

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Penelitian**

Dewasa ini, berbagai penelitian mengenai kinerja keuangan dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan dengan harapan dapat memberikan kontribusi positif bagi para *stakeholders* dalam mempertimbangkan keputusan bisnisnya. Di era persaingan yang semakin kompetitif ini suatu perusahaan harus bisa mengelola keuangannya dengan baik, ketepatan dalam keputusan keuangan seperti kebijakan investasi, pendanaan dan dividen akan membuat perusahaan menjadi semakin tinggi nilainya.

Meningkatnya nilai perusahaan akan menarik minat para investor dalam menanamkan modalnya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kemakmuran pemegang saham juga akan meningkat. Apabila permintaan saham meningkat sedangkan yang memiliki saham tersebut juga enggan menjual (karena kinerja perusahaan bagus) maka harga saham akan meningkat. Meningkatnya harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan salah satunya diukur dengan mengalikan jumlah saham yang beredar dengan harga pasar saham.

Umi Murtini (2008) mengatakan maksimisasi nilai perusahaan dapat dicapai bila perusahaan memperhatikan *stakeholders*. Keseimbangan pencapaian tujuan *stakeholder* perusahaan dapat menjadikan perusahaan

mendapatkan keuntungan optimal sehingga kinerja perusahaan akan dinilai baik oleh investor. Kinerja perusahaan yang baik akan direspon positif oleh investor yang ditunjukkan dengan meningkatnya harga saham perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan gambaran menyeluruh dari suatu perusahaan. Nilai suatu perusahaan bisa diukur dengan berbagai analisis. Ada yang menggunakan *free cash flow*, *market to book value of equity*, Tobin's Q, dan lain sebagainya. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan Tobin's Q. Rasio ini memberikan gambaran tidak hanya aspek fundamental, tetapi juga sejauh mana pasar menilai perusahaan dari berbagai aspek yang dilihat oleh pihak luar termasuk investor (Hastuti, 2005 dalam Zulkipli, 2008). Rasio q merupakan ukuran yang lebih teliti tentang seberapa efektif manajemen memanfaatkan sumber-sumber daya ekonomis dalam kekuasaannya.

Bagi kebanyakan investor, nilai setiap perusahaan tergantung dari nilai bisnisnya, dan nilai setiap bisnis pada akhirnya tergantung dari sejauh mana bisnis itu bisa menghasilkan keuntungan (Edison, 2008). Salah satu rasio yang bisa digunakan untuk menganalisis perusahaan dalam menghasilkan keuntungan ialah rasio profitabilitas dan salah satu rasio profitabilitas yang dinilai mampu memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan ialah ROE (*return on equity*). Rasio ini mengukur sejauh mana perusahaan bisa menghasilkan keuntungan dari dana yang diinvestasikan oleh para investor. Dalam perhitungannya, rasio ini merupakan perbandingan antara laba bersih dengan ekuitas. Semakin tinggi nilai rasionya menandakan bahwa kinerja

perusahaan semakin baik. Nilai *equity* perusahaan akan meningkat sesuai dengan peningkatan rasio ini. Hal ini juga bisa menjadi sinyal positif bagi para investor, karena prospek perusahaan dinilai bagus. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Zulfikar (2006) dalam Kikky (2009) menunjukkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga diperoleh Dariyus (2004) yang menemukan bahwa variabel ROE berpengaruh positif terhadap harga saham. Tetapi, tidak semua penelitian mengenai pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang konsisten. Contohnya ialah penelitian yang dilakukan oleh Ahmad Cahyo Nugroho (2007) dan Candra Jatmiko (2009) yang menemukan bahwa variabel ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa ada variabel lain yang diduga bisa memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Ketidakkonsistenan pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa kinerja keuangan saja tidak cukup menjamin nilai perusahaan tumbuh secara *sustainable*. Hal ini juga menunjukkan bahwa investor tidak hanya melihat informasi yang bersifat finansial saja akan tetapi ada informasi lain yang bersifat non finansial yang juga menjadi perhatian utama investor. Oleh karena itu, selain dimensi ekonomi, perusahaan juga perlu memperhatikan dimensi sosial dan lingkungan atau yang sekarang sering disebut dengan CSR (*corporate social responsibility*). CSR merupakan salah satu bentuk tanggung jawab sosial perusahaan terhadap lingkungan dan sekitarnya. Dengan adanya praktik CSR, perusahaan diharapkan akan

memperoleh legitimasi sosial dan citra positif di mata masyarakat, hal ini bisa meningkatkan penjualan dan membuat loyalitas konsumen tetap terjaga. Dengan begitu, investor pun akan tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Perusahaan yang melaksanakan kegiatan CSR menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang bagus, sehingga sebagian dari *profit* yang didapatkan bisa dialokasikan untuk kegiatan CSR. Banyak penelitian yang menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Contohnya ialah penelitian yang dilakukan oleh Rika Nurlela dan Islahuddin (2008) yang menemukan bahwa CSR, prosentase kepemilikan manajemen serta interaksi antara CSR dan kepemilikan manajemen secara simultan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selaras dengan penelitian di atas, Margarita Tsoutsoura (2004) juga menemukan bahwa hubungan antara *corporate social responsibility* dengan *financial performance* adalah positif dan signifikan.

Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik dan mengungkapkan CSR dalam laporan tahunannya menunjukkan bahwa perusahaan tersebut *profitable*. Tetapi, selain pengungkapan CSR, diperlukan pula sistem tata kelola perusahaan yang baik atau yang sekarang lebih dikenal dengan sebutan *good corporate governance* (GCG). Mekanisme GCG diperlukan untuk menjaga independensi serta meminimalisir *agency conflict* antara *insiders* dan *outsiders* yang dapat menimbulkan *agency cost* yang pada ujungnya akan menurunkan nilai perusahaan. Konflik ini terjadi karena

manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena akan menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan dividen yang akan diterima pemegang saham. Selain keberadaan komisaris independen, persentase kepemilikan saham oleh institusi bisa membuat para manajer lebih terkontrol dalam membuat keputusannya, karena investor dari kalangan institusi merupakan investor yang sudah memiliki kapabilitas dan mampu melakukan pengawasan yang lebih efektif dan teliti terhadap segala aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan. Selain itu pula, diperlukan auditor independen yang telah memiliki standar internasional agar laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan bisa lebih berkualitas, independen dan akuntabel, sehingga laporan keuangan bisa terhindar dari manipulasi oleh tangan para manajer agar kinerja keuangannya terlihat bagus. Oleh karena itu, perusahaan sebaiknya menggunakan jasa auditor yang berkualitas seperti yang termasuk dalam KAP *Big-4*, hal ini akan membuat investor lebih percaya akan laporan keuangan perusahaan tersebut. Dengan demikian, jika perusahaan tersebut mampu menerapkan semua mekanisme GCG dengan baik, para investor akan tertarik berinvestasi di perusahaan tersebut.

Survei yang dilakukan oleh Mc Kinsey and Co (2002) dalam Sari dkk., (2007) menunjukkan bahwa *corporate governance* telah menjadi perhatian utama investor. Investor akan cenderung menghindari perusahaan-perusahaan yang memiliki penerapan GCG yang buruk. Vinola Herawaty (2008) dalam hasil penelitiannya berkaitan dengan mekanisme GCG

menyimpulkan bahwa komisaris independen, kualitas audit dan kepemilikan institusional merupakan variabel pemoderasi *earnings management* dan nilai perusahaan, sedangkan Andri dan Hanung (2007) menyatakan bahwa mekanisme GCG yang diukur melalui kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, penulis tertarik untuk memasukan variabel *corporate social responsibility* (CSR) dan *good corporate governance* (GCG) sebagai variabel pemoderasi seperti penelitian yang dilakukan oleh Ni Wayan Yuniasih dan Made Gede Wirakusuma (2008). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya ialah metode perhitungan kinerja keuangannya menggunakan ROE (*Return on Equity*) di mana peneliti sebelumnya menggunakan ROA (*Return on Assset*). Peneliti menggunakan ROE karena rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Investor yang akan membeli saham akan tertarik dengan ukuran profitabilitas ini, karena bagian dari profitabilitas ini bisa dialokasikan ke pemegang saham (M. Hanafi dan A. Halim, 2003). Metode pengukuran CSR-nya mengacu pada instrumen yang digunakan oleh Rika Nurlela dan Islahuddin (2008). Sementara untuk mekanisme GCG-nya, peneliti menggunakan kriteria ukuran dewan komisaris, kepemilikan institusional dan kualitas auditor independen seperti penelitian yang dilakukan oleh Andri dan Hanung (2007) serta Vinola Herawaty (2008).

**B. Batasan Masalah**

1. Kinerja keuangan diukur dengan menggunakan ROE (*return on equity*)
2. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rasio Tobin's Q
3. Mekanisme GCG yang digunakan peneliti terdiri dari persentase komisaris independen, kepemilikan institusional dan kualitas auditor independen

**C. Rumusan Masalah**

1. Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan
2. Apakah pengungkapan *corporate social responsibility* mempengaruhi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan
3. Apakah mekanisme *good corporate governance* mempengaruhi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan

**D. Tujuan Penelitian**

1. Untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan
2. Untuk menguji apakah pengungkapan CSR dapat mempengaruhi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan
3. Untuk menguji apakah GCG dapat mempengaruhi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan

**E. Manfaat Penelitian**

1. Manfaat di bidang teoritis
  - a. Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh kinerja keuangan

terhadap nilai perusahaan dengan *corporate social responsibility* dan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi

b. Dapat menjadi acuan bagi penelitian serupa selanjutnya

## 2. Manfaat di bidang praktik

a. Bagi kalangan pemegang saham, investor, kreditor, manajemen dan praktisi bisnis, penelitian ini diharapkan mampu memberikan pemikiran dan referensi dalam pengambilan keputusan berinvestasi

b. Emiten dapat meningkatkan kinerja keuangan, mengungkapkan CSR serta mengimplementasikan GCG secara efektif dan menyeluruh agar nilai perusahaan semakin meningkat