BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Nilai Perusahaan

a. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan presepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan tujuan bisnisnya adalah untuk memberikan nilai dan insentif bagi para pemegang sahamnya (Mohamed, 2003 dalam Purwaningsih, 2014).

Menurut Soliha dan Taswan (2002) dalam Anggitasari (2012) nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Tetapi dalam realitasnya tidak semua perusahaan menginginkan harga saham yang tinggi/mahal, karena apabila harga saham tinggi/mahal maka daya beli saham tersebut akan menurun. Harga saham harus seoptimal mungkin, artinya harga saham tidak terlalu mahal namun juga tidak terlalu rendah/murah. Karena harga saham yang terlalu murah akan berdampak buruk bagi citra perusahaan di mata investor. Harga saham yang optimal dapat dicapai melalui penarikan kesimpulan dari serangkaian pengalaman perusahaan dalam menjual saham di bursa efek. Apabila pasar sangat tertarik/menginginkan saham yang diperdagangkan, maka perusahaan

bisa menaikkan harga sahamnya dan sebaliknya, apabila respon pasar kurang baik akan saham yang diperdagangkan maka perusahaan bisa menurunkan harga sahamnya.

Menurut Hanafi (2013), nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan menciptakan aliran kas yang positif, dengan memperhatikan tiga dimensi yaitu jumlah aliran kas (*magnitude)*, waktu (*timing*) dan risiko. Aliran kas yang besar, diterima lebih awal dan mempunyai resiko yang rendah, mempunyai nilai yang lebih tinggi.

b. Rasio Penilaian Perusahaan

Pengukuran nilai perusahaan dapat menggunakan rasio-rasio penilaian atau rasio pasar. Menurut Silvia Agustina (2013) rasio penilaian perusahaan dapat diukur menggunakan rasio pasar, antara lain *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), dan Tobin's Q.

1) *Price Earning Ratio*

Rasio *Price Earning Ratio* (PER) mencerminkan banyak pengaruh yang kadang-kadang saling menghilangkan yang membuat penafsirannya menjadi sulit. Semakin tinggi risiko, semakin tinggi faktor diskonto dan semakin rendah rasio PER. Rasio ini menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Weston dan Copeland, 2008).

$$\textbf{PER} = \frac{\textbf{Harga pasar per saham}}{\textbf{Laba per saham}}$$

2) *Price to Book Value* (PBV)

Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi *Price to Book Value* (PBV) berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut (Weston dan Copeland, 2008).

$$\textbf{PBV} = \frac{\textbf{Harga pasar per saham}}{\textbf{Nilai Buku}}$$

3) Rasio *Tobins`Q*

Rasio *Tobin's Q* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini. Rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan. Tidak hanya saham biasa dan ekuitas perusahaan saja yang dimasukkan, namun seluruh asset perusahaan. Dengan memasukkan seluruh *asset* perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja, tapi juga untuk kreditur. Hal ini terjadi karena sumber pembiayaan operasional perusahaan berasal dari ekuitas dan pinjaman dari kreditur (Rika, 2010 dalam Agustina, 2013). Rasio *Tobin's Q* (Agustina, 2013) dapat dihitung dengan rumus :

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

Keterangan :

Q : Nilai Perusahaan

EMV: nilai pasar ekuitas (*closing price* saham x jumlah saham beredar)

D : nilai buku dari total hutang

EBV: nilai buku dari total ekuitas (total aktiva-total hutang)

2. Profitabilitas

a. Pengertian Profitabilitas

Menurut Brigham (2001), profitabilitas adalah hasil akhir dari serangkaian kebijakan dan keputusan manajemen, di mana kebijakan dan kebijakan ini menyangkut pada sumber dan penggunaan dana dalam menjalankan operasional perusahaan yang terangkum dalam laporan neraca dan unsur dalam neraca.

Menurut Hanafi (2013), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *profit*/laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba maka semakin besar *return* yang diperoleh investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

b. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas yakni mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham tertentu. Menurut Hanafi (2013), ada beberapa penilaian rasio profitabilitas, antara lain *Profit Margin* (PM), *Return On Asset* (ROA), dan *Return On Equity* (ROE).

1) *Profit Margin*

Profit margin menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. *Profit margin* yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini bisa juga diinterpretasikan sebagia kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya (ukuran efisiensi) di perusahaan pada periode tertentu. *Profit margin* dapat dihitung dengan (Hanafi, 2013):

$$\textbf{\textit{Profit Margin}} = \frac{\textbf{Laba Bersih}}{\textbf{Penjualan}}$$

2) *Return on asset* (ROA)

Return on asset (ROA) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan tingkat asset tertentu. Rasio ROA yang tinggi menunjukkan tingkat efisiensi dan efektifitas pengelolaan aset yang baik. ROA sering disebut juga sebagai *Return on Investment* (ROI). Rasio ROA bisa dihitung dengan (Hanafi, 2013) :

$$\textit{Return On Asset} = \frac{\textbf{Laba Bersih}}{\textbf{Total Aset}}$$

3) *Retun On Equity* (ROE)

Retun On Equity (ROE) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan modal tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dilihat dari sudut pandang pemegang saham. Angka yang tinggi pada ROE menunjukkan tingkat profitabilitas yang tinggi. Rasio ROE tidak memperhitungkan deviden maupun *capital gain* untuk pemegang saham. Rasio ROE bisa dihitung sebagai berikut (Hanafi, 2013):

$$\textit{Return On Equity} = \frac{\textbf{Laba Bersih}}{\textbf{Modal Saham}}$$

3. *Corporate Social Responsibility* (CSR)

a. Pengertian *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Corporate Social Responsibility adalah komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pengembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan dan menitikberatkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomi, sosial dan lingkungan (Untung, 2008).

Menurut *World Business Council in Sustainable Development, corporate social responsibility* adalah komitmen dari perusahaan untuk berperilaku etis dan berkontribusi terhadap pembangunan ekonomi yang berkelanjutan secara meningkatkan kualitas hidup karyawan dan

keluarganya, komunitas lokal dan masyarakat luas. Dalam aktifitasnya setiap perusahaan akan berinteraksi dengan lingkungan sosialnya. Akibat dari interaksi itu menuntut adanya timbal balik antara perusahaan dan lingkungan sosialnya yang berimplikasi pada timbulnya dampak-dampak sosial atas kegiatan operasi perusahaan pada lingkungannya.

b. Manfaat *Corporate Social Responsibility* bagi perusahaan

Penerapan *Corporate Social Responsibility* yang dilakukan oleh perusahaan akan memberikan manfaat bagi kelangsungan hidup perusahaan tersebut. Menurut Untung (2008), manfaat yang diperoleh perusahaan antara lain:

1) Mempertahan dan mendongkrak reputasi serta citra merek perusahaan.
2) Mendapatkan lisensi untuk beroperasi secara sosial.
3) Mereduksi resiko bisnis perusahaan.
4) Melebarkan akses sumber daya bagi operasional usaha.
5) Membuka peluang pasar yang lebih luas.
6) Mereduksi biaya, misalnya terkait dampak pembuangan limbah.
7) Memperbaiki hubungan dengan *stakeholders*.
8) Memperbaiki hubungan dengan regulator.
9) Meningkatkan semangat dan produktivitas karyawan.
10) Peluang mendapatkan penghargaan.

c. Pelaksanaan *Corporate Social Responsibility* (CSR) di Indonesia

Penelitian yang dilakukan oleh Silvia Agustina (2013) menyatakan bahwa pertanggungjawaban sosial perusahaan (*Corporate Social Responsibility*) merupakan mekanisme bagi suatu organisasi untuk sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholders*. Hal ini bisa dilihat dari ketidakpuasan publik yang bermunculan.

Hal ini bertentangan dengan peraturan yang telah diterapkan di Indonesia, dimana CSR telah diatur dalam undang – undang sejak 16 Agustus 2007 melalui Undang – Undang Perseroan Terbatas (UU Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas). UU ini mengikat semua jenis korporasi yang berbentuk perseroan terbatas baik itu berstatus swasta maupun milik negara. Pengikat perusahaan berbadan BUMN mengenai CSR telah diatur dalam UU tentang BUMN pasal 2 *juncto* pasal 66 Ayat 1, UU Nomor 19 tahun 2003 pasal 8 Keputusan Menteri Negara Nomor 236 tahun 2003.

d. Ruang lingkup *Corporate Social Responsibility*

Ruang lingkup *corporate social 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:

1) Klasifikasi yang melibatkan masyarakat

Mencakup aktivitas yang pada dasarnya menguntungkan masyarakat seperti pelayanan kesehatan, program pemberian makanan, serta perencanaan dan perbaikan masyarakat.

2) Klasifikasi sumber daya manusia

Mencakup bidang-bidang yang menguntungkan karyawan seperti program pendidikan dan pelatihan, kebijakan kenaikan pangkat serta tunjangan karyawan.

3) Klasifikasi sumber daya fisik dan sumbangan lingkungan

Mengenai kualitas udara dan air serta pengendalian polusi maupun pelestarian lingkungan hidup

4) Klasifikasi sumbangan produk dan jasa

Memperhatikan pengaruh produk atau jasa perusahaan terhadap masyarakat dengan memperhitungkan beberapa pertimbangan seperti kualitas produk, pembungkus produk, pengiklanan produk, ketentuan garansi produk dan keamanan produk.

Pemahaman ruang lingkup tersebut dapat dibagi menjadi enam bagian, yaitu:

a) *Environment*

Meliputi aspek lingkungan dalam produksi, mencegah polusi selama produksi, mencegah atau memperbaiki kerusakan lingkungan akibat dari proses sumber daya alam dan peremajaan sumber daya alam yang digunakan.

b) *Energi*

Meliputi penghematan energi dalam hubungannya dengan operasi bisnis dan meningkatkan efisiensi konsumsi energi dari pemakaian produk yang 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 Involment*

Meliputi aktivitas yang melibatkan dan berhubungan dengan masyarakat.

f) *Product*

Menyangkut aspek kualitatif dari produk yang dihasilkan.

4. *Good Corporate Governance* (GCG)

a. Pengertian *Good Corporate Governance* (GCG)

OECD (1998) mendefinisikan *Corporate Governance* sebagai berikut: "*Corporate Governance is the system by which business corporations are directed and controlled. The corporate governance structure specifies among different participants in the corporation, such as the board, the managers, shareholders and other stakeholders, and spells out the rules and procedures and for making decisions on corporate affairs. By doing this, it also provides thr structure throught which the company objectives are set, and the means of attaining those objectives and monitoring performance"* (Jatmiko, 2014).

Maksud dari definisi tersebut bahwa suatu sistem yang dipergunakan untuk mengarahkan dan mengendalikan kegiatan bisnis perusahaan. *Corporate* Governance mengatur pembagian tugas, hak dan kewajiban mereka yang berkepentingan terhadap kehidupan perusahaan, termasuk para pemegang saham, dewan pengurus, para manajer, dan semua anggota stakeholders non-pemegang saham. *Corporate governance* juga mengetengahkan ketentuan dan prosedur yang harus diperhatikan dewan pengurus-*board of directors* dan direksi dalam pengambilan keputusan yang bersangkutan dengan kehidupan perusahaan. Dengan pembagian tugas, hak dan kewajiban serta ketentuan dan prosedur pengambilan keputusan, perusahaan mempunyai pegangan bagaimana menentukan sasaran usaha (*corporate objectivies*) dan strategi untuk mencapai sasaran tersebut. Pembagian tugas, hak dan kewajiban di atas juga berfungsi sebagai pedoman bagaimana mengevaluasi kinerja *Board of directors* dan manajemen perusahaan (Jatmiko, 2014).

Menurut ASX (*Australian Stock Exchange*) *Corporate Governance* didefinisikan sebagai berikut (Jatmiko,2014) : "*Corporate governance is the system by which companies are directed and managed. It influences how the objectives of the company set and achieved, how risk is monitored and assessed, and how performance is optimized"* (Jatmiko, 2014). Artinya,

corporate governance adalah sistem yang dipergunakan untuk mengarahkan dan mengelola kegiatan perusahaan. Sistem tersebut mempunyai pengaruh besar dalam menentukan sasaran usaha maupun dalam upaya mencapai kinerja bisnis yang optimal serta dalam analisis dan pengendalian resiko bisnis yang dihadapi perusahaan (Jatmiko, 2014).

Bank Dunia (*World Bank*) mendefinisikan *good corporate governance* (GCG) sebagai kumpulan hukum, peraturan, dan kaidah-kaidah yang wajib dipenuhi, yang dapat mendorong kinerja sumber-sumber perusahaan untuk berfungsi secara efisien guna menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun masyarakat sekitar secara keseluruhan (Effendi, 2009).

Berdasarkan Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor KEP-117/M-MBU/2002, *Good Corporate Governance* adalah suatu proses dari struktur yang digunakan oleh organisasi BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan nilai-nilai etika.

b. Tujuan *Corporate Governance*

Tujuan *good corporate governance* mempunyai lima tujuan (Jatmiko, 2014), yaitu:

1) Melindungi hak dan kepentingan pemegang saham. Maksudnya penyalahgunaan jabatan seperti CEO *(Chief Executive Officer)* dan *Board of Directors* perusahaan besar akan merugikan *stakeholders*.
2) Melindungi hak dan kepentingan para anggota *stakeholders* non-pemegang saham.
3) Meningkatkan nilai perusahaan dan para pemegang saham.
4) Meningkatkan efisiensi dan efektifitas kerja dewan pengurus *(board of directors)* dan manajemen perusahaan.
5) Meningkatkan mutu hubungan *board of directors* dengan manajemen senior perusahaan.

c. Manfaat penerapan *Good Corporet Governance* bagi perusahaan

Menurut Effendi (2009), ada empat manfaat yang diperoleh perusahaan yang menerapkan GCG antara lain:

1) Meningkatkan reputasi manajemen (*reputation management*). Reputasi merupakan hal yang kritikal bagi kesuksesan perusahaan. reputasi yang positif perlu dibangun dan dikelola oleh perusahaan secara serius.

2) Mempermudah dalam mengelola profil risiko (*risk profile*) dan manajemen resiko (*risk managemet*). Beberapa risiko potensial yang mungkin akan menimpa perusahaan perlu diantisipasi, sehingga dapat meminimalkan dampak negative yang merugikan perusahaan.
3) Meningkatkan kreativitas dan inovasi terutama pada karyawan level bawah. Perusahaan dapat berkembang dengan pesat, apabila para karyawan memiliki ide-ide kreatif dan inovasi yang tinggi yang dapat diaplikasikan untuk kemajuan perusahaan.
4) Meningkatkan efisiensi operasional. Perusahaan yang menerapkan GCG akan berfokus pada tujuan utama, sehingga dapat melakukan perbaikan langsung pada berbagai bidang operasional yang berdampak pada penghematan biaya (*cost reduction*).

d. Prinsip – prinsip dalam *Good Corporate Governance* (GCG)

Undang – undang No 40 Tahun 2007 oleh Kementerian Hukum dan HAM Republik Indonesia tentang perseroan terbatas dan tata kelola perseroan yang baik (*Good Corporate Governance*) dalam menjalankan perusahaan, dan dalam Keputusan Menteri BUMN Tahun 2002 tentang prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) harus mencerminkan pada hal-hal sebagai berikut:

1) Transparansi, yaitu keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengemukakan informasi materiil dan relevan mengenai perusahaan.
2) Kemandirian, yaitu suatu keadaan yang mana perusahaan dikelola secara professional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh/ tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.
3) Akuntabilitas, yaitu kejelasan fungsi, pelaksanaan dan pertanggung jawaban organ sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif.
4) Pertanggung jawaban, yaitu kesesuaian di dalam pengelolaan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.
5) Kewajaran (*fairness*) yaitu keadilan dan kesetaraan di dalam memenuhi hak-hak *stakeholder* yang timbul berdasarkan perjanjian dan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Effendi (2008), perusahaan yang tidak mengimplementasikan *Good Corporate Governance* pada akhirnya dapat ditinggalkan oleh para investor, kurang dihargai oleh masyarakat, dan dapat dikenakan sanksi apabila berdasarkan hasil penilaian, perusahaan tersebut terbukti melanggar hukum. Perusahaan ini akan

kehilangan peluang (*opportunity*) untuk dapat melanjutkan kegiatan usahanya dengan lancar (*going concern*). Namun sebaliknya, perusahaan yang telah mengimplementasikan *Good Corporate Governance* dapat menciptakan nilai (*value creation*) bagi masyarakat, pemasok, distributor, pemerintah dan ternyata lebih diminati para investor sehingga berdampak langsung bagi kelangsungan usaha perusahaan tersebut.

e. Pengukuran *Good Corporate Governance*

Di negara Eropa pengukuran implementasi *corporate governance* , variabel yang digunakan adalah *Deminor's Corporate Governance Rating* yang terdiri dari 300 kriteria yang dikelompokkan menjadi 4 bagian yaitu Hak dan Kewajiban Pemegang Saham, *Range* Pertahanan *Takeover*, Pengungkapan *Corporate Governance,* dan Struktur dan Fungsi Dewan (Bauer, dkk, 2003 dalam Agustina, 2013).

Penelitian ini menggunakan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) seperti yang dilakukan oleh Nuswandari, (2009) yaitu pengukuran tingkat implementasi *corporate governance yang dikembangkan oleh* Indonesian *Institute of Corporate Governance* (IIGC). Pengukuran tersebut disebut *Corporate Governance Preception Index* (CGPI) yang berupa skor. *Corporate Governance Preception Index* (CGPI) merupakan penilaian penerapan *corporate governance* perusahaan yang

berdasarkan pada 7 dimensi GCG yaitu : komitmen terhadap tata kelola perusahaan, tata kelola dewan komisaris, komite-komite fungsional, dewan direksi, perlakuan terhadap pemegang saham, perlakuan terhadap *stakeholder* lain dan transparansi, integritas dan independensi.

B. Penelitian Terdahulu dan Penurunan Hipotesis

1. Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang nilai perusahaan telah banyak dilakukan, antara lain: Ira Agustine (2014); Galih Syaiful Imron, Riski Hidayat, dan Siti Aliyah (2012); Trikartika Pertiwi dan Ferry Madi Ika Pratama (2012); Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ari Wijaya (2013); Mari Ni Luh Susianti dan Gerianta Wirawan Yasa (2013); serta Niyanti Anggitasi dan Siti Mutmainah (2012).

Ira Agustine (2014) menguji tentang pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan, akan tetapi CSR tidak dapat secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan sehingga diperlukan variabel moderating, yaitu prosentase kepemilikan manajemen dan profitabilitas untuk menguatkan hubungan variabel independen dan dependennya. Penelitian tersebut menggunakan metode regresi linear berganda. Objek penelitian menggunakan populasi semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008 – 2012. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa CSR mampu memoderasi antara hubungan ROA dengan nilai perusahaan. Hal ini

mengindikasikan bahwa ROA sebagai variabel moderating dapat meningkatkan nilai perusahaan saat pengungkapan CSR meningkat. Semakin besar pengungkapan CSR akan mampu memperkuat *brand positioning*, meningkatkan *image* perusahaan dan *market share.* Dengan meningkatnya *market share* tersebut akan mampu meningkatkan penjualan dan menambah laba perusahaan, sehingga rasio profitabilitas perusahaan juga akan meningkat. Dengan meningkatnya profitabilitas sebagai salah satu ukuran investor dalam menanamkan saham akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Galih Syaiful Imron, Riski Hidayat, dan Siti Alliyah (2012) menguji tentang pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan *corporate social responsibility* dan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi. Objek dari penelitian tersebut adalah perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008 – 2010. Terdapat 28 sampel penelitian dengan 84 data observasi. Analisis data menggunakan *regression analysis moderation* (MRA). Hasil dari penelitian tersebut adalah GCG mampu memperkuat hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena tata kelola perusahaan yang baik menggambarkan bagaimana usaha manajemen mengelola asset dan modalnya dengan baik agar menarik para investor. Komisaris independen dipersepsi sebagai salah satu alat monitoring yang efektif

terhadap perilaku manajemen. Dengan adanya fungsi pengawasan terhadap perusahaan, maka kinerja keuangan akan semakin baik dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Tri Kartika Pertiwi dan Ferry Madi Ika Pratama (2012) menguji tentang pengaruh kinerja keuangan, *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan *food and beverage*. Objek penelitian tersebut adalah perusahaan *food and beverage*. Teknik yang digunakan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan kinerja keuangan (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian menunjukkan para investor melakukan *overview* suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi, karena rasio keuangan mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Jika investor ingin melihat seberapa besar perusahaan menghasilkan return atas investasi yang akan mereka tanamkan, yang akan dilihat pertama kali adalah rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini adalah ROA. ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan atau diinvestasikan dalam suatu periode. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas asset dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan

perusahaan tersebut makin diminati investor. Kinerja perusahaan yang meningkat akan turut meningkatkan nilai perusahaan.

Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya (2013) menguji tentang pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. Objek pada penelitian ini adalah industri manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2009 – 2011. Metode penentuan sampel menggunakan *purposive sampling,* dengan beberapa criteria. Jumlah sampel sebanyak 71 perusahaan manufaktur. Data penelitian merupakan data sekunder diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2009-2011. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan devidennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki perusahaaan maka akan menarik minat investor untuk menananmkan modalnya diperusahaan.

Maria Ni Luh Susianti dan Gerianta Wirawan Yasa (2013) menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pemoderasi *good corporate governance* dan *corporate social*

responsibility. Sampel penelitian sebanyak 30 perusahaan dengan 71 data observasi. Metode analisis menggunakan regresi linear berganda dengan metode *moderated regression analysis* (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR merupakan variabel moderasi terhadap hubungan ROA dengan nilai perusahaan. Hasil ini memberikan arti bahwa para investor di Indonesia telah mempertimbangkan laporan pertanggungjawaban sosial perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi. Selain sebagai alat legitimasi untuk meningkatkan nilai 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.

Niyanti Anggitasari dan Siti Mutmainah (2012) menguji pengaruh kinerja keuangan dengan pengungkapan *corporate social responsibility* dan struktur *good corporate governance* sebagai variabel pemoderasi. Objek dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI tahun 2007-2010. Teknik analisis data menggunakan regresi sederhana dan MRA. Hasil dari penelitian tersebut adalah CSR mampu memoderasi hubungan ROA terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan CSR merupakan suatu kewajiban yang harus dilaksanakan perusahaan. Sesuai dengan peraturan dalam

Undang-Undang No.25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal dan Undang-Undang No.40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Dengan terpenuhinya kewajiban tersebut maka investor-investor akan tertarik untuk berinvestasi di perusahaan yang akan mengakibatkan harga pasar saham akan semakin membaik.

2. Penurunan Hipotesis

a. Pengaruh ROA terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan Ira Agustine (2014) dan Galih Syaiful Imron dkk (2012) menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Tri Kartika Pertiwi (2012) juga menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

ROA adalah salah satu faktor *financial* yang mempengaruhi besarnya nilai suatu perusahaan. Tingginya ROA mengindikasikan semakin baik produktifitas *asset* dalam memperoleh keuntungan bersih. Dalam penelitian Pertiwi (2012) dinyatakan bahwa ketika keuntungan yang dicapai suatu perusahaan tersebut semakin baik maka akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nilai suatu perusahaan yang semakin baik mengindikasikan bahwa kondisi perusahaan juga mempunyai prospek yang menjanjikan kedepannya sehingga bisa menarik investor untuk menanamkan modalnya.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian sebelumnya maka hipotesis pertama yang diajukan pada penelitian ini adalah :

H_1 = ROA berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

b. Pengaruh ROE terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Silvia Agustina (2013) dan Ayu Sri Mahatma Dewi (2013) menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

ROE merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Penelitian yang dilakukan Dewi (2013) menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa besarnya ROE menunjukkan tingkat keuntungan bersih. Semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan devidennya. Semakin tinggi deviden yang dibagikan maka semakin baik nilai perusahaannya dimata investor. Sehingga, akan semakin banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian sebelumnya maka hipotesis kedua yang diajukan pada penelitian ini adalah:

H_2 = ROE berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

c. Pengaruh ROA terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi

Penelitian yang dilakukan oleh Maria Ni Luh Susianti (2013) menyatakan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) merupakan variabel moderasi terhadap hubungan antara ROA dan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Niyanti Anggitasari (2012) juga menyatakan bahwa *corporate social responsibility* (CSR) dapat memoderasi ROA terhadap nilai perusahaan.

Menurut hasil penelitian Susianti (2013) menyatakan bahwa para investor di Indonesia telah mempertimbangkan laporan pertanggungjawaban sosial perusahaan dalam 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. Dampak penerapan CSR memang tidak bisa langsung dirasakan, namun dalam jangka waktu yang panjang akan menumbuhkan rasa kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Apabila perusahaan memiliki kinerja sosial dan lingkungan yang baik, maka akan mempengaruhi kepercayaan investor sehingga direspon positif melalui peningkatan harga saham perusahaan.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian sebelumnya maka hipotesis ketiga yang diajukan pada penelitian ini adalah:

H_3 = *Corporate social responsibility* memoderasi hubungan ROA dengan Nilai Perusahaan

d. Pengaruh ROA terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi

Nurcahyani (2013) menguji pengaruh penerapan *good corporate governance* dan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan (studi pada perusahaan peserta CGPI yang terdaftar di BEI tahun 2009-2011). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar pada CGPI selama periode tahun 2009-2011. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa GCG berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Hasil ini membuktikan bahwa peusahaan yang sudah menerapkan *good corporate governance* dengan baik dan berkesinambungan akan mampu memberikan keuntungan kepada perusahaan dengan memanfaatkan aktiva yang telah dikeluarkan perusahaan, sehingga dengan diterapkannya GCG ini, perusahaan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan meningkatnya kinerja perusahaan maka akan berpengaruh kepada nilai perusahaan nantinya.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian sebelumnya maka hipotesis kelima yang diajukan pada penelitian ini adalah:

H_4 = *Good Corporate Governance* memoderasi hubungan ROA dengan Nilai Perusahaan

e. Pengaruh ROE terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi

Wijayanti (2011) menguji pengaruh *corporate social responsibility* terhadap kinerja keuangan (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008). Teknik pengambilan sampel dilakukan secara *purposive sampling*, dengan kriteria perusahaan manufaktur yang memberikan laporan keuangan pada tahun 2008. Jumlah sampel yang memenuhi kriteria terdapat 44 perusahaan. Proksi yang digunakan untuk kinerja keuangan adalah ROA, ROE, dan EPS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR berpengaruh terhadap ROE. Perusahaan yang menggungkapkan CSR lebih banyak, maka kinerja keuangan perusahaan cenderung lebih baik dibanding dengan perusahaan yang tidak mengungkapkan CSR, hal ini dikarenakan investor lebih percaya kepada perusahaan yang melakukan tanggung jawab sosial perusahaan, sehingga investor lebih tertarik untuk menanamkan modalnya ke perusahaan. Selain itu CSR atau tanggung jawab perusahaan merupakan masalah yang sangat penting untuk kegiatan ekonomi karena memperhatikan semua

aspek dari aktivita ekonomi perusahaan dan hubungannya dengan *stakeholder* (Geovani Fiori *et al*, 2007 dalam wijayanti, 2011).

Berdasarkan teori dan hasil penelitian sebelumnya maka hipotesis keempat yang diajukan pada penelitian ini adalah:

H_5 = *Corporate social responsibility* memoderasi hubungan ROE dengan Nilai Perusahaan

f. Pengaruh ROE terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi

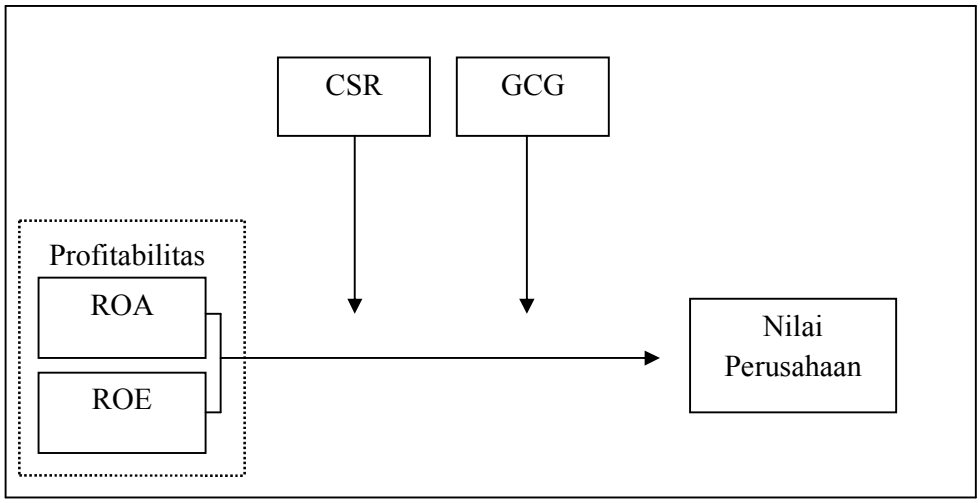
Penelitian yang di lakukan oleh Dian Prasinta (2012) yang berjudul Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Terdapat 31 perusahaan. Penerapan *good corporate governance* diukur dengan skor CGPI. Dalam penelitian tersebut menyatakan bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE. Hal ini disebabkan karena indeks skor GCG yang tinggi membuat iklim kepercayaan *stakeholders* meningkat, dengan demikian modal menjadi tidak terlalu tinggi sehingga ROE cenderung meningkat. Semakin tinggi skor GCG, maka semakin tinggi pula tingkat ketaatan sehingga menarik investor yang berakibat meningkatnya kinerja keuangan.

Kinerja keuangan yang meningkat maka akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan hasil penelitian

sebelumnya maka hipotesis keenam yang diajukam pada penelitian ini adalah:

H_6 = *Good Corporate Governance* memoderasi hubungan ROE dengan Nilai Perusahaan

C. Model Penelitian



Gambar 2.1
Model Penelitian