela untuk menunjukkan dan meyakinkan masyarakat dan juga para pemegang saham bahwa kegiatan mereka adalah sah dan telah memberikan kontribusi kepada masyarakat (Alawi dan Rahman, 2011).

*Corporate Social Responsibility* adalah salah satu bentuk terobosan baru yang merupakan bagian dari strategi bisnis untuk menunjang



keberlangsungan perusahaan dimasa mendatang. *Corporate Social Responsibility* yang diungkapkan dengan baik akan membuat kepercayaan investor terhadap perusahaan ikut meningkat sehingga mereka akan memberikan dukungan penuh kepada perusahaan dalam hal peningkatan laba dan kinerja perusahaan. Disamping kinerja keuangan yang baik, pengungkapan item CSR dalam laporan keuangan diharapkan akan menjadi nilai plus yang akan menambah kepercayaan para investor.

Rika dan Islahuddin (2008) mengatakan bahwa perusahaan yang berorientasi pada konsumen diperkirakan akan memberikan informasi mengenai pertanggungjawaban sosial karena dapat meningkatkan *image* perusahaan. Semakin banyak informasi sosial dan lingkungan yang disampaikan oleh suatu perusahaan maka investor akan cenderung berinvestasi kepada perusahaan tersebut yang akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Susianti dan Yasa pada tahun 2013 menyatakan bahwa pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi mampu memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Pengungkapan CSR merupakan variabel moderasi terhadap hubungan antara ROA dan nilai perusahaan. Hasil yang didapat memberikan arti bahwa para investor di Indonesia telah mempertimbangkan laporan pertanggungjawaban sosial perusahaan sebagai salah satu dasar pengambilan keputusan investasi. Selain sebagai alat legitimasi untuk meningkatkan citra perusahaan, kegiatan CSR juga dapat digunakan sebagai

salah satu keunggulan kompetitif perusahaan yang dapat meningkatkan penjualan karena dapat menarik konsumen. Apabila perusahaan memiliki kinerja sosial dan lingkungan yang baik, maka akan mempengaruhi kepercayaan investor sehingga direspon positif melalui peningkatan harga saham perusahaan.

Dengan adanya pengungkapan CSR, perusahaan dapat meningkatkan perhatian terhadap lingkungan sekitar dan yang terpenting investasi sosial tersebut bisa memberikan sugesti positif kepada para pemegang saham. Para konsumen juga akan lebih mengapresiasi perusahaan yang mengungkapkan CSR-nya dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengungkapkan CSR-nya, mereka akan membeli produk yang sebagian laba dari produk tersebut disisihkan untuk kepentingan sosial lingkungan, misalnya untuk beasiswa, pembangunan fasilitas masyarakat, program pelastarian lingkungan dan lain sebagainya. Hal ini akan berdampak positif terhadap perusahaan, selain membangun citra yang baik di mata para pemegang saham karena kepedulian perusahaan terhadap lingkungan. CSR ini juga akan menaikkan laba perusahaan melalui peningkatan penjualan. Berdasarkan teori, penelitian sebelumnya dan pemikiran peneliti maka hipotesis kedua yang diturunkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**H2: *Corporate Social Responsibility* sebagai variable pemoderasi berpengaruh positif signifikan terhadap hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.**

### **3. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Pemoderasi**

Selain menggunakan CSR, peneliti juga menggunakan kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi. Kepemilikan manajemen atau manajerial adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris) (Diyah dan Erman, 2009). Dengan adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat.

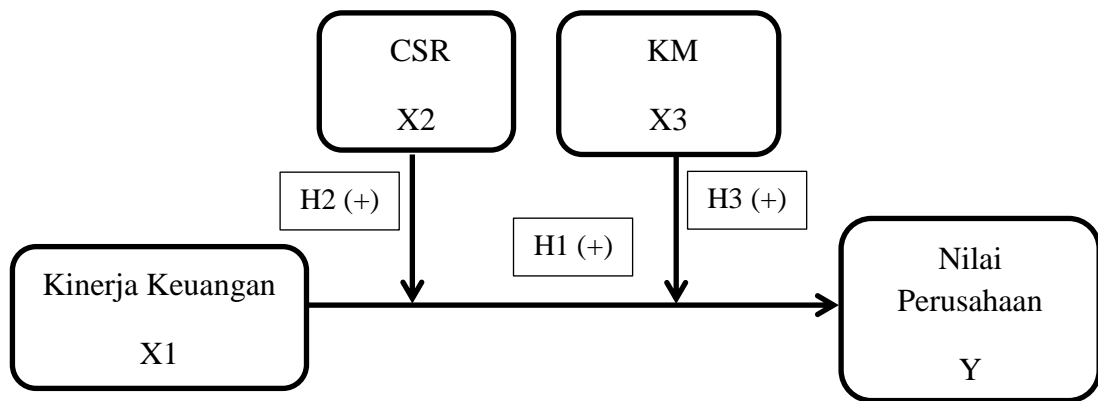
Kepemilikan manajerial merupakan mekanisme yang digunakan untuk mengurangi konflik keagenan antara pemegang saham dengan manajer. Semakin besar kepemilikan manajemen maka kinerja perusahaan sangat baik dalam memutuskan pengambilan dalam suatu keputusan pemegang saham. Hal ini akan meningkatkan daya tarik investor terhadap perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajerial akan mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja manajemen yang baik akan mendapatkan respon positif dari para investor yang nantinya akan menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut. Manajer juga harus berhati-hati dalam menyetarakan dengan pemegang saham supaya kinerja yang dihasilkan sesuai yang diharapkan. Kemakmuran pemegang saham meningkat menunjukkan jumlah saham yang besar yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Adanya kepemilikan saham yang besar oleh manajemen dapat mensejajarkan kepentingan manajer dan

pemegang saham sehingga dapat mengurangi konflik keagenan. Manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja dan bertanggung jawab meningkatkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat (Siallagan dan Machfoedz, 2006).

Penelitian mengenai kepemilikan manajerial sudah dilakukan sebelumnya oleh Dewi dan Tarnia pada 2011 yang berhasil membuktikan bahwa *good corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial mampu mempengaruhi hubungan antara ROA dengan nilai perusahaan.

Semakin besar proporsi dewan komisaris yang independen, semakin efektif peran dewan komisaris tersebut didalam pelaksanaan fungsi *monitoring* terhadap perilaku manajemen yang oportunistik, sehingga kinerja keuangan akan semakin baik karena adanya *monitoring* tersebut (Fama dan Jensen, 1983). Berdasarkan teori, penelitian sebelumnya, dan kerangka pikir peneliti, maka hipotesis ketiga yang diturunkan dalam penelitian ini adalah:

**H3: Kepemilikan manajerial sebagai variable pemoderasi berpengaruh positif signifikan terhadap hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.**

**D. Model Penelitian****Gambar 2.1.****Model Penelitian**