

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu terkait topik penelitian ini, antara lain:

1. Anthony W dan Nanik L (2015)

Penelitian ini tentang Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. Tujuan dari penelitian untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan variabel moderator: *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kinerja Keuangan sebagai variabel independen, CSR (*Corporate Social Responsibility*) dan GCG (*Good Corporate Governance*) sebagai variabel pemoderasi, sedangkan Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen. Dengan mengambil sampel penelitian perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008-2013. Teknik analisa data yang dipakai dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* secara bersama-sama mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan :

1. Penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang variabel independen menggunakan kinerja keuangan

2. Penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang menggunakan variabel GCG sebagai variabel pemoderasi

Perbedaan :

1. Pada penelitian terdahulu variabel pemoderasinya terdiri dari CSR dan GCG, sedangkan penelitian sekarang hanya menggunakan variabel GCG sebagai variabel pemoderasi
2. Sampel pada penelitian terdahulu menggunakan semua perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2008-2013, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode tahun 2010-2014

2. Tri dan Ferry (2012)

Meneliti tentang Pengaruh Kinerja Keuangan, *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan *Food And Beverage*. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kinerja Keuangan sebagai variabel independen, variabel Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen, sedangkan variabel GCG (*Good Corporate Governance*) sebagai variabel pemoderasi. Dengan mengambil sampel perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI dari tahun 2005 sampai dengan 2010. Teknik analisa data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Good Corporate Governance* bukanlah variabel yang memoderasi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Persamaan :

1. Penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang menggunakan variabel GCG sebagai variabel pemoderasi
2. Penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang mengambil sampel penelitian pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Perbedaan :

1. Penelitian terdahulu menggunakan variabel kinerja keuangan yang diukur hanya dengan ROA, sedangkan penelitian sekarang variabel kinerja keuangan diukur dengan ROE
2. Penelitian terdahulu menggunakan variabel pemoderasi GCG yang diukur hanya dengan Kepemilikan Manajerial, sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel pemoderasi GCG yang diukur dengan Kepemilikan Manajerial, Dewan Direksi, dan Dewan Komisaris.

3. **Alfredo et al. (2012)**

Meneliti tentang Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel pemoderasi. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan sebagai variabel dependen, kinerja perusahaan sebagai variabel independen, dan kebijakan deviden sebagai variabel pemoderasi. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2006-2009 sebagai sampel data. Teknik analisa data yang

digunakan pada penelitian ini adalah Uji Regresi dan Uji Interaksi. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan deviden tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan :

1. Penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang menganalisa pengaruh kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui suatu variabel pemoderasi
2. Penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang pengukuran variabel nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q

Perbedaan :

Penelitian terdahulu menggunakan variabel kebijakan deviden sebagai variabel pemoderasi, sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel GCG (*Good Corporate Governance*) sebagai variabel pemoderasi

2.2 Landasan Teori

2.2.1 *Signalling Theory*

Perspektif teori sinyal merupakan dasar yang digunakan untuk memahami mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal, karena terdapat asimetri informasi antara pihak eksternal dengan pihak perusahaan. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa

informasi laporan keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang (Wolk, *et al.*, 2000 dalam Anthony dan Nanik, 2015). Sebuah laporan keuangan haruslah memiliki kandungan informasi yang bernilai tinggi bagi penggunanya (Wintoro, 2002 dalam Alfredo, *et al.*, 2012). Apabila laporan keuangan tersebut sudah diterbitkan, maka para investor atau pihak luar akan menganalisa informasi tersebut untuk dijadikan bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan.

Suatu laporan keuangan harus disajikan secara akurat, tepat waktu, dan transparan. Tujuannya untuk lebih memudahkan para investor mendapatkan bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan. Adapun tujuan lain dari penerbitan laporan keuangan ini, yaitu untuk mengetahui reaksi pasar terhadap kinerja perusahaan tersebut. Apabila pasar memberikan sinyal positif maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja keuangan yang baik, apabila pasar memberikan sinyal negatif atau tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar maka dapat dipastikan bahwa kinerja dari perusahaan tersebut tidak baik.

Signalling theory menurut Brigham dan Houston (2006: 38) suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Tanggapan investor terhadap sinyal positif maupun negatif sangat mempengaruhi kondisi pasar dan akan bereaksi dengan berbagai cara menanggapi sinyal tersebut.

Signalling theory dapat memberikan bantuan kepada pihak investor atau pihak lain didalam mengambil suatu keputusan pada perusahaan yang akan di tanami modal atau dibeli sahamnya. Memberikan sinyal kepada pihak luar dan

investor dalam menilai suatu perusahaan tersebut apakah perusahaan tersebut memberikan sinyal positif atau negatif. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa suatu perusahaan haruslah memberikan sinyal positif agar para investor atau pihak luar tertarik pada sahamnya.

2.2.2 Agency theory

Jensen dan Meckling (1976) pertama kali mendefinisikan teori keagenan sebagai berikut :

“A contract under which one or more persons (the principal’s) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involve delegating some decisions making authority to the agent. If both partners to the relationship are utility maximizers there is good reason to believe that the agent will not always act in the best interest of the principal”.

Dari teori tersebut dapat disimpulkan bahwa perusahaan dipandang sebagai sekumpulan kontrak antara manajer, perusahaan dan pemegang saham. Prinsipal atau pemilik perusahaan menyerahkan pengelolaan perusahaan terhadap pihak manajemen. Manajer sebagai pihak yang diberi wewenang atas kegiatan perusahaan dan berkewajiban menyediakan laporan keuangan akancenderung untuk melaporkan sesuatu yang memaksimalkan utilitasnya dan mengorbankan kepentingan pemegang saham.

Konflik antara manajer dan pemegang saham atau yang sering disebut dengan masalah keagenan dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut (Adrian, 2012:17).

2.2.3 Kinerja Keuangan

Kinerja adalah tingkat pencapaian hasil atas pelaksanaan tugas tertentu, dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi, dan visi perusahaan. Kinerja perusahaan adalah tingkat pencapaian hasil dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan. Pelaporan kinerja merupakan refleksi kewajiban untuk mempresentasikan dan melaporkan kinerja serta semua aktivitas dan sumber daya yang perlu dipertanggungjawabkan. Kinerja perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan, laporan tersebut sering dijadikan dasar untuk menilai kinerja perusahaan. Salah satu laporan keuangan yang mengukur keberhasilan operasi perusahaan untuk suatu periode tertentu adalah laporan laba rugi (Simanjuntak, 2005). Kinerja perusahaan dapat dinilai melalui berbagai macam indikator atau variabel untuk mengukur keberhasilan perusahaan, pada umumnya berfokus pada informasi kinerja yang berasal dari laporan keuangan

Para calon investor menjadikan informasi laporan keuangan tersebut sebagai salah satu faktor untuk menentukan investasi saham. Laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan merupakan cerminan dari kinerja keuangan perusahaan. Informasi keuangan tersebut mempunyai fungsi sebagai sarana informasi, alat pertanggungjawaban manajemen kepada pemilik perusahaan, penggambaran terhadap indikator keberhasilan perusahaan dan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan (Sofyan, 2004). Bagi sebuah perusahaan, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu keharusan agar saham perusahaan tersebut tetap eksis dan tetap diminati oleh investor.

Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang menunjukkan efektifitas dan efisien suatu organisasi dalam rangka mencapai tujuannya. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu indikator yang di pergunakan oleh investor untuk menilai suatu perusahaan yang terekspresikan adalah harga saham di bursa efek (Alfredo *et al.*, 2012). Pengukuran kinerja keuangan dapat dilihat menggunakan analisis laporan keuangan atau analisis rasio. Ross *et al.* (2009) menyatakan bahwa rasio merupakan cara untuk membandingkan dan menyelidiki hubungan yang ada diantara berbagai bagian informasi keuangan. Rasio yang umum digunakan adalah rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas. Dalam rasio likuiditas, hal-hal utama yang diukur adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban-kewajibannya dalam jangka pendek tanpa ada tekanan yang berlebihan (Ross *et al.*, 2009:79). Rasio ini memfokuskan pada aset lancar dan kewajiban lancar. Solvabilitas adalah kemampuan jangka panjang perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya (Ross *et al.*, 2009:83). Pengukuran solvabilitas ini dapat disebut juga sebagai *leverage ratio*. Profitabilitas adalah ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan aset dan mengelola operasinya secara efisien (Ross *et al.*, 2009:89). Rasio Profitabilitas, yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mencetak laba. Untuk para pemegang (pemilik perusahaan), rasio ini menunjukkan tingkat penghasilan mereka dalam investasi.

Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan melalui *Return on equity* (ROE) sebagai ukuran profitabilitas perusahaan.

1. ***Return On Equity (ROE)***

Rasio ini digunakan untuk mengukur kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola modal yang tersedia untuk menghasilkan laba setelah pajak. Semakin besar ROE, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan sehingga kemungkinan suatu perusahaan dalam kondisi bermasalah semakin kecil.

Pemilik perusahaan lebih tertarik pada seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan terhadap modal yang mereka tanamkan. Alasannya adalah rasio ini banyak diamati oleh para pemegang saham serta para investor di pasar modal yang ingin membeli saham perusahaan yang bersangkutan. Kenaikan dalam rasio ini berarti terjadi kenaikan laba bersih dan perusahaan yang bersangkutan. Selanjutnya, kenaikan tersebut akan menyebabkan nilai perusahaan. Hanafi dan Halim (1996) dalam Anthony dan Nanik (2015) menemukan bahwa ROE merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pemegang saham. ROE menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan modal sendiri sehingga besarnya ROE mengindikasikan tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba bersih (Ang, 1997 dalam Anthony dan Nanik, 2015).

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total modal}} \times 100\%$$

2.2.4 Nilai Perusahaan

Ada beberapa hal yang mengemukakan tentang tujuan pendirian suatu perusahaan. Tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara satu dengan yang lainnya (Martono dan Harjito, 2005).

Namun dari ketiga tujuan tersebut yang paling sering ditekankan oleh para pengelola perusahaan adalah tujuan yang ketiga, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Sebab nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang dikaitkan dengan harga saham (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Harga saham yang tinggi mengindikasikan nilai perusahaan yang tinggi. Hal ini menunjukkan pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga prospek perusahaan di masa yang akan datang (Hardiyanti, 2012 dalam Anthony dan Nanik, 2015).

2.2.5 *Good Corporate Governance (GCG)*

Menurut Cadbury *Good Corporate Governance* adalah mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar tercapai keseimbangan antara kekuatan dan kewenangan perusahaan. Adapun *Center for European Policy Study (CEPS)*, memformulasikan GCG adalah seluruh sistem yang dibentuk mulai dari hak

(*right*), proses dan pengendalian baik yang ada di dalam maupun di luar manajemen perusahaan, dengan catatan bahwa hak di sini adalah hak dari seluruh *stakeholders* dan bukan hanya terbatas kepada satu *stakeholders* saja (Adrian, 2012:1). *Good Corporate Governance* secara definitif merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua *stakeholder*. Ada dua hal yang ditekankan dalam konsep ini. Konsep yang pertama yaitu pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar (akurat) dan tepat pada waktunya, yang kedua yaitu kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu, dan transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan, dan *stakeholder*.

Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia tahun 2006 yang di susun oleh Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG) yang menciptakan prinsip-prinsip bagi usaha dalam menerapkan GCG. Berikut ini lima prinsip yang tercantum pada Pedoman Umum GCG (KNKG, 2006) :

1. *Transparency* (transparansi)

Untuk menjaga obyektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Keterbukaan dalam mengemukakan informasi yang material dan relevan serta keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan.

2. *Accountability* (akuntabilitas)

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai kepentingan perusahaan dengan tetap mempertimbangkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas merupakan kejelasan fungsi, struktur, sistem, dan pertanggungjawaban organ perusahaan sehingga pengelola perusahaan terlaksana secara efektif.

3. *Responsibility* (responsibilitas)

Perusahaan harus memenuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka waktu yang panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*.

4. *Independency* (independensi)

Untuk melancarkan pelaksanaan GCG, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

5. *Fairness* (kewajaran dan kesetaraan)

Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperlihatkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

Good Corporate Governance juga berkaitan dengan teori keagenan (*agency theory*), menurut Brigham dan Houston (2006 : 26-31) para manajer diberi kekuasaan oleh pemilik perusahaan, yaitu pemegang saham, untuk

membuat keputusan, hal ini menciptakan potensi konflik kepentingan yang dikenal sebagai teori keagenan (*agency theory*). Hubungan keagenan (*agency relationship*) terjadi ketika satu atau lebih individu, yang disebut sebagai *principal* (pemilik) menyewa individu atau organisasi lain, yang disebut sebagai *agent* (agen) untuk melakukan sejumlah jasa dan mendelegasikan kewenangan untuk membuat keputusan kepada agen tersebut yang berdampak pada kinerja perusahaan dan nilai perusahaan tersebut. Pada penelitian ini *good corporate governance* diproksikan dengan kepemilikan manajerial, ukuran dewan komisaris, dan ukuran dewan direksi.

1. Kepemilikan Manajerial

Menurut Bagnani dkk dalam Dini (2010) struktur kepemilikan saham manajerial diukur sebagai presentase saham biasa dan atau opsi saham yang dimiliki direktur dan *officer*. Semakin besar proporsi kepemilikan saham manajerial pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk kepentingan pemegang saham karena bila terdapat keputusan yang salah manajemen juga yang akan menanggung konsekuensinya.

Adanya kepemilikan saham pada suatu manajemen dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan bahwa nilai perusahaan meningkat akibat kepemilikan manajemen yang meningkat pula. Kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan antara pemegang saham luar dengan manajemen, sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah pemilik saham juga (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Freddy, 2009). Kepemilikan oleh manajemen

yang besar akan efektif memonitoring aktivitas perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) dalam Edgina (2008) mengatakan bahwa peningkatan kepemilikan manajerial dalam perusahaan mendorong manajer bertindak secara hati-hati, karena mereka ikut dalam menanggung konsekuensi atas tindakannya.

2. Ukuran Dewan Komisaris

Pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap kinerja perusahaan memiliki hasil yang beragam. Menurut Yermack (1996), Sundgren dan Wells (1998), dan Jensen (1993) dalam Annissa (2014) bahwa makin banyak jumlah dewan komisaris akan berakibat pada makin buruk kinerja yang dimiliki perusahaan. Hal tersebut dapat dijelaskan bahwa dengan adanya *agency problem* (masalah keagenan), yaitu dengan makin banyaknya anggota dewan komisaris maka perusahaan akan mengalami kesulitan dalam menjalankan perannya, diantaranya kesulitan dalam berkomunikasi dan mengkoordinir kerja dari masing-masing anggota dewan itu sendiri, kesulitan dalam mengawasi dan mengendalikan tindakan manajemen, serta kesulitan dalam mengambil keputusan yang berguna bagi perusahaan.

Ukuran dewan komisaris merupakan jumlah yang tepat agar dewan komisaris dapat bekerja secara efektif dan menjalankan *corporate governance* dengan tanggung jawab kepada pemegang saham. Jumlah yang tepat berarti jumlah yang dianggap proposional untuk mewakili pemegang saham. Sehingga, ukuran dewan komisaris merupakan jumlah yang dianggap proposional untuk mewakili pemegang saham badan usaha agar dewan komisaris dapat bekerja secara efektif dan menjalankan *corporate governance* dengan bertanggungjawab

kepada pemegang saham (Ruvisky, 2005 dalam Annissa 2014). Menurut KNKG (2006) Dewan Komisaris pada suatu perusahaan terdiri dari sekurang-kurangnya 3 (tiga) orang, seorang diantaranya diangkat sebagai Komisaris Utama. Namun jumlah anggota Dewan Komisaris dapat disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan efektivitas dalam pengambilan keputusan.

3. Ukuran Dewan Direksi

Dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan yang akan diambil atau strategi perusahaan tersebut secara jangka pendek maupun jangka panjang. Adapun menurut Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia tahun 2006, direksi sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggung jawab dalam mengelola perusahaan.

Fungsi pengelolaan perusahaan oleh direksi mencakup lima tugas utama, yaitu sebagai berikut (Solihin, 2009 : 116):

- a. Kepengurusan, mencakup tugas penyusunan visi dan misi perusahaan; serta penyusunan program jangka pendek dan jangka panjang.
- b. Manajemen risiko, mencakup tugas penyusunan dan pelaksanaan sistem manajemen risiko perusahaan yang mencakup seluruh aspek kegiatan perusahaan.

- c. Pengendalian internal, mencakup penyusunan dan pelaksanaan sistem pengendalian internal perusahaan dalam rangka menjaga kekayaan dan kinerja perusahaan serta memenuhi peraturan perundang-undangan.
- d. Komunikasi, mencakup tugas yang memastikan kelancaran komunikasi antara perusahaan dengan pemangku kepentingan dengan memberdayakan fungsi sekretaris perusahaan.
- e. Tanggung jawab sosial, mencakup perencanaan tertulis yang jelas dan terfokus dalam melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan.

Menurut KNKG (2006) Dewan Direksi pada suatu perusahaan terdiri dari sekurang-kurangnya 3 (tiga) orang, seorang diantaranya diangkat sebagai Direksi Utama. Namun jumlah anggota Dewan Direksi dapat disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan efektivitas dalam pengambilan keputusan.

2.3 Kerangka Pemikiran

2.3.1 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja Keuangan merupakan salah satu bagian finansial yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan dapat dilihat menggunakan analisis laporan keuangan atau analisis rasio. Salah satu rasio yang biasa dilihat oleh para investor adalah rasio profitabilitas. Profitabilitas menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan saat menjalankan operasinya. Para pemegang saham selalu menginginkan keuntungan dari investasi yang mereka tanamkan pada perusahaan. 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, maka yang akan dilihat pertama kali adalah rasio profitabilitas, terutama ROE, karena rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan menghasilkan return bagi para investor. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin besar nilai profitabilitas perusahaan, yang pada akhirnya dapat menjadi sinyal positif bagi investor dalam melakukan investasi untuk memperoleh return tertentu. Tingkat return yang diperoleh menggambarkan seberapa baik nilai perusahaan di mata investor. Apabila perusahaan berhasil membukukan tingkat keuntungan yang besar, maka hal ini akan memotivasi para investor untuk menanamkan modalnya pada saham, sehingga harga saham dan permintaan akan saham pun akan meningkat. Harga saham dan jumlah saham yang beredar akan mempengaruhi nilai Tobins Q sebagai proksi dari nilai perusahaan, jika harga saham dan jumlah saham yang beredar naik, maka nilai Tobins Q juga akan naik. Tobins Q yang bernilai lebih dari 1, menggambarkan bahwa perusahaan menghasilkan earning dengan tingkat return yang sesuai dengan harga perolehan asset-asetnya (Tobins dan Brainard, 1977 dalam Anthony dan Nanik, 2015).

Berbagai kebijakan yang diambil manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham. Sehingga, dari kondisi tersebut investor akan berkepentingan dengan menganalisis nilai perusahaan, sebab analisis nilai perusahaan akan memberikan kebermanfaatan informasi

kepada investor dalam menilai prospek perusahaan di masa mendatang dalam menghasilkan laba. Salah satu bentuk analisisnya adalah dengan melihat nilai *return on equity* (ROE), karena investor dapat mengetahui berapa persen pengembalian atas modalnya di dalam perusahaan tersebut. Menurut Alfredo *et al.*, (2012) profitabilitas yang diproksikan dengan ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya.

2.3.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan akan diperkuat oleh kepemilikan manajerial karena semakin besar prosentase kepemilikan manajerial pada perusahaan, maka manajer cenderung lebih giat untuk kepentingan pemegang saham di mana pemegang saham adalah dirinya sendiri (Rahayu, 2010 dalam Anthony dan Nanik, 2015). Selain kepemilikan manajerial, kepemilikan dalam perusahaan yang banyak dimiliki oleh institusi akan memudahkan pengendalian terhadap institusi tersebut sehingga akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Hastuti, 2005). Soliha dan Taswan (2002) dalam Yulius dan Josua (2007) menemukan hubungan yang signifikan dan positif antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan.

2.3.3 Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Dewan Komisaris bertugas untuk mengawasi dan memberikan pengarahan tentang kebijakan Dewan Direksi dan hal umum yang berkaitan dengan perusahaan dan kegiatan usahanya, serta memberikan nasihat kepada Dewan Direksi jika diperlukan. Dalam melaksanakan tugasnya, anggota Dewan Komisaris bertindak sepenuhnya untuk kepentingan perusahaan dan para pemangku kepentingan lainnya. Dewan Komisaris juga bertanggung jawab atas kualitas laporan yang disajikan. Jensen (1993) dan Lipton dan Lorsch (1992) merupakan yang pertama menyimpulkan bahwa Dewan Komisaris merupakan bagian dari mekanisme *Corporate Governance* (Beiner *et al.*, 2003 dalam Tri dan Ferry, 2012). Penelitian yang dilakukan Hamonangan dan Mas'ud (2006) menemukan bahwa dewan komisaris secara positif signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sembiring (2005) dalam Nurika (2011) yang menyatakan bahwa semakin besar jumlah anggota dewan komisaris, maka akan semakin mudah untuk mengendalikan CEO dan monitoring yang dilakukan akan semakin efektif.

2.3.4 Pengaruh Ukuran Dewan Direksi Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

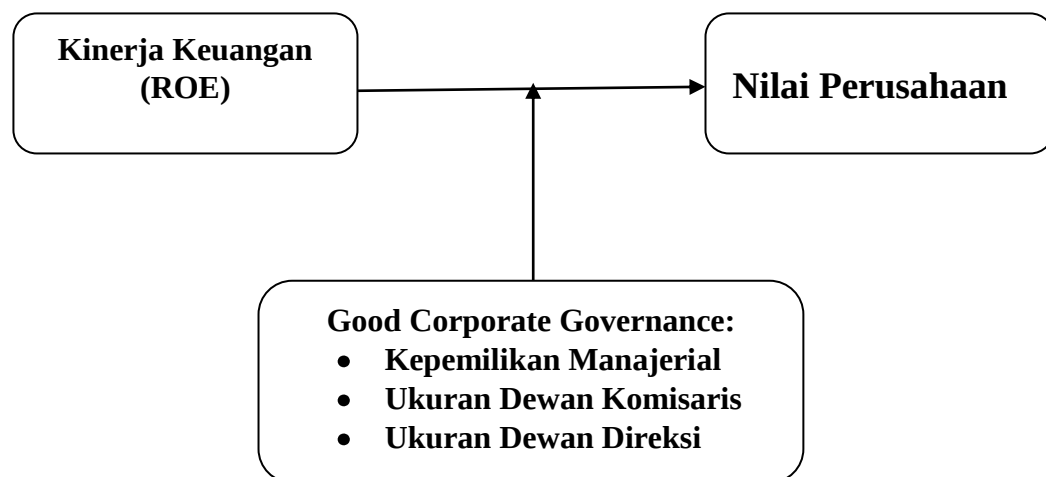
Dewan Direksi bertanggung jawab penuh dalam melaksanakan tugasnya untuk kepentingan perusahaan dalam mencapai maksud dan tujuannya. Setiap anggota dewan direksi wajib dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab dalam menjalankan tugasnya dengan mentaati peraturan perundang-undangan yang berlaku atau sesuai dengan kode etik. Adapun menurut Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia tahun 2006, direksi sebagai organ perusahaan

bertugas dan bertanggungjawab dalam mengelola perusahaan. Board size atau ukuran dewan direksi adalah jumlah dewan direksi dalam perusahaan, semakin banyak dewan dalam perusahaan akan memberikan suatu bentuk pengawasan terhadap kinerja perusahaan yang semakin lebih baik, dengan kinerja perusahaan yang baik dan terkontrol maka akan menghasilkan profitabilitas yang baik dan nantinya akan dapat meningkatkan harga saham perusahaan dan nilai perusahaanpun juga akan ikut meningkat (Isshaaq, 2009 dalam Noor Laila, 2011).

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan sebelumnya dan telaah pustaka, maka variabel yang terkait dalam penelitian ini dapat dirumuskan melalui suatu kerangka pemikiran sebagai berikut.

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran



2.4 Hipotesis

Berdasarkan analisis dan uraian diatas, maka hipotesis pada penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut

H1 : Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI.

H2 : Kepemilikan Manajerial sebagai variabel pemoderasi mempengaruhi hubungan ROE dengan nilai perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI

H3 : Ukuran Dewan Komisaris sebagai variabel pemoderasi mempengaruhi hubungan ROE dengan nilai perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI

H4 : Ukuran Dewan Direksi sebagai variabel pemoderasi mempengaruhi hubungan ROE dengan nilai perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI

