

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Kinerja Keuangan

Informasi mengenai kinerja keuangan sangat diperlukan investor dalam menentukan kebijakan investasi. Kinerja keuangan digunakan untuk mengukur tingkat kesehatan keuangan (*financial health*) suatu perusahaan. Kinerja keuangan juga dapat menggambarkan efektifitas penggunaan aset dalam usaha peningkatan pendapatan perusahaan. Informasi informasi tersebut dapat dianalisis dari laporan keuangan yang disusun oleh perusahaan.

Penelitian terhadap laporan keuangan dapat dilakukan salah satunya yaitu menggunakan analisis rasio keuangan.

a. Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah alat analisis keuangan untuk mengukur kinerja keuangan dengan membandingkan jumlah tertentu dengan jumlah yang lain. Dengan menggunakan alat analisa berupa rasio, akan dapat menjelaskan atau memberikan gambaran kepada penganalisa tentang baik dan buruk atau keadaan posisi keuangan suatu perusahaan, terutama bila angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standar (Munawir, 1983 dalam Anuragabudhi dan Anna, 2008).

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.

b. *Return On Asset (ROA)*

Dalam penelitian ini, kinerja keuangan perusahaan diproksikan dengan ROA. *Return on asset (ROA)* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar laba atau rugi bersih yang diperoleh dari seluruh kekayaan (aktiva) yang dimiliki perusahaan. Nilai ROA yang positif menunjukkan dari total aktiva yang digunakan untuk beroperasi, perusahaan mampu memperoleh laba. Sebaliknya, apabila nilai ROA negatif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang digunakan, perusahaan mendapatkan kerugian. Bagi para investor, penilaian terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba merupakan suatu hal yang sangat penting. Semakin besar perusahaan menghasilkan laba, maka secara teoritis kinerja perusahaan dapat dikatakan semakin baik, sehingga harga saham akan ikut naik.

Return on asset mempunyai manfaat dalam melakukan analisis kinerja keuangan (Munawir, 2001), 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 kontrol 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. Kepemilikan Manajerial

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau pemegang saham (Suad, 2008). Tujuan ini dapat diwujudkan dengan memaksimumkan nilai perusahaan dengan asumsi bahwa pemilik perusahaan. Dalam menjalankan usaha, pemegang saham selaku pemilik perusahaan melimpahkan kepada pihak lain yaitu manajer sehingga timbulnya hubungan keagenan. Manajer sebagai orang yang profesional diharapkan dapat bertindak atas nama pemilik untuk mencapai tujuan perusahaan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Namun seringkali para manajer justru tergoda untuk meningkatkan kesejahteraannya sendiri. Hal inilah yang dapat menimbulkan konflik keagenan (*agency conflict*). Adanya konflik keagenan akan menurunkan nilai perusahaan. Penurunan

nilai perusahaan akan berdampak pada kekayaan para pemegang saham. Konflik yang terjadi antara pemilik perusahaan dan manajer dapat diminimumkan dengan jalan mensejajarkan kepentingan pemilik perusahaan dengan manajer. Menurut Jensen dan Meckling dalam Erni (2005) mekanisme untuk mengatasi konflik keagenan antara lain dengan meningkatkan kepemilikan manajerial (*insider ownership*).

Bagi manajemen untuk melaksanakan kepentingan terbaik dari pemegang saham adalah pemilikan saham oleh manajemen. Kepemilikan manajemen didefinisikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yang meliputi komisaris dan direksi (Midiastuty dan Machfoedz, 2003).

Menurut Shleifer dan Vishny (1986) dalam Siallagan dan Mahfoedz (2006) kepemilikan saham yang besar dari segi ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor. Hal ini dapat terjadi karena dengan memberikan saham kepada manajemen maka manajemen sekaligus merupakan pemilik perusahaan sehingga akan bertindak demi kepentingan perusahaan, untuk itu kepemilikan manajerial dipandang sebagai alat untuk menyatukan kepentingan manajemen dengan pemilik.

3. Corporate Social Responsibility

Menurut *The World Business Council for Sustainable Development*, *Corporate Social Responsibility* atau tanggungjawab 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 (Nurlela dan Islahuddin, 2008).

Tanggungjawab 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 dalam Burhani, 2015).

a. Tujuan *Corporate Social Responsibility (CSR)*

Tujuan dari *Corporate Social Responsibility (CSR)* adalah:

- 1) Untuk meningkatkan citra perusahaan dan mempertahankannya dengan membuktikan bahwa perilaku perusahaan secara fundamental adalah baik.
- 2) Untuk mengakomodasi adanya kontrak sosial di antara organisasi dan masyarakat. Keberadaan kontrak sosial ini menuntut pengungkapan sosial perusahaan.
- 3) Sebagai perpanjangan dari pelaporan keuangan tradisional yang tujuannya agar investor memberikan nilai tambah.

b. Pelaporan *Corporate Social Responsibility* (CSR) perusahaan

Mengacu pada Undang-Undang No. 40 Tahun 2007, perseroan terbatas selain diwajibkan menyampaikan laporan keuangan juga diwajibkan melaporkan pelaksanaan tanggungjawab sosial dan lingkungan. Bahkan bagi perseroan yang bidang usahanya berkaitan dengan sumber daya alam, akan dikenai sanksi jika tidak melaksanakan tanggungjawab sosial (Ketut, 2008).

Meskipun pengungkapan CSR telah menjadi kewajiban bagi perseroan terbatas di Indonesia, namun sampai saat ini belum ada standar baku yang mengatur format pelaporan pertanggungjawaban sosial perusahaan, oleh karenanya perusahaan dapat membuat sendiri model pelaporan pertanggungjawaban sosialnya. Pengungkapan tanggungjawab sosial merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan (Rismanda, 2005 dalam Erlangga, 2009).

4. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan atau juga disebut dengan nilai pasar perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. 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 dalam Burhani, 2015).

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.

Untuk mengetahui nilai pasar perusahaan, manajemen dapat menggunakan rasio-rasio keuangan. Salah satu rasio yang dinilai bias memberikan informasi paling baik adalah Tobin's Q atau Q ratio. Kelebihan Tobin's Q adalah rasio ini tidak hanya memperhitungkan nilai perusahaan dengan berdasarkan nilai ekuitasnya semata, melainkan ikut memperhitungkan *intangible assets* perusahaan.

B. Penurunan Hipotesis

1. Pengaruh kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan

Kinerja keuangan yang baik akan mempunyai dampak positif terhadap nilai perusahaan. Dampak positif yang dimaksud adalah naiknya nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan mempengaruhi minat calon investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut dengan harapan akan mendapatkan timbal balik yaitu dividen yang tinggi. Perusahaan dengan tingkat laba yang tinggi akan membagikan dividen

dengan nilai yang tinggi pula. Hal tersebut akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada masa mendatang.

Semakin banyak investor yang membeli saham maka harga saham akan naik dan semakin banyak juga jumlah saham yang beredar di pasar. Kedua hal inilah yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai dari suatu perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari aset perusahaan itu sendiri.

Penelitian Purwaningsih dan Wirajaya (2014) yang meneliti tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2012 menyimpulkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian dan 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 pribadi penulis, maka hipotesis pertama yang diturunkan adalah:

H1 : Kinerja keuangan berpengaruh secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh Kepemilikan Manajemen terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang aktif ikut dalam pengambilan keputusan (direktur dan komisaris). Dengan adanya kepemilikan manajerial dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat (Diyah dan Erman, 2009). Kepemilikan manajerial merupakan mekanisme yang digunakan untuk mengurangi konflik keagenan antara pemegang saham dengan manajer. Semakin besar kepemilikan manajerial maka kinerja perusahaan sangat baik dalam memutuskan pengambilan suatu keputusan pemegang saham. Hal ini akan meningkatkan daya tarik investor terhadap 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 sahamnya agar kinerja yang dihasilkan sesuai dengan yang diharapkan. Kemakmuran pemegang saham meningkat menunjukkan jumlah saham yang besar dan akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut Jensen dan Meckling dalam Sujoko dan Ugi (2007), konflik keagenan terjadi karena adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian. Konflik keagenan menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Struktur kepemilikan menjadi penting dalam teori keagenan karena sebagian besar

argumentasi konflik disebabkan oleh adanya pemisahan kepemilikan dan pengelolaan. Konflik keagenan tidak terjadi pada perusahaan dengan kepemilikan seratus persen oleh manajemen. Manajer sekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat juga. Konsisten dengan penelitian yang dilakukan Sri dan Pancawati (2011) menemukan bahwa variabel kepemilikan manajerial terbukti mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan memperhatikan uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesa kedua.

H2 : kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dalam laporan keuangan perusahaan dapat menjadi nilai tambah yang diharapkan akan meningkatkan kepercayaan para investor. Tidak hanya investor, konsumen akan lebih menghargai perusahaan yang melakukan pengungkapan *Corporate Social Responsibility*. Karena ketika konsumen membeli produk perusahaan tersebut, maka konsumen merasa ikut berpartisipasi dalam membantu kepentingan sosial lingkungan. Dampak positif dari pengungkapan *corporate social responsibility* salah satunya dapat membangun *image* perusahaan di mata para *stakeholder* (Widyanti, 2014).

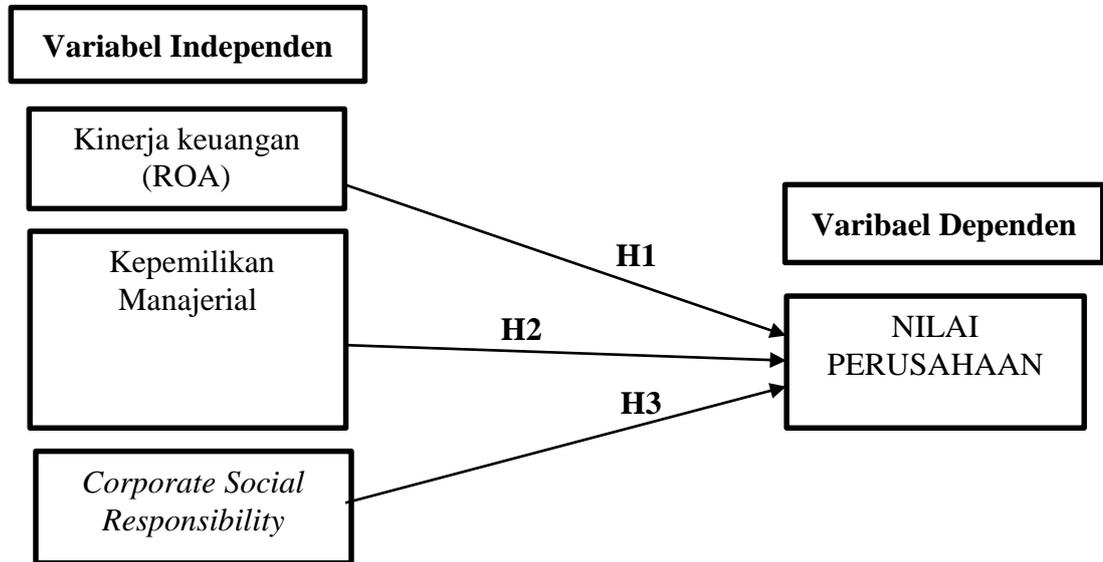
Corporate Social Responsibility berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan sebagai hasil dari peningkatan penjualan

perusahaan dengan cara melakukan berbagai aktivitas sosial di lingkungan sekitarnya (Wardoyo dan Theodora, 2013). Anwar et al. (2010) mengatakan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dalam laporan tahunan (*annual report*) memperkuat citra perusahaan dan menjadi sebagai salah satu pertimbangan yang diperhatikan investor maupun calon investor untuk memilih tempat investasi karena menggap bahwa perusahaan tersebut memberikan citra kepada masyarakat bahwa perusahaan tidak lagi hanya mengejar *profit* semata tetapi sudah memperhatikan lingkungan dan masyarakat.

Hasil ini memberikan arti bahwa para investor 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.

H3 : *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

C. Model Penelitian



Gambar 2.1. Model Penelitian