

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini didasarkan pada hasil penelitian terdahulu yang mengambil topik tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

1. Penelitian Luh Eni Muliani, Gede Adi Yuniarta, Kadek Sinarwati (2014)

Penelitian ini mengambil judul “Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *corporate social responsibility* dan *good corporate governance* sebagai variabel pemoderasi”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *corporate social responsibility* dan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 15 perusahaan BUMN non keuangan di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 - 2012. Teknik analisis yang digunakan yaitu model analisis regresi berganda, dan metode pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* untuk memperoleh sampel penelitian.

Hasil penelitian menunjukkan kinerja keuangan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan secara positif, *corporate social responsibility* mampu memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan secara positif, *good corporate*

governance mampu memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan ke arah negatif.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah :

1. Variabel bebas yang digunakan adalah *Return On Asset*
2. Variabel tergantungnya yang digunakan adalah nilai perusahaan
3. Variabel moderasi yang digunakan adalah *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility*

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah :

1. Periode penelitian pada penelitian saat ini adalah tahun 2013 - 2017, sedangkan pada penelitian terdahulu pada periode tahun 2010 – 2012
2. Teknis analisis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi, sedangkan pada penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi berganda

2. Penelitian Ayu Oktyas Putri (2015)

Penelitian ini mengambil judul “Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk meneliti pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi pada perusahaan BUMN non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2013. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 14 perusahaan BUMN non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2013. Dengan

menggunakan teknik analisis regresi linier berganda, dan metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*.

Hasil penelitian dengan regresi linear berganda menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan analisis variabel *moderating* dengan metode uji interaksi *moderated regression analysis* menunjukkan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* memoderasi pengaruh kinerja keuangan pada nilai perusahaan.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah :

1. Variabel bebas yang digunakan adalah *Return On Asset*
2. Variabel tergantungnya yang digunakan adalah nilai perusahaan
3. Variabel moderasi yang digunakan adalah *Corporate Social Responsibility*

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah :

1. Variabel moderasi pada penelitian terdahulu menggunakan *Corporate Social Responsibility (CSR)*, sedangkan variable moderasi pada penelitian saat ini menggunakan *Corporate Social Responsibility (CSR)* dan *Good Corporate Governance (GCG)*
2. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu 2013 – 2017, sedangkan penelitian terdahulu pada periode tahun 2006 - 2011
3. Teknis analisis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi, sedangkan pada penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi berganda.

3. Penelitian Sigit Hermawan, Afiyah Nurul Maf'ulah (2014)

Penelitian ini mengambil judul “Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan dan menguji pengaruh alokasi biaya *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 8 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah selama 2009 - 2010. Dengan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda, dan metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*.

Hasil dari penelitian ini adalah secara parsial variabel kinerja keuangan (*return on asset*) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya secara parsial variabel *Corporate Social Responsibility* mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah :

1. Variabel bebas yang digunakan adalah *Return On Asset*
2. Variabel tergantungnya yang digunakan adalah nilai perusahaan
3. Variabel moderasi yang digunakan adalah *Corporate Social Responsibility*

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah :

1. Periode yang digunakan pada penelitian terdahulu yaitu 2009 – 2010, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan periode tahun 2013 – 2017
2. Perusahaan yang menjadi objek pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan perusahaan yang menjadi objek pada penelitian terdahulu ada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI.
3. Variabel moderasi pada penelitian terdahulu menggunakan *Corporate Social Responsibility (CSR)*, sedangkan variable moderasi pada penelitian saat ini menggunakan *Corporate Social Responsibility (CSR)* dan *Good Corporate Governance (GCG)*
4. Teknis analisis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi, sedangkan pada penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi berganda

4. Penelitian William Sucuahi, Jay Mark Cambarihan

Penelitian ini mengambil judul "*Influence of Probability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines*". Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah ada pengaruh yang signifikan antara profil perusahaan, usia perusahaan dan profitabilitas dengan nilai perusahaan menggunakan model Q Tobin. Sampel penelitian terdiri dari 86 perusahaan yang terdiversifikasi di Filipina dengan mengumpulkan dan menganalisis laporan keuangan tahunan pada

tahun 2014 di Bursa Efek Filipina (PSE). Hasil dari penelitian ini adalah probabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah:

1. Variabel tergantung yang digunakan adalah nilai perusahaan
2. Variabel bebas yang digunakan adalah profitabilitas

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah:

1. Pada penelitian terdahulu tidak ada variabel moderasi, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi
2. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu 2013 – 2017, sedangkan penelitian terdahulu pada periode tahun 2014

2.2 Landasan Teori

Landasan teori merupakan teori yang digunakan untuk mendasari penelitian ini. Teori yang digunakan untuk mendasari penelitian ini antara lain :

2.2.1 Signaling Theory

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi apa saja yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk mewujudkan keinginan pemilik. Sinyal tersebut dapat berupa promosi atau informasi yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain (Rahayu, 2010).

Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak eksternal. Perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai kondisi perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak eksternal (Wolk et al, 2000).

2.2.2 Stakeholder Theory

Teori *Stakeholder* merupakan kumpulan kebijakan-kebijakan dan praktik-praktik yang berhubungan dengan *stakeholder*, nilai-nilai, penghargaan masyarakat dan lingkungan, dan komitmen dunia usaha untuk berkontribusi dalam pembangunan secara berkelanjutan.

Corporate Social Responsibility seharusnya melampaui tindakan memaksimalkan laba perusahaan untuk kepentingan *shareholder*, tetapi lebih luas lagi bahwa kesejahteraan yang dapat diciptakan oleh perusahaan sebetulnya tidak terbatas kepada kepentingan *shareholder*, tetapi untuk kepentingan *stakeholder* juga. Kelangsungan hidup perusahaan tergantung pada dukungan *stakeholder* dan dukungan tersebut harus dicari sehingga aktivitas perusahaan adalah untuk mencari dukungan tersebut. Semakin kuat *stakeholder*, makin besar pula usaha perusahaan beradaptasi. Pengungkapan sosial dianggap sebagai bagian dari dialog antara perusahaan dengan stakeholdernya (Gray et al, 1996).

Teori *Stakeholder* merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri, namun harus memberikan manfaat kepada seluruh stakeholder-nya (pemegang saham, kreditor,

konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, analis, dan pihak lain). Kelompok stakeholder inilah yang menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam mengungkap atau tidak suatu informasi di dalam laporan perusahaan tersebut. *Corporate social responsibility* merupakan strategi perusahaan untuk memenuhi keinginan para *stakeholder*, semakin baik pengungkapan *corporate social responsibility* yang dilakukan perusahaan maka para *stakeholder* juga akan semakin memberikan dukungan penuh kepada perusahaan atas segala aktivitasnya yang bertujuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan mencapai laba yang diinginkan (Chariri dan Ghozali, 2007:409).

2.2.3 Legitimacy Theory

Teori lain yang melandasi *Corporate Social Responsibility* adalah teori legitimasi. Pengaruh masyarakat luas dapat menentukan alokasi sumber keuangan dan sumber ekonomi lainnya, perusahaan cenderung menggunakan kinerja berbasis lingkungan dan pengungkapan informasi lingkungan untuk membenarkan atau melegitimasi aktivitas perusahaan di mata masyarakat (Gray et al, 1996).

Utami dan Prastiti (2011) menyatakan bahwa legitimasi sebuah organisasi dapat dilihat sebagai sesuatu yang diberikan masyarakat kepada perusahaan dan sesuatu yang dicari perusahaan dari masyarakat. Jika timbul kesesuaian antara perusahaan dengan masyarakat, maka perusahaan akan sah (*legitimate*) menurut masyarakat. Hal ini sangat penting bagi perusahaan, karena legitimasi masyarakat akan menjadi kunci strategis untuk perkembangan perusahaan kedepannya.

Teori legitimasi, menjelaskan bahwa perusahaan secara berlanjut memastikan bahwa mereka telah beroperasi dan bekerja di dalam norma dan

aturan yang berlaku di dalam masyarakat. Di dalam teori legitimasi dijelaskan bahwa ada 'kontrak sosial' antara perusahaan dan masyarakat, kontrak sosial secara sederhana didefinisikan sebagai harapan masyarakat terhadap bagaimana sebuah bisnis itu beroperasi (Deegan,2004).

Dengan demikian, perusahaan diharapkan selalu memperhatikan dampak lingkungan bisnisnya serta peduli terhadap harapan masyarakat, sehingga dapat menjaga kelanjutan bisnis perusahaan. Jika tercipta keselarasan antara perusahaan dengan masyarakat, maka perusahaan akan mendapatkan legitimasi dari masyarakat serta dapat meningkatkan profitabilitas di masa yang akan datang.

2.2.4 Agency Theory

Konsep *good corporate governance* muncul dan berkembang karena adanya teori agensi. Teori agensi didasari pada permasalahan agensi yang muncul ketika pengurusan suatu perusahaan terpisah dari kepemilikannya. Asumsi dasar dalam teori agensi adalah bahwa manajer akan bertindak secara oportunistik dengan mengambil keuntungan pribadi sebelum memenuhi kepentingan pemegang saham. Konflik kepentingan yang disebabkan oleh kemungkinan bahwa agen tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal memicu timbulnya biaya keagenan yaitu biaya yang timbul agar manajer bertindak selaras dengan tujuan pemilik.

Konflik keagenan akan lebih sering muncul manakala kepemilikan terdistribusi secara luas yang menyebabkan pemilik semakin tidak dapat melakukan kontrol yang efektif terhadap manajer yang mengelola perusahaan. Pemegang saham memiliki kekuasaan yang sangat kecil untuk mengendalikan

perilaku manajer khususnya yang berkaitan dengan keputusan manajemen yang dapat merugikan kepentingan pemegang saham. (Cahyani, 2009)

Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan keagenan sebagai suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (prinsipal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Jika kedua belah pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka diyakini agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan prinsipal. Teori keagenan mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham (*shareholders*) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Ketika mereka dipilih oleh pemegang saham, maka pihak manajemen harus mempertanggungjawabkan semua pekerjaannya kepada pemegang saham.

2.2.5 Nilai Perusahaan

Salah satu tujuan dari sebuah perusahaan ialah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah sebuah nilai untuk mengukur tingkat kualitas perusahaan dan sebuah nilai yang menerangkan seberapa besar tingkat kepentingan sebuah perusahaan di mata pelanggannya (Rahayu, 2010).

Nilai Perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Noerirawan, 2012).

Pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan beberapa metode sebagai berikut:

a. *Price Earning Ratio (PER)*

Price Earning Ratio (PER) menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dibayarkan oleh investor untuk setiap dolar laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2010:150).

Price Earning Ratio (PER) berfungsi untuk mengukur perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2010:150).

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Price Earning Ratio (PER)* adalah sebagai berikut:

$$\mathbf{PER} = \frac{\mathbf{Market\ price\ per\ share}}{\mathbf{Earning\ per\ share}} \quad \dots (1)$$

b. *Price to Book Value (PBV)*

Price to Book Value (PBV) adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan overvalued (di atas) atau undervalued (di bawah) nilai buku saham tersebut

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Price to Book Value (PBV)* adalah sebagai berikut:

$$\mathbf{PBV} = \frac{\mathbf{Market\ Price\ per\ Share}}{\mathbf{Book\ Value\ per\ Share}} \quad \dots (2)$$

c. Tobin's Q

Alternatif lain yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan metode Tobin's Q yang dikembangkan oleh James Tobin. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan (Weston dan Copeland, 2001).

Rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini.

Adapun rumus Tobin's Q adalah sebagai berikut :

$$Q = \frac{(EMV+D)}{(EBV+D)} \dots (3)$$

Dengan keterangan sebagai berikut :

Q = Nilai perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas

EBV = Nilai buku dari total aktiva

D = Nilai buku dari total hutang

Dalam penelitian ini, untuk mengukur nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q

2.2.6 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran

dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas (Jumingan, 2006:239).

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan

Kinerja keuangan dapat diukur dengan menggunakan beberapa cara, yaitu :

1. Rasio keuntungan (*Profitability Ratio*)

Dalam rasio keuntungan atau *profitability ratio* menurut Susan Irawati (2006:58) memiliki beberapa rumusan yang dapat digunakan di antaranya adalah :

- a. *Gross Profit Margin*

Gross profit margin mencerminkan mark-up terhadap harga pokok penjualan dan kemampuan manajemen untuk meminimalisasi harga pokok penjualan dalam hubungannya dengan penjualan yang dilakukan perusahaan.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Net sales} - \text{Cost of Goods Sold}}{\text{Net sales}} \quad \dots (4)$$

b. Operating Ratio

Operating ratio menunjukkan berapa biaya yang dikorbankan dalam penjualan atau berapa persentase biaya yang dikeluarkan dalam penjualan. *Operating ratio* mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan sehingga rasio yang tinggi menunjukkan keadaan yang kurang baik karena berarti bahwa setiap rupiah penjualan yang terserap dalam biaya juga tinggi, dan yang tersedia untuk laba kecil.

$$\text{Operating Ratio} = \frac{\text{Cost of goods sold}}{\text{Net sales}} \dots (5)$$

c. Net Profit Margin

Net profit margin merupakan rasio perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan. Besarnya perhitungan margin laba bersih menunjukkan seberapa besar laba setelah pajak yang diperoleh perusahaan untuk tingkat penjualan tertentu (Warsono, 2003:37).

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Profit after Tax}}{\text{Net Sales}} \dots (6)$$

d. Return On Assets

ROA (*Return On Total Assets*) merupakan rasio antara saldo laba bersih setelah pajak dengan jumlah asset perusahaan secara keseluruhan. ROA juga menggambarkan sejauh mana tingkat pengembalian dari seluruh asset yang dimiliki perusahaan.

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Besarnya perhitungan pengembalian atas aktiva menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tersedia bagi para

pemegang saham biasa dengan seluruh aktiva yang dimilikinya (Syahyunan, 2004:85).

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Total Assets}} \quad \dots (7)$$

e. *Return On Equity*

ROE (*Return On Equity*) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri dan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik atau investor. ROE (*Return On Equity*) membandingkan laba bersih setelah pajak dengan ekuitas yang telah diinvestasikan pemegang saham perusahaan (Van Horne dan Wachowicz, 2005:225).

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Equity}} \quad \dots (8)$$

f. *Return On Investment*

ROI (*Return On Investment*) mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengatur aktiva-aktिवanya seoptimal mungkin sehingga dicapai laba bersih yang diinginkan. Rasio ini menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Semakin kecil/rendah rasio ini semakin tidak baik, demikian juga sebaliknya.

$$\text{Return On Investment (ROI)} = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Total Asset}} \quad \dots (9)$$

Dalam penelitian ini, untuk mengukur kinerja keuangan menggunakan Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA).

2.2.7 Good Corporate Governance (GCG)

Good Corporate Governance (GCG) adalah suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan (Pemegang saham, komisaris, dan direksi) untuk meningkatkan keberhasilan perusahaan guna tetap mempertimbangkan dan memperhatikan kepentingan *stakeholders* lainnya (Sutedi, 2012:1). Penerapan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik dapat berkontribusi dalam peningkatan kinerja perusahaan. Pelaksanaan semua kegiatan perusahaan seharusnya telah sesuai dengan prinsip dasar GCG yaitu transparansi, akuntabilitas, kemandirian, pertanggungjawaban dan kewajaran.

Untuk memastikan bahwa penerapan asas-asas GCG dalam setiap aspek bisnis Perseroan, maka diperlukan peran aktif serta dukungan dari Dewan Komisaris dan Direksi. Peran aktif dan dukungan tersebut pada tahun 2014 diwujudkan melalui:

- a) Pembaharuan Kebijakan & Prosedur Perseroan terkait Tata Kelola Perusahaan.
- b) Pelaksanaan asesmen penerapan GCG Perseroan oleh Independent Assessor.
- c) Sosialisasi Kebijakan & Prosedur Perseroan terkait Tata Kelola Perusahaan kepada para pemangku kepentingan.

1.) Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial adalah sebuah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen (direksi maupun komisaris) yang diukur dari presentase jumlah saham manajemen. Dengan adanya kepemilikan manajerial ini, dapat

menekan masalah keagenan dan semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka manajemen akan lebih giat untuk meningkatkan kinerjanya karena manajemen mempunyai tanggung jawab untuk memenuhi keinginan dari pemegang saham sendiri yang tidak lain adalah dirinya sendiri.

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki pihak manajerial}}{\text{Total modal saham perusahaan yang beredar}} \times 100\% \quad \dots (10)$$

2.) Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusional lain (Tarjo, 2008). Kepemilikan Institusional memiliki peran penting dalam meminimalisir konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional diperkirakan mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer itu sendiri

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki pihak institusional}}{\text{Total modal saham perusahaan yang beredar}} \times 100\% \quad \dots (11)$$

Dalam penelitian ini, untuk mengukur *Good Corporate Governance* menggunakan kepemilikan manajerial.

2.2.8 Corporate Social Responsibility (CSR)

Corporate Social Responsibility (CSR) adalah segala upaya manajemen yang dijalankan entitas bisnis untuk mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan berdasar pilar ekonomi, sosial dan lingkungan, dengan meminimumkan dampak negatif dan memaksimalkan dampak positif di setiap pilar (Sukada dkk, 2006).

Terdapat 4 jenis Corporate Social Responsibility (CSR) yaitu :

- a. *Social responsibility theory*, yaitu kewajiban direksi dan manajemen untuk menjaga keharmonisan kepentingan pemegang saham (*shareholders*) dan pemangku kepentingan (*stakeholders*). Dalam teori ini seakan tanggung jawab sosial hanya menjadi kewajiban direksi dan manajemen saja atau menjadi terlalu sempit dari hakekat *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang seutuhnya.
- b. *Hobbesian Leviatan theory*, yang menghendaki kontrol yang ketat dari Pemerintah serta meniadakan upaya-upaya lainnya. Teori ini menempatkan hanya Pemerintah sebagai pihak yang berwenang dan menentukan terhadap aktivitas *Corporate Social Responsibility* (CSR) perusahaan
- c. *Corporate governance theory*, menghendaki adanya *corporate accountability* dari direksi korporasi.
- d. *Reflexive law theory*, digunakan untuk mengatasi kebuntuan atas pendekatan formal terhadap kewajiban perusahaan dalam sistem hukum.

Pengungkapan CSR dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Corporate Social Disclosure Index* (CSDI) yang terlebih dahulu dilakukan dengan cara *checklist item*, terdapat 91 item yang tersebar pada tiga kategori utama. Dengan indikator inilah informasi pengungkapan CSR pada laporan tahunan perusahaan diukur melalui pemberian skor. Untuk melihat pengungkapan sosial perusahaan dalam beberapa indikator berdasarkan *Global Reporting Initiative* (GRI), maka dapat menggunakan *checklist item* yang terdiri dari 9 item indikator

ekonomi, 34 *item* indikator lingkungan, dan 48 *item* indikator sosial.

$$\text{CSDI} = \frac{\text{Jumlah item yang diungkapkan}}{91 \text{ item}} \quad \dots (12)$$

2.2.9 Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Suatu perusahaan yang memaksimalkan penggunaan aset yang dimiliki oleh perusahaan itu sendiri, berarti perusahaan melakukan operasional dengan baik. Dengan operasional yang baik, maka perusahaan diharapkan akan mampu mendapatkan laba yang tinggi. Laba yang tinggi mampu menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dengan cara membeli saham perusahaan tersebut. Semakin banyak investor yang tertarik dalam membeli saham perusahaan tersebut, maka harga saham perusahaan tersebut akan meningkat. Hal itu semua dapat menaikkan nilai perusahaan itu sendiri. Jadi, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Luh Eni Muliani, Gede Adi Yuniarta, Kadek Sinarwati (2014) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.2.10 Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan moderasi CSR

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi pun dapat menerapkan CSR yang baik pula. Perusahaan dapat melakukan tindakan seperti peduli terhadap masyarakat ataupun lingkungan sekitar dalam rangka penerapan CSR perusahaan itu sendiri, dengan tindakan seperti itu maka perusahaan dapat

meningkatkan *image* perusahaannya menjadi lebih baik di mata masyarakat ataupun para investor. Semakin meningkatnya *image* perusahaan di mata masyarakat ataupun para investor, maka semakin meningkat pula nilai perusahaannya. Hal ini didukung oleh penelitian Sigit Hermawan, Afyah Nurul Maf'ulah (2014) yang menyatakan bahwa CSR mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan (Profitabilitas) terhadap nilai perusahaan.

2.2.11 Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan moderasi GCG

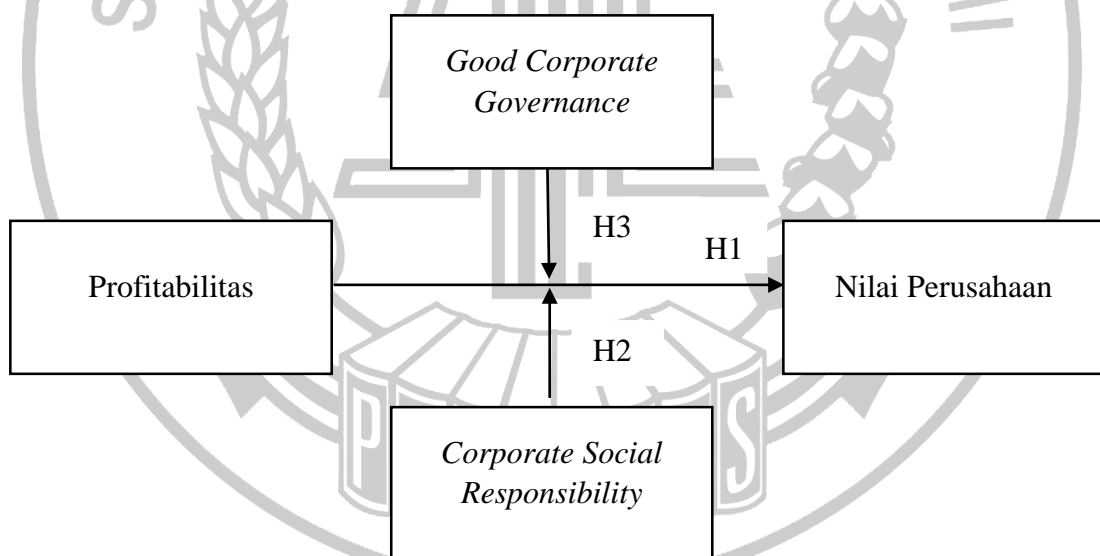
Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Para manajerial perusahaan akan terpengaruh untuk berperilaku oportunistik ketika keuntungan yang diperoleh perusahaan tersebut semakin tinggi. Adanya kepemilikan manajerial dan tidak adanya kontrol yang baik antara manajemen dan pemilik, dapat membuat manajemen dan pemilik akan bersikap oportunistik dan cenderung melakukan tindakan atas kemauannya sendiri yang dapat mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan itu sendiri.

Sebaliknya, dengan adanya kepemilikan manajerial di suatu perusahaan maka para manajerial perusahaan (direksi maupun komisaris) merasa mempunyai saham di perusahaan tersebut. Para manajerial akan melakukan pengawasan dan pengurusan perusahaan agar tidak adanya kecurangan di perusahaan tersebut seperti memanipulasi penyajian laporan keuangan agar sesuai dengan tujuan perusahaan yaitu mendapatkan profitabilitas yang tinggi. Peningkatan kepemilikan manajerial membantu untuk menghubungkan kepentingan internal perusahaan dan pemegang saham untuk mengarah ke arah yang lebih baik dalam

pengambilan keputusan keuangan perusahaan yaitu untuk meningkatkan profitabilitas, semakin meningkatnya profitabilitas suatu perusahaan maka nilai perusahaannya juga ikut meningkat. Hal ini didukung oleh penelitian Luh Eni Muliani, Gede Adi Yuniarta, Kadek Sinarwati (2014) yang menyatakan bahwa *good corporate governance* mampu memoderasi kinerja keuangan (Profitabilitas) terhadap nilai perusahaan.

2.3 Kerangka Penelitian

Berdasarkan penjelasan-penjelasan sebelumnya, maka dapat dikaitkan antara profitabilitas, *Corporate Social Responsibility* (CSR), dan *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan dengan kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi

H3 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi

