

## **BAB II**

### **TELAAH LITERATUR**

#### **2.1. Teori Agensi**

Teori agensi merupakan sebuah teori yang dipopulerkan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976. Teori agensi menjelaskan tentang hubungan kerja sama antara dua pihak dimana salah satu pihak menjadi agen dan pihak yang lain bertindak sebagai *principal* (Hendriksen dan Van Breda, 2000 dalam Latupono, 2015). Menurut Ratih dan Damayanthi (2016), *agent* yaitu manajemen perusahaan sedangkan *principal* yaitu pemilik (pemegang saham). Sebagai agen, manajer secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak.

Teori keagenan memaparkan adanya pemisahan hak milik perusahaan dan pertanggungjawaban atas pembuatan keputusan (Ratih & Damayanthi, 2016). Kusumaningtyas (2015) menjelaskan bagaimana pihak-pihak yang terlibat dalam perusahaan akan berperilaku, karena pada dasarnya antara *agent* dan *principal* memiliki kepentingan yang berbeda yang menyebabkan terjadinya konflik keagenan (*agent conflict*). Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Latupono (2015) mengatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (agen) dengan investor (pemilik), konflik kepentingan antara pemilik dan agen terjadi karena kemungkinan agen tidak selalu berbuat sesuai dengan kepentingan pemilik sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*). Eisenhardt

(1989) dalam Taufiq, Lubis, & Mulyani (2014) menyatakan bahwa teori agensi menggunakan tiga asumsi sifat manusia yaitu:

1. Manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*).
2. Manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*).
3. Manusia selalu menghindari risiko (*risk averse*).

Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia tersebut manajer sebagai manusia akan bertindak *opportunistic*, yaitu mengutamakan kepentingan pribadinya (Taufiq, Lubis, & Mulyani, 2014). Konflik maupun permasalahan ini terjadi akibat dari perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham untuk memenuhi kepentingan pribadinya (Ratih & Damayanthi, 2016). Dengan demikian, terdapat dua kepentingan yang berbeda di dalam perusahaan di mana masing-masing pihak berusaha mencapai tingkat kemakmuran yang dikehendaki (Latupono, 2015).

Menurut Kusumaningtyas (2015), adanya masalah keagenan memunculkan biaya agensi yang terdiri dari *the monitoring expenditure by the principle (monitoring cost)*, *the bounding expenditure by the agent (bonding cost)*, dan *the residual cost*. Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Sudarma & Putra (2014) menjelaskan bentuk-bentuk biaya keagenan, terdiri dari:

1. Biaya pemantauan

Biaya ini dikeluarkan untuk memantau manajer dengan cara mengukur, mengamati, dan mengendalikan perilaku manajer.

## 2. Biaya penjaminan

Biaya ini muncul untuk menjamin manajer agar mengambil keputusan yang tidak merugikan dan sesuai dengan kepentingan pemegang saham.

## 3. Kerugian residu

Biaya ini adalah kerugian yang ditanggung meskipun pemantauan (*monitoring*) dan penjaminan (*bonding*) telah dilaksanakan.

Dalam upaya mengurangi konflik kepentingan, diperlukan adanya mekanisme dan peraturan pengendalian yang mampu menjadi arahan bagi kegiatan operasional perusahaan (Boediono (2005) dalam Sudarma & Putra (2014)). Menurut Lesmana dan Sukartha (2017), proses pencapaian nilai perusahaan yang optimal akan tercapai apabila ada kesinambungan tujuan maupun kepentingan antara manajer dan *stakeholder* (khususnya pemegang saham). Hal ini sesuai dengan fokus teori keagenan yaitu penentuan kontrak yang paling efisien antara pemegang saham dan manajemen (Lesmana & Sukartha, 2017). Perspektif teori agensi ini merupakan konsep dasar dari *corporate governance* yang diharapkan bisa berfungsi untuk memberikan jaminan atau keyakinan kepada pihak investor bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka (Kirana & Wahyudi, 2016).

Rahmawati et al., (2006) dalam Rukmana dan Mildawati (2015) juga menambahkan bahwa jika *agent* dan *principle* tersebut adalah orang-orang yang berupaya memaksimalkan utilitasnya, maka terdapat alasan yang kuat untuk meyakini bahwa *agent* tidak selalu bertindak untuk kepentingan *principle*. *Corporate governance* yang merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para

investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan (Rukmana & Mildawati, 2015). Dengan demikian penerapan mekanisme *corporate governance* diharapkan dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan yang salah satunya adalah meningkatkan kualitas laba yang dilaporkan dan dapat menekan biaya agensi (*agency cost*), sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Rukmana & Mildawati, 2015).

## **2.2. Nilai Perusahaan**

Tujuan utama perusahaan berdiri adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Putri, 2015). Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar (Nurlela dan Ishalahuddin, 2008 dalam Latupono, 2015). Alasannya karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum (Latupono, 2015). Kusumaningtyas (2015) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah sebuah nilai yang menunjukkan cerminan dari ekuitas dan nilai buku perusahaan, baik berupa nilai pasar ekuitas, nilai buku dari total utang dan nilai buku dari total ekuitas.

Menurut Fama (1978) dalam Kurnia (2017), menyatakan bahwa “Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi.

Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.”

Menurut Latupono (2015), nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola kekayaannya, hal ini bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Menurut Christiawan dan Tarigan (2007 dalam Rahmawati, Nurdin, & Riyanti, 2015), beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan adalah:

1. Nilai nominal adalah 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 konsep yang paling abstrak, karena 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. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antara total aktiva dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.

5. Nilai likuidasi itu adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Tobin's Q*. *Tobin's Q* adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan, yang menunjukkan suatu performa manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan (Kurnia, 2017). Heder (2017) menyatakan bahwa *Tobin's Q* merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi *incremental*. Rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam *Tobin's Q* memasukkan semua unsur utang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan (Cahyanto, Darminto, & Topowijono, 2014). Rasio ini dipilih sebagai proksi nilai perusahaan karena dipandang dapat memberikan informasi yang sangat berguna bagi investor, kreditur dan seluruh *stakeholders* (Ratih & Damayanthi, 2016). Dengan memasukkan seluruh aset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja yaitu investor dalam bentuk saham namun juga untuk kreditur karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya saja tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur (Sukamulja, 2004 dalam Noor & Astika, 2016).

Jadi semakin besar nilai *Tobin's Q* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik (Noor & Astika, 2016). Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku aset perusahaan maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan

pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut (Sukamulja, 2004 dalam Noor & Astika, 2016). Nilai *Tobin's Q* dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut (Latupono, 2015):

$$Q = \frac{(MVE + DEBT)}{(TA)}$$

Keterangan:

$Q$  = *Tobin's Q*

$MVE$  = *Market Value Equity*

$TA$  = Total Asset

Bila nilai *Tobin's Q* di bawah satu (1) menggambarkan bahwa manajemen telah gagal dalam mengelola aset perusahaan, apabila nilai *Tobin's Q* sama dengan 1 berarti perusahaan dalam keadaan stagnan, sedangkan apabila nilai *Tobin's Q* lebih besar dari 1 menunjukkan bahwa perusahaan berhasil mengelola aktivitya (Hutabarat & Senjaya, 2016).

Menurut Weygandt, Kimmel, & Kieso (2018), aset adalah sumber daya yang dimiliki bisnis. Bisnis menggunakan asetnya dalam melakukan kegiatan seperti produksi dan penjualan (Weygandt, Kimmel, & Kieso, 2018). Karakteristik umum yang dimiliki oleh semua aset adalah kapasitas untuk menyediakan layanan atau manfaat di masa depan (Weygandt, Kimmel, & Kieso, 2018). Dalam bisnis, potensi layanan itu atau manfaat ekonomi masa depan pada akhirnya menghasilkan arus kas masuk (penerimaan) (Weygandt, Kimmel, & Kieso, 2018).

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2018), aset adalah sumber daya yang dikuasai oleh perusahaan sebagai akibat dari kejadian yang terjadi pada masa lalu dan mendatangkan manfaat ekonomis di masa depan bagi perusahaan. Menurut Kieso, Weygandt, dan Warfield (2018), aset adalah sumber daya yang dikontrol oleh entitas sebagai hasil dari kejadian masa lalu dan diharapkan dapat memberikan manfaat ekonomi bagi perusahaan di masa yang akan datang.

Aset terbagi menjadi dua yaitu *current assets* dan *non-current assets* (Weygandt, Kimmel, & Kieso, 2018). *Current assets* adalah kas atau aset perusahaan yang diharapkan dapat diubah menjadi kas, dijual atau digunakan dalam jangka waktu satu tahun atau dalam sebuah siklus operasi, tergantung mana yang lebih lama (Weygandt, Kimmel, & Kieso, 2018). Aset yang termasuk dalam kategori *current assets* adalah persediaan, piutang, beban yang dibayar dimuka, investasi jangka pendek, serta kas dan setara kas (Weygandt, Kimmel, & Kieso, 2018).

Menurut Kieso, Weygandt, dan Warfield (2018), *non-current assets* adalah aset yang tidak termasuk dalam definisi *current asset*. *Non-current assets* terbagi menjadi empat bagian yaitu *long-term investment, property, plant and equipment, intangible assets* dan *other assets*. *Long-term investment* terdiri dari satu dari antara empat jenis investasi yaitu (Weygandt, Kimmel, & Kieso, 2018):

1. Investasi pada sekuritas (obligasi, saham, atau biasanya *long-term notes*).
2. Investasi pada aset berwujud yang untuk sementara tidak digunakan dalam operasional perusahaan; seperti tanah yang dimiliki untuk spekulasi.
3. Investasi yang disisihkan untuk pendanaan khusus; *sinking fund, pension fund*, atau *plant expansion fund*.



4. Investasi pada *non-consolidated subsidiaries* atau *associated companies*.

*Property, plant, equipment* adalah aset berwujud jangka panjang yang digunakan dalam operasional perusahaan (Weygandt, Kimmel, & Kieso, 2018). Aset ini termasuk ke dalam *physical property* seperti tanah, bangunan, mesin, *furniture*, alat, dan *wasting resources (minerals)*. *Intangible assets* tidak memiliki wujud fisik dan bukan merupakan instrument keuangan. Hal tersebut merupakan paten, *copyrights, franchises, goodwill, trademarks, tradenames*, dan *customers lists*. Dalam praktiknya, *other assets* memiliki banyak macam, contohnya *long-term prepaid expenses* dan *non-current receivables*. Aset lain yang termasuk dalam kelompok ini adalah aset dana khusus, properti yang dimiliki untuk dijual dan *restricted cash* (Weygandt, Kimmel, & Kieso, 2018). Total aset disajikan dalam *statement of financial position* yang merupakan penjumlahan dari *current assets* dan *non-current assets*.

Liabilitas adalah kewajiban kini entitas yang timbul dari peristiwa masa lalu, yang penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya entitas yang mengandung manfaat ekonomi (Ikatan Akuntan Indonesia, 2018). Liabilitas adalah klaim terhadap aset, yaitu, utang dan kewajiban yang ada (Weygandt, Kimmel, & Kieso, 2018). Utang dibagi menjadi dua yaitu (Fahmi, 2017):

1. Utang jangka pendek (*short-term liabilities*) sering disebut utang lancar (*current liabilities*). Hal ini dikarenakan sumber utang jangka pendek digunakan untuk mendanai kebutuhan yang sifatnya mendukung aktivitas perusahaan yang segera dan tidak bisa ditunda.

2. Utang jangka panjang (*long-term liabilities*) sering disebut utang tidak lancar (*non-current liabilities*). Hal ini dikarenakan dana yang dipakai dari sumber utang ini dipergunakan untuk membiayai kebutuhan yang bersifat jangka panjang.

“*MV equity is the market value of equity, which can be determined by multiplying share price by shares outstanding* (Kieso, Weygand, & Warfield, 2014), yang berarti nilai pasar ekuitas, dapat dirumuskan dengan mengalikan harga saham dengan saham yang beredar. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2018), ekuitas adalah hak residual atas aset perusahaan setelah dikurangi semua liabilitas.

Menurut Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2018), “*The ownership claim on total assets is equity*” yaitu ekuitas dianggap sebagai klaim kepemilikan dari total aset yang dimiliki perusahaan. Ekuitas biasanya terdiri dari dua yaitu:

1. *Share capital-ordinary*

*Share capital-ordinary* adalah istilah yang digunakan untuk menjelaskan jumlah yang dibayar pemegang saham untuk *ordinary shares* yang dibeli.

2. *Retained earnings*

*Retained earnings* ditentukan dari tiga item yaitu *revenues*, *expenses*, dan *dividends*.

Menurut Kieso, Weygandt, dan Warfield (2018), ekuitas diklasifikasikan dalam *statement of financial position* ke dalam kategori:

1. *Share Capital*, yaitu nilai nominal atau nilai dari saham yang diterbitkan. Hal tersebut termasuk *ordinary shares* dan *preference shares*.

2. *Share Premium*, yaitu jumlah lebih yang dibayarkan atas nilai nominal atau nilai yang tertera pada saham.
3. *Retained Earnings*, yaitu laba perusahaan yang tidak didistribusikan.
4. *Accumulated Other Comprehensive Income*, yaitu nilai agregat dari penghasilan komprehensif lainnya.
5. *Treasury Shares*, yaitu nilai dari saham biasa yang dibeli kembali.
6. *Non-controlling Interest (Minority Interest)*, yaitu bagian dari ekuitas milik entitas anak yang tidak dimiliki oleh entitas pelapor.

### **2.3. Indeks SRI-KEHATI**

Dikutip dari [kehati.or.id](http://kehati.or.id), SRI-KEHATI adalah Indeks saham *Sustainable and Responsible Investment (SRI)*-KEHATI yang merupakan salah satu indeks yang menjadi indikator pergerakan harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang menggunakan prinsip keberlanjutan, keuangan, dan tata kelola yang baik, serta kepedulian terhadap lingkungan hidup sebagai tolok ukurnya. Indeks ini diluncurkan pada 8 Juni 2009 oleh Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (KEHATI) bekerja sama dengan PT BEI ([www.kehati.or.id](http://www.kehati.or.id)).

Indeks SRI-KEHATI merupakan *benchmark* investasi bagi para investor ataupun manajer investasi dalam menentukan perusahaan publik mana yang memiliki kinerja baik dalam menjalankan usahanya dari sisi tata kelola finansial, sosial, dan lingkungan secara berkelanjutan ([www.kehati.or.id](http://www.kehati.or.id)).

Secara khusus, tujuan pembentukan Indeks SRI-KEHATI adalah sebagai berikut ([www.kehati.or.id](http://www.kehati.or.id)):

1. Untuk mendorong usaha yang berkelanjutan bagi para emiten di pasar modal agar tidak lagi hanya mengacu pada aspek finansial, namun juga aspek fundamental yang berkelanjutan.
2. Menjadi tolok ukur bagi investor secara umum dan manajer investasi, khususnya dalam berinvestasi di pasar saham, baik jangka panjang maupun menengah. Hal ini mengingat saham dalam indeks ini telah melalui seleksi ketat sesuai dengan kriteria penapisan yang dibangun oleh KEHATI.
3. Dapat digunakan sebagai dasar instrumen investasi di pasar modal, seperti reksadana konvensional, *exchange traded fund* (ETF), dan lainnya.

Yayasan KEHATI menetapkan 25 (dua puluh lima) perusahaan terpilih yang dianggap dapat memenuhi kriteria dalam indeks SRI-KEHATI sehingga dapat menjadi pedoman bagi para investor ([www.kehati.or.id](http://www.kehati.or.id)). Keberadaan perusahaan terpilih akan dievaluasi setiap 2 (dua) periode dalam setahun, yaitu pada bulan April dan Oktober, dan setelah terpilih nama-nama dari 25 (dua puluh lima) perusahaan tersebut akan di publikasikan oleh BEI yang dapat dilihat di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) ([www.kehati.or.id](http://www.kehati.or.id)).

Mekanisme pemilihan perusahaan-perusahaan untuk masuk indeks SRI KEHATI dilakukan melalui dua tahap, yaitu tahap pertama adalah penapisan awal seleksi negatif dan aspek keuangan kemudian pada tahap kedua adalah dengan aspek fundamental ([www.kehati.or.id](http://www.kehati.or.id)). Pada tahap pertama di penapisan awal ini

dilakukan untuk memastikan bahwa perusahaan-perusahaan yang dinilai memenuhi prasyarat penilaian adalah sebagai berikut ([www.kehati.or.id](http://www.kehati.or.id)):

**Gambar 2. 1**  
**Tahap Awal Pemilihan Indeks SRI-KEHATI**



Sumber: [kehati.or.id](http://kehati.or.id)

Penilaian dilakukan melalui *review* terhadap data sekunder, pengisian kuesioner oleh perusahaan-perusahaan yang telah melalui tahapan seleksi diatas, dan data-data lain yang relevan ([www.kehati.or.id](http://www.kehati.or.id)). Dari hasil *review* tersebut, 25 (dua puluh lima perusahaan) perusahaan dengan nilai tertinggi masuk dalam Indeks SRI-KEHATI ([www.kehati.or.id](http://www.kehati.or.id)).

#### **2.4. Good Corporate Governance**

Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI)*, *GCG* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, 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 mengendalikan perusahaan. Menurut *Organization for Economic Cooperation and Development (OECD)* pada tahun 2015, “*Corporate Governance involves a set of relationships between a company’s management, its board, its shareholders and other stakeholders. Corporate Governance also provides the structure through which the objectives of the company are set, and the means of attaining those objectives and monitoring performance are determined.*” Apabila didefinisikan menjadi GCG sebagai suatu struktur yang terdiri atas para pemegang saham, direktur, manajer, seperangkat tujuan yang ingin dicapai perusahaan dan alat-alat yang akan digunakan dalam mencapai tujuan dan memantau kinerja.”

Menurut *Financial Reporting Council (FRC)* pada tahun 2016, “*Corporate Governance is the system by which companies are directed and controlled. Boards of directors are responsible for the governance of their companies. The shareholders’ role in governance is to appoint the directors and the auditors and to satisfy themselves that an appropriate governance structure is in place. The responsibilities of the board include setting the company’s strategic aims, providing the leadership to put them into effect, supervising the management of the business and reporting to shareholders on their stewardship. The board’s actions are subject to laws, regulations and the shareholders in general meeting.*” Apabila didefinisikan menjadi: tata kelola perusahaan adalah sistem di mana perusahaan diarahkan dan dikendalikan. Dewan direksi bertanggung jawab atas tata kelola perusahaan mereka. Peran pemegang saham dalam tata kelola adalah menunjuk para direktur dan auditor dan untuk memastikan bahwa struktur tata kelola yang

tepat sudah tersedia. Dewan juga bertanggung jawab dalam menetapkan tujuan strategis perusahaan, menyediakan kepemimpinan untuk menerapkannya, mengawasi manajemen bisnis dan melaporkan kepada pemegang saham atas pekerjaan mereka. Tindakan dewan harus tunduk kepada hukum, peraturan dan pemegang saham dalam rapat umum.

*Good Corporate Governance* adalah seperangkat mekanisme yang saling menyeimbangkan antara tindakan maupun pilihan manajer dengan kepentingan para pemegang saham (Susanti, 2011 dalam Muryati dan Suardihka, 2014). Pelaksanaan *corporate governance* juga harus didukung oleh seluruh organ perusahaan sesuai dengan tugas, fungsi dan tanggung jawabnya guna mencapai tujuan perusahaan (Kirana & Wahyudi, 2016). Organ-organ perusahaan terdiri dari dewan komisaris, dewan direksi, sekretaris perusahaan, komite *audit* dan komite-komite lain yang membantu *corporate governance* (Kirana & Wahyudi, 2016). *Corporate Governance* juga merupakan suatu sistem untuk mengarahkan (*direct*) dan mengendalikan (*control*) suatu perusahaan atau korporasi (Setyaningrum, 2012 dalam Kusumaningtyas, 2015).

Menurut Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG), penerapan *good corporate governance (GCG)* dapat didorong dari dua sisi, yaitu etika dan peraturan. Dorongan dari etika (*ethical driven*) datang dari kesadaran individu-individu pelaku bisnis untuk menjalankan praktik bisnis yang mengutamakan kelangsungan hidup perusahaan, kepentingan *stakeholders*, dan menghindari cara-cara menciptakan keuntungan sesaat (KNKG, 2006). Di sisi lain, dorongan dari peraturan (*regulatory driven*) “memaksa” perusahaan untuk patuh terhadap

peraturan perundang-undangan yang berlaku (KNKG, 2006). Kedua pendekatan ini memiliki kekuatan dan kelemahannya masing-masing dan seyogyanya saling melengkapi untuk menciptakan lingkungan bisnis yang sehat (KNKG, 2006).

*GCG* dapat memberikan kerangka acuan yang memungkinkan pengawasan berjalan efektif, sehingga dapat tercipta mekanisme *checks and balance* di perusahaan (Taufiq, Lubis, & Mulyani, 2014). Menurut FCGI, ada beberapa manfaat yang dapat kita ambil dari penerapan *GCG* yang baik, antara lain (Desiana, Mawardi, & Gustiana, 2016):

1. Meningkatkan kinerja perusahaan.
2. Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah yang pada akhirnya akan meningkatkan *corporate value*.
3. Mengembalikan kepercayaan investor untuk kembali menanamkan modalnya di Indonesia.
4. Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *Shareholders's value* dan deviden.

Menurut *Bassel Committee on Banking Supervision* dalam Taufiq, Lubis, & Mulyani (2014), tujuan dan manfaat *good corporate governance* antara lain sebagai berikut:

1. Mengurangi *agency cost*, biaya yang timbul karena penyalahgunaan wewenang, ataupun berupa biaya pengawasan yang timbul untuk mencegah timbulnya suatu masalah.
2. Mengurangi biaya modal yang timbul dari manajemen yang baik, yang mampu meminimalisir risiko.



3. Memaksimalkan nilai saham perusahaan, sehingga dapat meningkatkan citra perusahaan dimata publik dalam jangka panjang.
4. Mendorong pengelolaan perbankan secara professional, transparan, efisien serta memberdayakan fungsi dan meningkatkan kemandirian dewan komisaris. Direksi dan RUPS.
5. Mendorong dewan komisaris, anggota direksi, pemegang saham dalam membuat keputusan dan menjalankan tindakan dilandasi moral yang tinggi dan kepatuhan terhadap perundang-undangan yang berlaku.
6. Menjaga *Going Concern* perusahaan.

Menurut Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia (2006), *GCG* diperlukan untuk mendorong terciptanya pasar yang efisien, transparan dan konsisten dengan peraturan perundang-undangan. Oleh karena itu, penerapan *GCG* 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 (KNKG, 2006). Prinsip-prinsip dasar yang harus dilaksanakan oleh masing-masing pilar adalah (KNKG, 2006):

1. Negara dan perangkatnya menciptakan peraturan perundang-undangan yang menunjang iklim usaha yang sehat, efisien dan transparan, melaksanakan peraturan perundang-undangan dan penegakan hukum secara konsisten (*consistent law enforcement*).
2. Dunia usaha sebagai pelaku pasar menerapkan *GCG* sebagai pedoman dasar pelaksanaan usaha.

3. Masyarakat sebagai pengguna produk dan jasa dunia usaha serta pihak yang terkena dampak dari keberadaan perusahaan, menunjukkan kepedulian dan melakukan kontrol sosial (*social control*) secara obyektif dan bertanggung jawab.

Menurut Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia (2006), Asas *GCG* yaitu transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi serta kewajaran dan kesetaraan diperlukan untuk mencapai kesinambungan usaha (*sustainability*) perusahaan dengan memperhatikan pemangku kepentingan (*stakeholders*). Pengertiannya asas *GCG* menurut Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia tahun 2006 adalah sebagai berikut:

1. *Transparansi (Transparency)*

Untuk menjaga objektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur dan pemangku kepentingan lainnya.

2. *Akuntabilitas (Accountability)*

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas

merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

3. *Responsibilitas (Responsibility)*

Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*.

4. *Independensi (Independency)*

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

5. *Kewajaran dan Kesetaraan (Fairness)*

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

Mekanisme *GCG* terdiri dari mekanisme internal dan mekanisme eksternal (Muryati & Suardhika, 2014). Mekanisme internal adalah cara dalam mengendalikan perusahaan dengan menggunakan struktur dan proses internal meliputi rapat umum pemegang saham (RUPS), komposisi dewan direksi dan dewan komisaris, pertemuan *board of director* (Barnhart dan Rosentein, 1998 dalam Muryati dan Suardhika, 2014), kepemilikan manajerial, kompensasi eksekutif serta komite *audit* (Prajitno dan Christiawan, 2013 dalam Muryati dan Suardhika, 2014) sedangkan mekanisme eksternal meliputi pengendalian oleh

pasar, *level debt financing*, dan *auditor* eksternal (Barnhart and Rosentein, 1998 dalam Muryati dan Suardhika, 2014). Mekanisme eksternal merupakan cara untuk mempengaruhi perusahaan selain dengan menggunakan mekanisme internal seperti kualitas *audit* eksternal (Barnhart and Rosentein, 1998 dalam Muryati dan Suardhika, 2014), peraturan pemerintah (perlindungan kepemilikan investor), *monitoring debtholder*, dan kepemilikan pihak luar seperti kepemilikan institusional (Prajitno dan Christiawan, 2013 dalam Muryati dan Suardhika, 2014).

Menurut KNKG (2006), Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) sebagai organ perusahaan merupakan wadah para pemegang saham untuk mengambil keputusan penting yang berkaitan dengan modal yang ditanam dalam perusahaan, dengan memperhatikan ketentuan anggaran dasar dan peraturan perundang-undangan. Keputusan yang diambil dalam RUPS harus didasarkan pada kepentingan usaha perusahaan dalam jangka panjang. RUPS dan atau pemegang saham tidak dapat melakukan intervensi terhadap tugas, fungsi dan wewenang dewan komisaris dan direksi dengan tidak mengurangi wewenang RUPS untuk menjalankan haknya sesuai dengan anggaran dasar dan peraturan perundang-undangan, termasuk untuk melakukan penggantian atau pemberhentian anggota dewan komisaris dan atau direksi (KNKG, 2006).

Pengambilan keputusan RUPS harus dilakukan secara wajar dan transparan dengan memperhatikan hal-hal yang diperlukan untuk menjaga kepentingan usaha perusahaan dalam jangka panjang, termasuk tetapi tidak terbatas pada (KNKG, 2006):

1. Anggota dewan komisaris dan direksi yang diangkat dalam RUPS harus terdiri dari orang-orang yang patut dan layak (*fit and proper*) bagi perusahaan. Bagi perusahaan yang memiliki komite nominasi dan remunerasi, dalam pengangkatan anggota dewan komisaris dan direksi harus mempertimbangkan pendapat komite tersebut yang disampaikan oleh dewan komisaris kepada mereka yang mempunyai hak untuk mengajukan calon kepada RUPS.
  1. Dalam mengambil keputusan menerima atau menolak laporan dewan komisaris dan direksi, perlu dipertimbangkan kualitas laporan yang berhubungan dengan *GCG*.
  2. Bagi perusahaan yang memiliki Komite *Audit*, dalam menetapkan auditor eksternal harus mempertimbangkan pendapat komite tersebut yang disampaikan kepada Dewan Komisaris.
  3. Dalam hal anggaran dasar dan atau peraturan perundang-undangan mengharuskan adanya keputusan RUPS tentang hal-hal yang berkaitan dengan usaha perusahaan, keputusan yang diambil harus memperhatikan kepentingan wajar para pemangku kepentingan.
  4. Dalam mengambil keputusan pemberian bonus, tantiem dan dividen harus memperhatikan kondisi kesehatan keuangan perusahaan.
2. RUPS harus diselenggarakan sesuai dengan kepentingan perusahaan dan dengan memperhatikan anggaran dasar dan peraturan perundang-undangan, serta dengan persiapan yang memadai, sehingga dapat mengambil keputusan yang sah.

Untuk itu (KNKG, 2006):

1. Pemegang saham diberikan kesempatan untuk mengajukan usul mata acara RUPS sesuai dengan peraturan perundang-undangan;
  2. Panggilan RUPS harus mencakup informasi mengenai mata acara, tanggal, waktu dan tempat RUPS;
  3. Bahan mengenai setiap mata acara yang tercantum dalam panggilan RUPS harus tersedia di kantor perusahaan sejak tanggal panggilan RUPS, sehingga memungkinkan pemegang saham berpartisipasi aktif dalam RUPS dan memberikan suara secara bertanggung jawab. Jika bahan tersebut belum tersedia saat dilakukan panggilan untuk RUPS, maka bahan itu harus disediakan sebelum RUPS diselenggarakan;
  4. Penjelasan mengenai hal-hal lain yang berkaitan dengan mata acara RUPS dapat diberikan sebelum dan atau pada saat RUPS berlangsung;
  5. Risalah RUPS harus tersedia di kantor perusahaan, dan perusahaan menyediakan fasilitas agar pemegang saham dapat membaca risalah tersebut.
3. Penyelenggaraan RUPS merupakan tanggung jawab Direksi. Untuk itu, Direksi harus mempersiapkan dan menyelenggarakan RUPS dengan baik dan dengan berpedoman pada butir 1 dan 2 diatas. Dalam hal Direksi berhalangan, maka penyelenggaraan RUPS dilakukan oleh Dewan Komisaris atau pemegang saham sesuai dengan peraturan perundang-undangan dan anggaran dasar perusahaan.

Selain itu, ada komite penunjang dewan komisaris yang terdiri atas (KNKG, 2006):

1. Komite *Audit*

1. Komite *Audit* bertugas membantu Dewan Komisaris untuk memastikan bahwa:
  - (i) Laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum,
  - (ii) Struktur pengendalian internal perusahaan dilaksanakan dengan baik,
  - (iii) Pelaksanaan *audit* internal maupun eksternal dilaksanakan sesuai dengan standar *audit* yang berlaku, dan
  - (iv) Tindak lanjut temuan hasil *audit* dilaksanakan oleh manajemen;
2. Komite *Audit* memproses calon *auditor* eksternal termasuk imbalan jasanya untuk disampaikan kepada Dewan Komisaris;
3. Jumlah anggota Komite *Audit* harus disesuaikan dengan kompleksitas Perusahaan dengan tetap memperhatikan efektifitas dalam pengambilan keputusan. Bagi perusahaan yang sahamnya tercatat di bursa efek, perusahaan negara, perusahaan daerah, perusahaan yang menghimpun dan mengelola dana masyarakat, perusahaan yang produk atau jasanya digunakan oleh masyarakat luas, serta perusahaan yang mempunyai dampak luas terhadap kelestarian lingkungan, Komite *Audit* diketuai oleh Komisaris Independen dan anggotanya dapat terdiri dari Komisaris dan atau pelaku profesi dari luar perusahaan. Salah seorang anggota memiliki latar belakang dan kemampuan akuntansi dan atau keuangan.

## 2. Komite Nominasi dan Remunerasi

1. Komite Nominasi dan Remunerasi bertugas membantu Dewan Komisaris dalam menetapkan kriteria pemilihan calon anggota Dewan Komisaris dan Direksi serta sistem remunerasinya;
2. Komite Nominasi dan Remunerasi bertugas membantu Dewan Komisaris mempersiapkan calon anggota Dewan Komisaris dan Direksi dan mengusulkan besaran remunerasinya: Dewan Komisaris dapat mengajukan calon tersebut dan remunerasinya untuk memperoleh keputusan RUPS dengan cara sesuai ketentuan Anggaran Dasar;
3. Bagi perusahaan yang sahamnya tercatat di bursa efek, perusahaan negara, perusahaan daerah, perusahaan yang menghimpun dan mengelola dana masyarakat, perusahaan yang produk atau jasanya digunakan oleh masyarakat luas, serta perusahaan yang mempunyai dampak luas terhadap kelestarian lingkungan, Komite Nominasi dan Remunerasi diketuai oleh Komisaris Independen dan anggotanya dapat terdiri dari Komisaris dan atau pelaku profesi dari luar perusahaan;
4. Keberadaan Komite Nominasi dan Remunerasi serta tata kerjanya dilaporkan dalam RUPS.

## 3. Komite Kebijakan Risiko

1. Komite Kebijakan Risiko bertugas membantu Dewan Komisaris dalam mengkaji sistem manajemen risiko yang disusun oleh Direksi serta menilai toleransi risiko yang dapat diambil oleh perusahaan;



2. Anggota Komite Kebijakan Risiko terdiri dari anggota Dewan Komisaris, namun bilamana perlu dapat juga menunjuk pelaku profesi dari luar perusahaan.
4. Komite Kebijakan *Corporate Governance*
    1. Komite Kebijakan *Corporate Governance* bertugas membantu Dewan Komisaris dalam mengkaji kebijakan *GCG* secara menyeluruh yang disusun oleh Direksi serta menilai konsistensi penerapannya, termasuk yang bertalian dengan etika bisnis dan tanggung jawab sosial perusahaan (*corporate social responsibility*);
    2. Anggota Komite Kebijakan *Corporate Governance* terdiri dari anggota Dewan Komisaris, namun bilamana perlu dapat juga menunjuk pelaku profesi dari luar perusahaan;
    3. Bila dipandang perlu, Komite Kebijakan *Corporate Governance* dapat digabung dengan Komite Nominasi dan Remunerasi.

*GCG* dalam penelitian ini diprosikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komisaris independen yang dijelaskan sebagai berikut:

#### **2.4.1. Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang dapat diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen (Sujono dan Soebiantoro dalam Kusumaningtyas, 2015). Kepemilikan manajemen berperan sebagai pihak yang menyatukan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham (Kusumaningtyas, 2015).

Menurut Purwaningtyas (2011) dalam Muryati dan Suardhika (2014), kepemilikan manajerial berperan sebagai pihak yang menyatukan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham karena proporsi saham yang dimiliki manajer dan direksi mengindikasikan menurunnya kecenderungan adanya tindakan manipulasi oleh manajemen. Siallagan dan Machfoedz (2006) dalam Rahmatia (2015) menyatakan bahwa kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor. Indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan manajerial adalah persentase jumlah saham yang dimiliki pihak manajerial dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar (Kusumaningtyas, 2015).

Kepemilikan manajerial diukur menggunakan rumus (Kusumaningtyas, 2015):

$$KM = \frac{\text{Saham yang dimiliki manajerial}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Keterangan:

KM = Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yaitu direktur dan komisaris (Megawati & Kurnia, 2015). Menurut POJK 33 No. 14, direksi adalah organ emiten atau perusahaan publik yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan emiten atau perusahaan publik untuk kepentingan emiten atau perusahaan publik, sesuai dengan maksud dan tujuan emiten atau perusahaan publik, baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai

dengan ketentuan anggaran dasar. Sedangkan dewan komisaris adalah organ emiten atau perusahaan publik yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi (OJK, 2014).

*“The term outstanding shares means the number of issued shares that shareholders own”* (Kieso, Weygand, & Warfield, 2014); yang berarti jumlah saham beredar adalah saham yang telah diterbitkan oleh perusahaan yang sekarang dimiliki oleh para pemegang saham. *“Warrants are certificates entitling the holder to acquire shares at a certain price within a stated period”* (Kieso, Weygand, & Warfield, 2014); yang berarti waran adalah sertifikat hak kepada pemegangnya untuk membeli saham pada harga tertentu dalam jangka waktu yang telah ditetapkan. *Share warrants* terbagi menjadi tiga bentuk yakni (Kieso, Weygand, & Warfield, 2014):

1. *Share warrants issued with other securities*, waran yang diterbitkan dengan sekuritas lain pada dasarnya merupakan opsi jangka panjang untuk membeli saham biasa dengan harga tetap.
2. *Rights to subscribe to additional share (share right)*, pemegang saham lama memiliki hak untuk membeli saham baru (*preemptive privilege*) yang diterbitkan dalam proporsi kepemilikan mereka.
3. *Share compensation plans (share option)*, memberikan karyawan opsi untuk membeli saham biasa pada harga tertentu selama periode waktu yang panjang.

Menurut Kieso, Weygand, & Warfield (2014), *share compensation plans* terbagi menjadi tiga, yakni:

1. *Share option plan* adalah waran yang memberikan karyawan opsi untuk membeli saham biasa pada harga tertentu selama periode waktu yang panjang.
2. *Restricted share* adalah pengalihan saham kepada karyawan, sesuai dengan kesepakatan bahwa saham tidak dapat dijual dan alihkan atau dijaminakan hingga terjadi pengalihan hak.
3. *Employee share-purchase plan*, mengizinkan semua karyawan untuk membeli saham dengan harga yang didiskontokan selama periode waktu yang pendek.

Kepemilikan manajerial tercatat pada Catatan Atas Laporan Keuangan (CALK) bagian modal saham. Menurut IAI (2018), CALK berisi informasi tambahan atas apa yang disajikan dalam laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, dan penghasilan komprehensif lain, laporan perubahan ekuitas, dan laporan arus kas.

Catatan atas laporan keuangan memberikan deskripsi naratif atau pemisahan pos-pos yang disajikan dalam laporan keuangan tersebut dan informasi mengenai pos-pos yang tidak memenuhi kriteria pengakuan dalam laporan keuangan tersebut (Ikatan Akuntan Indonesia, 2018). Struktur dari CALK adalah menyajikan informasi tentang dasar penyusunan laporan keuangan dan kebijakan akuntansi spesifik yang digunakan sesuai dengan paragraf 117-124, mengungkapkan informasi yang disyaratkan oleh Standar Akuntansi Keuangan (SAK) yang tidak disajikan dibagian manapun dalam laporan keuangan; dan menyediakan informasi yang tidak disajikan dibagian manapun dalam laporan

keuangan, tetapi informasi tersebut relevan untuk memahami laporan keuangan (Ikatan Akuntan Indonesia, 2018).

Rukmana dan Mildawati (2015) dalam penelitiannya menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh secara signifikan dan memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa jumlah kepemilikan manajemen yang tinggi maka akan berakibat meningkatnya nilai perusahaan karena kepemilikan saham oleh manajerial, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para *principal* karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja dan nantinya dapat meningkatkan nilai (Siallagan dan Machfoeds (2006) dalam Rukmana & Wildawati (2015).

#### **2.4.2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan**

Dengan adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan, akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat (Rukmana & Mildawati, 2015). Kepemilikan saham oleh pihak manajemen dalam perusahaan dapat memotivasi pihak manajemen untuk bertindak demi kepentingan pemegang saham sehingga dapat mengurangi biaya keagenan (Sulong et al., 2013 dalam Muryati & Suardhika, 2014). Dengan demikian, kepemilikan manajerial dapat mempersatukan kepentingan manajer dengan pemegang saham sehingga berdampak positif pada peningkatan nilai perusahaan dalam (Muryati & Suardhika, 2014).

Berdasarkan penelitian Rukmana & Mildawati (2015), kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan memiliki hubungan yang positif. Hasil penelitian Muryathi dan Suardhika (2014) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Wida & Suartana (2014) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Penelitian oleh Susanti (2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajemen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, begitu juga dengan penelitian Pratiwi & Yulianto (2016) menyatakan bahwa mekanisme GCG kepemilikan saham manajerial memiliki pengaruh signifikan positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan telaah literatur yang telah dipaparkan, maka hipotesis yang dibentuk untuk penelitian ini adalah:

$H_{a1}$  = *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **2.4.3. Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional adalah besarnya jumlah saham yang dimiliki institusi dari total saham beredar (Kusumaningtyas, 2015). Kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Susanti, 2015). Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian dan institusi lainnya pada akhir tahun (Dwijayanti & Suryanawa, 2017).

Menurut Sinarmayarani (2016), keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Menurut Nainggolan dan Rohman (2015) menyatakan bahwa adanya kepemilikan institusional yang besar diharapkan dapat mengawasi manajemen dan akan berupaya untuk memberikan citra yang baik kepada publik. Adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal (Nainggolan & Rohman, 2015). Semakin besar kepemilikan institusional diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap kecurangan yang dilakukan oleh manajemen (Nainggolan & Rohman, 2015).

Indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan institusional adalah persentase jumlah saham yang dimiliki pihak institusional dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar (Kusumaningtyas, 2015). Kepemilikan institusional diukur menggunakan rumus (Kusumaningtyas, 2015):

$$KI = \frac{\text{Saham yang dimiliki oleh pemerintah, institusi dan perusahaan lain}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Keterangan:

KI = Kepemilikan Institusional

*“The term outstanding shares means the number of issued shares that shareholders own”* (Kieso, Weygand, & Warfield, 2014); yang berarti jumlah saham beredar adalah saham yang telah dikeluarkan oleh perusahaan yang sekarang dimiliki oleh para pemegang saham. Kepemilikan institusional tercatat pada Catatan Atas Laporan Keuangan (CALK) bagian modal saham. Menurut IAI (2018), CALK berisi informasi tambahan atas apa yang disajikan dalam laporan

posisi keuangan, laporan laba rugi, dan penghasilan komprehensif lain, laporan perubahan ekuitas, dan laporan arus kas.

Catatan atas laporan keuangan memberikan deskripsi naratif atau pemisahan pos-pos yang disajikan dalam laporan keuangan tersebut dan informasi mengenai pos-pos yang tidak memenuhi kriteria pengakuan dalam laporan keuangan tersebut (Ikatan Akuntan Indonesia, 2018). Struktur dari CALK adalah menyajikan informasi tentang dasar penyusunan laporan keuangan dan kebijakan akuntansi spesifik yang digunakan sesuai dengan paragraf 117-124, mengungkapkan informasi yang disyaratkan oleh Standar Akuntansi Keuangan (SAK) yang tidak disajikan dibagian manapun dalam laporan keuangan; dan menyediakan informasi yang tidak disajikan dibagian manapun dalam laporan keuangan, tetapi informasi tersebut relevan untuk memahami laporan keuangan (Ikatan Akuntan Indonesia, 2018).

Kepemilikan institusional dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan memanfaatkan informasi, serta dapat mengatasi konflik keagenan karena dengan meningkatnya kepemilikan institusional maka segala aktivitas perusahaan akan diawasi oleh pihak institusi atau lembaga (Damayanti & Suartana, 2014). Faisal (2005) dalam Kusumaningtyas (2015), menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aset perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegah terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen.

Menurut Tarjo (2008) dalam Kusumaningtyas (2015) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai pemegang saham.



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 (Kusumaningtyas, 2015). Kepemilikan institusional yang semakin tinggi mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Adanya pengawasan yang dilakukan oleh institusi lain di luar perusahaan maka dapat dilakukan pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen sekaligus bentuk pengawasan terhadap manajemen khususnya dalam pengelolaan aset perusahaan.

#### **2.4.4. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan**

Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal (Rukmana & Mildawati, 2015). Investor institusional dapat berperan dalam memonitor agen (manajer) perusahaan (Muryati & Suardhika, 2014). Semakin besar kepemilikan institusi maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan dari institusi tersebut untuk mengawasi manajemen (Sinarmayarani, 2016). Akibatnya, akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan meningkat (Sinarmayarani, 2016). Kinerja yang meningkat tersebut akan menguntungkan bagi pemegang saham karena dengan kata lain pemegang saham akan mendapatkan banyak keuntungan berupa dividen (Patricia, 2014 dalam Sinarmayarani, 2016).

Menurut hasil penelitian Sinarmayarani (2016), kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Wida dan Suartana (2014) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Penelitian Kusumaningtyas (2015) juga menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Muryati dan Suardhika (2014) juga menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh pada nilai perusahaan dengan arah positif.

Berdasarkan telaah literatur yang telah dipaparkan, maka hipotesis yang dibentuk untuk penelitian ini adalah:

$H_{a2}$  = *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **2.4.5. Komisaris Independen**

Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG) pada tahun 2016 menyatakan bahwa Dewan Komisaris sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggungjawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan *GCG*. Namun demikian, dewan komisaris tidak boleh turut serta dalam mengambil keputusan operasional. Kedudukan masing-masing anggota dewan komisaris termasuk komisaris utama adalah setara. Tugas komisaris utama sebagai *primus inter pares* adalah mengkoordinasikan kegiatan dewan komisaris. Agar pelaksanaan tugas dewan

komisaris dapat berjalan secara efektif, perlu dipenuhi prinsip-prinsip berikut (KNKG, 2006):

1. Komposisi dewan komisaris harus memungkinkan pengambilan keputusan secara efektif, tepat dan cepat, serta dapat bertindak independen.
2. Anggota dewan komisaris harus profesional, yaitu berintegritas dan memiliki kemampuan sehingga dapat menjalankan fungsinya dengan baik termasuk memastikan bahwa direksi telah memperhatikan kepentingan semua pemangku kepentingan.
3. Fungsi pengawasan dan pemberian nasihat dewan komisaris mencakup tindakan pencegahan, perbaikan, sampai kepada pemberhentian sementara.

Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Nomor 33/POJK.04/2014 tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik, dewan komisaris adalah organ emiten atau perusahaan publik yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi. Dewan komisaris tidak boleh melibatkan diri dalam tugas-tugas manajemen dan tidak boleh mewakili perusahaan dalam transaksi-transaksi dengan pihak ketiga (Kusumaningtyas, 2015). Anggota dewan komisaris diangkat dan diganti dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (*Forum Corporate Governance in Indonesia (FCGI)*, 2005 dalam Kusumaningtyas, 2015).

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan efek dan memenuhi persyaratan sebagai komisaris independen sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No.

33/POJK.04/2014. Komisaris Independen sebagaimana dimaksud dalam Pasal 19 wajib memenuhi persyaratan sebagai berikut:

1. Bukan merupakan orang yang bekerja atau mempunyai wewenang dan tanggung jawab untuk merencanakan, memimpin, mengendalikan, atau mengawasi kegiatan Perusahaan Efek tersebut dalam waktu 6 (enam) bulan terakhir, kecuali untuk pengangkatan kembali sebagai Komisaris Independen Perusahaan Efek pada periode berikutnya;
2. Tidak mempunyai saham, baik langsung maupun tidak langsung pada Perusahaan Efek;
3. Tidak mempunyai hubungan Afiliasi dengan Perusahaan Efek, anggota Dewan Komisaris, anggota Direksi dan/atau Pemegang Saham Pengendali Perusahaan Efek; dan
4. Tidak mempunyai hubungan usaha baik langsung maupun tidak langsung yang berkaitan dengan kegiatan usaha Perusahaan Efek.

Menurut POJK No. 33/POJK.04/2014 jumlah komisaris independen wajib paling kurang 30% (tiga puluh persen) dari jumlah seluruh anggota dewan komisaris (OJK, 2014). Tugas, Tanggung Jawab, dan Wewenang Dewan Komisaris (OJK, 2014):

1. Dewan Komisaris bertugas melakukan pengawasan dan bertanggung jawab atas pengawasan terhadap kebijakan pengurusan, jalannya pengurusan pada umumnya, baik mengenai Emiten atau Perusahaan Publik maupun usaha Emiten atau Perusahaan Publik, dan memberi nasihat kepada Direksi.

2. Dalam kondisi tertentu, Dewan Komisaris wajib menyelenggarakan RUPS tahunan dan RUPS lainnya sesuai dengan kewenangannya sebagaimana diatur dalam peraturan perundang-undangan dan anggaran dasar.
3. Anggota Dewan Komisaris wajib melaksanakan tugas dan tanggung jawab sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dengan itikad baik, penuh tanggung jawab, dan kehati-hatian.
4. Dalam rangka mendukung efektivitas pelaksanaan tugas dan tanggung jawabnya sebagaimana dimaksud pada ayat (1) Dewan Komisaris wajib membentuk Komite *Audit* dan dapat membentuk komite lainnya.
5. Dewan Komisaris wajib melakukan evaluasi terhadap kinerja komite yang membantu pelaksanaan tugas dan tanggung jawabnya sebagaimana dimaksud pada ayat (4) setiap akhir tahun buku.

*Task Force* Nasional Kebijakan *Corporate Governance* membuat pedoman tentang Komisaris Independen, dalam Bab III dijelaskan misi komisaris independen, antara lain sebagai berikut (FGCI, 2001):

1. Misi komisaris independen adalah mendorong terciptanya iklim yang lebih objektif dan menempatkan kesetaraan (*fainness*) di antara berbagai kepentingan termasuk kepentingan perusahaan dan kepentingan *stakeholders* sebagai prinsip utama dalam pengambilan keputusan oleh dewan komisaris.
2. Komisaris independen harus mendorong diterapkannya prinsip dan praktik tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*) pada perusahaan diindonesia.

*Task Force* Nasional Kebijakan *Corporate Governence* juga menjelaskan dalam Bab IV mengenai tugas komisaris independen sebagai berikut (FGCI, 2001):

1. Menjamin transparansi dan keterbukaan laporan keuangan perusahaan.
2. Perlakuan yang adil terhadap pemegang saham minoritas dan *stakeholder* lainnya.
3. Diungkapannya transaksi yang mengandung benturan kepentingan secara wajar dan adil.
4. Kepatuhan perusahaan pada perundangan dan peraturan yang berlaku.
5. Menjamin akuntabilitas organ perseroan

Indikator yang digunakan untuk mengukur komisaris independen adalah persentase jumlah komisaris independen dari total anggota dewan komisaris. Menurut Kusumaningtyas (2015), komisaris independen dihitung dengan rumus berikut:

$$KIn = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Komisaris}} \times 100\%$$

Keterangan:

KIn = Komisaris Independen

Dewan komisaris adalah organ emiten atau perusahaan publik yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi (POJK/33/2014). Dewan komisaris tercatat pada laporan tahunan perusahaan mengenai profil perusahaan bagian profil dewan komisaris. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Barnhart & Rosenstein (1998) dalam Kusumaningtyas (2015) membuktikan bahwa semakin tinggi

perwakilan dari *outside director* (komisaris independen) maka semakin tinggi independensi dan efektifitas *corporate board*. Dewan komisaris merupakan suatu mekanisme mengawasi dan mekanisme untuk memberikan petunjuk dan arahan pada pengelola perusahaan (FCGI, 2001). Melalui perannya dalam menjalankan fungsi pengawasan, komposisi dewan dapat memengaruhi pihak manajemen dalam menyusun laporan keuangan sehingga dapat diperoleh suatu laporan keuangan yang berkualitas sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Rukmana & Mildawati, 2015).

#### **2.4.6. Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan**

Dewan komisaris dalam suatu perusahaan lebih ditekankan pada fungsi *monitoring* dari implementasi kebijakan direksi (Kusumaningtyas, 2015). Peran komisaris ini diharapkan akan meminimalisir permasalahan agensi yang timbul antara dewan direksi dengan pemegang saham (Kusumaningtyas, 2015). Dewan komisaris adalah inti dari *CG* yang bertugas untuk menjamin strategi perusahaan, melakukan pengawasan terhadap manajer, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas dalam perusahaan (Muryati & Suardhika, 2014). Menurut Rukmana dan Mildawati (2015), komisaris independen merupakan anggota komisaris yang berasal dari luar perusahaan (tidak memiliki hubungan afiliasi dengan perusahaan) yang dipilih secara transparan dan independen, memiliki integritas dan kompetensi yang memadai, bebas dari pengaruh yang berhubungan dengan kepentingan pribadi atau pihak lain, serta dapat bertindak secara objektif dan independen dengan

berpedoman pada prinsip-prinsip *good corporate governance* (*transparency, accountability, responsibility, fairness*). Melalui perannya dalam menjalankan fungsi pengawasan, komposisi dewan dapat memengaruhi pihak manajemen dalam menyusun laporan keuangan sehingga dapat diperoleh suatu laporan keuangan yang berkualitas sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Rukmana & Mildawati, 2015).

Berdasarkan penelitian Muryati dan Suardhika (2014) bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Sedangkan penelitian dari Kusumaningtyas (2015) menunjukkan bahwa komposisi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Rukmana dan Mildawati (2015), komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan telaah literatur yang telah dipaparkan, maka hipotesis yang dibentuk untuk penelitian ini adalah:

$H_{a3}$  = *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **2.5. Ekoefisiensi**

Ekoefisiensi pada dasarnya merupakan konsep bahwa organisasi dapat menghasilkan barang dan jasa yang lebih bermanfaat sekaligus mengurangi dampak negatif lingkungan, konsumsi sumber daya, dan biaya (Hansen & Mowen, 2007). Konsep ini menyampaikan setidaknya tiga pesan utama, yakni (Hansen & Mowen, 2007):

1. Meningkatkan kinerja ekologi dan ekonomi dapat dan harus saling melengkapi.



2. Meningkatkan kinerja lingkungan seharusnya tidak lagi dipandang sebagai masalah amal dan niat baik, tetapi lebih sebagai masalah daya saing.
3. Ekoefisiensi saling melengkapi dan mendukung pembangunan berkelanjutan. Pembangunan berkelanjutan didefinisikan sebagai pembangunan yang memenuhi kebutuhan saat ini tanpa mengurangi kemampuan generasi mendatang untuk memenuhi kebutuhan mereka sendiri.

Ekologi merupakan studi keterkaitan antara organisme dengan lingkungannya, baik lingkungan abiotik maupun biotik (Utina & Baderan, 2009). Lingkungan abiotik terdiri dari atmosfer, cahaya, air, tanah dan unsur mineral (Utina & Baderan, 2009). Akuntansi ekologis mencoba untuk mengukur dampak suatu perusahaan berdasarkan lingkungan, tetapi pengukuran dilakukan dalam bentuk unit fisik (sisa barang produksi dalam kilogram, pemakaian energi dalam *kilojoules*), akan tetapi standar pengukuran yang digunakan bukan dalam bentuk satuan keuangan (Daly, 1980).

*Environmental performance* adalah usaha manajemen perusahaan untuk mewujudkan lingkungan yang selaras, serasi, seimbang dimana akan membangun citra yang baik di mata *stakeholders* (Arfan, 2009 dalam Prabandari & Suryanawa, 2014). *Environmental performance* merupakan sumber informasi penting agar perusahaan dapat mencapai tingkatan produksi yang efisien, perbaikan produktivitas sesuai dengan standar keamanan, penekanan biaya yang disebabkan karena (Prabandari & Suryanawa, 2014) kerusakan lingkungan dan kesempatan memperoleh pasar baru (Porter & Van der Linde, 1995 dalam Prabandari & Suryanawa, 2014). Pengukuran kualitas *Environmental performance* di Indonesia

menggunakan Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER). Peringkat yang diperoleh akan diwakili dengan warna yang telah ditetapkan Kementerian Lingkungan Hidup. Nilai tertinggi 5 untuk warna emas, 4 untuk warna hijau, 3 untuk warna biru, 2 untuk warna merah dan 1 untuk warna hitam, perusahaan yang memperoleh peringkat hitam, akan diberi sanksi hukum sesuai peraturan. Perusahaan yang tidak memikirkan dampak jangka panjang yang timbul akibat aktivitas operasinya akan menanggung dampak yang luar biasa bagi kelangsungan hidup perusahaan (Prabandari & Suryanawa, 2014).

Ekoeffisiensi menyiratkan bahwa peningkatan efisiensi berasal dari peningkatan kinerja lingkungan (Hansen & Mowen, 2007). Insentif dan penyebab peningkatan efisiensi dapat disebabkan oleh beberapa hal, seperti (Hansen & Mowen, 2007):

1. Pelanggan menuntut produk yang lebih bersih dan produk yang diproduksi tanpa merusak lingkungan dan yang penggunaan serta pembuangannya ramah lingkungan.
2. Karyawan lebih suka bekerja untuk perusahaan yang bertanggung jawab terhadap lingkungan, menghasilkan produktivitas yang lebih besar (yaitu, kondisi kerja yang bersih dan aman menarik pekerja yang baik dan merangsang produktivitas).
3. Perusahaan yang bertanggung jawab terhadap lingkungan cenderung menangkap manfaat eksternal seperti biaya modal yang lebih rendah dan tingkat asuransi yang lebih rendah.

4. Kinerja lingkungan yang lebih baik dapat menghasilkan manfaat sosial yang signifikan seperti manfaat bagi kesehatan manusia. Serta mampu meningkatkan citra perusahaan dan meningkatkan kemampuan untuk menjual produk dan layanannya.
4. Berfokus pada peningkatan kinerja lingkungan untuk mendorong manajer menyadari kebutuhan untuk berinovasi dan mencari peluang baru. Hal ini dapat mengarah pada pasar yang baru untuk produk yang sebelumnya dianggap gagal (disebut sebagai produk samping yang divalidasi ulang). Atau, bisa juga disebut sebagai pengembangan proses yang efisien atau penciptaan produk baru yang lebih ramah lingkungan.
5. Mengurangi biaya lingkungan dapat mempertahankan atau menciptakan keunggulan kompetitif.

## **2.6. *Corporate Social Responsibility***

*Corporate Social Responsibility (CSR)* merupakan informasi yang harus tercantum di dalam laporan tahunan perusahaan sesuai dengan UU RI No. 40 Tahun 2007 mengenai tanggung jawab sosial dan lingkungan. Di mana pada Pasal 1 ayat 3 tertulis bahwa tanggung jawab sosial dan lingkungan sebagai upaya perusahaan untuk mendukung pembangunan ekonomi yang berkelanjutan untuk terus meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat, baik bagi perusahaan sendiri, lingkungan setempat, dan masyarakat umum. Pentingnya *Corporate Social Responsibility (CSR)* telah diatur dalam Undang- Undang No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal di mana dalam Pasal 15 (b) menyatakan

bahwa setiap penanam modal berkewajiban melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan.

CSR menurut ISO 26000 adalah: *“Responsibility of organization for the impacts of its decisions and activities on society and the environment, through transparent and ethical behavior that contributes to sustainable development, including health and the welfare of society; takes into account the expectations of stakeholders; is in compliance with applicable law and consistent with international norms of behavior; and is integrated throughout the organization and practiced in its relationship.”* Bila diterjemahkan menjadi “Tanggung jawab sebuah organisasi terhadap dampak-dampak dari keputusan-keputusan dan kegiatan-kegiatannya pada masyarakat dan lingkungan yang diwujudkan dalam bentuk perilaku transparan dan etis yang sejalan dengan pembangunan berkelanjutan termasuk kesehatan dan kesejahteraan masyarakat; mempertimbangkan harapan pemangku kepentingan; sejalan dengan hukum yang ditetapkan dengan norma-norma perilaku internasional; serta terintegrasi dengan organisasi secara menyeluruh.”

Paradigma baru membuat pelaku usaha tidak lagi berpijak pada konsep nilai perusahaan diukur pada profit (*single bottom line*) melainkan berpijak pada konsep “*Formula 3P*” atau *triple bottom line* (Rosyidah, 2017). *Triple bottom line* merupakan salah satu perumusan dari keberhasilan perusahaan atas tanggung jawab sosial (Rosyidah, 2017). Elkington mempopulerkan istilah *Triple Bottom Line* pada tahun 1997 melalui buku yang berjudul *Cannibals With Forks: The Triple Bottom Line in 21st Century Business*. *Triple bottom line* dapat dikembangkan oleh

Elkington menjadi 3 istilah yaitu *economy prosperity* (nilai harta kekayaan ekonomi), *environmental quality* (kualitas lingkungan hidup), dan *social justice* (keadaan sosial).

*Triple bottom line* dikenal dengan istilah “*Formula 3P*”, yaitu terdiri dari unsur *people* (perusahaan yang mempedulikan sosial dan lingkungan disekitarnya), *profit* (perusahaan berupaya meningkatkan keuntungan bagi perusahaan), dan *planet* (kemampuan perusahaan dalam menjaga kelestarian alam/bumi). Perusahaan yang baik adalah perusahaan yang akan memperoleh tiga unsur tersebut yaitu keuntungan, kelestarian lingkungan dan kesejahteraan masyarakat sekitar (Rosyidah, 2017).

Beberapa motivasi dan manfaat yang diharapkan perusahaan dengan melakukan tanggung jawab sosial perusahaan meliputi (Putri, 2015):

1. Perusahaan terhindar dari reputasi negatif merusak lingkungan yang hanya mengejar keuntungan jangka pendek tanpa memedulikan akibat dari perilaku buruk perusahaan.
2. Kerangka kerja etis yang kokoh dapat membantu para manajer dan karyawan menghadapi masalah seperti permintaan lapangan kerja di lingkungan dimana perusahaan bekerja.
3. Perusahaan mendapat rasa hormat dari kelompok inti masyarakat yang membutuhkan keberadaan perusahaan khususnya dalam hal penyediaan lapangan pekerjaan.
4. Perilaku etis perusahaan aman dari gangguan lingkungan sekitar sehingga dapat beroperasi secara lancar.

Dikutip dari nCSR-id.or, saat ini, cara untuk mengukur kinerja *CSR* adalah melalui laporan kegiatannya, yakni dengan metode *content analysis*. Metode ini mengubah informasi kualitatif menjadi kuantitatif sehingga dapat diolah dalam perhitungan statistik. Artinya, total angka yang didapat dari proses *content analysis* ini menggambarkan banyaknya pengungkapan yang diinformasikan dalam laporan tersebut. Yang perlu digaris bawahi adalah informasi *CSR* yang diungkapkan bukan jaminan informasi yang menggambarkan semua kegiatan *CSR* yang telah dilakukan. Ada *gap* yang mungkin terjadi ([www.nCSR-id.org](http://www.nCSR-id.org)).

Bisa saja informasi *CSR* yang diungkapkan hanya sepersekian persen dari semua kegiatan *CSR* yang dilakukan. Sebaliknya, mungkin informasi yang diungkapkan melebihi kegiatan yang dilakukan. Belum lagi sifat laporan yang berbeda. Misalnya laporan tahunan perusahaan yang sering dipakai menjadi dasar untuk pengukuran kinerja *CSR*. Dalam laporan tahunan, terlihat bahwa porsi pengungkapan informasi *CSR* sangat terbatas dibandingkan dengan laporan lainnya, misalnya laporan keberlanjutan (*sustainability report*). Namun karena jumlah laporan semacam ini masih sedikit, maka untuk tujuan penelitian, laporan tahunan masih menjadi primadona ([www.nCSR-id.org](http://www.nCSR-id.org)).

Kembali ke proses *content analysis*, pengukuran kinerja *CSR* yang dilakukan melalui laporan tahunan memerlukan acuan informasi (*information guideline*). Acuan informasi laporan *CSR* yang saat ini mendominasi adalah *Sustainability Reporting Guidelines (SRG)*, yang dikeluarkan oleh *Global Reporting Initiative (GRI)*, walaupun ada acuan lain yang dikembangkan oleh beberapa akademisi melalui kajian literatur ([www.nCSR-id.org](http://www.nCSR-id.org)). Dengan *SRG*

ini adalah pengungkapan informasi *CSR* pada laporan tahunan perusahaan diukur melalui pemberian skor ([www.nCSR-id.org](http://www.nCSR-id.org)).

Cara yang paling sederhana dalam memberikan skor adalah mencantumkan angka '1' pada item di *SRG* untuk informasi yang diungkapkan atau memberikan skor '0' untuk informasi yang tidak diungkapkan. Cara pemberian skor ini dikenal dengan *dichotomous* (angka 1 untuk menandai 'ya' dan 0 untuk 'tidak'), walaupun ada cara lain pemberian skor yang lebih kompleks. Dengan menjumlahkan semua angka 1, maka didapatkan jumlah angka yang merupakan total informasi *CSR* yang dilaporkan pada laporan tahunan ([www.nCSR-id.org](http://www.nCSR-id.org)). Rumus perhitungan *CSRDI* adalah sebagai berikut (Adam, Umrie, & Anis, 2014):

$$CSRDI_j (\%) = \frac{\sum X_{ij}}{n_j} \times 100\%$$

Keterangan:

$CSRDI_j$  = *Corporate Social Responsibility Disclosure Indeks* perusahaan  $j$

$X_{ij}$  = *Dummy variable*; 1 = jika item  $i$  diungkapkan; 0 = jika item  $i$  tidak diungkapkan

$n_j$  = Total item untuk perusahaan

Standar pengukuran *CSR* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *GRI G4* dan *GRI Standards*.

Berikut merupakan tabel perbedaan antara *GRI G4* dan *GRI Standards* (majalahcsr.id):

**Tabel 2. 1**  
**Tabel Perbedaan GRI G4 dan GRI Standards**

<b>Perihal</b>	<b>GRI G4</b>	<b>GRI Standards</b>
Dokumen	Terbagi dua buku: 1. <i>Reporting Principles and Standard Disclosure</i>  2. <i>Implementation Manual</i>	Modular, terdiri dari; tiga modul standar <i>universal</i> :  1. <i>GRI 101 Foundation</i>  2. <i>GRI 102 General Disclosure</i>  3. <i>GRI 103 Management Approach</i>  dan 33 modul topik spesifik yang terangkum dalam 3 pengkodean modul utama:  1. <i>GRI 200 Economy</i>  2. <i>GRI 300 Environment</i>  3. <i>GRI 400 Social</i>
Pengungkapan Pendekatan Manajemen	<i>Disclosure of Management Approach (DMA)</i> dijelaskan dalam <i>G4-DMA</i> dan masing-masing indikator secara spesifik	Pendekatan manajemen dijelaskan hanya pada GRI 103, bersama dengan pembahasan <i>material topic</i> dan <i>boundary</i> .
Format Penulisan	Menggunakan kata “ <i>indicator</i> ”; pembahasan aspek spesifik hanya fokus pada indikator dan <i>guidance</i> ; tidak membedakan antara yang wajib disajikan dalam laporan dan yang direkomendasikan.	Menggunakan kata “ <i>disclosure</i> ” atau “ <i>pengungkapan</i> ”; dan setiap pembahasan <i>disclosure</i> menjelaskan antara: 1. <i>requirements</i> /harus dilaporkan 2. <i>recommendations</i> /tidak wajib, tapi sebaiknya dilaporkan 3. <i>guidance</i> /referensi lain yang dapat digunakan untuk menyusun laporan
Proses Revisi	Revisi dilakukan dengan menerbitkan versi terbaru,	Karena modular, revisi dapat dilakukan lebih fleksibel dengan mengubah/menambah/mengurangi



<b>Perihal</b>	<b>GRI G4</b>	<b>GRI Standards</b>
	misalnya menerbitkan GRI G4 untuk merevisi GRI G3.1	standar tertentu yang dituju atau yang relevan. Tidak perlu membuat versi baru.
Isi	58 <i>General Standard Disclosure G4 DMA</i>  90 <i>Specific Standard Disclosure</i>	60 <i>General Disclosure</i> 9 <i>Management Approach</i>  82 <i>Specific Disclosure</i>  2 indikator GRI G4 dihapus (G4-EN27 dan G4-EN30)  1 indikator G4 (G4-EN31) direvisi dan dicantumkan pada beberapa <i>specific disclosure</i>

*GRI 303* dan *GRI 403* diperbahurui dan perusahaan secara sukarela mulai menggunakannya, berikut adalah penjelasan kedua *GRI* ([globalreporting.org](http://globalreporting.org)):

1. *GRI 303*: Air telah diperbarui pada tahun 2018 dan akan menggantikan versi 2016. Organisasi yang melaporkan *GRI 303* untuk pertama kalinya disarankan untuk menggunakan *GRI 303: Air dan Limbah 2018*. *GRI 303: Water 2016* dapat terus digunakan untuk laporan atau bahan lain yang diterbitkan pada atau sebelum 31 Desember 2020.

*GRI 303* membahas topik air dan limbah. Akses ke air tawar sangat penting bagi kehidupan dan kesejahteraan manusia, dan diakui oleh PBB sebagai hak asasi manusia. Tujuan Pembangunan Berkelanjutan, yang diadopsi oleh PBB sebagai bagian dari Agenda 2030 untuk Pembangunan Berkelanjutan, termasuk target utama terkait dengan pengelolaan air berkelanjutan di bawah Tujuan 6: ‘Memastikan ketersediaan dan pengelolaan air dan sanitasi berkelanjutan untuk semua’. Target ini bertujuan, misalnya, untuk mencapai akses universal ke air minum yang aman dan terjangkau, meningkatkan kualitas

air, dan mengatasi kelangkaan air. Jumlah air yang diambil dan dikonsumsi oleh suatu organisasi dan kualitas buangnya, dapat berdampak pada berfungsinya ekosistem dengan berbagai cara. Dampak langsung pada daerah tangkapan air dapat memiliki dampak yang lebih luas pada kualitas hidup di suatu daerah, termasuk konsekuensi sosial dan ekonomi bagi masyarakat lokal dan masyarakat adat. Karena air adalah sumber daya bersama, dan dampak terkait air dilokalisasi, organisasi semakin didorong untuk: memprioritaskan tindakan di daerah dengan tekanan air, memahami dan menanggapi konteks lokal, termasuk dampak sosial dan lingkungan setempat, bertujuan untuk memberi manfaat dan menghormati kebutuhan dan prioritas semua pengguna air di suatu daerah, selaraskan pendekatan dan tindakan kolektif mereka dengan pengguna air lainnya dan dengan kebijakan publik yang efektif.

Melalui pemahaman yang komprehensif tentang penggunaan airnya, suatu organisasi dapat menilai dampak yang ditimbulkannya terhadap sumber daya air yang bermanfaat bagi ekosistem, pengguna air lainnya, dan organisasi itu sendiri. Suatu organisasi, terutama yang intensif air, dapat menggunakan informasi ini untuk pengelolaan air yang efektif. Pengungkapan dalam Standar ini dirancang untuk membantu organisasi memahami dan mengkomunikasikan dampak signifikan terkait air yang signifikan, dan bagaimana organisasi mengelolanya.

2. *GRI 403: Kesehatan dan Keselamatan Kerja* telah diperbarui pada 2018 dan akan menggantikan versi 2016. Untuk mempelajari lebih lanjut tentang fitur-fitur utama dari Standar ini, dan bagaimana itu dikembangkan, konsultasikan

dengan proyek dan daftar untuk pembaruan pada acara mendatang di sini. Organisasi yang melaporkan *GRI 403* untuk pertama kalinya disarankan untuk menggunakan *GRI 403: Kesehatan dan Keselamatan Kerja 2018*. Pengguna *GRI 403* yang ada: *Keselamatan dan Kesehatan Kerja 2016* disarankan untuk memulai transisi ke *GRI 403: Kesehatan dan Keselamatan Kerja 2018* sebagai secepatnya. *GRI 403: Kesehatan dan Keselamatan Kerja 2016* dapat terus digunakan untuk laporan atau bahan lain yang diterbitkan pada atau sebelum 31 Desember 2020.

Standar *GRI*, dimensi sosial keberlanjutan berkaitan dengan dampak organisasi terhadap sistem sosial di mana ia beroperasi. *GRI 403* membahas topik kesehatan dan keselamatan kerja. Kondisi kerja yang sehat dan aman diakui sebagai hak asasi manusia dan ditangani dalam instrumen antar pemerintah yang otoritatif, termasuk yang dari *International Labour Organization (ILO)*, Organisasi untuk Kerjasama Ekonomi dan Pembangunan (*OECD*), dan *World Health Organization (WHO)* : lihat bagian Referensi standar ini. Kondisi kerja yang sehat dan aman juga menjadi target Tujuan Pembangunan Berkelanjutan, yang diadopsi oleh Perserikatan Bangsa-Bangsa (PBB) sebagai bagian dari Agenda 2030 untuk Pembangunan Berkelanjutan.

Kondisi kerja yang sehat dan aman melibatkan pencegahan kerusakan fisik dan mental, dan promosi kesehatan pekerja. Pencegahan bahaya dan promosi kesehatan memerlukan organisasi untuk menunjukkan komitmen terhadap kesehatan dan keselamatan pekerja. Mereka juga mensyaratkan organisasi untuk melibatkan pekerja dalam pengembangan, implementasi, dan

evaluasi kinerja kebijakan kesehatan dan keselamatan kerja, sistem manajemen dan program yang sesuai dengan ukuran dan kegiatan organisasi.

Lingkup 'pekerja' dalam standar 403 terbaru adalah (globalreporting.org):

*1. Management approach disclosures*

*Disclosure 403-1 : Occupational health and safety management system*

*Disclosure 403-2 : Hazard identification, risk assessment, and incident Investigation*

*Disclosure 403-3 : Occupational health services*

*Disclosure 403-4 : Worker participation, consultation, and communication on occupational health and safety*

*Disclosure 403-5 : Worker training on occupational health and safety*

*Disclosure 403-6 : Promotion of worker health*

*Disclosure 403-7 : Prevention and mitigation of occupational health and safety impacts directly linked by business relationships*

*2. Topic-specific disclosures*

*Disclosure 403-8 : Workers covered by an occupational health and safety management system*

*Disclosure 403-9 : Work-related injuries*

*Disclosure 403-10 : Work-related ill health*

Laporan keberlanjutan yang disusun berdasarkan kerangka pelaporan *GRI* mengungkapkan keluaran dan hasil yang terjadi dalam suatu periode laporan tertentu dalam konteks komitmen organisasi, strategi, dan pendekatan

manajemennya. Laporan dapat digunakan untuk tujuan berikut, di antaranya ([www.globalreporting.org](http://www.globalreporting.org)):

1. Patok banding dan pengukuran kinerja keberlanjutan yang menghormati hukum, norma, kode, standar kinerja, dan inisiatif sukarela.
2. Menunjukkan bagaimana organisasi memengaruhi dan dipengaruhi oleh harapannya mengenai pembangunan berkelanjutan.
3. Membandingkan kinerja dalam sebuah organisasi dan di antara berbagai organisasi dalam waktu tertentu.

Berikut merupakan aspek-aspek yang diungkapkan secara umum berdasarkan standar pengungkapan *GRI* yaitu ([www.globalreporting.org](http://www.globalreporting.org)):

1. Ekonomis yaitu keprihatinan dimensi ekonomis keberlanjutan yang terjadi akibat dampak organisasi terhadap kondisi perekonomian para pemegang kepentingan di tingkat sistem ekonomi lokal, nasional, dan global. Indikator Kinerja Ekonomi menunjukkan aliran dana di antara para pemegang kepentingan dan dampak ekonomi utama organisasi terhadap masyarakat.
2. Dimensi Lingkungan dari keberlanjutan yang memengaruhi dampak organisasi terhadap sistem alami hidup dan tidak hidup, termasuk ekosistem, tanah, air dan udara. Indikator Lingkungan meliputi kinerja yang berhubungan dengan *input* (misalnya material, energi, dan air) dan *output* (misalnya emisi, air limbah, dan limbah). Sebagai tambahan, indikator ini melingkupi kinerja yang berhubungan *biodiversity* (keanekaragaman hayati), kepatuhan lingkungan, dan informasi relevan lainnya seperti pengeluaran lingkungan (*environmental expenditure*) dan dampaknya terhadap produk dan jasa.

3. Praktek tenaga kerja dan Pekerjaan layak.

*The ILO Tripartite Declaration Concerning Multinational Enterprises and Social Policy* (terutama delapan konvensi inti dari *ILO*) dan *OECD Guidelines for Multinational Enterprises*, harus menjadi rujukan utama. Terdiri dari Lapangan kerja, Hubungan Tenaga Kerja/Manajemen, Kesehatan dan Keselamatan Kerja (K3), Pelatihan dan Pendidikan, dan Keanekaragaman dan Kesempatan yang adil.

4. Indikator Kinerja Hak Asasi Manusia menentukan bahwa organisasi harus melaporkan sejauh mana hak asasi manusia diperhitungkan dalam investasi dan praktek pemilihan *supplier*/kontraktor. Sebagai tambahan, Indikator ini meliputi pelatihan mengenai hak asasi manusia bagi karyawan dan aparat keamanan, sebagaimana juga bagi nondiskriminasi, kebebasan berserikat, tenaga kerja anak, hak adat, serta kerja paksa, dan kerja wajib.

5. Indikator Kinerja Masyarakat memperhatikan dampak organisasi terhadap masyarakat di mana mereka beroperasi, dan menjelaskan risiko dari interaksi dengan institusi sosial lainnya yang mereka kelola. Pada khususnya, informasi yang dicari berhubungan dengan risiko yang diasosiasikan dengan suap, korupsi, praktek monopoli dan kolusi.

6. Indikator Kinerja Tanggung Jawab Produk membahas aspek produk dari organisasi pelapor dan serta jasa yang diberikan yang memengaruhi pelanggan, terutama, kesehatan dan keselamatan, informasi dan pelabelan, pemasaran, dan privasi.

Pada Zuhroh dan Putu (2003) dan Laras dan Basuki (2012) dalam penelitian Depari & Wahyudi (2016) menerangkan bahwa pengungkapan sosial dalam laporan tahunan perusahaan yang *go public* telah terbukti berpengaruh terhadap *volume* perdagangan saham bagi perusahaan yang masuk kategori *high profile*. Artinya bahwa investor sudah mulai merespon dengan baik informasi-informasi sosial yang disajikan perusahaan dalam laporan tahunan. Semakin luas pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan dalam laporan tahunan ternyata memberikan pengaruh terhadap *volume* perdagangan saham perusahaan dimana terjadi lonjakan perdagangan pada seputar publikasi laporan tahunan sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Depari & Wahyudi, 2016).

## **2.7. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan**

Rustiarini (2010) dalam Latupono (2015), menyatakan bahwa perusahaan yang telah melaksanakan *good corporate governance* dengan baik sudah seharusnya melaksanakan aktivitas *CSR* sebagai wujud kepedulian perusahaan pada lingkungan sosial. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan *CSR* yang dilakukan, maka nilai perusahaan akan semakin tinggi (Latupono, 2015). Dengan adanya pengungkapan *CSR*, maka *stakeholder* akan memberikan apresiasi positif yang ditunjukkan dengan peningkatan harga saham perusahaan (Latupono, 2015). Peningkatan ini akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat (Latupono, 2015).

Penelitian Depari dan Wahyudi (2016) menyatakan bahwa kepercayaan investor terhadap pengungkapan *CSR* menyebabkan kenaikan harga saham yang berpotensi pada nilai perusahaan yang lebih tinggi. Sedangkan penelitian Latupono (2015) juga menunjukkan bahwa *CSR* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien positif. Penelitian Bella & Suaryana (2017) menyatakan bahwa pengungkapan *CSR* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian oleh Puspaningrum (2017) menyatakan bahwa *CSR* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan telaah literatur yang telah dipaparkan, maka hipotesis yang dibentuk untuk penelitian ini adalah:

Ha<sub>4</sub> = *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **2.8. Kinerja Keuangan**

Kinerja adalah suatu gambaran mengenai tingkat pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan perusahaan dalam mewujudkan sasaran, misi, visi, dan tujuan perusahaan (Rahayu, 2010 dalam Heder, 2017). Menurut Heder (2017), kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi dan keadaan keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan sesuai kaidah, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diartikan sebagai prospek atau masa depan, pertumbuhan dan potensi perkembangan yang baik bagi perusahaan (Setiawan,



2015). Kinerja perusahaan sebagai emiten di pasar modal merupakan prestasi yang dicapai perusahaan yang menerbitkan saham yang mencerminkan kondisi keuangan dan hasil operasi (*operating result*) perusahaan tersebut dan biasanya diukur dalam rasio-rasio keuangan (Siregar, 2010 dalam Munawaroh, 2014). Beberapa sudut pandang dalam menganalisis kinerja perusahaan, yakni (Setiawan, 2015):

1. Pertama dalam menganalisa kinerja perusahaan yaitu manajemen.

Manajemen mempunyai kepentingan ganda dalam analisis kinerja keuangan yaitu menilai efisiensi dan profitabilitas operasi, serta menimbang seberapa efektif penggunaan daya perusahaan.

2. Kedua dalam menganalisis kinerja perusahaan yaitu daya tarik utama bagi pemilik perusahaan atau pemegang saham adalah suatu perseroan adalah profitabilitas.

Profitabilitas berarti hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang diinvestasikan pemilik.

Dengan meningkatnya kinerja keuangan perusahaan berarti perusahaan dapat mencapai tujuan dari didirikannya perusahaan tersebut (Kirana & Wahyudi, 2016). Kinerja keuangan dalam penelitian ini diproksikan oleh *Return on Assets (ROA)*. Heder (2017) menyatakan bahwa *ROA* merupakan salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas yang digunakan untuk aktivitas operasi perusahaan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki perusahaan. *ROA* merupakan salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk

menghasilkan laba atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas yang digunakan untuk aktivitas operasi perusahaan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki perusahaan (Heder, 2017).

*“Return on Assets (ROA) is a fundamental measure of company profitability, reflecting how effectively and efficiently its assets are used”* (Jones, 2014). Menurut Wijaya dan Linawati (2015), rasio *ROA* menunjukkan seberapa besar efektivitas perusahaan dalam menggunakan asetnya dalam jangka pendek. Semakin tinggi *ROA*, semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk para pemegang saham (Heder, 2017). Dengan mengetahui *ROA*, kita dapat menilai apakah perusahaan telah efisien dalam menggunakan aktivasnya dalam kegiatan operasi untuk menghasilkan keuntungan (Noor & Astika, 2016).

*ROA* dapat membantu perusahaan yang telah menjalankan praktik akuntansi dengan baik untuk dapat mengukur efisiensi penggunaan modal yang menyeluruh, yang sensitif terhadap setiap hal yang memengaruhi keadaan keuangan perusahaan sehingga dapat diketahui posisi perusahaan terhadap industri (Noor & Astika, 2016). Menurut Jones (2014), *“ROA can be expressed as the product of these two components”* yang bila diterjemahkan menjadi *ROA* bisa dihitung dari 2 komponen produk berikut:

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Assets}$$

Keterangan:

*ROA* = Return On Assets

Pembilang dalam rumus *ROA* adalah laba bersih setelah pajak. Menurut IAI (2018), laba bersih (*net income*) didapatkan dari mengurangi pendapatan dengan beban pokok penjualan yang akan menghasilkan laba bruto. Laba bruto ditambah penghasilan lain dan bagian laba entitas asosiasi, kemudian dikurangi biaya distribusi, beban administrasi, beban lain-lain dan biaya pendanaan akan menghasilkan laba sebelum pajak. Laba sebelum pajak kemudian dikurangi dengan beban pajak penghasilan akan mendapatkan laba tahun berjalan dari operasi yang dilanjutkan. Selanjutnya, laba tahun berjalan dari operasi yang dilanjutkan dikurangi dengan kerugian tahun berjalan dari operasi yang dihentikan dan akan menghasilkan laba tahun berjalan (*net income*). *Net income* menunjukkan nilai laba perusahaan setelah seluruh pendapatan dan beban sudah diperhitungkan dalam periode berjalan (Weygandt, Kimmel, & Kieso, 2018).

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2018), aset adalah sumber daya yang dikuasi oleh perusahaan sebagai akibat dari kejadian yang terjadi pada masa lalu dan mendatangkan manfaat ekonomis di masa depan bagi perusahaan. Menurut Kieso, Weygandt, dan Warfield (2018), aset adalah sumber daya yang dikontrol oleh entitas sebagai hasil dari kejadian masa lalu dan diharapkan dapat memberikan manfaat ekonomi bagi perusahaan di masa yang akan datang. Aset terbagi menjadi dua yaitu *current assets* dan *non-current assets* (Weygandt, Kimmel, & Kieso, 2018).

*Current assets* adalah kas atau aset perusahaan yang diharapkan dapat diubah menjadi kas dijual atau digunakan dalam jangka waktu satu tahun atau dalam sebuah siklus operasi, tergantung mana yang lebih lama (Weygandt,

Kimmel, & Kieso, 2018). Aset yang termasuk dalam kategori *current assets* adalah persediaan, piutang, beban yang dibayar dimuka, investasi jangka pendek, serta kas dan setara kas (Weygandt, Kimmel, & Kieso, 2018).

Menurut Kieso, Weygandt, dan Warfield (2018), *non-current assets* adalah aset yang tidak termasuk dalam definisi *current asset*. *Non-current assets* terbagi menjadi empat bagian yaitu *long-term investment, property, plant and equipment, intangible assets* dan *other assets* (Weygandt, Kimmel, & Kieso, 2018). *Long-term investment* terdiri dari satu dari antara empat jenis investasi yaitu (Weygandt, Kimmel, & Kieso, 2018):

1. Investasi pada sekuritas (obligasi, saham, atau biasanya *long-term notes*).
2. Investasi pada aset berwujud yang untuk sementara tidak digunakan dalam operasional perusahaan; seperti tanah yang dimiliki untuk spekulasi.
3. Investasi yang disisihkan untuk pendanaan khusus; *sinking fund, pension fund, atau plant expansion fund*.
4. Investasi pada *non-consolidated subsidiaries* atau *associated companies*.

*Property, plant, equipment* adalah aset berwujud jangka panjang yang digunakan dalam operasional perusahaan (Kimmel, Kieso, & Weygandt, 2018). Aset ini termasuk ke dalam *physical property* seperti tanah, bangunan, mesin, *furniture*, alat, dan *wasting resources (minerals)*. *Intangible assets* tidak memiliki wujud fisik dan bukan merupakan instrument keuangan. Hal tersebut merupakan paten, *copyrights, franchises, goodwill, trademarks, tradenames*, dan *customers lists* (Kimmel, Kieso, & Weygandt, 2018). Dalam praktiknya, *other assets* memiliki banyak macam, contohnya *long-term prepaid expenses* dan *non-current*

*receivables*. Aset lain yang termasuk dalam kelompok ini adalah aset dana khusus, properti yang dimiliki untuk dijual dan *restricted cash* (Kimmel, Kieso, & Weygandt, 2018). Total aset disajikan dalam *statement of financial position* yang merupakan penjumlahan dari *current assets* dan *non-current assets*.

Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return on Asset (ROA)*. Semakin tinggi rasio *ROA* maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih (Heder, 2017). Hal ini akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat keuntungan akan semakin besar (Heder, 2017). Hal ini berarti kinerja keuangan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti semakin tinggi kinerja keuangan maka nilai perusahaan akan semakin meningkat.

## **2.9. Pengaruh *Return on Assets (ROA)* Terhadap Nilai Perusahaan**

Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diartikan sebagai prospek atau masa depan, pertumbuhan dan potensi perkembangan yang baik bagi perusahaan (Setiawan, 2015). Kinerja keuangan dalam penelitian ini diproksikan oleh *Return on Assets (ROA)*. Heder (2017) menyatakan bahwa *ROA* merupakan salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atas keseluruhan dan yang ditanamkan dalam aktivitas yang digunakan untuk aktivitas operasi perusahaan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin besar *ROA* menunjukkan kinerja

perusahaan yang semakin baik, karena tingkat kembalian investasi (*return*) semakin besar (Setiawan, 2015).

Penelitian oleh Putri (2015) menunjukkan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Heder (2017) menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai *ROA*, maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Hasil pengujian Setiawan (2015), menunjukkan kinerja keuangan, yang diproksi dengan *return on asset* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pernyataan-pernyataan di atas, maka hipotesis yang dibentuk untuk penelitian ini adalah:

Ha5 = Kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return on Assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **2.10. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, *Corporate Social Responsibility*, dan *Return on Assets* Secara Simultan Terhadap Nilai Perusahaan**

Secara simultan, penelitian Latupono (2015) menunjukkan semakin besar *good corporate governance* dengan proksi kepemilikan manajerial mampu memengaruhi hubungan *CSR* dengan nilai perusahaan. Penelitian oleh Kusumaningtyas (2015) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komposisi komisaris independen, dan kualitas *audit* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks SRI-KEHATI. Sedangkan

penelitian Muryati dan Suardhika (2014) menyimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dan dewan direksi berpengaruh positif pada nilai perusahaan sedangkan variabel lainnya berpengaruh negatif pada nilai perusahaan, yaitu variabel komite *audit* independen.

Berdasarkan penelitian Putri (2015) menyatakan bahwa variabel kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan variabel interaksi antara kinerja keuangan dengan pengungkapan *CSR* sebagai variabel *moderating* dapat memengaruhi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Susanti (2014) menunjukkan bahwa (1) Variabel kepemilikan manajemen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, diterima. (2) Variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ditolak. (3) Variabel *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, diterima. Hasil penelitian Heder (2017), menyatakan bahwa bahwa kinerja keuangan dan variabel kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi hubungan kinerja keuangan perusahaan terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel pemoderasi lainnya, kepemilikan institusional tidak berpengaruh.

## 2.11. Model Penelitian

**Gambar 2.2**  
**Model Penelitian**

