

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Suryandari (2014) yang meneliti tentang Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan Bank BUMN yang listing di Bursa Efek Indonesia dengan implementasi CSR sebagai variabel pemoderasi dengan hasil yang di peroleh Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa konsep *Good Corporate Governance* (GCG) terdapat empat komponen utama yang harus dipenuhi oleh perusahaan untuk meningkatkan kualitas laporan keuangan dan untuk mengurangi aktifitas menyimpang terhadap laporan keuangan, yaitu *transparancy*, *accountability*, *responsibility*, dan *fairness*. variabel moderasi CSR (Z) dapat meningkatkan besarnya pengaruh semua variabel Independen yaitu Kepemilikan Manajerial, Proporsi komisaris independen , komite audit, independensi komite audit, frekuensi rapat komite audit, frekuensi rapat komite audit pada variabel Tobin's.

Peneliti oleh Erickson (2013) mencoba meneliti tentang Pengaruh kinerja keuangan yang diukur denga rasio profitabilitas terhadap Dividend Payout Ratio (Studi survey pada kelompok industry semen yang terdaftar di BEI)dari hasil penelitian diperoleh hasil pengaruh signifikan dari kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan rasio profitabilitas dengan indikator *Return On Investment* (ROI), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE) terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Peneliti oleh Sunarko dan Astuti (2012) meneliti tentang Rasio Keuangan dan kinerja keuangan *ratio and performamce of the company* penelitian ini bertujuan untuk membuktikan pengaruh rasio keuangan dan ukuran perusahaan. Hasil penelitian Hasil penelitian menyatakan dari keempat variabel secara parsial berpengaruh secara signifikan kecuali variabel *current ratio* yang tidak berpengaruh secara signifikan. Variabel yang memberikan pengaruh paling dominan terhadap kinerja perusahaan adalah ukuran perusahaan. Berdasarkan pengujian model, hasilnya menunjukkan bahwa model regresi tepat untuk memprediksi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Penelitian Asji (2011) meneliti tentang Pengaruh moderasi pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* dan *Good Corporate Governance (GCG)* terhadap hubungan *Return On Equity (ROE)* dan nilai perusahaan nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola kekayaannya, hal ini bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Kinerja keuangan merupakan hak penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan, karena kinerja keuangan tersebut merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya. Akhir-akhir ini, banyak perusahaan semakin menyadari pentingnya menerapkan program CSR sebagian dari strategi bisnisnya. GCG merupakan suatu kesatuan sistem yang menjelaskan hubungan antara bermacam-macam factor atau sebab yang menentukan tujuan dari performa prestasi suatu perusahaan. Tujuan dari penulisan ini adalah untuk menentukan pengaruh GCG dan pengungkapan CSR terhadap hubungan keuntungan perusahaan dan nilai perusahaan .

Penelitian yang dilakukan oleh Dewayanto (2010) yang berjudul Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Perbankan Nasional dari hasil penelitian diperoleh Mekanisme Pemantauan Kepemilikan menunjukkan hubungan yang tidak signifikan terhadap kinerja perbankan artinya tidak berpengaruh terhadap kinerja perbankan. Mekanisme Pemantauan Pengendalian Internal menunjukkan hubungan yang negatif signifikan terhadap kinerja perbankan kecuali hanya satu ukuran dewan direksi yang menunjukkan hubungan yang positif namun tidak signifikan.

Penelitian Nurkhin (2009) Isu tentang pengungkapan tanggung jawab sosial berkembang dengan cepat. Penelitian tentang pengungkapan tanggung jawab sosial menghasilkan temuan yang berbeda. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menjelaskan pengaruh dari corporate governance (dengan mekanisme kepemilikan institusional dan komposisi dewan komisaris independen) dan profitabilitas terhadap pengungkapan tanggung jawab social dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Hasil menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak terbukti berpengaruh terhadap pengungkapan tanggung jawab social perusahaan. Sementara komposisi dewan komisaris independen dan profitabilitas terbukti secara signifikan berpengaruh positif.

Yuniasih dan Wirakusuma (2007) meneliti pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan mempertimbangkan CSR dan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi. Kinerja keuangan diproksikan dengan ROA, sedangkan corporate governance diproksikan dengan kepemilikan manajerial. Hasilnya mengindikasikan bahwa ROA berpengaruh positif

terhadap nilai perusahaan, pengungkapan CSR dapat memoderasi hubungan antara ROA dengan nilai perusahaan, akan tetapi kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi hubungan antara ROA dengan nilai perusahaan.

Sangsoko dan Wulandari (2006) meneliti pengaruh antara EVA dengan rasio profitabilitas yang di proksikan dengan ROA, ROE, ROS, EPS, BEP terhadap harga saham. Penelitian ini mengambil sampel perusahaan manufaktur dan hasil yang didapat bahwa EPS yang mempunyai pengaruh terhadap harga saham, artinya EPS dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan, sedangkan ROA, ROE, ROS, BEP, dan EVA tidak berpengaruh terhadap saham yang berarti tidak dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan.

Tabel 2.1
Rangkuman Hasil Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti	Judul	Metode Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Suryandari (2014)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap nilai perusahaan Bank BUMN yang listing di Bursa Efek Indonesia dengan implementasi CSR sebagai variabel pemoderasi	Analisis Regresi Berganda	Kepemilikan Manajerial Proporsi Komisaris Komite Audit Komite Audit Nilai perusahaan	Dalam konsep <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) terdapat empat komponen utama yang harus dipenuhi oleh perusahaan untuk meningkatkan kualitas laporan keuangan dan untuk mengurangi aktifitas menyimpang terhadap laporan keuangan, yaitu <i>transparency, accountability, responsibility, dan fairness</i> . Perusahaan harus memenuhi keempat komponen tersebut agar nilai perusahaan tersebut akan baik.
2.	Erickson (2013)	Pengaruh kinerja keuangan yang diukur dengan rasio profitabilitas terhadap Dividend Payout Ratio (Studi survey pada	Analisis Regresi	<i>Return On Investment</i> <i>Return On Equity</i> <i>Dividend Payout Ratio</i>	peroleh hasil pengaruh signifikan dari kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan rasio profitabilitas dengan indikator ROI, NPM, ROE

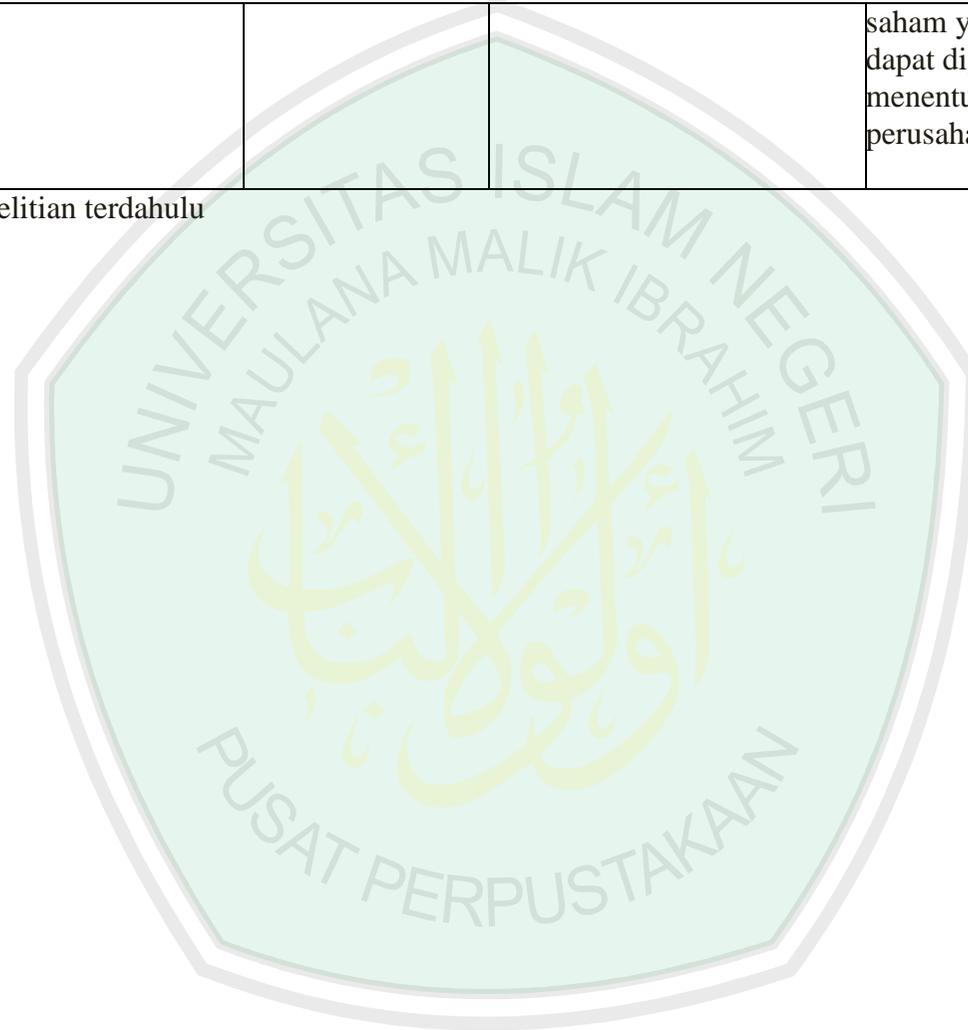
		kelompok industry semen yang terdaftar di BEI)			terhadap dividend payout ratio.
3.	Sunarko dan Astuti (2012)	Rasio Keuangan dan kinerja keuangan ratios and performamce of the company	Analisi regresi linier berganda, uji t, uji f, dan R2	Aktiva lancar Hutang lancar perbandingan penjualan Rata-rata aktiva Total asset. Kinerja Keuangan Perusahaan	Hasil penelitian menyatakan dari keempat variabel secara parsial berpengaruh secara signifikan kecuali variabel current ratio yang tidak berpengaruh secara signifikan. Variabel yang memberikan pengaruh paling dominan terhadap kinerja perusahaan adalah ukuran perusahaan. Berdasarkan pengujian model, hasilnya menunjukkan bahwa model regresi tepat untuk memprediksi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen
4.	Asji (2011)	Pengaruh Moderasi pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) dan <i>Good Corporate Governance</i>	Analisis statistik deskriptif dan analisi regresi moderasi	Return On Equity Pengungkapan CSR Pengungkapan GCG Nilai perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, pengungkapan CSR tidak

		(GCG) Terhadap hubungan Return On Equity (REO) dan nilai perusahaan.			mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan (REO) terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial (GCG) tidak mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan (REO) terhadap nilai perusahaan.
5.	Kusumadilaga (2010)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia)	Analisis Regresi Berganda	<i>Corporate Social Responsibility</i> Profitabilitas Nilai Perusahaan	Variabel CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel profitabilitas sebagai variabel moderating tidak dapat mempengaruhi hubungan CSR dan nilai perusahaan. Terdapat perbedaan luas pengungkapan CSR periode sebelum dan sesudah berlakunya Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Temuan itu relevan dan penting untuk berlatih manajer sebagai peneliti operasi manajemen
6.	Nurkhin	Corporate governance	Analisis Regresi	Kepemilikan institusional	Hasil menunjukkan bahwa

	(2009)	dan profitabilitas; pengaruh terhadap pengungkapan tanggung jawab social perusahaan (Studi empiris pada perusahaan yang tercatat di Bursa efek Indonesia)	Berganda	Komposisi dewan komisaris Profitabilitas	kepemilika institusional tidak terbukti berpengaruh terhadap pengungkapan tanggung jawab social perusahaan. Sementara komposisi dewan komisaris independen dan profitabilitas terbukti secara signifikan berpengaruh positif.
7.	Yuniasih dan Wirakusuma (2007)	Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> dan <i>Good Corporate Governance</i> .	Analisis regresi linier berganda	Purposive sampling dan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Return On Asset berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
8.	Sasongko dan Wulandari (2006)	Pengaruh antara EVA dengan rasio profitabilitas yang diprosikan dengan ROA, ROE, EPS, <i>Basic Earning Power</i> , EVA terhadap harga saham.	Analisis regresi linier berganda, regresi moderasi	<i>Return On Assest</i> <i>Return On Equity</i> Earning Per Share <i>Basic Earning Power</i> EVA Harga saham	Hanya EPS yang mempunyai pengaruh terhadap harga saham, artinya EPS dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan, sedangkan ROA, ROE, <i>Basic Earning Power</i> , EVA tidak berpengaruh terhadap harga

				saham yang berarti tidak dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan.
--	--	--	--	---

Data diolah dari hasil penelitian terdahulu



Berdasarkan penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, terdapat perbedaan pada penelitian yang akan peneliti lakukan. Perbedaan-perbedaan tersebut terletak pada periode rentang waktu penelitian (periode 2011-2013), objek penelitian, dimana penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur dengan empat sub yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta variabel independen yang digunakan yaitu variabel *Return On Equity* (ROE).

Persamaan dan perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang tersebut dapat disajikan pada tabel 2.2

Tabel 2.2
Persamaan dan Perbedaan Hasil Penelitian Terdahulu Dengan Sekarang

Persamaan	Perbedaan
<ul style="list-style-type: none"> • Melakukan analisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. • Metode analisis menggunakan kuantitatif. 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen Kinerja Keuangan. • Variabel Dependen. • Objek/Sektor penelitian yang digunakan. • Periode data penelitian.

2.2 Kajian Teori

2.2.1 Kinerja Keuangan

2.2.1.1 Pengertian dan Konsep Dasar Kinerja keuangan

Drucker (1998) menyatakan kinerja merupakan tingkat prestasi (karya) hasil nyata yang dicapai yang kadang – kadang diperginkan menunjukkan hasil yang positif. Sedangkan menurut Helfert (1998) kinerja keuangan adalah hasil dari banyak keputusan individu yang dibuat secara terus menerus oleh manajemen perusahaan. Kinerja keuangan merupakan ukuran tingkat keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya keuangan dalam segala bentuk sebagai upaya untuk menciptakan nilai bagi pemegang sahamnya.

Sedangkan Prawironegoro (2006) menyatakan bahwa kinerja keuangan adalah hasil kegiatan operasi perusahaan yang disajikan dalam bentuk angka-angka keuangan dimana hasil kegiatan perusahaan periode sekarang dibandingkan dengan kinerja keuangan periode masa lalu, anggaran neraca dan rugi-laba, dan rata-rata kinerja keuangan perusahaan sejenis. Hasil tersebut nantinya akan menunjukkan penyimpangan baik yang menguntungkan maupun merugikan, dimana manajemen harus mencari penyebab penyimpangan dan kemudian melakukan perbaikan dalam perencanaan dan pelaksanaan. Kegiatan tersebut disajikan dalam laporan keuangan perusahaan. Adapun tujuan dari laporan keuangan itu sendiri.

2.2.1.2 Definisi laporan keuangan

Baridwan (2000:17) menyatakan bahwa laporan keuangan merupakan suatu ringkasan transaksi – transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan. Laporan keuangan berisi informasi tentang prestasi perusahaan di masa lampau dan dapat memberikan petunjuk untuk penetapan kebijakan di masa yang akan datang (Weston & Copeland, 1995:17)

Dalam arti laporan keuangan merupakan sarana pengkomunikasian informasi keuangan utama kepada pihak-pihak diluar korporasi. Laporan ini menampilkan sejarah perusahaan yang dikuantifikasi dalam nilai moneter. Laporan keuangan (financial statement) yang sering disajikan adalah 1). Neraca, 2). Laporan laba-rugi, 3). Laporan arus kas, dan 4). Laporan ekuitas pemilik atau pemegang saham. Selain itu, catatan atas laporan keuangan atau pengungkapan

juga merupakan bagian integral dari setiap laporan keuangan. (Kieso & Weygrandt,2002 Jilid I;3)

2.2.1.3 Tujuan Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara misalnya, sebagai laporan arus kas, atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Disamping itu juga termasuk skedul dan informasi tambahan yang berkaitan dengan laporan tersebut, misalnya, informasi keuangan segmen industri dan geografis serta pengungkapan pengaruh perubahan harga.

Laporan keuangan disusun untuk tujuan tertentu bagi pemenuhan kebutuhan dan kepentingan *stakeholders* atas informasi yang disampaikan oleh laporan keuangan. Menurut IAI (2004), Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Laporan keuangan yang disusun untuk tujuan ini memenuhi kebutuhan bersama sebagian besar pemakai. Namun demikian, laporan keuangan tidak menyediakan semua informasi yang mungkin dibutuhkan pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi karena secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dari kejadian di masa lalu, dan tidak diwajibkan untuk menyediakan informasi nonkeuangan. Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen (*stewardship*), atau

pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya. Pemakai yang ingin menilai apa yang telah dilakukan atau pertanggungjawaban manajemen berbuat demikian agar mereka dapat membuat keputusan ekonomi, keputusan ini mungkin mencakup, misalnya, keputusan untuk menahan atau menjual investasi mereka dalam perusahaan atau keputusan untuk mengangkat kembali atau mengganti manajemen.

2.2.1.4 Pengguna Laporan Keuangan

Pengguna yang memiliki kepentingan terhadap laporan keuangan adalah :

a) Investor

Para investor berkepentingan terhadap resiko yang melekat dan hasil pengembangan dari investasi yang dilakukannya. Investor membutuhkan informasi untuk membantu menentukan apakah harus membeli, menahan, atau menjual investasi tersebut. Selain itu, mereka juga tertarik pada informasi yang memungkinkan melakukan penilaian terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar deviden.

b) Karyawan

Karyawan memerlukan informasi mengenai stabilitas dan profitabilitas perusahaan, sehingga dengan informasi ini memungkinkan mereka melakukan penilaian atas kemampuan perusahaan dalam memberikan balas jasa, manfaat pensiun dan kesempatan kerja.

c) Kreditor (Pemberi pinjaman)

Para kreditor tertarik dengan informasi keuangan yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah pinjaman serta bunganya dapat dibayar pada saat jatuh tempo.

d) Pemasok dan kreditor lainnya

Pemasok dan kreditor usaha lainnya tertarik dengan informasi yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah jumlah yang terhutang akan dibayar pada saat jatuh tempo.

e) Pelanggan

Pelanggan berkepentingan dengan informasi yang berkaitan dengan kelangsungan hidup perusahaan, terutama jika terlibat dalam perjanjian jangka panjang.

f) Pemerintah

Pemerintah berkepentingan dengan alokasi sumber daya dan aktivitas perusahaan. Selain itu untuk mengatur aktivitas perusahaan, menetapkan kebijakan pajak dan sebagai dasar untuk menyusun statistik pendapatan nasional.

2.2.1.5 Ukuran Kinerja Keuangan

Secara umum, ada banyak teknik analisis dalam melakukan penilaian investasi, tetapi yang paling banyak dipakai adalah analisis yang bersifat fundamental, analisis teknikal, analisis ekonomi, dan analisis rasio keuangan (Anoraga, 2003:108).

Analisis Rasio Keuangan dapat dikelompokkan menjadi 5 jenis berdasarkan ruang lingkupnya, yaitu:

a) Rasio Likuiditas

Rasio ini menyatakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dalam jangka pendek. Rasio likuiditas terdiri dari: *Current Ratio, Quick Ratio, dan Net Working Capital.*

b) Rasio Solvabilitas

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Rasio solvabilitas terdiri dari: *Debt Ratio, debt to Equity Ratio, Long Term Debt to equity Ratio, long Term Debt to Capitalization Ratio, Times Interest Earned, Cash Flow Interest Coverage, Cash Flow Interest Coverage, Cash Flow to Net Income, dan Cash Return on Sales.*

c) Rasio Aktivitas

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan harta yang dimilikinya. Rasio Aktivitas terdiri dari: *Total Asset Turnover, Fixed Asset Turnover, Account Receivable Turnover, Inventory Turnover, Average Collection Period, dan Day's Sales in Inventory.*

d) Rasio Rentabilitas/Profitabilitas

Rasio ini menunjukkan kemampuan dari perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio rentabilitas terdiri dari: *Gross Profit Margin, Net Profit Margin, Return on Assets, Return on Equity, dan Operating Ratio.*

e) Rasio Pasar

Rasio ini menunjukkan informasi penting perusahaan dan diungkapkan dalam basis per saham. Rasio pasar terdiri dari: *Dividend Yield*, *Dividend Per Share*, *Dividend Payout Ratio*, *Price Earning Ratio*, *Earning Per Share*, *Book Value Per Share*, dan *Price to Book Value*.

Dari kelima rasio keuangan tersebut, yang berkaitan langsung dengan kepentingan analisis kinerja perusahaan yang dijadikan bahan pertimbangan pertama kali oleh investor adalah rasio profitabilitas yang diproksikan oleh *Return On Equity* (ROE) yaitu rasio keuangan yang berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dengan modal tertentu. ROE merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki, sehingga ROE ini ada yang menyebut rentabilitas modal sendiri (Sutrisno, 2000:267).. Rasio ini digunakan untuk mengukur kinerja keuangan manajemen perusahaan dalam mengelola modal yang tersedia untuk menghasilkan laba setelah pajak. Analisis profitabilitas ini memberikan jawaban akhir tentang efektif tidaknya suatu perusahaan (J. Fred. Weston dan Thomas E. Copeland, 2002:241)

Salah satu alasan utama perusahaan beroperasi adalah menghasilkan laba yang bermanfaat bagi para pemegang saham, ukuran yang digunakan dalam pencapaian alasan ini adalah tinggi rendahnya angka ROE yang berhasil dicapai. Semakin tinggi ROE, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk para pemegang saham. Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan

mempunyai makna yang lebih luas, tidak hanya sekedar memaksimalkan laba perusahaan.

2.2.2 Nilai Perusahaan

Menurut Husnan (2000) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Sedangkan menurut Nurlela dan Islahudin (2008) menjelaskan bahwa *enterprise value* atau dikenal dengan *firm value* merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar untuk menilai secara keseluruhan. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula 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, dan manajemen aset.

Ada beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan, misalnya *price earning ratio (PER)*, *market-to-book ratio*, *Tobin's Q*, dan *price flow ratio*, *market-to-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.

Dalam penelitian ini rasio yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah menggunakan Tobin's Q. Rasio ini dikembangkan oleh Profesor James Tobin (1967). Secara sederhana, Tobin's q adalah pengukur kinerja dengan membandingkan dua penilaian dari aset yang sama, Tobin's q merupakan rasio dari nilai pasar aset perusahaan yang diukur oleh nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan hutang (enterprise value) terhadap replacement cost dari aktiva perusahaan (Fiakas 2005). Apabila perusahaan memiliki nilai lebih besar dari nilai sebelumnya, maka akan memiliki biaya untuk meningkat kembali, dan memungkinkan untuk mendapat laba. Berdasarkan pemikiran Tobin, bahwa intensif untuk membuat modal investasi baru adalah tinggi ketika saham memberkan keuntungan di masa depan dan dapat dijual dengan harga yang lebih tinggi dari biaya investasinya (Fiakas 2005). Jika nilai Q lebih besar 1 maka perusahaan bisa meningkatkan nilai persediaan mereka dengan meningkatkan modal, dan jika kurang satu, pasar saham menghargai modal kurang dari biaya pengantiannya dan perusahaan tidak akan mengganti persediaan modalnya bila telah dipakai.

2.2.3 Corporate Social Responsibility

2.2.3.1 Pengertian Corporate Social Responsibility

Keterkaitan perusahaan dengan daerah lingkungan sosialnya menuntut dipenuhinya pertanggungjawaban sosial perusahaan. Definisi umum menurut *World Business Council in Sustainable Development*, *Corporate Social Responsibility* adalah komitmen dari perusahaan untuk berperilaku etis dan berkontribusi terhadap pembangunan ekonomi yang berkelanjutan secara

meningkatkan kualitas hidup karyawan dan keluarganya, komunitas lokal dan masyarakat luas.

Dengan CSR perusahaan diharapkan dapat meningkatkan perhatian terhadap lingkungan, kondisi tempat kerja, hubungan perusahaan masyarakat, investasi sosial perusahaan, dan citra perusahaan di mata publik menjadi baik, meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan akses kapital. Dalam aktifitasnya setiap perusahaan akan berinteraksi dengan lingkungan sosialnya. Akibat dari interaksi itu menuntut adanya timbal balik antara perusahaan dan lingkungan sosialnya yang berimplikasi pada timbulnya dampak-dampak sosial atas kegiatan operasi perusahaan pada lingkungannya. Sepanjang perusahaan menggunakan sumber daya manusia dan komunitas yang ada, maka perusahaan memiliki tanggung jawab untuk menghasilkan profit dan mengembalikan sebagian profit tersebut bagi masyarakat.

2.2.3.2 Ruang lingkup *Corporate Sosial Responsibility*

Ruang lingkup *Corporate Sosial Responsibility* perusahaan merupakan pengklasifikasian dari bidang – bidang utama perusahaan perseroan atas perbuatan sosial untuk memudahkan perusahaan dalam mengetahui item – item mana saja yang merupakan tanggungjawab sosialnya, klasifikasi tersebut meliputi:

a) Klasifikasi yang melibatkan masyarakat

Mencakup aktivitas yang pada dasarnya menguntungkan masyarakat seperti pelayanan kesehatan, program pemberian makanan, serta perencanaan dan perbaikan masyarakat.

b) Klasifikasi sumber daya manusia

Mencakup bidang – bidang yang menguntungkan karyawan seperti program pendidikan dan pelatihan kebijakan kenaikan pangkat serta tunjangan karyawan.

c) Klasifikasi sumber daya fisik dan sumbangan lingkungan

Mengenai kualitas udara dan air serta pengendalian polusi maupun pelestarian lingkungan hidup.

d) Klasifikasi sumbangan produk dan jasa.

Memperhatikan pengaruh produk atau jasa perusahaan terhadap masyarakat dengan memperhitungkan beberapa pertimbangan seperti kualitas produk, pembungkusan produk, pengiklanan produk, ketentuan garansi produk dan keamanan produk.

2.2.3.3 *Corporate Social Responsibility* dalam pandangan Islam

Kata berbagi dalam Islam dinyatakan dalam banyak perintah Tuhan melalui zakat, infak, dan sedekah. Konsep ini mengajarkan bahwa dalam setiap harta ada bagian atau hak untuk makhluk Tuhan yang lain. Dalam ajaran Islam, banyak sekali perintah yang mengingatkan manusia untuk berbagi kepada sesama, antara lain:

﴿ لَيْسَ الْبِرَّ أَنْ تُوَلُّوا وُجُوهَكُمْ قِبَلَ الْمَشْرِقِ وَالْمَغْرِبِ وَلَكِنَّ الْبِرَّ مَنْ ءَامَنَ بِاللَّهِ وَالْيَوْمِ
الْآخِرِ وَالْمَلَائِكَةِ وَالْكِتَابِ وَالنَّبِيِّينَ وَءَاتَى الْمَالَ عَلَى حُبِّهِ ذَوِي الْقُرْبَىٰ وَالْيَتَامَىٰ
وَالْمَسْكِينِ وَابْنَ السَّبِيلِ وَالسَّائِلِينَ وَفِي الرِّقَابِ وَأَقَامَ الصَّلَاةَ وَءَاتَى الزَّكَاةَ وَالْمُوفُونَ
بِعَهْدِهِمْ إِذَا عَاهَدُوا وَالصَّابِرِينَ فِي الْبَأْسَاءِ وَالضَّرَّاءِ وَحِينَ الْبَأْسِ أُولَئِكَ الَّذِينَ صَدَقُوا
وَأُولَئِكَ هُمُ الْمُتَّقُونَ ﴾

“bukanlah menghadapkan wajahmu ke arah timur dan barat itu suatu kebajikan, akan tetapi Sesungguhnya kebajikan itu ialah beriman kepada Allah, hari Kemudian, malaikat-malaikat, kitab-kitab, nabi-nabi dan memberikan harta yang dicintainya kepada kerabatnya, anak-anak yatim, orang-orang miskin, musafir (yang memerlukan pertolongan) dan orang-orang yang meminta-minta; dan (memerdekakan) hamba sahaya, mendirikan shalat, dan menunaikan zakat; dan orang-orang yang menepati janjinya apabila ia berjanji, dan orang-orang yang sabar dalam kesempitan, penderitaan dan dalam peperangan. mereka Itulah orang-orang yang benar (imannya); dan mereka Itulah orang-orang yang bertakwa”. (QS. Al Baqarah:177)

Dari ayat di atas dapat diambil kesimpulan bahwa Islam adalah agama yang mengedepankan pentingnya nilai-nilai sosial di masyarakat ketimbang hanya sekedar menghadapkan wajah kita ke barat dan ke timur dalam shalat. Tanpa mengesampingkan akan pentingnya shalat dalam Islam, Al Quran mengintegrasikan makna dan tujuan shalat dengan nilai-nilai sosial. Di samping memberikan nilai keimanan berupa iman kepada Allah SWT, Kitab-Nya, dan Hari Kiamat, Al Quran menegaskan bahwa keimanan tersebut tidak sempurna jika tidak disertai dengan amalan-amalan sosial berupa kepedulian dan pelayanan kepada kerabat, anak yatim, orang miskin, dan musafir serta menjamin kesejahteraan mereka yang membutuhkan. Dalam praktik perbankan syariah, hal ini bisa dimaknai sebagai aktivitas untuk ikut mendukung program-program kebaikan bagi manusia dan lingkungan ataupun ikut serta mencegah timbulnya kerusakan di muka bumi. Sebagai agama yang *rahmatan lil' alamin*, agama Islam, penuh dengan nilai-nilai persaudaraan, persatuan, cinta, dan kasih sayang sesama manusia. Agama Islam sangat menganjurkan untuk saling menjaga dan dan memelihara sesama manusia. Hal ini termasuk menjaga kelestarian lingkungan alam maupun menjaga kehidupan sesama manusia. bahwa meningkatkan kesejahteraan *stakeholders* merupakan bagian dari upaya menjadi *rahmatan*

lil'alamin dan menjadi tujuan ekonomi syariah. Kesejahteraan yang dimaksud adalah kesejahteraan material dan spiritual (*nafs, faith, intellect, posterity, dan wealth*). Kesejahteraan dalam tujuan syariah, tidak diperuntukkan bagi pemilik modal saja, namun bagi kepentingan semua *stakeholders* (*maslaha*).

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدِينٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَآكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ
كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ ۚ

“ Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu’amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskan, dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar.”

Al-Qur’an dalam surat Al-Baqarah menjelaskan tentang transaksi secara transparan dan apa adanya. Karena laporan keuangan dapat digunakan oleh berbagai macam kalangan. Baik itu pimpinan perusahaan yang menentukan arah perusahaan maupun publik yang ingin melakukan investasi dan sebagainya. Karena itu juga merupakan tanggung jawab sosial dari perusahaan.

2.2.4 Good Corporate Governance

2.2.4.1 Pengertian Good Corporate Governance

Menurut Keasy, *Good Corporate goernance* merupakan sebuah struktur, proses, budaya dan sistem untuk menciptakan kondisi operasional yang sukses bagi suatu organisasi (Sunarto dalam Haris 2008). Koesnohadi (dalam Haris 2008) mengatakan bahwa “*Good Corporate Governance is relationship among stake holders that is used to determine and control the strategic direction and performance of organization*”

Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* merupakan suatu sistem tata kelola perusahaan agar menjadi lebih

baik dan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengedepankan keadilan bagi semua stakeholders, transparansi mengenai kondisi perusahaan sebagai bagian dari lingkungan eksternal. (Haris,2008)

2.2.4.2 Tujuan *Good Corporate Governance*

Tujuan *Good Corporate Governance* secara umum adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan, yang secara tegas oleh global Corporate governance adalah menjadi sebuah isu penting dunia. Organisasi mempunyai peran kunci untuk bermain dalam peningkatan pengembangan ekonomi sosial. *Good Corporate Governance* adalah mesinnya pertumbuhan global, pertanggungjawaban penyedia kerja, pelayanan publik dan privat, pengadaan barang dan jasa serta infrastruktur. Sekarang ini, efisiensi akan pertanggungjawaban organisasi tidak peduli apakah organisasi publik atau privat. Good governance telah menjadi agenda pokok internasional.

The Indonesian institute for corporate governance (IICG) mengungkapkan tujuan dari *Good Corporate Governance*:

- a. Meraih kembali kepercayaan investor dan kreditor nasional serta internasional.
- b. Memenuhi tuntutan standar global.
- c. Meminimalkan biaya kerugian dan biaya pencegahan atas penyalahgunaan wewenang pengelolaan.
- d. Meminimalkan *cost of capital* dengan menekan resiko yang dihadapi kreditor.
- e. Meningkatkan nilai saham perusahaan.

- f. Mengangkat citra perusahaan di mata publik.

2.2.4.3 Karakteristik *Good Corporate Governance*

Menurut pedoman umum *Good Corporate Governance* (komite nasional kebijakan *Good Corporate Governance*, 2006) karakteristik dari *Good Corporate Governance* adalah:

- a. 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. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang diisyaratkan oleh perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur dan pemangku kepentingan lainnya. Dibawah ini adalah ayat yang sesuai dengan prinsip Transparansi seperti dalam Q.S Al-Baqarah ayat 282 sebagai berikut:

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدِينٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ ۚ وَلَا يَأْب كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ ۚ فَلْيَكْتُبْ وَلْيَمْلِكِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا ۚ فَإِنْ كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا يَسْتَطِيعُ أَنْ يُمِلَّ هُوَ فَلْيَمْلِكْ وَلِيُّهُ بِالْعَدْلِ ۚ وَأَسْتَشْهِدُوا شَهِيدَيْنِ مِنْ رَجَالِكُمْ ۖ فَإِنْ لَمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتَانِ مِمَّن تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَنْ تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا فَتُذَكَّرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَىٰ ۚ وَلَا يَأْب الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا ۚ وَلَا تَسْعَمُوا أَنْ تَكْتُبُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَىٰ أَجَلِهِ ۚ ذَٰلِكُمْ أَقْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمٌ لِلشَّهَادَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا

تَرَابُوا إِلَّا أَنْ تَكُونَ تَجْرَةً حَاضِرَةً تُدِيرُوتَهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا
تَكْتُبُوهَا وَأَشْهَدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ وَلَا يُضَارَ كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ وَإِنْ تَفَعَّلُوا فَإِنَّهُ فَسُوقٌ
بِكُمْ وَاتَّقُوا اللَّهَ وَيُعَلِّمُكُمُ اللَّهُ وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ ﴿٢٨٢﴾

“Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, meka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang berhutang itu mengimlakkan (apa yang akan ditulis itu), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun daripada hutangnya. jika yang berhutang itu orang yang lemah akalnya atau lemah (keadaannya) atau Dia sendiri tidak mampu mengimlakkan, Maka hendaklah walinya mengimlakkan dengan jujur. dan persaksikanlah dengan dua orang saksi dari orang-orang lelaki (di antaramu). jika tak ada dua oang lelaki, Maka (boleh) seorang lelaki dan dua orang perempuan dari saksi-saksi yang kamu ridhai, supaya jika seorang lupa Maka yang seorang mengingatkannya. janganlah saksi-saksi itu enggan (memberi keterangan) apabila mereka dipanggil; dan janganlah kamu jemu menulis hutang itu, baik kecil maupun besar sampai batas waktu membayarnya. yang demikian itu, lebih adil di sisi Allah dan lebih menguatkan persaksian dan lebih dekat kepada tidak (menimbulkan) keraguanmu. (Tulislah mu'amalahmu itu), kecuali jika mu'amalah itu perdagangan tunai yang kamu jalankan di antara kamu, Maka tidak ada dosa bagi kamu, (jika) kamu tidak menulisnya. dan persaksikanlah apabila kamu berjual beli; dan janganlah penulis dan saksi saling sulit menyulitkan. jika kamu lakukan (yang demikian), Maka Sesungguhnya hal itu adalah suatu kefasikan pada dirimu. dan bertakwalah kepada Allah; Allah mengajarmu; dan Allah Maha mengetahui segala sesuatu.” (Al-Baqarah:282)

Al-Qur'an surat Al-baqarah ayat 282 menjelaskan tentang transaksi secara bertahap, Ayat ini menerangkan mengenai arti pentingnya menjaga catatan secara tepat sehingga tidak ada pihak yang mendapatkan perlakuan ketidakadilan dalam perusahaan tersebut. Pelajaran yang dapat di ambil dari ayat ini adalah dibutuhkan *transparency* dan *disclosure* dalam perjanjian bisnis. Dalam Al-Qur'an tindakan adalah lebih penting dari sekedar kata. *Good Corporate* harus diwujudkan melalui tindakan atau perbuatan yang nyata, karena hanya ketika

tindakan itu terlihat lebih kuat daripada pengetahuannya maka budaya *good corporate* akan benar-benar melindungi semua *stakeholder* yang ada di dunia perusahaan.

Keakuratan juga menjadi prinsip penting dalam pelaksanaan *Corporate Governance* yang Islami. Informasi yang akurat dapat diperoleh jika sistem yang ada di perusahaan dapat menjamin terciptanya keadilan dan kejujuran semua pihak. Kondisi ini dapat dicapai jika setiap perusahaan menjalankan etika bisnis yang Islami dan didukung dengan sistem akuntansi yang baik dalam pengungkapan yang wajar dan transparan atas semua kegiatan bisnis (Widiyanti, 2009).

a) Kinerja

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

b) Responsibilitas

Perusahaan harus memenuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*. Pertanggungjawaban keuangan perusahaan juga perlu disampaikan dalam bentuk pengungkapan yang jujur dan

wajar atas kondisi keuangan perusahaan. Sehingga pemegang saham dan stakeholder dapat mengambil keputusan yang tepat. Pelaporan keuangan yang benar dan akurat, juga akan menghasilkan keakuratan dalam pembayaran zakat. Karena dari setiap keuntungan yang diperoleh muslim dalam kegiatan bisnisnya, setidaknya ada 2,5% yang menjadi hak kaum fakir miskin. Masalah zakat menjadi penting dalam perspektif Islam karena merupakan ciri diimplementasikannya *Good Corporate Governance*. Pengelolaan perusahaan yang baik tidak hanya bertujuan untuk memakmurkan manajemen dan pemegang saham, tetapi juga masyarakat di sekitar perusahaan tersebut khususnya kaum fakir dan miskin (Widiyanti, 2009) Ayat yang berhubungan dengan prinsip Responsibility (Pertanggungjawaban) adalah Al-Quran Surat Al-anfal ayat 27 :

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا لَا تَخُوْنُوْا اللّٰهَ وَالرَّسُوْلَ وَتَخُوْنُوْا اٰمَنِيَّتِكُمْ وَاَنْتُمْ تَعْلَمُوْنَ

“ Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu mengkhianati Allah dan Rasul (Muhammad) dan (juga) janganlah kamu mengkhianati amanat-amanat yang dipercayakan kepadamu, sedang kamu mengetahui “

Dari Al-Qur'an Surat Al-anfal ayat 27 di jelaskan bahwa setiap individu harus mempunyai pertanggungjawaban dalam setiap amanah yang di berikan kepadanya, bentuk tanggung jawab dalam suatu pekerjaan adalah prinsip yang di anggap sebagai perbuatan baik dalam islam.

c) Independensi

Untuk melancarkan pelaksanaan atas *good corporat governance*, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

Independensi terkait dengan konsistensi atau sikap *istiqomah* yaitu tetap berpegang teguh pada kebenaran meskipun harus menghadapi risiko, pada QS Fushshilat/41 yang artinya berikut ini :

“Sesungguhnya orang-orang yang mengatakan: “Tuhan kami ialah Allah” kemudian mereka meneguhkan pendirian mereka, maka malaikat akan turun kepada mereka dengan mengatakan: “Janganlah kamu takut dan janganlah merasa sedih; dan gembirakanlah mereka dengan jannah yang telah dijanjikan Allah kepadamu.”

Independen merupakan karakter manusia yang bijak (*ulul al-bab*) yang dalam al-Quran disebutkan sebanyak 16 kali, yang diantara karakternya adalah “Mereka yang mampu menyerap informasi (mendengar perkataan) dan mengambil keputusan (mengikuti) yang terbaik (sesuai dengan nuraninya tanpa tekanan pihak manapun). Keadaan ini adalah keadaan dimana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh/tekanan dari pihak manajemen yang tidak sesuai dengan peraturan dan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.

d) Kesetaraan dan kewajaran

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

2.2.4.4 Praktek Good Corporate Governance

Good Corporate Governance merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada pemegang saham. Dengan demikian, penerapan *Good Corporate Governance* dipercaya dapat meningkatkan nilai

perusahaan. Praktek *Corporate Governance* antara lain meliputi keberadaan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kualitas audit.

a. Dewan Komisaris Independen

Komposisi dewan komisaris merupakan salah satu karakteristik dewan yang berhubungan dengan kandungan informasi laba. Melalui perannya dalam menjalankan fungsi pengawasan, komposisi dewan dapat mempengaruhi pihak manajemen dalam menyusun laporan keuangan sehingga dapat diperoleh suatu laporan laba yang berkualitas. Secara umum dewan komisaris ditugaskan dan diberi tanggungjawab atas pengawasan kualitas informasi yang terkandung dalam laporan keuangan. Hal ini penting mengingat adanya kepentingan dari manajemen untuk melakukan manajemen laba yang berdampak pada berkurangnya kepercayaan investor. Untuk mengatasinya, dewan komisaris diperbolehkan untuk memilih akses informasi perusahaan. Dewan komisaris tidak memiliki otoritas dalam perusahaan, maka dewan direksi bertanggungjawab untuk menyampaikan informasi terkait dengan perusahaan kepada dewan komisaris.

b. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, bank, dana pension dan investment banking. Bila dihubungkan dengan fungsi monitoring, investor institusional diyakini memiliki kemampuan untuk memonitor tindakan manajemen yang lebih baik dibandingkan secara individual. Monitoring yang dilakukan pihak institusi tentu lebih efektif dibandingkan oleh pihak individu karena institusi

memiliki sumber daya dan kemampuan yang lebih besar sehingga mampu melakukan monitoring yang lebih kuat. Hal ini menyebabkan dengan adanya kepemilikan institusional perusahaan akan semakin terdorong untuk mengungkapkan informasi lebih cepat, untuk menghindari berkurangnya relevansi dari informasi tersebut.

c. Kepemilikan Manajerial

Dari sudut pandang teori akuntansi, manajemen laba sangat ditentukan oleh motivasi manajer perusahaan. Motivasi yang berbeda akan menghasilkan besaran manajemen laba yang berbeda, seperti antara manajer yang juga sekaligus sebagai pemegang saham dan manajer yang tidak sebagai pemegang saham. Hal ini sesuai dengan system pengelolaan perusahaan dalam dua kriteria: (1) perusahaan dipimpin oleh manajer dan pemilik (owner-manager): dan (2) perusahaan dipimpin oleh manajer dan non pemilik (non owner-manager). Dua kriteria ini akan mempengaruhi kebijakan dan pengambilan keputusan terhadap metode akuntansi pada perusahaan yang mereka kelola. Secara umum dapat dikatakan bahwa prosentase tertentu kepemilikan saham oleh pihak manajemen cenderung mempengaruhi tindakan manajemen laba (Boediono, 2005). Hasil penelitian ini memberikan simpulan bahwa perusahaan yang dikelola oleh manajer dan memiliki presentase tertentu saham perusahaan dapat mempengaruhi tindakan manajemen laba. Indikator atau proksi yang digunakan untuk mengukur kepemilikan manajerial adalah prosentase jumlah saham yang dimiliki manajemen dari seluruh jumlah saham yang dikelola (Boediono,2005).

d. Kualitas Audit

Secara kualitatif, hal yang paling penting bagi anggota komite audit dalam melaksanakan fungsi komite adalah sifat independensinya. Independensi merupakan elemen kritis yang akan menentukan terlaksananya keseluruhan peran komite audit secara objektif serta pencapaian manajemen yang akuntabel bagi para pemegang saham (Baridwan,2000). Beberapa penelitian sebelumnya, menemukan bahwa dengan tingkat independensi yang tinggi akan memberikan dua manfaat yang penting, yaitu tingkat pengawasan yang tinggi dan rendahnya tingkat kecurangan laporan keuangan.

Dari beberapa keberadaan praktek Corporate Governance, kepemilikan manajerial merupakan yang berkaitan langsung untuk menilai mengatur sistem dan mengendalikan sistem perusahaan. Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham manajerial dapat mensejajarkan antara kepentingan pemegang saham dengan manajer.

Penelitian oleh (Christian dan Tarigan dalam Anggraeni, 2004) menyebutkan bahwa kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus memegang saham perusahaan, Adanya kepemilikan manajerial menjadi hal yang menarik jika dikaitkan dengan *agency theory*. Kepemilikan manajer dianggap sebagai sebuah solusi atas permasalahan yang terjadi antara agen dan principal. Kepemilikan manajerial dapat membantu penyatuan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer, semakin meningkatkan proposi kepemilikan saham manajer maka semakin baik nilai perusahaan.

Pada penelitian Wahyudi dan Pawesti (2006) kepemilikan manajerial secara langsung atau melalui keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan Ituriaga dan sanz (1998) yang menyatakan bahwa hubungan struktur kepemilikan manajerial merupakan hubungan *non-monotorik*. Hubungan *non-monotorik* timbul karena adanya insentif yang dimiliki manajer dan mereka berusaha untuk melakukan penyesuaian kepentingan dengan *outsider ownership* dengan cara meningkatkan kepemilikan saham mereka jika nilai perusahaan meningkat.

2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis

Dalam penelitian ini, ada perbedaan hasil penelitian yang meneliti pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan mengindikasikan terdapat variabel lain yang ikut mempengaruhi. Peneliti mengambil variabel independen yaitu kinerja keuangan diukur dengan *Return On Equity* (ROE). ROE dihitung dengan rumus laba bersih dibagi dengan ekuitas. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan. Dalam hal ini penulis memasukkan variabel moderasi meliputi dua hal, yaitu :

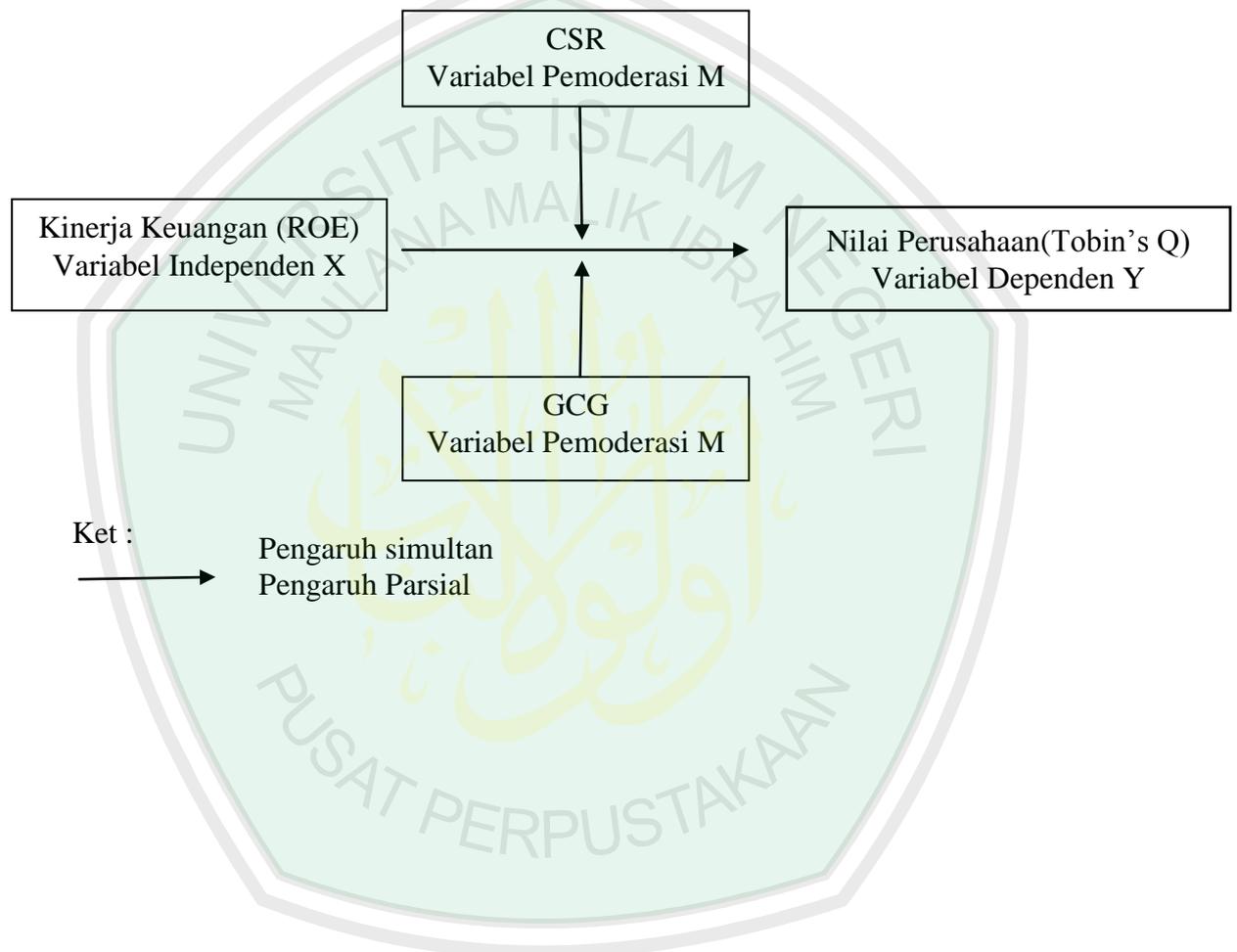
- a. Pengungkapan CSR adalah pengungkapan informasi yang berkaitan dengan tanggung jawab perusahaan di dalam laporan keuangan.
- b. *Good Corporate Governance* diprosikan dengan kepemilikan manajerial yang diukur dengan presentase kepemilikan saham oleh manajer, direktur dan komisaris.

Dalam memasukkan variabel CSR dan GCG yang nantinya akan dapat dilihat apakah variabel ini akan mempengaruhi hubungan kinerja keuangan

terhadap nilai perusahaan atau tidak. Oleh karena itu dapat digambarkan suatu kerangka pemikiran sebagai berikut:

Gambar 2.7

Kerangka Pemikiran



Dari gambar kerangka pemikiran diatas, dijelaskan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan *Return On Equity* dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR dan GCG dengan indikator kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi. Variabel pemoderasi adalah variabel independen yang akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel dependen. Dari gambar diatas CSR dan GCG merupakan variabel pemoderasi sehingga variabel tersebut dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Penambahan variabel moderating CSR dan GCG disini dimaksudkan untuk memperkuat hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan merupakan cerminan hubungan perusahaan dengan lingkungan sekitar perusahaan sehingga dapat mencerminkan kualitas dari perusahaan tersebut. Pengungkapan tanggung jawab sosial diharapkan dapat mempengaruhi keputusan investor untuk pengambilan keputusan investasi. Keputusan investasi tersebut dapat meningkatkan penghasilan perusahaan. Demikian juga dengan kepemilikan manajerial yang diukur dari kepemilikan saham manajer, direktur dan komisaris. Dengan kepemilikan saham oleh pihak manajerial diharapkan kebijakan-kebijakan yang diambil nanti dapat lebih menguntungkan perusahaan. Sehingga pihak manajerial juga ikut menikmati keuntungan dari laba yang diperoleh perusahaan.

Dengan demikian, apabila kinerja keuangan di interaksikan dengan CSR dan GCG diharapkan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga *Return On Equity* benar-benar dapat meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan harus selalu memperhatikan pengungkapan tanggungjawab sosialnya dan memperhatikan kepemilikan saham oleh pihak manajerial.

2.4 Perumusan Hipotesis

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. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut

H1: Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Adanya ketidakkonsistenan hubungan antara kinerja keuangan dalam hal ini ROE terhadap nilai perusahaan, seperti yang telah disebutkan dalam latar belakang, bahwa terdapat berbagai hasil penelitian yang mengungkapkan ROE mempunyai pengaruh positif dan negatif terhadap nilai perusahaan, diduga terdapat variabel kontingen yang turut menginteraksi. Dalam penelitian ini variabel kontingen yang akan digunakan adalah pengungkapan

CSR. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis alternatif yang diajukan adalah sebagai berikut.

H2: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Peneliti juga memasukkan variabel kontingen GCG sebagai suatu struktur yang sistematis untuk memaksimalkan nilai perusahaan. GCG mensyaratkan adanya tata kelola perusahaan yang baik. Proksi dari GCG yang digunakan adalah kepemilikan manajerial. Penyatuan kepentingan pemegang saham, stakeholders, dan manajemen yang notabene merupakan pihak-pihak yang mempunyai kepentingan terhadap tujuan perusahaan seringkali menimbulkan masalah-masalah (*agency problem*). Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis alternatif yang diajukan adalah sebagai berikut.

H3: *Good Corporate Governance* mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.



