

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Review Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian pertama yang dilakukan oleh Chin-Huang Lin, Ho-Li Yan, dan Dian-Yan Tahun 2009. Beberapa studi penelitian telah menguji *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan pengaruhnya terhadap kinerja bisnis, namun hasilnya sangat bervariasi. Hal ini mungkin berasal dari analisis yang salah dengan menurunkan kinerja keuangan pada kinerja sosial perusahaan, dan / atau mungkin dari beberapa variabel yang tidak terkendali. Studi sebelumnya tidak mengakui investasi dalam penelitian dan pengembangan sebagai variabel kritis karena ada bukti empiris yang cukup besar untuk menunjukkan bahwa ia memiliki dampak positif yang kuat terhadap profitabilitas. Antara tahun 2002 dan 2004, kami memeriksa 1000 kasus di Taiwan dimana perusahaan memasukkan pengeluaran Litbang mereka sebagai salah satu strategi bisnis mereka untuk pembangunan berkelanjutan; mereka juga mengidentifikasi pengeluaran amal mereka sebagai kontribusi terhadap CSR. Berdasarkan asersi teoritis dan bukti empiris dalam literatur, kami mengidentifikasi hubungan positif antara CSR dan kinerja keuangan. Ketika model tersebut ditentukan dengan tepat, kami menemukan bahwa sementara CSR tidak memiliki banyak dampak positif terhadap kinerja keuangan jangka pendek, hal itu menawarkan keuntungan fiskal jangka panjang yang luar biasa.

Penelitian kedua yang dilakukan Md. Habib-Uz-Zaman Khan Tahun 2010. Tujuan dari penulisan ini adalah untuk mengetahui *Corporate Social Responsibility* (CSR) melaporkan informasi bank komersial yang terdaftar di Bangladesh dan mengeksplorasi potensi dampaknya tata kelola perusahaan (CG) pada pengungkapan CSR. Laporan tahunan semua bank komersial swasta (PCB) untuk tahun 2007-2008 diperiksa untuk menganalisis praktek pelaporan CSR bank dengan menggunakan analisis isi. Ini juga mempertimbangkan tiga unsur CG seperti direksi non eksekutif, eksistensi asing kebangsaan dan perwakilan perempuan di dewan

kinerja perusahaan. Sedangkan papan komisaris tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian kelima yang dilakukan oleh Ardimas dan Wardoyo Tahun 2014. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA dan ROE memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan OPM, NPM, dan CSR tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian keenam yang dilakukan oleh Muliani, Yuniarta, dan Sinarwati Tahun 2014. Hasil penelitian menunjukkan (1) Kinerja Keuangan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan secara positif, (2) *Corporate Social Responsibility* mampu memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan secara positif, (3) *Good Corporate Governance* mampu memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan ke arah negatif.

Penelitian ketujuh yang dilakukan oleh Puniayasa dan Triaryati Tahun 2016. Hasil analisis menunjukkan *Good Corporate Governance* dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun dua variabel lain, kepemilikan manajerial dan modal intelektual, berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian kedelapan yang dilakukan oleh Berliani dan Riduwan Tahun 2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (a) Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena adanya kepemilikan manajerial maka akan mengurangi konflik keagenan di dalam perusahaan, (b) Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena kepemilikan ini menjadimekanisme monitoring yang menjamin peningkatan kemakmuran para pemegang saham, (c) Komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena komisaris independen yang banyak menandakan bahwa komisaris independen melakukan pengawasan serta koordinasi yang baik dalam menjaga keseimbangan pemegang saham mayoritas dan minoritas, (d) ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi ROA, menunjukkan kinerja keuangan perusahaan baik, (e) ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi ROE, semakin tinggi perusahaan

menghasilkan keuntungan, (f) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena ukuran perusahaan bukan faktor penting untuk dipertimbangkan dalam investasi.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Kinerja Keuangan

Pengukuran kinerja didefinisi sebagai *performing measurement* yaitu kualifikasi dan efisiensi perusahaan atau segmen maupun keefektifan dalam pengoperasian bisnis selama periode akuntansi. Bagi investor, informasi mengenai kinerja keuangan dapat digunakan untuk melihat apakah mereka akan mempertahankan investasi mereka di perusahaan tersebut atau mencari alternatif lain. Apabila kinerja perusahaan baik maka nilai usaha akan tinggi. Dengan nilai usaha yang tinggi membuat para investor melirik perusahaan tersebut untuk menanamkan modalnya sehingga akan terjadi kenaikan harga saham. Atau dapat dikatakan bahwa harga saham merupakan fungsi dari nilai perusahaan.

Menurut Jumingan (2006) 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.

Menurut Sutrisno (2009) Kinerja keuangan perusahaan merupakan prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut.

Dapat disimpulkan bahwa Kinerja keuangan 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. Laporan Keuangan Sebagai Alat Penilaian Kinerja Perusahaan.

- a. Tujuan pengukuran kinerja keuangan penting untuk diketahui karena pengukuran yang dilakukan dapat mempengaruhi perilaku pengambilan keputusan dalam perusahaan. Karena alasan itu, pihak manajemen perusahaan sangat perlu menyesuaikan kondisi perusahaan dengan alat ukur

penilaian kinerja yang akan digunakan serta tujuan pengukuran kinerja keuangan tersebut. Ada empat tujuan dilaksanakannya pengukuran kinerja keuangan perusahaan Munawir (2004) yakni untuk: Tingkat likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera diselesaikan pada saat ditagih.

- b. Tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi, kewajiban keuangan yang dimaksud mencakup keuangan jangka pendek maupun jangka panjang.
- c. Tingkat profitabilitas atau rentabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dengan menggunakan aktiva atau modal secara produktif.
- d. Tingkat stabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam menjalankan dan mempertahankan usahanya sehingga tetap stabil.

Kemampuan yang dimaksud diukur dari kemampuan perusahaan membayar pokok hutang dan beban bunga tepat pada waktunya. Salah satu tujuan terpenting dalam pengukuran kinerja keuangan selain empat tujuan yang disebutkan di atas adalah untuk menilai apakah tujuan yang ditetapkan perusahaan telah tercapai, sehingga kepentingan investor, kreditor dan pemegang saham dapat terpenuhi.

Adapun manfaat dari pengukuran kinerja keuangan bagi perusahaan adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengukur prestasi yang dicapai oleh suatu organisasi dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat keberhasilan pelaksanaan kegiatannya.
- b. Selain digunakan untuk melihat kinerja organisasi secara keseluruhan, maka pengukuran kinerja juga dapat digunakan untuk menilai kontribusi suatu bagian dalam pencapaian tujuan perusahaan secara keseluruhan.
- c. Dapat digunakan sebagai dasar penentuan strategi perusahaan untuk masa yang akan datang.
- d. Memberi petunjuk dalam pembuatan keputusan dan kegiatan organisasi pada umumnya dan divisi atau bagian organisasi pada khususnya.

- e. Sebagai dasar penentuan kebijaksanaan penanaman modal agar dapat meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan.

Sedangkan manfaat pengukuran kinerja keuangan bagi investor dapat digunakan untuk melihat apakah mereka akan mempertahankan investasi mereka di perusahaan tersebut atau mencari alternatif lain. Apabila kinerja perusahaan baik maka nilai usaha akan tinggi. Dengan nilai usaha yang tinggi membuat para investor melirik perusahaan tersebut untuk menanamkan modalnya sehingga akan terjadi kenaikan harga saham. Atau dapat dikatakan bahwa harga saham merupakan fungsi dari nilai perusahaan.

Kinerja keuangan dapat dinilai dengan beberapa alat analisis. Berdasarkan tekniknya, analisis keuangan dapat dibedakan menjadi:

- a. *Analisis Perbandingan Laporan Keuangan*, merupakan teknik analisis dengan cara membandingkan laporan keuangan dua periode atau lebih dengan menunjukkan perubahan, baik dalam jumlah (absolut) maupun dalam persentase (relatif).
- b. *Analisis Tendensi Posisi*, merupakan teknik analisis untuk mengetahui tendensi keadaan keuangan apakah menunjukkan kenaikan atau penurunan.
- c. *Analisis Persentase per-Komponen (common size)*, merupakan teknik analisis untuk mengetahui persentase investasi pada masing-masing aktiva terhadap keseluruhan atau total aktiva maupun utang.
- d. *Analisis Sumber dan Penggunaan Modal Kerja*, merupakan teknik analisis untuk mengetahui besarnya sumber dan penggunaan modal kerja melalui dua periode waktu yang dibandingkan.
- e. *Analisis Sumber dan Penggunaan Kas*, merupakan teknik analisis untuk mengetahui kondisi kas disertai sebab terjadinya perubahan kas pada suatu periode waktu tertentu.
- f. *Analisis Rasio Keuangan*, merupakan teknik analisis keuangan untuk mengetahui hubungan di antara pos tertentu dalam neraca maupun laporan laba rugi baik secara individu maupun secara simultan.
- g. *Analisis Perubahan Laba Kotor*, merupakan teknik analisis untuk mengetahui posisi laba dan sebab-sebab terjadinya perubahan laba.

- h. *Analisis Break Even*, merupakan teknik analisis untuk mengetahui tingkat penjualan yang harus dicapai agar perusahaan tidak mengalami kerugian.

Pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan :

a. ***Ratio On Assets (ROA)***

Return On Asset (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. *Return On Asset (ROA)* merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Di samping itu hasil pengembalian investasi menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Semakin rendah (kecil) rasio ini semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan.

Menurut Kasmir (2008), *Return On Assets (ROA)* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Sedangkan Menurut I Made Sudana (2011), mengemukakan bahwa “*Return On Assets (ROA)* menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak”.

Dari definisi-definisi di atas dapat disimpulkan bahwa *Return On Asset (ROA)* adalah rasio yang menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan. Karena itu digunakan angka laba setelah pajak dan rata-rata kekayaan perusahaan. Dengan demikian rasio ini menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasinya perusahaan dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi tersebut.

Dalam perhitungan rasio ini, hasil biasanya didefinisikan sebagai sebagai laba bersih (*Operating Income*). Rasio ini merupakan ukuran yang berfaedah jika seseorang ingin mengevaluasi seberapa baik perusahaan telah memakai dananya, tanpa memperhatikan besarnya relatif sumber dana tersebut. *Return On Asset* kerap kali dipakai oleh manajemen puncak untuk mengevaluasi unit-unit bisnis di dalam suatu perusahaan multidivisional.

b. Return On Equity (ROE)

Return On Equity (ROE) merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan tingkat kembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas (*shareholder's equity*) yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi nilai ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba. ROE dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Rasio ini dipengaruhi oleh besar kecilnya hutang perusahaan. Rasio ini dapat menarik calon pemegang saham dan manajemen karena dapat dijadikan indikator atau ukuran dari *Shareholder value creation*. Rasio ini merupakan rasio profitabilitas dari pemegang saham, tingkat efisiensi perusahaan dapat diukur berdasarkan seberapa besar tingkat pengembalian modalnya, karena hal ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modalnya. Semakin tinggi ROE, semakin efektif dan efisien manajemen suatu perusahaan sehingga semakin tinggi pula kinerja maka semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan. Tingkat ROE yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mampu memperoleh tingkat laba yang tinggi dibandingkan dengan tingkat ekuitasnya, dengan kata lain kemampuan manajemen dalam memanfaatkan modal saham yang dimiliki untuk kegiatan operasinya sehingga akan menghasilkan tambahan laba bagi perusahaan.

ROE sangat menarik bagi pemegang saham maupun calon pemegang saham. Semakin tinggi ROE, semakin tinggi pula nilai perusahaan, hal ini tentunya merupakan daya tarik bagi investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut. Dengan menggunakan analisis laporan keuangan perusahaan investor dapat mengetahui seberapa baik kondisi keuangan perusahaan. Oleh karena itu dalam pengambilan keputusan, investor harus jeli dalam melakukan analisis. ROE berpengaruh positif terhadap laba perusahaan.

Hasil perhitungan rasio *Return On Equity* mendekati 1 menunjukkan semakin efektif dan efisien penggunaan ekuitas perusahaan untuk menghasilkan pendapatan, dan sebaliknya jika rasio ROE mendekati 0 berarti kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih sedikit, atau kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tidak mengolah modal secara efektif dan efisien sehingga laba perusahaan sedikit atau kecil.

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa rasio *Return on Equity* merupakan rasio yang termasuk dalam rasio profitabilitas. Dimana kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba dilihat dari rasio profitabilitas. ROE sendiri yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih melalui modal perusahaan. Rasio *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap laba perusahaan. Semakin tinggi rasio ROE semakin tinggi pula laba yang dihasilkan perusahaan. Dengan informasi tersebut investor dapat membuat keputusan untuk menanamkan modal di perusahaan, mereka dapat melihat rasio ROE pada perusahaan tersebut.

2.2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu 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. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Nilai ini merupakan penghargaan masyarakat atas kinerja perusahaan dan prestasi yang diraih dalam melayani masyarakat atau para pemangku kepentingan. Bagi pemilik dan calon pemilik nilai perusahaan ini sangat diperhatikan karena menunjukkan kemampuan perusahaan meningkatkan kesejahteraan pemiliknya.

Nilai perusahaan tercermin dalam nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan dan nilai pasar utang. Peluang investasi di masa mendatang juga akan mendorong kenaikan nilai perusahaan. Peluang investasi membutuhkan tambahan dana, sehingga keputusan perusahaan untuk menambah modal dalam bentuk saham baru dan atau utang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan *price to book value*. *Price to book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan. Hal itu juga menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Karakteristik pada penilaian perusahaan adalah sebagai berikut :

- a. *Integrity* : Jujur, tulus dan dapat dipercaya dalam berpikir, berkata dan bertindak.
- b. *Care* : Bersikap peduli, berempati dan responsif dalam memberikan pelayanan yang melebihi harapan stake holder.
- c. *Open Mind* : Bersikap obyektif dan komunikatif untuk mencapai kinerja yang lebih baik dan bertindak.
- d. *Inovation* : Kreatif dalam segala hal untuk menghasilkan nilai tambah bagi stakeholder (pemegang saham, pelanggan, karyawan, pemerintah).
- e. *Teamwork* : Bersinergi dan bekerjasama untuk membentuk tim pemenang dan menghasilkan kinerja yang maksimal.
- f. *Excellence* : Bekerja cerdas dan persisten untuk menghasilkan kualitas terbaik dalam mendukung keberhasilan perusahaan.

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007) terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan antara lain:

- a. *Nilai nominal* yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.
- b. *Nilai pasar*, sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
- c. *Nilai intrinsik* merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
- d. *Nilai buku*, adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.
- e. *Nilai likuidasi* adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuidasi bisa dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan likuidasi.

Berbagai macam faktor dapat mempengaruhi nilai perusahaan antara lain kepemilikan manajerial, kinerja keuangan suatu perusahaan, kebijakan deviden,

Corporate Governance dan lain sebagainya. Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola kekayaannya, hal ini bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Suatu perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya. Peningkatan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan naiknya harga saham di pasar.

Pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan :

1. Harga Saham

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Menurut Weston dan Brigham dalam Randy dan Juniarti (2013:305), harga saham didefinisikan sebagai: *"The price at which stock sells in the market."* Sedangkan, harga pasar saham adalah nilai pasar sekuritas yang dapat diperoleh investor apabila investor menjual atau membeli saham, yang ditentukan berdasarkan harga penutupan atau *closing price* di bursa pada hari yang bersangkutan. Jadi, harga penutupan atau *closing price* merupakan harga saham terakhir kali pada saat berpindah tangan di akhir perdagangan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi.

2. Tobin's Q Ratio

Menurut Sudiyatno dan Puspitasari (2010:13) menyatakan Tobin's Q telah digunakan khusus oleh penelitian-penelitian untuk menjelaskan sejumlah fenomena perusahaan yang beragam. Hal ini telah mensyaratkan mengenai:

- a. Perbedaan *cross-sectional* dalam pengambilan keputusan investasi dan diversifikasi
- b. Hubungan antara kepemilikan ekuitas manajer dan nilai perusahaan
- c. Hubungan antara kinerja manajer dan keuntungan penawaran tender, peluang investasi dan tanggapan penawaran tender, dan
- d. Pembiayaan, dividen, dan kebijakan kompensasi.

Tobin's Q adalah gambaran statistik yang berfungsi sebagai proksi dari nilai perusahaan dari perspektif investor, seperti dalam definisi yang telah dijelaskan di

atas bahwa Tobin's Q merupakan nilai pasar dari *firm's assets* dan *replacement value of those assets*.

Interpretasi dari skor Tobins q adalah sebagai berikut:

- a. Tobin's $q < 1$ Menggambarkan bahwa saham dalam kondisi undervalued. Manajemen telah gagal dalam mengelola aktiva perusahaan. Potensi pertumbuhan investasi rendah.
- b. Tobin's $q = 1$ Menggambarkan bahwa saham dalam kondisi average. Manajemen stagnan dalam mengelola aktiva. Potensi pertumbuhan investasi tidak berkembang.
- c. Tobin's $q > 1$ Menggambarkan bahwa saham dalam kondisi overvalued. Manajemen berhasil dalam mengelola aktiva perusahaan. Potensi pertumbuhan investasi tinggi.

Berdasarkan penjelasan dalam interpretasi tersebut di atas, maka investor yang akan mengejar *capital gain* dapat mengambil keputusan untuk membeli, menahan atau menjual saham yang dimilikinya. Tobin's q didasarkan pada pandangan bahwa nilai pasar modal merupakan nilai keseluruhan modal terpasang dan insentif yang diinvestasikan.

3. *Price to book value (PBV)*

Price to book value (PBV) merupakan salah satu indikator dalam menilai perusahaan. PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. PBV merupakan perbandingan dari harga suatu saham dengan nilai buku. PBV menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relative dengan jumlah modal yang diinvestasikan, sehingga semakin tinggi rasio PBV menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

PBV sangat erat kaitannya dengan harga saham. Perubahan harga saham akan merubah rasio PBV. Rasio PBV yang semakin tinggi mengindikasikan harga saham yang semakin tinggi pula. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi. Begitu pula sebaliknya, semakin kecil nilai PBV perusahaan berarti harga saham semakin murah. Hal ini mencerminkan nilai perusahaan rendah.

Perusahaan yang harga sahamnya senantiasa tinggi mengindikasikan prospek pertumbuhan perusahaan yang baik.

Dengan kata lain, rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Keberadaan PBV sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal. Berdasarkan nilai PBV, investor juga dapat memprediksi saham-saham yang mengalami undervalued atau overvalued, sehingga dapat menentukan strategi investasi yang sesuai dengan harapan investor untuk memperoleh deviden dan capital gain yang tinggi. Menurut Bringham dan Ehrhardt (2002).

2.2.3 *Good Corporate Governance*

Good Corporate Governance (GCG) adalah prinsip yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggungjawabannya kepada para *shareholder* khususnya, dan *stakeholders* pada umumnya. Tentu saja hal ini dimaksudkan untuk mengatur kewenangan Direktur, manajer, pemegang saham dan pihak lain yang berhubungan dengan perkembangan perusahaan di lingkungan tertentu.

Konsep GCG di Indonesia dapat diartikan sebagai konsep pengelolaan perusahaan yang baik. Ada dua hal yang ditekankan dalam konsep ini. Pertama, pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar (akurat) dan tepat waktunya. Kedua, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu dan transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan dan stakeholder.

Adapun Prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* dalam hal ini meliputi:

- a. *Transparansi (Transparency)*, yaitu keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengemukakan informasi materiil dan relevan mengenai perusahaan.

- b. *Kemandirian (Independency)*, yaitu suatu keadaan dimana perusahaan dikelola secara professional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh atau tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.
- c. *Akuntabilitas (Accountability)*, yaitu kejelasan fungsi, pelaksanaan dan pertanggungjawaban organisasi sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif.
- d. *Pertanggungjawaban (Responsibility)*, yaitu kesesuaian di dalam pengelolaan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat
- e. *Kewajaran (Fairness)*, yaitu keadilan dan kesetaraan di dalam memenuhi hak-hak stakeholders yang timbul berdasarkan perjanjian dan perundang-undangan yang berlaku.

Penerapan *Good Corporate Governance* dalam suatu perusahaan mempunyai tujuan-tujuan strategis. Tujuan-tujuan tersebut adalah sebagai berikut:

- a. Untuk dapat mengembangkan dan meningkatkan nilai perusahaan.
- b. Untuk dapat mengelola sumber daya dan resiko secara lebih efektif dan efisien.
- c. Untuk dapat meningkatkan disiplin dan tanggung jawab dari organ perusahaan demi menjaga kepentingan para shareholder dan stakeholder perusahaan.
- d. Untuk meningkatkan kontribusi perusahaan (khususnya perusahaan-perusahaan pemerintah) terhadap perekonomian nasional.
- e. Meningkatkan investasi nasional; dan
- f. Mensukseskan program privat-isasi perusahaan-perusahaan pemerintah.

Good Corporate Governance pada dasarnya merupakan suatu sistem (input, proses, output) dan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) terutama dalam arti sempit hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi demi tercapainya tujuan perusahaan. *Good corporate governance* dimasukkan untuk mengatur hubungan-hubungan ini dan mencegah terjadinya kesalahan-kesalahan signifikan dalam strategi perusahaan dan untuk memastikan bahwa kesalahan-kesalahan yang

terjadi dapat diperbaiki segera. *Good Corporate Governance* diperlukan untuk mendorong terciptanya pasar yang efisien, transparan dan konsisten dengan peraturan perundang-undangan. Penerapan *Good Corporate Governance* perlu didukung oleh tiga pilar yang saling berhubungan, yaitu Negara dan perangkatnya sebagai regulator, dunia usaha sebagai pelaku pasar, dan masyarakat sebagai pengguna produk dan jasa dunia usaha.

Adapun Manfaat *Good Corporate Governance* dalam hal ini meliputi:

- a. Memudahkan akses terhadap investasi domestik maupun asing.
- b. Mendapatkan *cost of capital* yang lebih murah dengan penerapan *Good Corporate Governance*.
- c. Memberikan dasar keputusan yang lebih baik untuk meningkatkan kinerja ekonomi perusahaan.
- d. Meningkatkan keyakinan dan kepercayaan dari shareholder dan stakeholder terhadap perusahaan.
- e. Mempengaruhi harga saham secara positif.
- f. Melindungi Direksi/Komisaris/Dewan Pengawas dari tuntutan hukum dan melindungi dari intervensi politis serta usaha-usaha campur tangan di luar mekanisme korporasi.

Mekanisme *Good Corporate Governance* merupakan suatu aturan main, prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan kontrol/pengawasan terhadap keputusan tersebut.

1. Mekanisme pengendalian internal adalah pengendalian perusahaan yang dilakukan dengan membuat aturan yang mengatur tentang mekanisme bagi hasil, baik yang berupa keuntungan, return maupun risiko-risiko yang disetujui oleh prinsipal dan agen.
2. Mekanisme pengendalian eksternal adalah pengendalian perusahaan yang dilakukan oleh pasar. Menurut teori pasar jika manajemen berperilaku hanya menguntungkan diri sendiri, maka kinerja perusahaan akan menurun dalam bentuk turunnya nilai saham perusahaan.

Menurut Tim Studi pengkajian Prinsip-Prinsip OECD 2004 yang dibentuk oleh Badan Pengawasan Pasar Modal dan Lembaga Keuangan dalam Solihin (2015:119), terdapat dua teori yang dapat digunakan untuk menjelaskan konsep *Corporate Governance* :

1. *Stewardship theory*

Teori ini dibangun atas asumsi filosofis mengenai sifat manusia yang pada hakikatnya dapat dipercaya, mampu bertindak dengan penuh tanggung jawab, serta memiliki integritas dan kejujuran terhadap pihak lain. Bila asumsi *stewardship theory* ini diterapkan dalam manajemen perusahaan, maka *stewardship theory* memandang manajemen sebagai pihak yang dapat dipercaya untuk bertindak sebaik-baiknya bagi kepentingan publik pada umumnya maupun para pemegang saham (*shareholders*) pada khususnya.

2. *Agency Theory*

Menurut Brigham & Houston (dalam Retno dan Priantinah, 2012) para manajer diberi kekuasaan oleh pemilik perusahaan, yaitu pemegang saham untuk membuat keputusan, dimana hal ini menciptakan konflik kepentingan yang dikenal sebagai teori keagenan (*agency theory*). Hubungan keagenan (*agency relationship*) terjadi ketika satu atau lebih individu, yang disebut sebagai prinsipal menyewa individu atau organisasi lain, yang disebut sebagai agen untuk melakukan sejumlah jasa dan medelegasikan kewenangan untuk membuat keputusan kepada agen tersebut (Retno dan Priantinah, 2012).

Menurut Eisenhardt (dalam Nuswandari, 2009) teori keagenan ditekankan untuk mengatasi dua permasalahan yang dapat terjadi dalam hubungan keagenan. Pertama adalah masalah keagenan yang timbul pada saat keinginan atau tujuan dari prinsipal dan agen berlawanan, dan merupakan suatu hal yang sulit atau mahal bagi prinsipal untuk melakukan verifikasi tentang apa yang telah benar-benar dilakukan oleh agen. Permasalahannya adalah bahwa prinsipal tidak dapat memverifikasi apakah agen telah melakukan sesuatu secara tepat. Kedua, adalah pembagian resiko yang timbul pada saat prinsipal dan agen memiliki sikap yang berbeda terhadap resiko. Oleh karena itu dibuat kontrak yang diharapkan dapat menyelaraskan kepentingan prinsipal dan agen.

Buchholz dalam Solihin (2015) menjelaskan adanya tiga model *corporate governance* yang menunjukkan bagaimana kekuasaan untuk menjalankan dan mengawasi perusahaan dibagi diantara para pemangku kepentingan.

1) *Traditional Mode*

Dalam model ini, *corporate governance* suatu perusahaan didasarkan atas hak kepemilikan (*property rights*). Menurut model ini, adanya pemegang kendali atas perusahaan merupakan faktor utama dalam proses *corporate governance*. Sebagai pemasok modal bagi perusahaan, pemegang saham memiliki hak kepemilikan atas perusahaan dan memiliki hak-hak hukum untuk memastikan bahwa kekayaan yang mereka berikan kepada perusahaan dan digunakan untuk memajukan kepentingan mereka.

2) *Co-determination model*

Model alternatif *Corporate governance*, ditemukan di berbagai negara Eropa dimana bentuk demokrasi industri sudah mengakar disana. Di negara-negara tersebut terdapat tekanan kepada perusahaan untuk menempatkan wakil karyawan di dewan direksi yang berperan dalam proses *Corporate Governance*. Beberapa negara Eropa juga telah menerbitkan undang-undang yang memungkinkan para pekerja memiliki partisipasi dalam proses *Corporate Governance*. Disebut *Co-determination model* karena modal (yang berasal dari pemegang saham) dan tenaga kerja sama-sama berperan dalam proses *corporate governance*.

3) *Stakeholder model*

Model ini didasarkan kepada perkembangan teori manajemen pemangku kepentingan yang menyatakan bahwa selain para karyawan dan pemegang saham (kedua-duanya dikategorikan sebagai pemangku kepentingan internal) masih terdapat kelompok lain di dalam masyarakat yang merupakan tanggung jawab perusahaan jika operasi perusahaan memiliki dampak terhadap kelompok tersebut serta perusahaan harus menyelaraskan pencapaian tujuannya dengan kepentingan berbagai konstituen yang seringkali bertentangan satu dengan lainnya.

Menurut Reny Dyah Retno & Denies Priantinah (2012) dalam penerapan *Good Corporate Governance* diukur dengan menggunakan instrument yang

dikembangkan oleh Indonesian Institute for *Corporate Governance* (IICG) berupa *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang diterbitkan di majalah SWA. Menurut *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) dalam Gabriela Cynthia Windah (2013) yang menyatakan bahwa:

“*Corporate Governance Perception Index* (CGPI) adalah program riset dan pemeringkatan penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) pada perusahaan-perusahaan di Indonesia melalui perancangan riset yang mendorong perusahaan meningkatkan kualitas penerapan konsep *corporate governance* (CG) melalui perbaikan yang berkesinambungan (*continuous improvement*) dengan melaksanakan evaluasi dan studi banding (*benchmarking*)”.

Menurut *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) (2011) bahwa nilai CGPI (*Corporate Governance Perception Index*) akan dijadikan dasar acuan untuk menentukan perolehan peringkat berdasarkan skor yang telah ditentukan. Scoring Good Corporate Governance score diproksikan pada :

1. *Hak Pemegang Saham / Shareholder Rights*

Pemegang saham sebagai pemilik modal, memiliki hak dan tanggung jawab atas perusahaan sesuai dengan peraturan perundang-undangan dan anggaran dasar perusahaan. Salah satu hak dan tanggung jawab dari pemegang saham adalah menghadiri RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Perusahaan seharusnya mengungkapkan calon direktur kepada pemegang saham di RUPS. Perusahaan juga harusnya menggunakan suara kumulatif untuk pemilihan direksi. Suara kumulatif adalah aturan standar di bawah komersial kode, tetapi perusahaan dapat memilih dengan suara mayoritas pemegang saham. Dalam hak pemegang saham, seharusnya perusahaan mengadakan ijin pemungutan suara melalui email dan perusahaan memilih tanggal dengan pemegang saham agar tidak tumpang tindih dengan perusahaan lain.

2. *Dewan Direksi / Boards of Directors*

CEO dan ketua dewan komisaris harusnya adalah orang yang berbeda, Seharusnya direksi menghadiri pertemuan setidaknya 75% dan perusahaan memegang empat atau lebih rapat rutin untuk dewan direksi per tahunnya.

Posisi direksi atas agenda rapat yang ada harusnya tercatat di notulen rapat. Perusahaan harusnya juga memiliki sebuah sistem untuk mengevaluasi adanya direksi. Adanya sebuah peraturan untuk mengatur pertemuan dewan, setidaknya perusahaan harus mengungkapkan dalam laporan tahunannya.

3. *Komisaris Independen / Outside Directors*

Outside director ditunjuk dalam dewan komisaris sebagai mekanisme pengawasan independen atas proses dewan untuk mengurangi konflik keagenan dan meningkatkan kinerja. Sebuah perseroan diwajibkan untuk memiliki Komisaris Independen, yaitu anggota Dewan Komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham dan/atau hubungan keluarga dengan anggota Dewan Komisaris lainnya, anggota Direksi dan/atau pemegang saham pengendali atau hubungan dengan Perseroan, yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen.

4. *Komite Audit dan Internal Audit / Audit Committee and Internal Auditor*

Komite audit adalah komite yang dibentuk oleh Dewan Komisaris dalam rangka membantu melaksanakan tugas dan fungsinya. Pembentukan Komite Audit harus dilengkapi dengan Piagam Komite Audit yang ditandatangani oleh Komisaris Utama dan Direktur Utama Perseroan. Ketua maupun anggota Komite Audit diangkat dan diberhentikan oleh Rapat Dewan Komisaris. Komite audit bertanggung jawab kepada komisaris, dan internal audit bertanggung jawab kepada direktur. Dalam komite audit juga terdapat anggaran rumah tangga yang mengaturnya. Komite audit (atau audit internal) merekomendasikan audit eksternal pada RUPS, menyetujui penunjukan dari kepala audit internal, dan bertemu dengan eksternal auditor untuk meninjau laporan keuangan. Komite audit setidaknya bertemu dua kali atau lebih per tahun dan seharusnya menghadiri 75% dari pertemuan tersebut. Laporan dari kegiatan komite audit (atau internal audit) dituliskan pada notulen rapat dan dilaporkan pada saat RUPS.

5. *Pengungkapan untuk investor / Disclosure to Investors*

Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga

hal yang penting untuk mengambil keputusan oleh pemegang saham, kreditur, dan pemangku kepentingan lainnya. Sehingga diperlukannya pengungkapan untuk investor ini yang dapat mendorong keyakinan investor dan kreditur dalam menentukan kebijakan investasi yang diambil. Dalam pengungkapan untuk investor biasanya juga dilihat dari kegiatan untuk relasi kepada investor, website perusahaan termasuk resume dari anggota dewan, dan adanya pengungkapan bahasa inggris.

Corporate Governance sebagai seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antar *stakeholders* yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan (*Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI)* dalam Wardoyo dan Veronica (2013).

GCG *score* yang tinggi menunjukkan bahwa implementasi penerapan GCG semakin bagus dalam perusahaan. Bila implementasi GCG semakin bagus, maka akan berdampak juga kepada nilai perusahaan yang tinggi, karena tidak ada resiko manajemen untuk menguntungkan pribadinya dengan kata lain manajemen berarti sudah melakukan apa yang diinginkan oleh principal. Dan GCG *score* tinggi adalah suatu perusahaan yang mempunyai tata kelola perusahaan yang baik, bisa dilihat pada perusahaan yang melakukan prinsip – prinsip GCG dengan benar.

2.2.4 CSR (*Corporate Social Responsibility*)

CSR sebagai konsep akuntansi yang baru adalah transparansi pengungkapan sosial atas kegiatan atau aktivitas sosial yang dilakukan oleh perusahaan, dimana transparansi informasi yang diungkapkan tidak hanya berupa informasi keuangan perusahaan saja, tetapi perusahaan juga diharapkan mengungkapkan informasi mengenai dampak-dampak sosial dan lingkungan hidup yang diakibatkan oleh aktivitas perusahaan. Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Pasal 74 ayat (1) tentang Perseroan Terbatas yang menyatakan perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan segala sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan.

CSR merupakan sebuah gagasan dimana perusahaan tidak lagi dihadapkan pada tanggung jawab yang berpijak pada single bottom line, yaitu nilai perusahaan (*corporate value*) yang direfleksikan dalam kondisi keuangannya (*financial*) saja. Tetapi, tanggung jawab perusahaan juga harus berpijak pada *triple bottom line*. Konsep triple bottom line merupakan keberlanjutan dari konsep sustainable development (pembangunan berkelanjutan) yang secara eksplisit telah mengaitkan antara dimensi tujuan dan tanggung jawab, baik kepada *shareholder* (pemilik perusahaan) maupun *stakeholder* (publik pemangku kepentingan). Konsep tersebut menunjukkan bahwa tanggungjawab social perusahaan merupakan suatu bentuk tindakan yang berawal dari pertimbangan etis perusahaan yang bertujuan untuk meningkatkan ekonomi, peningkatan kualitas hidup bagi karyawan dan keluarganya, serta peningkatan kualitas hidup masyarakat sekitar dan masyarakat secara lebih luas. Ada 4 komitmen dalam *Corporate Social Responsibility* (tanggung jawab sosial) menurut Pearce dan Robinson (2016:55) :

1. Tanggung Jawab Ekonomi (*Economic Responsibilities*)

Tanggung jawab ini merupakan tanggung jawab sosial yang paling mendasar. Untuk memenuhi tanggung jawab ekonomi perusahaan, perusahaan harus memaksimalkan laba. Dalam menjalankan tanggung jawab ekonomi, perusahaan juga dapat bertanggung jawab secara sosial dengan menyediakan pekerjaan yang produktif bagi angkatan kerja, membayar pajak untuk pemerintah lokal, negara bagian dan federal.

2. Tanggung Jawab Hukum (*Legal Responsibilities*)

Tanggung jawab ini mencerminkan kewajiban perusahaan untuk mematuhi undang-undang yang mengatur aktivitas bisnis. Gerakan lingkungan hidup memiliki dampak terhadap undang-undang bisnis. Gerakan ini membuat undang-undang perlindungan lingkungan yang sudah ada ditegakkan dengan lebih dan mendorong diberlakukannya undang-undang baru yang lebih komperhensif, seperti undang-undang Kebijakan Lingkungan hidup Nasional (*National Environmental Policy Act*) yang ditujukan untuk

melindungi keseimbangan ekologi di AS dan membuat perlindungan lingkungan hidup sebagai sasaran kebijakan pemerintah federal.

3. Tanggung Jawab Etis (*Ethical Responsibilities*)

Tanggung jawab ini mencerminkan gagasan perusahaan mengenai perilaku bisnis yang benar dan layak. Perusahaan diharapkan untuk berperilaku secara etis

4. Tanggung Jawab Disreksi (*Discretionary Responsibilities*)

Tanggung jawab ini merupakan tanggung jawab secara sukarela dilakukan oleh suatu organisasi bisnis. Tanggung jawab ini mencakup aktivitas hubungan masyarakat, manajer berusaha memperkuat citra perusahaan, produk serta jasa mereka dengan mendukung gerakan yang bermanfaat.

Bentuk tanggung jawab disreksi ini memiliki dimensi layanan mandiri.

Berikut ini adalah manfaat CSR bagi masyarakat:

- a. Meningkatnya kesejahteraan masyarakat sekitar dan kelestarian lingkungan.
- b. Adanya beasiswa untuk anak tidak mampu di daerah tersebut.
- c. Meningkatnya pemeliharaan fasilitas umum.
- d. Adanya pembangunan desa/fasilitas masyarakat yang bersifat sosial dan berguna untuk masyarakat banyak khususnya masyarakat yang berada di sekitar perusahaan tersebut berada.

Berikut ini adalah manfaat CSR bagi perusahaan:

- a. Meningkatkan citra perusahaan.
- b. Mengembangkan kerja sama dengan perusahaan lain.
- c. Memperkuat brand merk perusahaan dimata masyarakat.
- d. Membedakan perusahaan tersebut dengan para pesaingnya.
- e. Memberikan inovasi bagi perusahaan

Pengungkapan CSR berpengaruh pada nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan paradigma *enlightened self-interest* yang menyatakan bahwa stabilitas dan kemakmuran ekonomi jangka panjang hanya dapat dicapai jika perusahaan tanggung jawab sosial kepada masyarakat (Ni Wayan Rustiarini dalam Retno dan Priantinah, 2012).

GRI merupakan sebuah pedoman laporan keberlanjutan. Pada pedoman tersebut terdapat prinsip-prinsip pelaporan, pengungkapan standar, dan panduan penerapan penyusunan laporan keberlanjutan untuk perusahaan. Pedoman ini juga menyediakan referensi internasional untuk semua pihak yang terlibat dengan pengungkapan pendekatan tata kelola serta kinerja dan dampak perusahaan. Dampak perusahaan berupa dampak lingkungan, sosial, dan ekonomi perusahaan. Pilihan *score* mengharuskan perusahaan setidaknya mengungkapkan salah satu indikator yang berkaitan dengan aspek material. Sedangkan, perusahaan yang memilih *comprehensive* diperlukan untuk mengungkapkan kinerja yang lebih luas dengan melaporkan semua indikator yang berkaitan dengan aspek material.

INDIKATOR KINERJA EKONOMI

Kinerja Ekonomi

- | | |
|------|---|
| EC 1 | Nilai ekonomi yang dihasilkan dan didistribusikan secara langsung, termasuk pendapatan, biaya operator, kompensasi kepada karyawan, donasi dan investasi ke masyarakat, laba ditahan serta pembayaran ke peyedia modal pemerintah |
| EC 2 | Implikasi keuangan dan berbagai risiko dan peluang untuk segala aktivitas perusahaan dalam menghadapi perubahan iklim. |
| EC 3 | Daftar cukupan kewajiban perusahaan dalam perencanaan benefit yang sudah ditetapkan. |
| EC 4 | Bantuan keuangan finansial signifikan yang diperoleh dari pemerintah |

Keberadaan Pasar

- | | |
|------|--|
| EC 5 | Parameter standart upah karyawan dijenjang awal dibandingkan dengan upah karyawan minimum yang berlaku pada lokasi operasi tertentu. |
|------|--|

- EC 6 Kebijakan, penerapan dan pembagian pembelanjaan pada subkontraktor (mitra kerja) setempat yang ada di berbagai lokasi operasi.
- EC 7 Prosedur penerimaan tenaga kerja lokal dan beberapa orang dilevel manajemen senior yang diambil dari komunikasi setempat di beberapa lokasi operasi.

Dampak Ekonomi Tidak Langsung

- EC 8 Pengembangan dan dampak dari investasi infrastruktur dan pelayanan yang disediakan terutama bagi kepentingan publik melalui perdagangan, jasa dan pelayanan ataupun yang sifatnya pro bono.
- EC 9 Pemahaman dan penjelasan atas dampak ekonomi secara tidak langsung termasuk luasan dampak.

INDIKATOR KINERJA BIDANG LINGKUNGAN

Material

- EN 1 Material yang digunakan dan diklasifikasikan berdasarkan berat dan ukuran .
- EN Persentase material bahan daur ulang yang digunakan

Energi

- EN 3 Pemakaian energi yang berasal dari sumber energi yang utama baik secara langsung maupun tidak langsung.
- EN 4 Pemakaian energi yang berasal dari sumber utama secara tidak langsung
- EN 5 Energi yang berhasil dihemat berkat adanya efisiensi dan konservasi yang lebih baik.
- EN 6 Inisiatif penyediaan produk dan jasa yang menggunakan energi efisien atau sumber daya terbaru serta pengurangan penggunaan energi sebagai dampak dari inisiatif ini.
- EN 7 Inisiatif dalam hal pengurangan pemakaian energi secara tidak langsung dan pengurangan yang berhasil dilakukan.

Air

- EN 8 Total pemakaian air dari sumbernya.

EN 9 Pemakaian air yang memberi dampak cukup signifikan dari sumber mata air.

EN 10 Persentase dan total jumlah air yang didaur ulang dan digunakan kembali

Keanekaragaman Hayati

EN 11 Lokasi dan luas lahan yang dimiliki, disewakan, di kelola atau yang berdekatan dengan area yang dilindungi dan area dengan nilai keaneka ragaman hayati yang tinggi diluar area yang dilindungi.

EN 12 Deskripsi dampak signifikan yang ditimbulkan oleh aktivitas produk dan jasa pada keanekaragaman hayati yang ada diwilayah yang dilindungi serta area dengan nilai keanekaragaman hayati diluar wilayah yang dilindungi.

EN 13 Habitat yang dilindungi atau dikembalikan kembali

EN 14 Strategi, aktivitas saat ini dan rencana masa depan untuk mengelola dampak terhadap keanekaragaman hayati

EN 15 Jumlah spesies yang termasuk dalam data konservasi nasional dan habitat di wilayah yang terkena dampak operasi, berdasarkan resiko kepunahan.

Emisi, Effluent, dan Limbah

EN 16 Total emisi gas rumah kaca secara langsung dan tidak langsung yang diukur berdasarkan berat.

EN 17 Emisi gas rumah kaca secara tidak langsung dan relevan yang diukur berdasarkan berat.

EN 18 Inisiatif untuk mengurangi gas rumah kaca dan pengurangan yang berhasil dilakukan.

EN 19 Emisi dan subtansi perusak lapisan ozon yang diukur berdasarkan berat.

EN 20 NO, SO dan emisi udara lain yang signifikan dan diklasifikasikan berdasarkan jenis dan berat.

EN 21 Total air yang dibuang berdasar kualitas dan tujuan

- EN 22 Total berat dari limbah yang diklasifikasikan berdasarkan jenis dan metode pembuangan.
- EN 23 Total biaya dan jumlah yang tumpah
- EN 24 Berat dari limbah yang ditransportasikan, di inport, dieksport atau diolah yang diklasifikasikan berbahaya berdasarkan Basel Convention Amex I,II,III, dan VIII, dan persentase limbah yang dikapal kan secara international.
- EN 25 Identitas, ukuran, status yang dilindungi dan nilai keaneka ragaman hayati yang terkandung didalam air dan habitat yang ada disekitarnya secara signifikan terkena dampak akibat adanya laporan mengenai kebocoran dan pemborosan air yang dilakukan perusahaan .

Produk dan Jasa.

- EN 26 Inisiatif untuk mengurangi dampak buruk pada lingkungan yang diakibatkan oleh produk dan jasa dan memperluas dampak dari inisiatif ini.
- EN 27 Persentase dari produk yang terjual dan materi kemasan dikembalikan berdasarkan katagori.

Kesesuaian

- EN 28 Nilai moneter dari denda dan jumlah biaya sanksi-sanksi akibat adanya pelanggaran terhadap peraturan dan hukum lingkungan hidup.

Transport

- EN 29 Damapak signifikan terhadap lingkungan yang diakibatkan adanya transportasi, benda lain dan materi yng digunakan perusahaan dalam operasinya mengirim para pegawainya.

Keselarasan

- EN 30 Jumlah biaya untuk perlindungan lingkungan dan investasi berdasakan jenis kegiatan.

Indikator Praktek Tenaga kerja dan Kinerja Pekerja yang Layak

- LA 1 Komposisi tenaga kerja berdasakan tipe pekerjaan, kontrak kerja dan lokasi

- LA2 Jumlah total rata-rata turnover tenaga kerja berdasarkan kelompok usia, jenis kelamin, dan area.
- LA 3 Benefit yang diberikan kepada pegawai tetap
- Hubungan Tenaga Kerja/ Manajemen
- LA 4 Persentase pegawai yang dijamin oleh ketetapan hasil negosiasi yang dibuat secara kolektif
- LA 5 Batas waktu minimum pemberitahuan yang terkait mengenai perubahan kebijakan operasional, termasuk mengenai apakah hal tersebut akan tercantum dalam perjanjian bersama
- Keselamatan dan Keselamatan Kerja
- LA 6 Persentase total pegawai yang ada dalam struktur formal manajemen, yaitu komite keselamatan dan kesehatan kerja yang membantu yang mengawasi dan memberi arahan dalam program keselamatan dan kesehatan kerja.
- LA 7 Tingkat dan jumlah kecelakaan, jumlah hari hilang, dan tingkat absensi yang ada berdasarkan area.
- LA 8 Program pendidikan, pelatihan, pembimbingan, pencegahan, dan pengendalian resiko diadakan untuk membantu pegawai, keluarga mereka dan lingkungan sekitar dalam menanggulangi penyakit serius.
- LA 9 Hal-hal mengenai keselamatan dan kesehatan kerja tercantum secara formal dan tertulis dalam sebuah perjanjian bersama serikat pekerja
- Pendidikan dan Pelatihan
- LA 10 Jumlah waktu rata-rata untuk pelatihan setiap tahunnya , setiap pegawai berdasarkan kategori pegawai
- LA 11 Program keterampilan manajemen dan pendidikan jangka panjang yang mendukung kecakapan para pegawai dan membantu mereka untuk terus berkarya.
- LA 12 Persentase para pegawai yang menerima penilaian pegawai atas performa dan perkembangan mereka secara berkala.

Keanekaragaman dan Kesempatan Yang Sama

- LA 13 Komposisi badan tata kelola dan penjabaran pegawai berdasarkan katagori, jenis kelamin, usia, kelompok minoritas dan indikasi keanekargaman lainnya.
- LA 14 Perbandingan upah standart antara pria dan wanita berdasarkan katagori pegawai.

INDIKATOR KINERJA HAK ASASI MANUSIA

Praktik Investasi dan Pengadaan

- HR 1 Persentase dan total jumlah perjanjian investasi yang ada dan mencakup pasal mengenai hak asai manussia atau telah melalui evaluasi mengenai hak asasi manusia.
- HR 2 Persentase dari mitra kerja dan pemasok yang telah melalui proses seleksi berdasarkan prinsip-prinsip HAM yang telah dijalankan
- HR 3 Total jumlah waktu pelatihan mengenai kebijakan dan prosedur yang terkait denagn aspek HAM yang berhubungan dengan prosedur kerja, termasuk persentase pegawai yang dilatih.

Non-Diskriminasi

- HR 4 Total jumlah kasus diskriminasi dan langkah penyelesaian masalah yang diambil

Kebebasan Berserikat dan Daya Tawar Kelompok

- HR 5 Prosedur kerja yang teridentifikasi dimana hak untuk melatih kebebasan berserikat dan perundinagn bersama menjadi berisiko dan langkah yang dimbil untuk mendukung hak kebebasan berserikat tersebut.

Tenaga Kerja Anak

- HR 6 Prosedur kerja yang teridentifikasi memiliki resiko akan adanya pekerja anak dan langkah yang diambli untuk menghapuskan pekerja anak

Pegawai Tetap dan Kontrak

HR 7 Prosedur kerja yang teridentifikasi memiliki resiko akan adanya pegawai tetap dan kontrak, dan langkah yang diambil untuk menghapuskan pegawai tetap.

Praktik keselamatan

HR 8 Persentase petugas keamanan yang dilatih sesuai dengan kebijakan atau prosedur perusahaan yang terkait dengan aspek HAM dan prosedur kerja.

Hak Masyarakat (Adat)

HR 9 Total jumlah kasus pelanggaran yang berkaitan dengan hak masyarakat adat dan langkah yang diambil.

INDIKATOR KINERJS KEMASYARAKATAN

Kemasyarakatan

SO 1 Sifa, cakupan, dan keefektifan atas program & kegiatan apapun yang menilai & mengelola dampak operasi terhadap masyarakat, termasuk saat memasuki wilayah operasi, selama beroperasi & pasca operasi.

Korupsi

SO 2 Persentase dan total jumlah unit usahayang dianalisa memiliki resiko terkait tindakan penyuapan dan korupsi

SO 3 Persentase jumlah pegawai yang dilatih dalam prosedur dan kebijakan perusahaan terkait penyuapan dan korupsi

SO 4 Langkah yang diambil dalam mengatasi kasus tindakan penyuapan dan korupsi

Kebijakan Publik

SO 5 Deskripsi kebijakan umum dan kontribusi dalam pengembangan kebijakan umum dan prosedur lobi

SO 6 Perolehan keuntungan secara financial dan bentuk keuntungan lainnya yang diperoleh dari hasil kontribusi kepada partai politik, politisidan instansi terkait oleh Negara

Perilaku anti Persaingan

- SO 8 Nilai moneter dari denda dan jumlah biaya sanksi-sanksi akibat pelanggaran hukum dan kebijakan.

INDIKATOR KINERJA TANGGUNG JAWAB DARI DAMPAK PRODUK

Keselamatan dan kesehatan Konsumen

- PR 1 Proses dan tahapan kerja dalam mempertahankan kesehatan dan keselamatan konsumen dalam penggunaan produk atau jasa yang dievaluasi untuk perbaikan dan persentase dari katagori produk dan jasa yang terkait dalam prosedur tersebut.
- PR 2 Jumlah total kasus pelanggaran kebijakan dan mekanisme kepatuhan yaang terkait dengan kesehatan dan keselamatan konsumen dalam keseluruhan proses, diukur berdasarkan hasil akhirnya.

Labelling Produk dan jasa

- PR 3 Jenis informasi produk dan jasa yang dibutuhkan dalam prosedur kerja, dan persentase produk dan jasa yang terkait dalam prosedur tersebut.
- PR 4 Jumlah total kasus pelanggaran kebijakan dan mekanisme kepatuhan yang terkait dengan informasi produk dan jasa dan pelabelan, diukur berdasarkan hasil akhirnya.
- PR 5 Praktek-praktek yang terkait dengan kepuasan konsumen, termasuk hasil survey evaluasi kepuasan konsumen.

Komunikasi Pemasaran

- PR 6 Program-program yang mendukung adanya standar hukum dan mekanisme kepatuhan yang terkait dengan komunikasi penjualan, termasuk iklan, promosi dan bentuk kerjasama, diukur berdasarkan hasil akhirnya.
- PR 7 Jumlah total khusus pelanggaran kebijakan dan mekanisme kepatuhn yang terkait dengan komunikasi penjualan, termasuk iklan, promosi dan bentuk kerjasama, diukur berdasarkan hasil akhirnya.

Privasi Konsumen

PR 8 Jumlah total pengaduan yang tervalidasi yang berkaitan dengan pelanggaran privasi konsumen dan data konsumen yang hilang.

Kesesuaian

PR 9 Nilai moneter dari denda dan jumlah biaya sanksi-sanksi akibat pelanggaran hukum dan kebijakan yang terkait dengan pengadaan dan penggunaan produk dan jasa

2.3 Hubungan Antar Variabel Penelitian

Hubungan antar variabel dalam penelitian ini dengan menggunakan variabel independen kinerja keuangan, GCG, CSR terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

1. Hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

Dari laporan keuangan yang kemudian digunakan rasio keuangan dapat diketahui apakah perusahaan tersebut dijalankan dengan efisien dan efektif. Adapun rasio yang dipakai dalam penelitian ini yaitu ROE dapat menjadi alat untuk mengukur tingkat keefisienan dan keefektifitasan kinerja keuangan suatu perusahaan yang berpengaruh dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Tinggi rendahnya nilai perusahaan menjadi tolak ukur dalam investor berinvestasi yang menggambarkan nilai pasar suatu perusahaan dalam meningkatkan daya tarik para investor. Harga saham yang naik menunjukkan peningkatan nilai perusahaan. Saat harga saham meningkat, maka pemegang saham bertambah kemakmurannya.

2. Hubungan GCG terhadap nilai perusahaan

Good Corporate Governance merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham. Dengan demikian, penerapan *Good Corporate Governance* dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dey Report (1994) mengemukakan bahwa *Good Corporate Governance* yang efektif

dalam jangka panjang dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan menguntungkan para pemegang saham. FCGI merumuskan tujuan dari *Good Corporate Governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pemangku kepentingan (*stakeholder*).

Menurut teori keagenan untuk mengatasi masalah ketidakselarasan kepentingan salah satunya adalah melalui pengelolaan perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*). Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Dalam perspektif teori keagenan, agen yang *risk averse* dan yang cenderung mementingkan dirinya sendiri akan mengalokasikan *resources* (berinvestasi) yang tidak meningkatkan nilai perusahaan. Permasalahan agensi ini akan mengindikasikan bahwa nilai perusahaan akan naik apabila pemilik perusahaan bisa mengendalikan perilaku manajemen agar tidak menghamburkan *resources* perusahaan, baik dalam bentuk investasi yang tidak layak, maupun dalam bentuk *shirking*.

Good Corporate Governance yang mengandung empat unsur penting yaitu keadilan, transparansi, pertanggungjawaban, dan akuntabilitas diharapkan dapat menjadi suatu jalan dalam mengurangi konflik keagenan. Dengan adanya tata kelola perusahaan yang baik, diharapkan Nilai Perusahaan akan dinilai dengan baik oleh investor.

Black et al, (2003) berargumen bahwa pertama, perusahaan yang dikelola dengan lebih baik akan dapat lebih menguntungkan sehingga dapat dividen yang lebih tinggi. Kedua, disebabkan oleh karena investor luar dapat menilai *earnings* atau dividen yang sama dengan lebih tinggi untuk perusahaan yang menerapkan *Good Corporate Governance* yang lebih baik. Hasil menunjukkan bahwa tidak ditemukan bukti bahwa perusahaan dengan *Good Corporate Governance* yang baik lebih menguntungkan atau membayar dividen yang lebih tinggi, tetapi ditemukan bukti bahwa investor menilai *earnings* atau arus dividen yang sama dengan lebih tinggi untuk perusahaan yang menerapkan *Good Corporate Governance* yang lebih baik.

3. Hubungan CSR terhadap nilai perusahaan

Pertanggungjawaban sosial perusahaan diungkapkan antara lain di dalam laporan yang disebut *Sustainability Reporting* (laporan keberlanjutan). CSR dapat menjadi berkelanjutan apabila program yang dibuat oleh suatu perusahaan benar-benar merupakan komitmen bersama dari segenap unsur yang ada di dalam perusahaan itu sendiri. Tentunya tanpa adanya komitmen dan dukungan dengan penuh antusias dari karyawan akan menjadikan program-program tersebut bagaikan program penebusan dosa dari pemegang saham belaka. Dengan melibatkan karyawan secara intensif, maka nilai dari program-program tersebut akan memberikan arti tersendiri yang sangat besar bagi perusahaan.

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*) apabila perusahaan memperhatikan dimensi ekonomi, sosial dan lingkungan hidup karena keberlanjutan merupakan keseimbangan antara kepentingan-kepentingan ekonomi, lingkungan dan masyarakat. Dimensi tersebut terdapat di dalam penerapan *Corporate Social Responsibility* yang dilakukan perusahaan sebagai bentuk pertanggungjawaban dan kepedulian terhadap lingkungan di sekitar perusahaan.

Pelaksanaan CSR akan meningkatkan nilai perusahaan dilihat dari harga saham dan laba perusahaan (*earning*) sebagai akibat dari para investor yang menanamkan saham di perusahaan. Nurlela dan Islahuddin (2008) menyatakan bahwa dengan adanya praktik CSR yang baik, diharapkan nilai perusahaan akan dinilai dengan baik oleh investor.

4. Hubungan Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance, dan Corporate Social Responsibility terhadap nilai perusahaan

Salah satu perusahaan beroperasi adalah menghasilkan laba yang bermanfaat bagi para pemegang saham. Ukuran dari keberhasilan pencapaian alasan ini adalah angka ROE yang berhasil dicapai. Semakin besar ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi para pemegang saham. Hal ini berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.

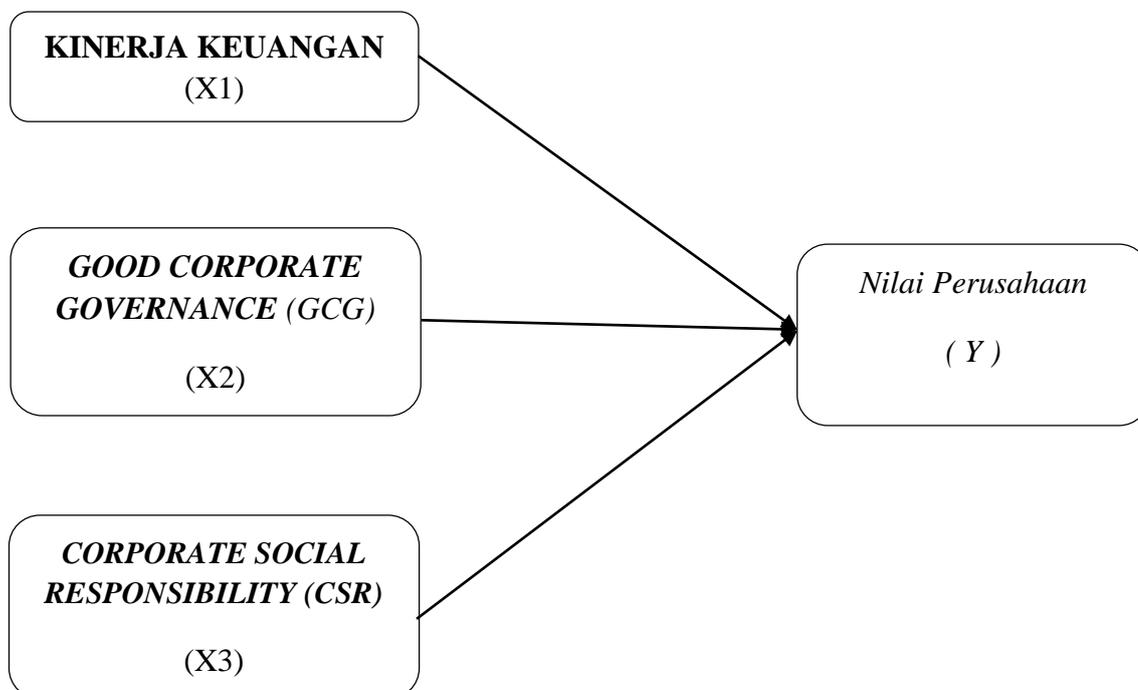
GCG yang berfungsi sebagai alat kontrol dalam perusahaan mampu mencegah / mengurangi terjadinya konflik keagenan dalam perusahaan, sehingga

hal itu dipersepsi positif oleh investor. Implementasi penerapan GCG yang bagus menandakan bahwa perusahaan sudah dikelola dengan efisien sesuai dengan keinginan pemegang saham. Persepsi positif oleh investor membuat investor bereaksi positif terhadap saham perusahaan tersebut sehingga harga saham perusahaan akan meningkat. Hal ini berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.

CSR saat ini bukan lagi bersifat sukarela (*voluntary*) dimana suatu perusahaan membantu mengatasi problem sosial dan lingkungan, melainkan bersikap wajib (*obligation*) perusahaan untuk peduli terhadap dan mengentaskan krisis kemanusiaan dan lingkungan yang terus meningkat. Hal ini terkait dalam Undang Undang Nomor 40 Tahun 2007 Pasal 74 ayat (1) tentang Perseroan Terbatas yang menyatakan perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan segala sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Hal ini berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Gambar 2.1

Kerangka Berfikir



Berdasarkan gambar kerangka penelitian di atas, dapat dijelaskan bahwa variabel independen yaitu kinerja keuangan, GCG, CSR mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan secara parsial.

2.4 Hipotesis

Hipotesis adalah penjelasan sementara yang harus diuji kebenarannya mengenai masalah yang sedang dipelajari, dimana suatu hipotesis selalu dirumuskan dalam bentuk pernyataan yang menghubungkan dua variabel atau lebih dan Hipotesis mengandung implikasi-implikasi yang jelas untuk pengujian hubungan-hubungan yang dinyatakan tersebut.

Berdasarkan kerangka berfikir diatas dan dukungan teori yang ada maka penulis membuat hipotesis sebagai berikut:

H₁ = Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₂ = GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₃ = CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₄ = Kinerja Keuangan, *Good Corporate Governance*, dan *Corporate Social Responsibility* sama- sama mempunyai pengaruh antar sama lainnya.