

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

1. Landasan Teori

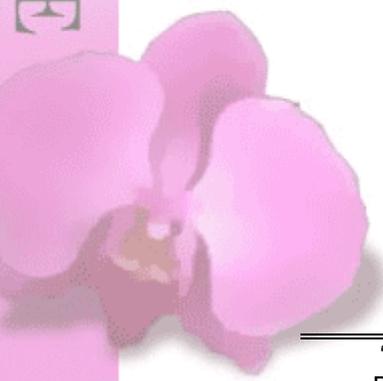
1.1. *Teory Agency*

Menurut Ika dan Prima (2012), teori *agency* menjelaskan konflik yang terjadi antara pihak agen dengan prinsipal. Konflik tersebut terjadi karena agen sebagai pihak yang memiliki dan menyediakan informasi bersikap tidak transparan kepada prinsipal. Selain itu agen dapat melakukan tindakan-tindakan yang tidak menguntungkan perusahaan untuk mencapai kepentingannya sendiri. Bisa disimpulkan bahwa teori *agency* menjelaskan adanya konflik antara pihak agen dengan pihak prinsipal. Konflik tersebut dikenal sebagai *asymmetric Information* yaitu informasi yang tidak seimbang yang disebabkan adanya distribusi informasi yang tidak sama antara prinsipal dan agen. Ketergantungan pihak eksternal terhadap angka akuntansi, kecenderungan manajer untuk mencapai keuntungan sendiri dan tingkat *Asymmetric Information* yang tinggi menyebabkan keinginan besar bagi manajer untuk memanipulasi kerja yang dilaporkan untuk kepentingan sendiri.

Good Corporate Governance diharapkan dapat menciptakan monitoring kerja yang efektif dan juga dapat dijadikan suatu alat yang dapat menurunkan biaya agensi (*agency cost*). Selain itu GCG berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan (Asep Syahrudin, 2015).

1.2. *Teori Stakeholder*

Menurut Ghazali dan Chairi (2007:409) dalam Ira Agustine (2014), teori *stakeholder* merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri, namun harus memberikan manfaat kepada seluruh *stakeholder*-nya. Selain itu dalam teori ini dijelaskan bahwa keberlangsungan suatu perusahaan tidak terlepas dari adanya peranan *stakeholder* baik dari

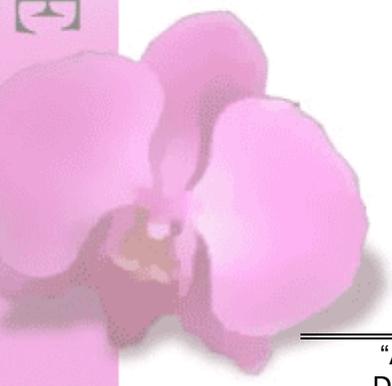


internal maupun eksternal dengan berbagai latar belakang kepentingan yang berbeda. CSR dapat menjadi strategi perusahaan untuk memenuhi kepentingan dari para *stakeholder* akan informasi non keuangan perusahaan terkait dampak sosial dan lingkungan yang timbul dari adanya aktivitas perusahaan. Semakin baik pengungkapan CSR oleh perusahaan akan membuat *stakeholder* memberikan dukungan penuh kepada perusahaan atas segala aktivitas yang bertujuan untuk meningkatkan kinerja dan mencapai laba yang diharapkan.

1.3. Kinerja Keuangan

Kinerja menjadi salah satu hal yang penting bagi sebuah perusahaan untuk dicapai karena kinerja ini mencerminkan kemampuan dari perusahaan itu untuk mengelola sumber daya serta mengalokasikannya. Kinerja ini merupakan sebuah gambaran prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam berbagai aspek seperti aspek pemasaran, penghimpunan dan penyaluran dana, teknologi, sumber daya manusia dan yang tidak kalah penting adalah dalam aspek keuangan yang akan dibahas kali ini.

Kinerja keuangan adalah gambaran dari kondisi keuangan sebuah perusahaan pada kurun waktu atau periode tertentu yang menyangkut beberapa aspek seperti aspek penghimpunan dan penyaluran dana, dan diukur dengan beberapa indikator. Pendapat ini dikemukakan oleh Jumingan. Selain itu, ada juga beberapa pengertian kinerja keuangan menurut para ahli yang lain yang bisa jadi referensi untuk mendefinisikan kinerja keuangan seperti; Kinerja keuangan merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Dapat dijelaskan bahwa 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 (Fahmi, 2012 : 2-22).



Menurut Sucipto (2003 : 34), pengertian kinerja keuangan yakni penentuan ukuran - ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba. Sementara itu menurut IAI (2009 : 1-13), dikemukakan bahwa kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumberdaya yang dimilikinya.

Pengertian kinerja keuangan suatu perusahaan menunjukkan kaitan yang cukup erat dengan penilaian mengenai sehat atau tidak sehatnya suatu perusahaan. Sehingga jika kinerjanya baik, maka baik pula tingkat kesehatan perusahaan tersebut.

Menurut Mulyadi (2007 : 416) menguraikan pengertian kinerja keuangan ialah penentuan secara periodik efektifitas operasional suatu organisasi dan karyawannya berdasarkan sasaran, standar, dan kriteria yang ditetapkan sebelumnya”.

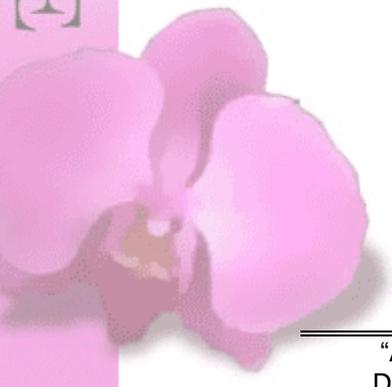
Pendapat serupa dikemukakan oleh Sawir (2005 : 226) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan merupakan kondisi yang mencerminkan keadaan keuangan suatu perusahaan berdasarkan sasaran, standar, dan kriteria yang ditetapkan.

Dari sejumlah pengertian kinerja keuangan di atas, dapat diambil kesimpulan sederhana bahwa kinerja keuangan merupakan pencapaian prestasi perusahaan pada suatu periode yang menggambarkan kondisi kesehatan keuangan perusahaan dengan indikator kecukupan modal, likuiditas dan profitabilitas.

Menurut Mahmud dan Halim, (2003, 75) ukuran kinerja meliputi rasio-rasio berikut:

1.3.1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya (hutang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan). Meskipun rasio ini tidak bicara masalah



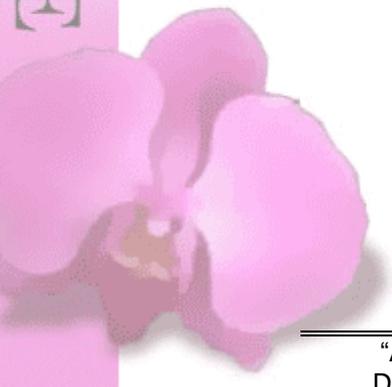
solvabilitas, dan biasanya relatif tidak penting dibandingkan rasio solvabilitas, tetapi rasio likuiditas yang jelek dalam jangka panjang juga akan mempengaruhi solvabilitas perusahaan. Dua rasio likuiditas jangka pendek yang sering digunakan adalah rasio lancar dan *rasio quick* (sering juga disebut *acid test ratio*).

1.3.2. Rasio solvabilitas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvable adalah perusahaan yang total hutangnya lebih besar dibandingkan total assetnya. Rasio ini mengukur likuiditas jangka panjang perusahaan dan dengan demikian memfokuskan pada sisi kanan neraca. Ada beberapa macam rasio yang bisa dihitung: rasio total hutang terhadap asset, rasio hutang-modal saham, rasio *Times Interest Earned*, dan rasio *fixed charges coverage*.

1.3.3. Rasio Profitabilitas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset dan modal saham yang tertentu. Ada tiga rasio yang sering dibicarakan, yaitu : *Profit margin*, *return on total asset* (ROA), dan *return on equity* (ROE). *Profit margin* menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini bisa dilihat langsung pada analisis *common-size* untuk laporan laba-rugi (baris paling akhir) rasio ini bisa diinterpretasikan juga sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya (ukuran efisien) di perusahaan periode tertentu. Rasio profitabilitas yang lain adalah *Retur on total asset* (ROA). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset yang tertentu. ROA juga sering disebut juga sebagai ROI (*Return on investment*). Yang lainnya dari rasio profitabilitas adalah *Return on equity* (ROE). Rasio ini mengukur



kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham.

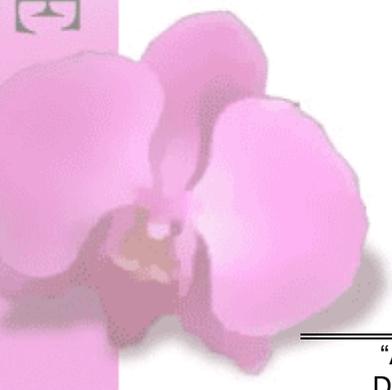
1.3.4. Rasio Aktivitas

Rasio ini melihat pada beberapa asset kemudian menentukan berapa tingkat aktivitas aktiva-aktiva tersebut pada tingkat kegiatan tertentu. Aktivitas yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya dana kelebihan yang tertanam pada aktiva-aktiva tersebut. Dana kelebihan tersebut akan lebih baik bila ditanamkan pada aktiva lain yang lebih produktif. Empat rasio aktivitas yang akan dibicarakan adalah : (a) Rata-rata umur piutang, (b) Perputaran persediaan, (c) Perputaran aktiva tetap dan (d) Perputaran total aktiva.

1.4. CSR (Corporate Social Responsibility)

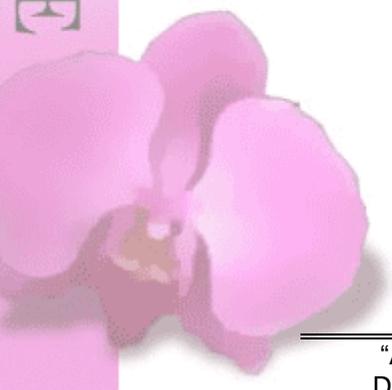
John Elkington (1997) dalam Muh. Arief Effendi (2016:163) mengemukakan bahwa perusahaan dapat mempertahankan keberlangsungannya jika memperhatikan 3P, yaitu selain mengejar *profit*, perusahaan harus memastikan dan terlibat dalam pemenuhan kesejahteraan masyarakat (*people*), serta turut berkontribusi aktif dalam menjaga kelestarian lingkungan (*planet*). Dalam Undang-undang Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (PT) yang disahkan pada tanggal 20 Juli mengatur kewajiban perusahaan untuk melakukan tanggung jawab sosial perusahaan.

CSR atau tanggung jawab sosial dan lingkungan merupakan komitmen Perseroan untuk berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat, baik bagi perseroan sendiri, komunitas setempat, maupun masyarakat pada umumnya. Sementara itu, Undang-undang No 25 Tahun 2007 mendefinisikan CSR sebagai tanggung jawab yang melekat pada setiap perusahaan penanaman modal untuk tetap



menciptakan hubungan yang serasi, seimbang dan sesuai dengan lingkungan, nilai, norma dan budaya masyarakat setempat. Sembiring (2005) dalam Arik (2013) mendefinisikan tanggung jawab sosial sebagai proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan. Tujuan dari pengungkapan tanggung jawab sosial adalah sebagai bentuk kepedulian perusahaan baik kepada *stakeholder* maupun kepada *stakeholder*. Tanggung jawab sosial menurut *World Bussines Council on Sustanable* (WBCSD) adalah suatu komitmen dari perusahaan untuk berkontribusi terhadap pembangunan ekonomi berkelanjutan, (Muh. Arief Effendi:2016:162). Disamping itu, CSR merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan dalam meminimalkan kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan yang terjadi akibat aktivitas operasional perusahaan (Nita,2015).

Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan yang sering juga disebut sebagai *social disclosure*, *corporate social reporting*, *social accounting*, merupakan cara mengkomunikasikan informasi sosial kepada *stakeholders*. Dengan adanya hal *Social responsibility* (tanggung jawab sosial) *Environment* (Lingkungan) *Labour Practices* (Praktik Ketenagakerjaan) *Human Rights* (Hak Asasi Manusia) *Organizational Governance* (Tata kelola organisasi) *Fair Operating Practices* (Praktik operasi yang adil) *Customer Issues* (Isuisu konsumen) *Social Development* (Pembangunan sosial) ini maka akan dapat diketahui apa saja aktivitas sosial yang dilakukan oleh perusahaan. Hal ini sangat penting mengingat dampak-dampak yang mungkin timbul akibat aktifitas perusahaan. Global Reporting Initiative (GRI) adalah sebuah jaringan berbasis organisasi yang telah memelopori perkembangan dunia, paling banyak menggunakan kerangka laporan keberlanjutan dan berkomitmen untuk terus -menerus melakukann perbaikan dan penerapan di seluruh dunia



(www.globalreporting.org). Daftar pengungkapan sosial yang berdasarkan standar GRI juga pernah digunakan oleh Dahli dan Siregar (2008). GRI terdiri dari 3 fokus pengungkapan, yaitu sebagai berikut :

1. Ekonomi

Dimensi ekonomi menyangkut keberlanjutan organisasi berdampak pada kondisi ekonomi dari stakeholder dan sistem ekonomi pada tingkat lokal, nasional, dan tingkat global. Indikator ekonomi menggambarkan: Arus modal di antara berbagai pemangku kepentingan; dan Dampak ekonomi utama dari organisasi seluruh masyarakat.

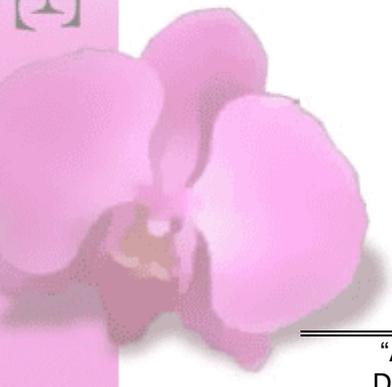
Kinerja keuangan merupakan hal yang mendasar untuk memahami organisasi dan keberlanjutannya. Akan tetapi, informasi ini biasanya sudah diporkan dalam laporan keuangan.

2. Lingkungan

Dimensi lingkungan menyangkut keberlanjutan organisasi berdampak pada kehidupan, di dalam sistem alam, termasuk ekosistem, tanah, udara, dan air. Indikator kinerja lingkungan terkait dengan input (bahan, energi, air) dan output (emisi/gas, limbah sungai, limbah kering/sampah). Selain itu, kinerja mereka mencakup kinerja yang berkaitan dengan keanekaragaman hayati, kepatuhan lingkungan, dan informasi yang berkaitan lainnya seperti limbah lingkungan dan dampak dari produk dan jasa.

3. Sosial

Dimensi sosial menyangkut keberlanjutan sebuah organisasi yang telah berdampak di dalam sistem sosial yang beroperasi. Indikator kinerja sosial GRI mengidentifikasi kunci aspek kinerja yang meliputi praktek perburuhan/tenaga kerja, hak asasi manusia, masyarakat/sosial, dan tanggung jawab produk.



1.5. GCG (*Good Corporate Governance*)

Good Corporate Governance (GCG) adalah struktur dan mekanisme yang mengatur pengelolaan perusahaan sehingga menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun pemangku kepentingan.

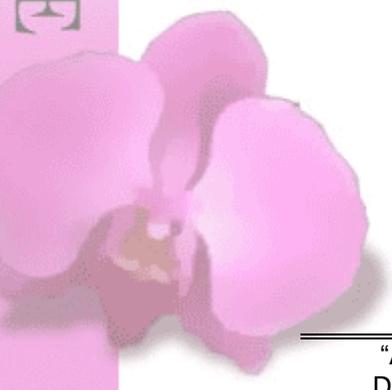
Adapun berbagai pengertian lain dari *Good Corporate Governance* yang dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a) *Corporate governance* merupakan seperangkat tata hubungan diantara manajemen perseroan, direksi, komisaris, pemegang saham, dan para pemangku kepentingan lainnya. (OECD dalam Leo J. Susilo dan Karlen Simarmata, 2007:17).
- b) *Corporate governance* sebagai proses dan struktur yang diterapkan dalam menjalankan perusahaan, dengan tujuan utama meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang, dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholders yang lain. (IICG dalam G. Suprayitno, et all, 2004:18).
- c) *Good corporate governance* adalah suatu tata kelola bank yang menerapkan prinsip-prinsip keterbukaan (*transparency*), akuntabilitas (*accountability*), pertanggungjawaban (*responsibility*), independensi (*independency*), dan kewajaran (*fairness*). (Peraturan Bank Indonesia No. 8/4/PBI/2006 tentang Pelaksanaan *Good Corporate Governance* Bagi Bank Umum).

GCG dalam penelitian ini diproksikan sebagai berikut:

1.5.1. *Kepemilikan Institusional*

Kepemilikan institusional umumnya bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Kepemilikan institusional merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk meminimalisir *agency conflict*. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional, semakin kuat tingkat pengendalian



yang dilakukan oleh pihak eksternal terhadap perusahaan (Eka Wahyu, 2013)

1.5.2. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen (direksi dan komisaris) yang diukur dari persentase jumlah saham manajemen. Dengan adanya kepemilikan manajerial 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 yang tidak lain adalah dirinya sendiri dengan mengurangi resiko keuangan perusahaan melalui penurunan tingkat hutang.

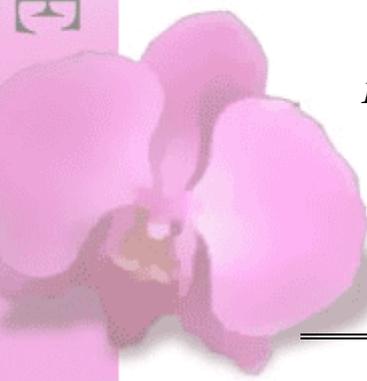
1.5.3. Dewan Komisaris Independen

Keberadaan komisaris independen sangat diperlukan dalam melaksanakan praktik GCG yang efektif. Komisaris independen melakukan peran pengendali dalam mengevaluasi keputusan manajer melalui keterampilan mereka, keahlian dan objektivitas untuk mengurangi biaya agensi. Menurut POJK No. 33 Tahun 2015 komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang berasal dari luar emiten atau perusahaan publik dan memenuhi syarat sebagai komisaris independen.

Semakin banyaknya komisaris independen yang dimiliki oleh perusahaan, maka perusahaan dapat dimonitoring dengan lebih dekat sehingga hal ini dapat mendorong adanya pengungkapan CSR perusahaan yang semakin baik.

1.6. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan lazim



diindikasikan dengan *price to book value*. *Price to book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan. Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset.

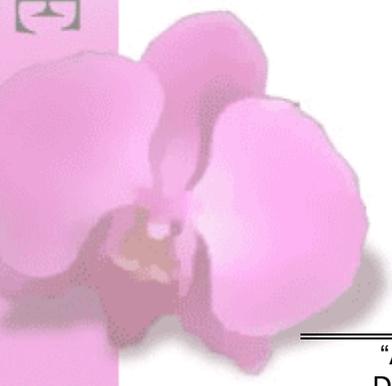
Ada beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan, misalnya *price earning ratio* (PER), *market-to-book ratio*, Tobin's Q, dan *price flow ratio*, *marketto-sales ratio* (Sukamulja, 2004) Rasio Tobin's Q dianggap rasio yang memberikan informasi paling baik karena menjelaskan fenomena dalam kegiatan perusahaan seperti misalnya terjadi perbedaan cross sectional dalam pengambilan keputusan investasi dan diversifikasi, hubungan antara kepemilikan saham manajemen dengan nilai perusahaan, hubungan antara kinerja manajemen dengan keuntungan dalam akuisisi, dan kebijakan pendanaan, dividen, dan kompensasi.

2. Penelitian Terdahulu

Penelitian ini dilakukan berdasarkan penelitian sebelumnya yang masih menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Sehingga penelitian ini ingin menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang di moderasi oleh pengungkapan CSR dan mekanisme GCG.

Daftar penelitian terdahulu :

1. Shohibah Amin Barokah, 2016 “*Good Corporate Governance* Memoderasi Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian yang dilakukan mengenai GCG memoderasi CSR terhadap Nilai Perusahaan adalah *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dan *Good Corporate Governance* memperkuat hubungan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan. Pengambilan sampel yang dilakukan dalam penelitian tersebut dengan metode *purposive sampling* pada seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2015.
2. Lisa Asih Widyastuti, 2016 (Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Hasil pengujian menunjukkan bahwa secara simultan, seluruh variabel independen dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (MBV), sedangkan *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Growth in Earnings After Tax* (GEAT) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (MBV).
3. Muhammad Luthfi Hadiano, 2013 “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Csr dan Gcg Sebagai Variabel Pemoderasi”. Hasil penelitian menunjukkan dua kesimpulan. Yang pertama menjelaskan bahwa proporsi komisaris independen mampu memoderasi hubungan antara ROA terhadap Nilai perusahaan; yang kedua menjelaskan bahwa pengungkapan CSR dan kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan antara ROA terhadap Nilai perusahaan. Jadi dalam penelitian ini dari variabel yang digunakan untuk meneliti hubungan antara ROA dengan nilai perusahaan, proporsi komisaris independenlah yang memperkuat hubungan tersebut diantara variabel lainnya.

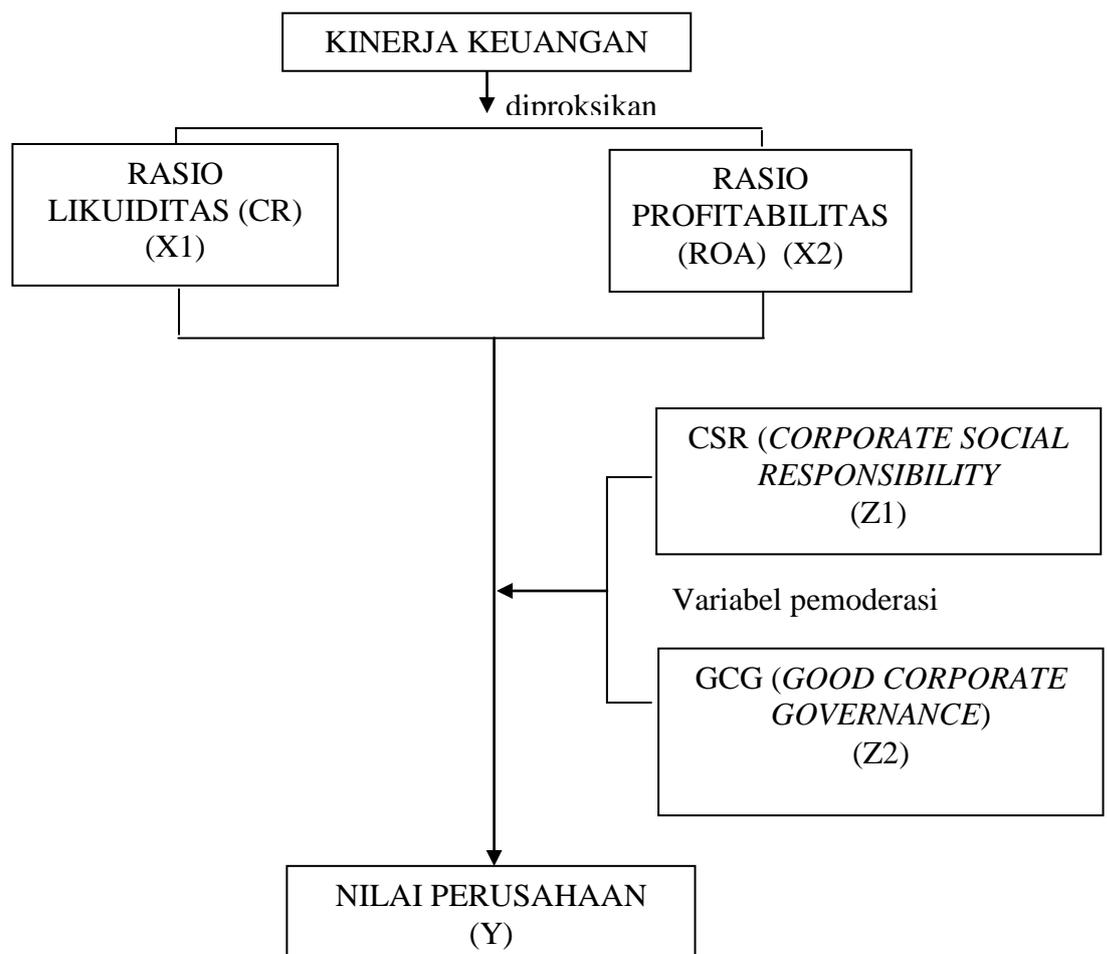


3. Model Teori

Perbedaan hasil penelitian dan teori yang ada antara pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan mengindikasikan terdapat variabel lain yang diduga ikut mempengaruhi. Dalam hal ini peneliti memasukkan variabel (CSR) *Corporate Social Responsibility* dan (GCG) *Good Corporate Governance* yang nantinya dapat dilihat apakah kedua variabel ini dapat memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan atau tidak, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah:

Gambar 1 Kerangka Pikir

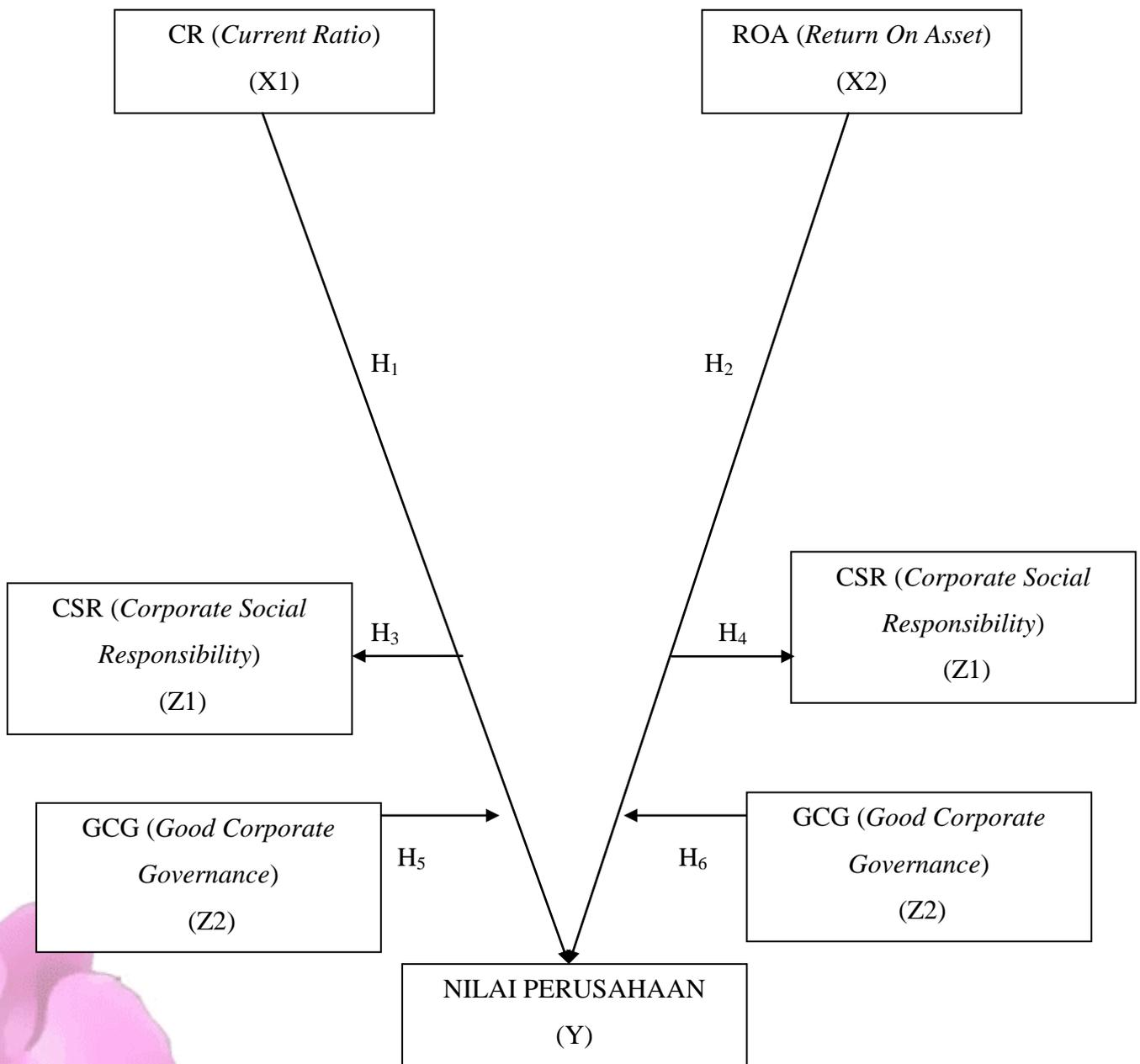
Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR dan Mekanisme GCG Sebagai Variabel Moderasi



4. Hipotesis Penelitian

Gambar 2 Kerangka Hipotesis

Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR dan Mekanisme GCG Sebagai Variabel Moderasi



Berdasarkan uraian pada kerangka hipotesis pada bab ini telah dirumuskan 6 hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini. Hipotesis-hipotesis tersebut yaitu:

H1 : Likuiditas (*Current ratio*) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2 : Profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3 : CSR (*Corporate Social Responsibility*) secara signifikan memoderasi pengaruh Likuiditas (*Current Ratio*) terhadap nilai perusahaan.

H4 : CSR (*Corporate Social Responsibility*) secara signifikan memoderasi pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan.

H5 : GCG (*Good Corporate Governance*) secara signifikan memoderasi pengaruh Likuiditas (*Current Ratio*) terhadap nilai perusahaan.

H6 : GCG (*Good Corporate Governance*) secara signifikan memoderasi pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan.

