

## **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.

##### **1) 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.

## 2) *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 *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 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.

### **3. Pengungkapan CSR**

Menurut *The World Business Council for Sustainable Development*, *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 (Nurlela dan Islahuddin, 2008).

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 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 tanggung jawab sosial dan lingkungan. Bahkan bagi perseroan yang bidang usahanya berkaitan dengan sumber daya alam, akan dikenai sanksi jika tidak melaksanakan tanggung jawab 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 tanggung jawab 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. Kebijakan Dividen**

Informasi-informasi yang berkaitan dengan perusahaan sangat dibutuhkan oleh investor untuk melakukan penilaian terhadap perusahaan tersebut. Informasi tersebut salah satunya adalah informasi mengenai kebijakan dividen. Pengumuman pembayaran dividen mengandung informasi yang dapat digunakan para investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi dan memprediksi prospek perusahaan di masa mendatang.

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan dividen suatu perusahaan akan tercermin dari rasio DPR-nya (*Dividend Pay-out Ratio*). Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa berupa dividen kas (Michell dan Megawati, 2005 dalam Erlangga, 2009). Dividen kas merupakan pembayaran dividen dalam bentuk uang tunai.

Manajer percaya bahwa para investor lebih menyukai perusahaan yang memiliki *dividend payout ratio* yang stabil. Pembagian dividen akan mengindikasikan perusahaan memperoleh laba yang cukup besar sehingga mampu mendistribusikannya kepada pemegang saham. (Bringham, 2006 dalam Wongso, 2013).

Menurut Kolb (1983) dalam Nurhidayati (2006), kebijakan dividen penting karena ada dua alasan, yaitu:

- 1) Pembayaran dividen akan mempengaruhi harga saham.
- 2) Pendapatan yang ditahan (*retained earning*) biasanya merupakan sumber tambahan modal sendiri yang terbesar dan terpenting untuk pertumbuhan perusahaan.

Kedua alasan tersebut membuat kebijakan dividen harus diputuskan secara hati-hati dan teliti agar kedua alasan tersebut dapat terpenuhi secara optimal.

Terdapat beberapa teori yang menjelaskan tentang dividen, yaitu:

- 1) *A bird in the Hand Theory*

Teori ini dicetuskan oleh Myron Gordon dan John Lintner yang berpendapat bahwa pembagian dividen berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Teori ini mengacu pada konsep *time value of money* dimana dividen saat ini seharusnya memiliki nilai yang lebih tinggi dibanding *capital gain* dimasa depan.

Menurut Hanafi (2004) argumen ini mengatakan bahwa pembayaran dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang berarti mengurangi resiko yang pada giliran selanjutnya mengurangi tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemegang saham. Investor mengharapkan *cash* dividen karena menghindari resiko perusahaan yang sudah tidak bisa ekspansi.

- 2) *Information Content* atau *Signalling Hypothesis*

*Information content* atau *signalling hypothesis* adalah teori yang menyatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen sebagai pertanda bagi perkiraan manajemen atas laba. Ada kecenderungan harga saham akan naik jika ada pengumuman kenaikan dividen. Dividen itu sendiri tidak menyebabkan kenaikan atau penurunan harga saham, tetapi prospek perusahaan yang ditunjukkan oleh meningkatnya atau menurunnya dividen yang dibayarkan yang menyebabkan perubahan harga saham (Hanafi, 2004).

## **B. Hasil Penelitian Terdahulu**

Penelitian dengan mengangkat kinerja keuangan dan nilai perusahaan sudah banyak dilakukan sebelumnya. Penelitian yang dilakukan oleh Hermawan dan Maf'ulah (2014) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menyimpulkan bahwa secara parsial variabel kinerja keuangan (*return on asset*) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial interaksi antara variabel *return on asset* dengan alokasi biaya *corporate social responsibility* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, variabel *corporate social responsibility* mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian lain dilakukan oleh Fachrurrozie dan Utaminingsih (2014). Penelitian tersebut berkesimpulan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan LQ 45 tahun 2009-2011. Simpulan yang kedua *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak dapat memoderasi pengaruh



profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan CSR bersifat wajib dari sudut pandang hukum seperti yang sudah tertera dalam UU RI nomor 40 tahun 2007 tentang perseroan terbatas.

Penelitian yang dilakukan oleh Munawaroh dan Priyadi (2014) menunjukkan ROA berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Koefisien negatif menunjukkan bahwa semakin kecil *earning power* semakin tidak efisien perputaran aset atau semakin kecil *profit margin* yang diperoleh oleh perusahaan. Hasil penelitian variabel ROA dengan *corporate social responsibility* sebagai variabel moderating terhadap nilai perusahaan menunjukkan pengaruh tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak merespon atas pengungkapan CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan, karena terdapat jaminan yang tertera pada UU Perseroan Terbatas no. 40 tahun 2007, bahwa perusahaan pasti melaksanakan CSR dan mengungkapkannya, karena apabila perusahaan tidak melaksanakan CSR, maka perusahaan tersebut akan terkena sanksi sesuai dengan ketentuan perundang-undangan.

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. Penelitian ini juga menyimpulkan bahwa *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 Wijaya dan 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 yang dilakukan Erlangga (2009) yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR, GCG dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi” yang dilakukan pada perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Jakarta periode 2004-2007 menunjukkan hasil kinerja keuangan yang diukur dengan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kesimpulan lain adalah CSR mampu mempengaruhi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi yang diprosikan dengan DPR juga mampu mempengaruhi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

### **C. Hipotesis**

#### **1. Hubungan Kinerja Keuangan dan 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 positif signifikan terhadap nilai perusahaan.**

## **2. Hubungan Pengungkapan CSR, Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan**

Adanya hasil penelitian yang kontradiktif mengenai pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan menunjukkan adanya faktor lain yang turut menginteraksi hubungan antara ROA dengan nilai perusahaan. Hal ini menjadikan peneliti tertarik untuk memasukkan pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi. Saat ini kesadaran tentang pentingnya mengimplementasikan dan mengungkapkan CSR telah menjadi tren global (Achmad, 2008 dalam Erlangga, 2009), sehingga perusahaan yang peduli terhadap masalah-masalah lingkungan dan sosial akan lebih mudah mencapai kinerja keuangan yang positif karena telah diterima di masyarakat.

Hal tersebut direspons positif oleh calon investor dengan bersedia membayar lebih mahal terhadap saham perusahaan yang mengimplementasikan dan mengungkapkan CSR. Kondisi keuangan saja tidak cukup untuk menjamin nilai perusahaan tumbuh secara berkelanjutan. Keberlanjutan nilai perusahaan hanya akan terjamin apabila perusahaan memperhatikan dimensi sosial dan lingkungan hidup (Nurlela dan Ishlahuddin, 2008).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Susianti dan Yasa, 2013) menyatakan bahwa pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi mampu memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

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.

Berdasarkan teori, penelitian sebelumnya, dan kerangka pemikiran pribadi penulis tersebut diatas, maka hipotesis kedua yang diturunkan adalah:

**H2: Pengungkapan CSR mampu memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.**

### **3. Hubungan Kebijakan Dividen, Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan**

Variabel pemoderasi kedua yang digunakan penulis adalah kebijakan dividen. Hal ini didasarkan pada pemikiran bahwa pasar cenderung menginterpretasikan pembayaran dividen sebagai sinyal tentang prospek cerah

perusahaan di masa mendatang, sehingga dengan pembayaran dividen kepada pemegang saham, kinerja keuangan yang telah dicapai, diprediksikan oleh investor akan berlanjut atau bahkan akan semakin baik (Suluh, 2007 dalam Erlangga, 2009). Semakin baik prospek perusahaan maka perusahaan dianggap menguntungkan oleh investor, akibatnya harga saham perusahaan tersebut akan meningkat karena diminati para investor (Tendi, 2008). *A bird in hand theory* juga menyatakan bahwa pembagian dividen berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Begitu juga dengan *Information Content* atau *Signalling Hypothesis* yang menyatakan bahwa ada kecenderungan harga saham akan naik jika ada pengumuman kenaikan dividen. Dari pendapat tersebut dapat disimpulkan bahwa pembayaran dividen dapat mempengaruhi penilaian pasar terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Erlangga (2009) menunjukkan bahwa kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi yang diproksikan dengan DPR mampu mempengaruhi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Berdasarkan teori, penelitian sebelumnya, dan kerangka pemikiran pribadi penulis tersebut diatas, maka hipotesis ketiga yang diturunkan adalah:

**H3: Kebijakan dividen mampu memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.**

## D. Model Penelitian

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

