

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Nilai Perusahaan

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

1. 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.
2. 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.
3. Nilai intrinsik merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekadar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
4. Nilai buku, adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.
5. Nilai likuidasi itu 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.

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.

2.2 Kinerja Keuangan

Kinerja adalah suatu gambaran mengenai tingkat pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan perusahaan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi dan visi organisasi yang tertuang dalam *strategic planning* suatu perusahaan. Sedangkan kinerja keuangan merupakan prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu eriode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan (Munawir, 1998).

Tujuan manajemen untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Untuk mencapai tujuan ini, perusahaan harus memanfaatkan keunggulan dari sebuah perusahaan dan memperbaiki kelemahan-kelemahan yang ada. Salah satu caranya adalah mengukur kinerja keuangan dengan menganalisa laporan keuangan menggunakan rasio-rasio keuangan.

Kinerja keuangan diukur dengan :

1. *Return on Assets (ROA)*

ROA merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total *assets* (kekayaan) yang dimiliki oleh suatu perusahaan. *Return on Assets* digunakan untuk

mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya.

$$\text{Return on assets (ROA)} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

2. Return on Equity (ROE)

ROE merupakan indikator kemampuan satu unit usaha dalam mengelola modal yang tersedia untuk mendapatkan laba bersih. ROE dapat diperoleh dengan cara menghitung rasio antara laba setelah pajak dengan total ekuitas.

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}}$$

3. Leverage

Leverage merupakan rasio hutang terhadap modal sendiri. *Leverage* mengacu pada seberapa jauh perusahaan bergantung pada kreditor dalam membiayai aktiva perusahaan. Leverage keuangan dapat diartikan sebagai penggunaan asset dan sumber dana oleh perusahaan yang mempunyai biaya tetap dengan maksud meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Semakin tinggi tingkat *leverage* semakin besar kemungkinan akan melanggar suatu perjanjian kredit sehingga perusahaan akan berusaha untuk melaporkan laba sekarang lebih tinggi, supaya laba yang dilaporkan tinggi maka manajer harus mengurangi biaya (termasuk biaya untuk mengungkapkan CSR).

Ada beberapa rumus yang dapat digunakan dalam menghitung *leverage*, antara lain :

a. Debt to Equity Ratio (DER)

Merupakan perbandingan antara hutang-hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri, perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{total hutang}}{\text{modal}}$$

b. Debt to Total asset (DTA)

Rasio ini merupakan perbandingan antara hutang lancar dan hutang jangka panjang dan jumlah seluruh aktiva diketahui. Rasio ini menunjukkan berapa bagian dari keseluruhan aktiva yang dibelanjahi oleh hutang. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Debt to Total Asset (DTA)} = \frac{\text{total hutang}}{\text{Total asset}}$$

c. Long Term Debt to Equity Ratio (LTDtER)

LTDtER merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{total kewajiban jangka panjang}}{\text{Total modal pemegang saham}}$$

4. Profitabilitas

Profitabilitas adalah mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan baik dalam hubungannya dengan penjualan, *asset* dan modal saham tertentu. Terdapat beberapa cara untuk menilai kerja suatu perusahaan salah satunya dengan mengamati tingkat profitabilitasnya. Untuk menilai tingkat profitabilitasnya suatu perusahaan dapat dilihat dari *net profit* (laba/rugi bersih sesudah pajak).

Ada beberapa rumus yang dapat digunakan dalam menghitung profitabilitas, antara lain:

a. *Operating Profit Margin*

Menurut S.Munawir (2004:89) mengemukakan:

“Profit margin ini mengukur tingkat keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan dihubungkan dengan penjualannya”. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{laba usaha/operasi}}{\text{Penjualan bersih}}$$

b. *Net Profit Margin*

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah pajak lalu dibandingkan dengan volume penjualan. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan bersih}}$$

c. Return on Asset (ROA)

ROA merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total *assets* (kekayaan) yang dimiliki oleh suatu perusahaan. *Return on Assets* digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Return on assets (ROA)} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

d. Return on Equity (ROE)

ROE merupakan indikator kemampuan satu unit usaha dalam mengelola modal yang tersedia untuk mendapatkan laba bersih. ROE dapat diperoleh dengan cara menghitung rasio antara laba setelah pajak dengan total ekuitas. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}}$$

e. Gross Profit Margin

Merupakan perbandingan antar penjualan bersih dikurangi dengan HPP dengan tingkat penjualan, rasio ini menggambarkan laba kotor yang dapat dicapai dari jumlah penjualan. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{laba bruto}}{\text{Penjualan bersih}}$$

2.3 Corporate Social Responsibility

Menurut World Business Council for *Sustainable* Development menjelaskan CSR merupakan suatu komitmen berkelanjutan oleh dunia usaha untuk bertindak secara etis dan memberikan kontribusi kepada pengembangan ekonomi dari komunitas setempat ataupun masyarakat secara luas, bersamaan dengan peningkatan taraf hidup pekerjanya beserta seluruh keluarganya. Banyak manfaat yang dapat diperoleh atas aktivitas CSR antara lain: meningkatkan penjualan dan *market share*, memperkuat *brand positioning*, meningkatkan citra perusahaan, menurunkan biaya operasi, dan meningkatkan daya tarik perusahaan di mata para investor dan analisis keuangan. Dengan menjalankan tanggung jawab sosial, perusahaan diharapkan tidak hanya mengejar keuntungan jangka pendek, namun juga turut memberikan kontribusi bagi peningkatan kesejahteraan.

Untuk menunjukkan bahwa perusahaan adalah warga dunia bisnis yang baik, maka perusahaan dapat membuat pelaporan atas pelaksanaan aktivitas-aktivitas sosial dan lingkungan yang telah dilakukan oleh perusahaan, yaitu dengan menggunakan beberapa standar CSR yang dapat digunakan yang meliputi:

1. Akuntabilitas atas standar AA1000 yang menggunakan dasar triple bottom line (3BL) yaitu People, Planet, Profit. Dalam prinsip AA1000 ini meliputi *completeness, materiality, regularity and timeliness, quality assurance, information quality, embeddedness, continuous improvement, accessibility.*

2. *Global Reporting Initiative*, yang mungkin merupakan acuan laporan berkelanjutan yang paling banyak digunakan sebagai standar saat ini.
3. *Verite*, acuan pemantauan.
4. Laporan berdasarkan standar akuntabilitas sosial internasional SA8000
5. Standar manajemen lingkungan berdasarkan ISO 14000

Walaupun sulit diperoleh kesepakatan atas standar ataupun ukuran yang digunakan, laporan pelaksanaan CSR mulai dibutuhkan di beberapa negara. Hal ini dikarenakan, negara-negara tersebut mensyaratkan undang-undang pelaporan kegiatan CSR melalui pengungkapan sosial perusahaan. Pengungkapan sosial ini yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dalam aspek sosial maupun aspek lingkungan.

Secara umum, tujuan pengungkapan adalah menyajikan informasi yang dipandang perlu untuk mencapai tujuan pelaporan keuangan dan untuk melayani berbagai pihak yang mempunyai kepentingan berbeda-beda (Suwardjono, 2005). Pihak yang berkepentingan dalam pengungkapan laporan keuangan misalnya para pelaku pasar modal. Pasar modal adalah sarana utama pemenuhan dana dari masyarakat, sehingga pengungkapan dapat diwajibkan untuk tujuan melindungi (*protective*), informatif (*informative*) atau melayani kebutuhan khusus (*differential*). *Protective* yaitu tujuan melindungi para pemakai baik para pemegang saham, para kreditor maupun masyarakat secara umum sekalipun. *Informative* yaitu tujuan menyediakan informasi yang dapat membantu keefektifan pengambilan keputusan para pemakainya. *Differential* yaitu pengungkapan informasi harus dibatasi pada apa saja yang dipandang bermanfaat bagi pemakai informasi.

Pada tujuan informatif, badan otoritas yaitu BAPEPAM, menganjurkan pengungkapan informasi-informasi yang penting, seperti informasi sosial dan lingkungan (Chrismawati, 2007).

Surat Keputusan BAPEPAM No. Kep-38/PM/1996, menyebutkan bahwa pengungkapan informasi dalam laporan tahunan dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) dan pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*). Pada bagian *voluntary disclosure* inilah perusahaan mengungkapkan aktivitas CSR yang berkaitan dengan kepedulian publik, serta kontribusi apa saja yang telah diberikan oleh perusahaan pada masyarakat serta lingkungan perusahaan tersebut.

2.3.1 Tiga kategori *Corporate Social Responsibility*

Ada tiga kategori *Corporate Social Responsibility* (Susanto, 2003:8) :

1. *Social Obligation*, karena CSR dipandang sebagai salah satu kewajiban, maka pelaksanaannya umumnya hanya mengikuti persyaratan minimal yang ditetapkan oleh pemerintah. Disini ada kesan terpaksa dalam pelaksanaannya.
2. *Social Reaction*, pelaksanaan CSR tidak hanya dipandang sebagai *social obligation* semata, namun sudah mulai tumbuh kesadaran arti penting CSR. Namun karena berbagai alasan, pelaksanaan CSR masih jauh dari yang diharapkan, meskipun sudah di atas sekedar memenuhi persyaratan minimal. Dalam konteks ini, perusahaan masih membutuhkan dorongan-dorongan eksternal agar pelaksanaan CSR lebih maju.
3. Tahap ketiga adalah korporasi sudah mampu melakukan *social response*.

Di dalam tahap ini korporasi dan masyarakat mampu secara bersama-sama mencari peluang-peluang untuk memberikan kontribusi demi kepentingan masyarakat.

2.3.2 Tahap-Tahap Pelaksanaan *Corporate Social Responsibility*

Dalam pengembangan *Corporate Social Responsibility*, Jakarta Consulting Group mengembangkan konsep *community development cycle*. Suatu konsep dimana didalamnya terdapat siklus pengembangan komunitas. Untuk bisa melaksanakan hal itu, langkah-langkah yang dapat dilakukan adalah:

1) *Community Net Analysis*

Disini dilakukan analisa secara komprehensif perbedaan-perbedaan yang ada di masyarakat, seperti kategori kelompok eksekutif, legislatif, pedagang, petani, dan sebagainya. Pemahaman terhadap perbedaan ini sangat penting sebab akan mendasari langkah berikutnya terutama dalam pengembangan dan upaya melibatkan mereka dalam proyek pengembangan masyarakat.

2) Sosialisasi

Di dalam tahap ini target yang harus dicapai adalah rasa *ownhersip* antara masyarakat dan korporasi. Sebab itu, tahap ini bisa pula disebut *ownhersip building*.

3) Kastemisasi (*Cuztomization*)

Langkah selanjutnya tinggal melakukan kustomisasi (*Customization*) sesuai dengan sensitifitas dan kebutuhan masing-masing daerah. Tahap ini sangat berkaitan dengan tahap *Community Net Analysis*. Kebutuhan masing-masing kelompok diidentifikasi, pada tahap ini diimplementasikan pada tahap kustomisasi.

2.3.3 Prasyarat Keberhasilan *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Prasyarat yang harus dipenuhi agar CSR yang dilaksanakan berhasil (Susanto, 2003:10-12), antara lain:

1. Profit

Perusahaan harus mempunyai profit agar bisa melaksanakan tanggung jawab sosialnya, tanpa profit seluruh program CSR akan terganggu, bahkan bisa tidak akan terlaksana. Ini harus ditegaskan dari awal dan harus di pahami oleh seluruh *stakeholders*.

2. Kesejajaran (*Alignment*)

Dalam melaksanakan CSR harus ada kesejajaran (*alignment*) antara kebutuhan perusahaan, seperti tenaga kerja, pendidikan, *supply* bahan baku dan sebagainya dengan kebutuhan masyarakat.

Dengan demikian, *Corporate Social Responsibility* hanya dapat diwujudkan dengan menumbuhkan kesadaran para pelaku bisnis bahwa tanggung jawab merupakan konsekuensi logis dari wewenang, menyadari adanya tanggung jawab sosial, menghindari penyalahgunaan kekuasaan dan menjunjung etika serta memelihara lingkungan bisnis yang sehat.

2.3.4 Pengukuran CSR

Estes dalam Harahap (2003:370) mengusulkan beberapa teknik pengukuran manfaat dan biaya sosial yaitu:

1. Penilaian pengganti (*Surrogate Valuation*).
2. Teknik survey (*Survey Techniques*).
3. Biaya perbaikan dan pencegahan (*Restoration or Avoidance Cost*).
4. Penilaian (*Appraisal*) oleh tim independen.
5. Putusan pengadilan (*Court Decisions*).
6. Analisa (*Analisis*).
7. Biaya pengeluaran (*Outlay Cost*).

Metode Penilaian Pengganti (*Surrogate Valuation*) menyatakan bahwa suatu nilai ganti terhadap kerusakan lingkungan yang terjadi dapat dipilih sebagai cara menghitung kerugian saat nilai kerugian yang diinginkan tidak dapat dipenuhi secara langsung. Teknik Survei (*Survey Techniques*) merupakan pendekatan yang dilakukan dengan cara menanyakan secara langsung kepada masyarakat apa yang sangat berharga bagi mereka. Cara ini merupakan pendekatan survei yang tidak menyenangkan, namun dalam kenyataannya memberikan informasi yang lebih berharga dan lebih akurat dan sekaligus merupakan teknik yang mahal. Biaya Perbaikan atau Pencegahan (*Restoration or Avoidance Cost*) merupakan suatu cara untuk mengukur biaya sosial dengan memperkirakan pengeluaran uang yang sesungguhnya untuk mencegah atau menghindari bahaya atau kerusakan lingkungan. Penaksiran (*Appraisal*) merupakan penaksiran yang dilakukan oleh pihak independen dalam menilai

barang berwujud seperti bangunan dan tanah. Teknik ini hampir sama dengan penilaian pengganti, hanya disini menggunakan tenaga ahli sebagai pihak penaksir independen. Putusan Pengadilan (*Court Decisions*) merupakan cara untuk menilai atau menghitung kerusakan atau biaya tertentu melalui putusan pengadilan. Penilaian ini akurat dalam jumlah dan diidentifikasi dengan menggunakan biaya sosial yang khusus. Pendekatan Analisis (*Analisis*) dilakukan melalui analisa ekonomi dan statistik terhadap data yang ada menghasilkan dalam suatu nilai yang sah dan pengukuran yang dapat dipercaya. Biaya Pengeluaran (*Outlay Cost*) merupakan teknik yang digunakan untuk menilai program yang berkaitan dengan kegiatan masyarakat, seperti kegiatan pembaharuan urbanisasi, pertahanan militer, atau konstruksi jalan raya. Biaya pengeluaran dilakukan dengan mencari hubungan kegiatan tersebut secara langsung dan mengukur kegunaannya.

Harahap (2003:369) menyatakan ada beberapa metode pengukuran akuntansi sosial, yaitu :

1. Menggunakan *Opportunity Cost Approach*, misalnya atas pembuangan limbah suatu perusahaan, dapat dihitung *social cost* dengan cara menghitung kerusakan wilayah rekreasi sebagai akibat pembuangan limbah tersebut, kerugian manusia dalam hidupnya, berapa berkurang kekayaannya.
2. Menggunakan daftar kuesioner, *survey*, lelang, dimana mereka yang merasa dirugikan ditanyai berapa besar jumlah kerugian yang ditimbulkannya atau berapa biaya yang harus dibayar kepada mereka sebagai kompensasi kerugian yang dideritanya.

3. Menggunakan hubungan antara kerugian massal dengan permintaan untuk barang perorangan dalam menghitung jumlah kerugian masyarakat.
4. Menggunakan reaksi pasar dalam menentukan harga. Misalnya vonis hakim akibat pengaduan masyarakat akan kerusakan lingkungan dapat juga dianggap sebagai dasar perhitungan.

2.4 Good Corporate Governance

Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI) (Tjager, et. al., 2003:25) mendefinisikan GCG sebagai seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang digunakan untuk mengendalikan perusahaan. Tujuannya untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*).

Menurut Gede Raka (Raka, 2001: 39), *Corporate Governance* adalah upaya untuk menjaga keseimbangan di antar pencapaian tujuan ekonomi dan tujuan sosial, dan di antara tujuan-tujuan individu dan tujuan-tujuan masyarakat. Sasarannya adalah untuk menyelaraskan sejauh mungkin kepentingan pribadi, kepentingan perusahaan, dan kepentingan masyarakat.

Dengan demikian, *Good Corporate Governance* pada dasarnya adalah suatu sistem yang digunakan untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan menghindari benturan kepentingan antara kepentingan ekonomi.

2.4.1 Manfaat Penerapan *Good Corporate Governance*

Banyak manfaat potensial yang bisa didapat oleh perusahaan yang menerapkan *Good Corporate Governance* yaitu meningkatkan kredibilitas perusahaan. Kredibilitas ini akan menurunkan ongkos-ongkos transaksi perusahaan dengan semua pihak, sehingga dengan demikian akan mempengaruhi kinerja ekonomik perusahaan. Sedangkan bagi masyarakat luas, perusahaan-perusahaan yang menerapkan *Good Corporate Governance* akan memperkecil peluang perusahaan untuk memperoleh keuntungan dengan mengorbankan kepentingan masyarakat. Perusahaan seperti ini cenderung tidak akan menjadi beban masyarakat.

Secara teoritis praktek GCG dapat meningkatkan nilai (*valuation*) perusahaan (Tjager, 2001, 2003 : 123)- dengan meningkatkan kinerja keuangan mereka, mengurangi resiko yang mungkin dilakukan oleh dewan dengan keputusan-keputusan yang menguntungkan diri sendiri, dan meningkatkan kepercayaan investor. Peningkatan kepercayaan investor berdampak terhadap harga saham dan premium, kemudahan mendapatkan modal dan penurunan biaya modal.

2.4.2 Dua Aspek Penerapan *Good Corporate Governance*

Penerapan *good corporate governance* menyangkut pengembangan dua aspek yang berkaitan satu dengan yang lain (Raka,2001:39), yaitu aspek keras (*hard*) dan aspek lunak (*soft*). Aspek keras adalah struktur dan sistem organisasi yang berkaitan dengan perubahan struktur dan sistem organisasi.

Aspek lunak yang mencakup perubahan paradigma, perubahan visi, perubahan nilai, perubahan sikap dan pola tingkah laku.

Dalam banyak kasus, usaha menerapkan GCG seringkali ditekankan pada perubahan aspek keras atau aspek ragawi (Raka, 2001 : 41). Sistem, prosedur kerja, struktur organisasi, dibuat untuk mengakomodasikan atau mencerminkan empat prinsip *good corporate governance*. Hal ini dapat dimengerti karena perubahan aspek-aspek keras lebih mudah dilihat dan dapat dilakukan lebih cepat.

2.4.3 Prinsip-Prinsip *Good Corporate Governance*

Prinsip-prinsip GCG yaitu sebagai berikut :

1. **Transparansi**, yaitu keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengemukakan informasi materiil dan relevan mengenai perusahaan.
2. **Kemandirian** , yaitu suatu keadaan dimana perusahaan dikelola secara profesional tanpa ada benturan kepentingan dan pengaruh/tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang tepat.
3. **Akuntabilitas**, yaitu kejelasan fungsi, pelaksanaan dan pertanggungjawaban organ sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif.
4. **Pertanggungjawaban**, yaitu kesesuaian di dalam pengelolaan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi.

5. **Kewajaran**, yaitu keadilan dan kesetaraan di dalam memenuhi hak-hak *stakeholders* yang timbul berdasarkan perjanjian dan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

2.4.4 Pengukuran *Good Corporate Governane*

GCG tercipta apabila terjadi keseimbangan kepentingan antara semua pihak yang berkepentingan dengan bisnis kita. Identifikasi keseimbangan dalam keberadaannya memerlukan sebuah sistem pengukuran yang dapat menyerap dimensi strategis dan operasional bisnis serta berbasis informasi. Sistem pengukuran tersebut tidak lain konsep BSC. Pengukuran kinerja konsep GCG berdasarkan kepada 5 dasar yaitu : perlindungan hak pemegang saham, persamaan perlakuan pemegang saham, peranan *stakeholders* terkait dengan bisnis, keterbukaan dan transparansi, akunabilitas dewan komisaris.

Pengukuran kinerja tersebut juga, berdimensi aktifitas operasional internal, intelektual kapital dan pembelajaran, kapasitas untuk inovasi dan respon terhadap pasar, produk dan penerimaan pasar, hubungan dengan pelanggan, hubungan dengan investor, hubungan dengan partner dan *stakeholders* lainnya seperti deperindang, hubungan dengan publik sasaran, lingkungan, keuangan. Pendek kata pengukuran kinerja yang berorientasi GCG dipandang sebagai pengembangan dan pengukuran kinerja BSC. GCG memberikan kontribusi dapat dijadikan alternatif yang penting untuk meningkatkan kualitas proses bisnis melalui informasi yang dihasilkan serta peranannya sebagai performance driver, performance measurement, karena

walaupun bagaimanapun proses bisnis diperbaiki secara tepat dan akurat apabila diperoleh informasi yang akurat serta komprehensif tentang apa yang harus diperbaiki termasuk apa yang harus ditingkatkan.

2.4.5 Elemen *Good Corporate Governance*

1. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh institusi keuangan, seperti perusahaan asuransi, bank, dana pensiunan, dan *asset management*. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik manajer. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5%) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen (Murwaningsari, 2009). Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen. Hal senada juga dikemukakan oleh Rustiarini (2008) bahwa *insitusal stakeholders*, dengan kepemilikan saham yang besar, memiliki insentif untuk memantau pengambilan keputusan perusahaan.

Kepemilikan institusional timbul karena adanya keterbatasan dari teori keagenan dalam mengatasi masalah keagenan dan dapat dipandang sebagai kelanjutan dari teori keagenan (Murwaningsari, 2009). Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha

pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer (Arif 2006 dalam Machmud & Djaman 2008). Machmud & Djaman (2008) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan, namun Menurut Xu and Wang, *et al.* dan Bjuggren *et al.*, (dalam Tarjo, 2008), bahwa kepemilikan institusional berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan dan kinerja perusahaan. Hal ini berarti menunjukkan bahwa kepemilikan institusional menjadi mekanisme yang handal sehingga mampu memotivasi manajer dalam meningkatkan kinerjanya yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional memiliki kelebihan antara lain :

- a. Memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi sehingga dapat menguji keandalan informasi.
- b. Memiliki motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan.

2. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan (Christiawan dan Tarigan, 2007). Konflik keagenan bisa dikurangi bila manajer mempunyai kepemilikan saham dalam perusahaan. Kebijakan manajer yang memiliki saham perusahaan tentu akan berbeda dengan manajer yang murni sebagai

manajer. Manajer yang sekaligus pemegang saham akan berusaha meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat pula. Dengan kepemilikan manajerial, seorang manajer yang sekaligus pemegang saham tidak ingin perusahaan mengalami kebangkrutan. Kebangkrutan usaha akan merugikan manajer karena kehilangan insentif dan pemegang saham akan kehilangan return bahkan dana yang diinvestasikan.

Pemegang saham harus mengeluarkan biaya yang disebut biaya keagenan, untuk meyakinkan bahwa manajer bekerja sungguh-sungguh untuk kepentingan pemegang saham. Biaya keagenan adalah biaya yang meliputi pengeluaran untuk memonitor kegiatan manajer, pengeluaran untuk membuat suatu struktur organisasi yang meminimalkan tindakan-tindakan manajer yang tidak diinginkan, serta biaya kesempatan yang timbul akibat kondisi dimana manajer tidak dapat segera mengambil keputusan tanpa persetujuan pemegang saham (Atmaja, 2002). Pengawasan secara total terhadap kegiatan para manajer akan memecahkan masalah keagenan, tetapi dibutuhkan biaya yang mahal dan kurang efisien.

3. Dewan Komisaris

Dewan komisaris sebagai puncak dari sistem pengelolaan internal perusahaan, memiliki peranan terhadap aktivitas pengawasan. Dewan komisaris berada pada posisi untuk memastikan bahwa

manajemen telah benar-benar bekerja demi kepentingan perusahaan sesuai strategi yang telah ditetapkan serta menjaga kepentingan para pemegang saham, yaitu untuk meningkatkan nilai ekonomis perusahaan.

Dewan komisaris dalam suatu perusahaan lebih ditekankan pada fungsi monitoring dari implementasi kebijakan direksi. Peran komisaris ini diharapkan akan meminimalisir permasalahan agensi yang timbul antara dewan direksi dengan pemegang saham. Oleh karena itu dewan komisaris seharusnya dapat mengawasi kinerja dewan direksi sehingga kinerja yang dihasilkan sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Dewan komisaris memegang peranan penting dalam *stakeholder* perusahaan sebaik memonitor efektifitas pelaksanaan *good corporate governance* (Utami dan Rachmawati, 2008).

Dewan komisaris terdiri dari komisaris independen dan komisaris non independen. Komisaris independen merupakan komisaris yang tidak berasal dari pihak yang terafiliasi, sedangkan komisaris non-independen merupakan komisaris yang terafiliasi. Yang dimaksud dengan terafiliasi adalah pihak yang mempunyai hubungan bisnis dan kekeluargaan dengan pemegang saham pengendali, anggota direksi dan dewan komisaris lain, serta dengan perusahaan itu sendiri. Mantan anggota dewan direksi dan dewan komisaris yang terafiliasi serta karyawan perusahaan untuk jangka waktu tertentu termasuk dalam kategori terafiliasi (Raka, 2001).

4. Dewan Direksi

Direktur (dalam jumlah jamak disebut **Dewan Direktur**) adalah seseorang yang ditunjuk untuk memimpin perseroan terbatas (PT). Direktur dapat seseorang yang memiliki perusahaan tersebut atau orang profesional yang ditunjuk oleh pemilik usaha untuk menjalankan dan memimpin perseroan terbatas. Penyebutan direktur dapat bermacam-macam, yaitu dewan manager, dewan gubernur, atau dewan eksekutif.

Di Indonesia pengaturan terhadap direktur terdapat dalam UU No. 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas dijabarkan fungsi, wewenang, dan tanggung jawab direksi.

Seorang direktur atau dewan direksi dalam jumlah direktur dalam suatu perusahaan (minimal satu), yang dapat dicalonkan sebagai direktur, dan cara pemilihan direktur ditetapkan dalam anggaran dasar perusahaan. Pada umumnya direktur memiliki tugas antara lain:

- a. memimpin perusahaan dengan menerbitkan kebijakan-kebijakan perusahaan
- b. memilih, menetapkan, mengawasi tugas dari karyawan dan kepala bagian (manajer)
- c. menyetujui anggaran tahunan perusahaan
- d. menyampaikan laporan kepada pemegang saham atas kinerja perusahaan

5. Komite Audit

Keberadaan Komite Audit diatur melalui Surat Edaran Bapepam Nomor SE-03/PM/2002 (bagi perusahaan publik) dan Keputusan Menteri BUMN Nomor KEP-103/MBU/2002 (bagi BUMN). Komite Audit terdiri dari sedikitnya tiga orang, diketuai oleh Komisaris Independen perusahaan dengan dua orang eksternal yang independen serta menguasai dan memiliki latar belakang akuntansi dan keuangan. Dalam pelaksanaan tugasnya, Komite Audit mempunyai fungsi membantu Dewan Komisaris untuk (i) meningkatkan kualitas Laporan Keuangan, (ii) menciptakan iklim disiplin dan pengendalian yang dapat mengurangi kesempatan terjadinya penyimpangan dalam pengelolaan perusahaan, (iii) meningkatkan efektifitas fungsi internal audit (SPI) maupun eksternal audit, serta (iv) Mengidentifikasi hal-hal yang memerlukan perhatian Dewan Komisaris/Dewan Pengawas.

Kewenangan Komite Audit dibatasi oleh fungsi mereka sebagai alat bantu DK, sehingga tidak memiliki otoritas eksekusi apapun (hanya sebatas rekomendasi kepada DK), kecuali untuk hal spesifik yang telah memperoleh hak kuasa eksplisit dari DK, misalnya mengevaluasi dan menentukan komposisi auditor eksternal, dan memimpin suatu investigasi khusus. Peran dan tanggung jawab Komite Audit akan dituangkan dalam *Charter* Komite Audit yang secara umum dikelompokkan menjadi tiga bagian besar, yaitu *financial reporting*, *corporate governance*, dan *risk and control management*.

Pada akhirnya, suatu Dewan Komisaris yang aktif, cangguh, ahli, beragam dan yang terpenting independen yang menjalankan fungsinya secara efektif dan dibantu oleh Komite Audit adalah yang paling baik untuk ditempatkan dalam memastikan implementasi *Good Corporate Governance* berjalan dengan baik sehingga kecurangan (fraud) maupun keterpurukan bisnis dapat dihindari. (Alison)

2.5 Kerangka Pemikiran

Kinerja keuangan merupakan salah satu factor yang menjadi acuan investor dalam membeli saham. Bagi perusahaan, meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu keharusan agar saham perusahaan tetap menarik bagi investor. Pengukuran kinerja yang dilakukan setiap periode waktu tertentu sangat bermanfaat untuk menilai kemajuan yang telah dicapai perusahaan dan menghasilkan informasi yang sangat bermanfaat untuk pengambilan keputusan manajemen serta mampu menciptakan nilai perusahaan itu sendiri kepada para stakeholder. Ada dua macam kinerja yang diukur yaitu ROA dan ROE.

ROA merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total *assets* (kekayaan) yang dimiliki perusahaan. Menurut Henry Simamora (2006) dalam bukunya Akuntansi Basis pengambilan keputusan mendefinisikan Return on Asset yaitu “ Rasio imbalan aktiva (ROA) merupakan suatu ukuran keseluruhan profitabilitas perusahaan”. Tinggi rendahnya ROA tergantung pada pengelolaan *assets* perusahaan yang menggambarkan efisiensi operasional perusahaan. Semakin tinggi ROA semakin efisien operasional perusahaan dan semakin rendah ROA

semakin tidak efisien operasional perusahaan. Rendahnya ROA dapat disebabkan oleh banyaknya investasi perusahaan yang menganggur dan aktiva tetap perusahaan beroperasi dibawah kapasitas normal. Penelitian yang dilakukan Ulupui (2007) menemukan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham satu periode ke depan.

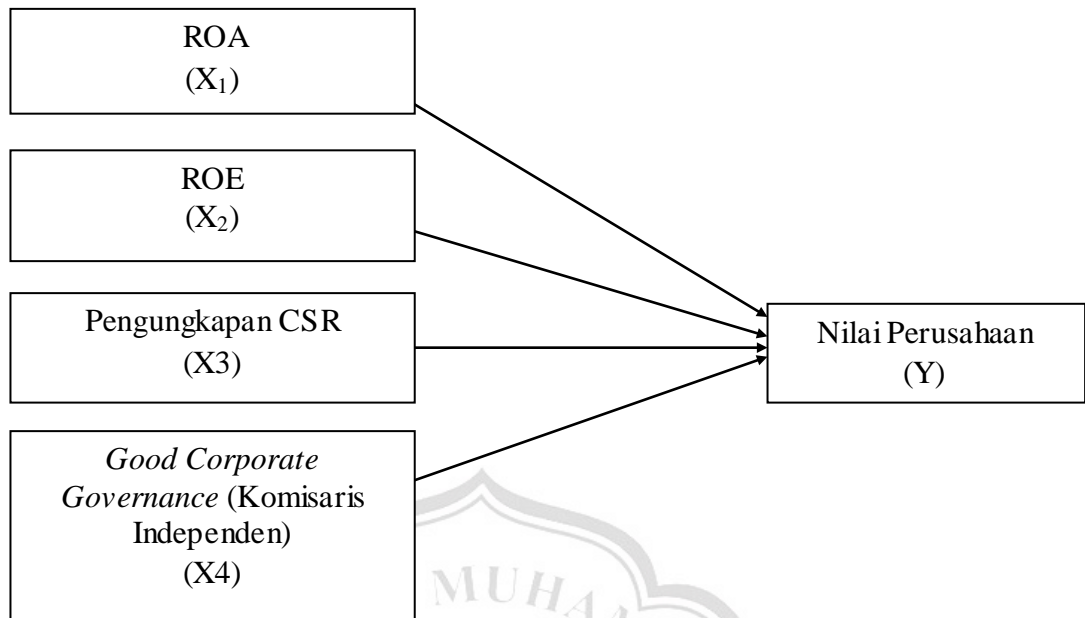
Sedangkan ROE merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki, sehingga ROE ini ada yang menyebut rentabilitas modal sendiri (Sutrisno, 2000). Penelitian yang dilakukan oleh Ayuk (2006) menemukan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pemilihan ROE sebagai proksi dari profitabilitas adalah karena dalam ROE ditunjukkan, semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba investor yang ditanam pada perusahaan (Horne dan John,2005).

Menurut Daniri (2007), CSR lahir dari desakan masyarakat atas perilaku perusahaan yang biasanya selalu fokus untuk memaksimalkan laba, menyahterakan para pemegang saham., dan mengabaikan tanggung jawab sosial seperti perusakan lingkungan, eksploitasi sumber daya alam, dan lain sebagainya. Konsep dan praktik CSR saat ini bukan lagi dipandang sebagai suatu *cost center* tetapi juga sebagai suatu strategi perusahaan yang dapat memacu dan menstabilkan pertumbuhan usaha secara jangka panjang. Suranta (2007) menemukan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan, oleh karena itu penting untuk mengungkapkan CSR dalam perusahaan sebagai wujud pelaporan tanggung jawab sosial kepada

masyarakat.

Good Corporate Governance didefinisikan oleh Monks dan Minow Darmawati (2005) adalah sebagai hubungan partisipan dalam menentukan arah dan kinerja. Maka dari itu pada dasarnya GCG merupakan suatu sistem, proses, 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. Siallagan dan Machfoedz (2006) meneliti hubungan mekanisme *good corporate governance*, kualitas laba dan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini mekanisme *good corporate governance* diproksi oleh kepemilikan manajerial, keberadaan komite audit, dan proporsi dewan komisaris independen. Hasil menunjukkan bahwa mekanisme *good corporate governance* mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan tinjauan pustaka dan hasil penelitian terdahulu yang diuraikan, maka dari kerangka pemikiran penelitian ini dapat dibentuk suatu hipotesis dimana ROA, ROE, pengungkapan CSR, dan *good corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Model penelitian digambarkan pada gambar berikut:



Gambar 2.1 Model Penelitian

2.6 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. H1 : ROA, ROE, pengungkapan CSR dan Good Corporate Governance berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan.
2. H2 : ROA secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. H3 : ROE secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. H4 : Pengungkapan CSR secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

5. H5 : *Good Corporate Governance* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

