

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Teori Keagenan

Lukviarman (2016) menjelaskan bahwa *the agency theory* memberikan fokus terhadap fakta yang berkembang bahwa dalam setiap organisasi individu (disebut dengan *the agent*) akan bertindak sebagai pihak yang dipercaya oleh individu atau sekelompok individu lainnya (disebut *the principal*); pemegang saham merupakan pihak yang disebut sebagai prinsipal, sedangkan yang disebut sebagai agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Tujuan utama suatu perusahaan didirikan yaitu untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Oleh sebab itu, pemegang saham mengharapkan manajemen harus bertindak sesuai dengan kepentingan mereka. Namun, para ahli teori agensi mengasumsikan bahwa semua individu bertindak untuk kepentingan mereka sendiri serta antara prinsipal dan agen sering terjadi masalah keagenan (*agency problem*) yang disebabkan oleh perbedaan kepentingan dari kedua pihak.

Pelaporan pertanggungjawaban informasi aktivitas perusahaan kepada prinsipal sangat penting untuk dilakukan karena melalui laporan yang disediakan oleh agen dapat dijadikan sebagai dasar evaluasi kinerja keuangan perusahaan. Prinsipal bisa menggunakan informasi yang diungkapkan oleh agen khususnya laporan keuangan yang dapat digunakan oleh pihak-pihak yang berkepentingan untuk melihat kinerja keuangan perusahaan. Dengan adanya profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan kinerja keuangan dan akan menarik minat para investor

untuk melakukan investasi di perusahaan. Hal tersebut membuat harga saham naik dan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Anggitasari, 2012).

Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak antara dua pihak yaitu prinsipal yang melibatkan pihak lain yaitu agen untuk melaksanakan jasa sesuai dengan keinginan prinsipal dan agen tersebut akan diberikan wewenang untuk membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Dalam suatu korporasi, pemegang saham sebagai prinsipal akan menyerahkan perusahaan untuk dikelola oleh manajemen sebagai agen, kemudian manajemen harus bertanggung jawab untuk menyediakan informasi atas laporan perusahaan terhadap pemegang saham. Sebagai pihak yang diberikan wewenang untuk mengelola perusahaan, maka manajer mengetahui informasi di dalam perusahaan lebih banyak dibanding dengan pemilik perusahaan. Akan tetapi, terkadang informasi yang diberikan oleh manajer tidak mencerminkan keadaan perusahaan sebenarnya. Manajer cenderung akan memberikan informasi yang dapat menguntungkan kepentingan pribadinya, dimana hal tersebut akan memicu timbulnya *agency problem*.

Agency Problem dapat dicegah oleh prinsipal dengan suatu mekanisme yang dapat digunakan untuk mengawasi agen. *Agency problem* dapat menimbulkan adanya biaya perusahaan yang juga akan mempengaruhi turunnya tingkat laba perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa masalah keagenan dapat menimbulkan *agency cost* yang meliputi:

1. *The monitoring expenditure by the principle*, adalah biaya yang harus dikeluarkan oleh prinsipal yang timbul sebagai akibat dari kegiatan pengawasan terhadap perilaku agen dalam melakukan pengelolaan perusahaan.
2. *The Bounding expenditure by the agent (bounding cost)*, merupakan biaya yang harus dikeluarkan oleh agen sebagai jaminan bahwa agen tidak akan melakukan tindakan yang dapat merugikan prinsipal.
3. *The Residual Loss*, merupakan suatu penurunan tingkat utilitas bagi agen dan prinsipal yang disebabkan karena adanya hubungan agensi.

Agency Problem dapat dicegah dengan adanya mekanisme pengawasan. Salah satunya yaitu dengan adanya kepemilikan oleh investor institusional yang akan mendorong pengawasan yang lebih optimal terhadap manajemen. Kepemilikan perusahaan yang lebih banyak terkonsentrasi pada institusi bisa memudahkan pengendalian yang dilakukan pada perusahaan. kepemilikan institusional juga akan memperkuat hubungan terhadap kinerja manajemen sehingga akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan di mata investor. Distribusi saham yang dilakukan oleh pemegang saham dari luar seperti investor institusional juga dapat mengurangi *agency cost*.

2.2 Nilai Perusahaan

Perusahaan sebagai sebuah entitas bisnis mempunyai arah dan tujuan dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya. Banyak pihak yang berpendapat bahwa tujuan dari perusahaan adalah untuk memaksimalkan laba, namun tujuan tersebut

dianggap kurang tepat. Tujuan yang dianggap sesuai dan telah dirumuskan serta disepakati oleh berbagai pakar di bidang keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan sebagai upaya untuk memberikan kesejahteraan pemegang saham. Sudana (2015) mengungkapkan bahwa memaksimalkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan perusahaan karena:

- a. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang.
- b. Mempertimbangkan faktor risiko.
- c. Memaksimalkan nilai perusahaan lebih menekankan pada arus kas daripada sekedar laba menurut pengertian akuntansi.
- d. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial.

Nilai perusahaan dapat digunakan untuk mengukur besar perusahaan di mata *stakeholder* atau pihak yang berkepentingan lainnya. Ketika nilai perusahaan naik artinya pemilik perusahaan sejahtera, sehingga hal tersebut mendorong pemilik perusahaan untuk menekan para manajer bekerja keras untuk melakukan kegiatan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan menggunakan berbagai insentif.

Christiawan dan Tarigan (2007) mengungkapkan bahwa terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan, yaitu:

1. Nilai nominal merupakan 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 yang 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 adalah nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
4. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi yang dihitung dengan membagi selisih antara total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.
5. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi bisa dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan likuidasi.

Menurut Harmono (2014) nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Nilai perusahaan memiliki hubungan yang berbanding lurus dengan kesejahteraan pemegang saham. Apabila semakin tinggi harga saham semakin tinggi pulalah nilai

perusahaan dimana pemilik perusahaan menginginkan nilai perusahaan yang tinggi juga (Pantow, Sri, dan Irvan, 2015). Perusahaan harus selalu melakukan perbaikan dalam memutuskan tindakan-tindakan yang akan dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga para investor mau melakukan investasi kepada perusahaan.

2.3 Kinerja Keuangan

Kinerja adalah salah satu faktor penting yang menunjukkan gambaran tingkat pencapaian pelaksanaan kegiatan perusahaan dalam rangka mencapai tujuannya. Kinerja keuangan adalah suatu hasil, prestasi atau keadaan yang telah dicapai oleh perusahaan selama periode atau kurun waktu tertentu (Helfert 2008). Menurut Wardoyo dan Veronica (2013) banyak hal yang menjadi tolok ukur kinerja suatu perusahaan, contohnya adalah kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba. Laba perusahaan bisa menjadi suatu elemen dalam penciptaan nilai perusahaan.

Kinerja bank menunjukkan pencapaian suatu bank dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya dalam berbagai aspek, baik keuangan, teknologi, *marketing*, maupun sumber daya manusia. Penilaian bank dapat dilakukan dengan menilai kesehatan bank, yaitu menilai kondisi laporan keuangan bank pada periode tertentu sesuai dengan Standar Bank Indonesia.

Dalam penelitian ini kinerja keuangan perbankan diukur dengan rasio-rasio keuangan sesuai dengan ketentuan PBI No. 6/10/2004 tentang sistem penilaian tingkat kesehatan bank, yaitu sebagai berikut:

a. *Non Performing Loan (NPL)*

Menurut Kasmir (2015) NPL merupakan rasio yang dipergunakan untuk mengukur kemampuan bank dalam meng-cover risiko kegagalan pengembalian kredit oleh debitur. Rasio NPL merupakan rasio kredit yang menunjukkan jumlah kredit yang disalurkan yang mengalami masalah tentang kegagalan pihak debitur untuk memenuhi kewajibannya membayar angsuran pokok beserta bunga yang telah disepakati (Lubis, 2013). Jika semakin tinggi rasio NPL maka semakin buruk kualitas kredit bank. artinya jumlah kredit bermasalah pada bank semakin besar. Standar yang ditetapkan oleh Bank Indonesia adalah kurang dari 5%.

b. *Loan to Deposit Ratio (LDR)*

Menurut Kasmir (2015) LDR adalah rasio yang digunakan untuk mengukur komposisi jumlah kredit yang diberikan dibandingkan dengan jumlah dana masyarakat dan modal sendiri yang digunakan. LDR digunakan untuk mengukur likuiditas suatu bank. Rasio Ketentuan batas untuk LDR menurut Bank Indonesia yaitu 78% untuk batas bawah dan 92% untuk batas atas. Apabila bank umum berada di bawah dari batas bawah, artinya bank tersebut dinilai kurang efisien dalam melakukan penyaluran kredit. Namun jika bank berada diatas batas atas maka artinya bank terlalu agresif dan dinilai berisiko.

c. *Capital Adequacy Ratio (CAR)*

Menurut Rahmani (2017) CAR merupakan rasio kinerja bank untuk mengukur kecukupan modal yang dimiliki bank untuk menunjang aktiva yang mengandung atau menghasilkan risiko. Jika nilai CAR semakin tinggi, maka kemampuan bank untuk menanggung risiko dari setiap kredit semakin baik.

2.4 Teori Stakeholder

Definisi dari *stakeholder* menurut Freeman (1984) merupakan individu atau kelompok yang bisa mempengaruhi dan / atau dipengaruhi oleh organisasi sebagai dampak dari aktivitas-aktivitasnya. Pengungkapan informasi keuangan, sosial, dan lingkungan merupakan dialog antara perusahaan dengan *stakeholder*-nya dan menyediakan informasi mengenai aktivitas perusahaan yang dapat mengubah persepsi dan ekspektasi (Adam dan McNicholas, 2007). Adanya pengungkapan tanggung jawab sosial yang dilakukan oleh perusahaan tersebut diharapkan dapat memenuhi kebutuhan informasi bagi *stakeholder* sehingga perusahaan akan memperoleh dukungan dari para *stakeholder* demi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Jika pengungkapan *Corporate Sosial Responsibility* semakin baik maka dukungan yang diberikan dari para *stakeholder* akan semakin tinggi terhadap perusahaan atas segala aktivitasnya yang bertujuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan serta mencapai laba yang diinginkan.

Teori *stakeholder* menjelaskan bahwa perusahaan bukan suatu entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan perusahaan dan berorientasi untuk mencari keuntungan saja, melainkan juga harus mampu memberikan manfaat untuk *stakeholders* seperti pemegang saham, kreditor, konsumen, pemasok, pemerintah,

masyarakat, analis dan pihak lain. Jadi, dapat dikatakan bahwa teori *stakeholder* menjadi suatu teori yang menjelaskan bahwa keberlangsungan perusahaan sangat bergantung pada peran *stakeholder*. Hubungan yang baik antara perusahaan dengan *stakeholder* menjadi hal yang diperhatikan oleh investor sebagai bentuk kepastian bagi para investor bahwa perusahaan tidak akan berhadapan dengan masalah yang melibatkan masyarakat akibat adanya kegiatan perusahaan yang bisa mengurangi kemakmuran para pemegang saham dan bisa mengancam keberlangsungan perusahaan.

2.5 Corporate Social Responsibility (CSR)

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan suatu bentuk upaya dalam melaksanakan tanggung jawab perusahaan untuk melakukan perbaikan masalah sosial dan lingkungan sebagai akibat dari aktivitas operasional perusahaan sehingga CSR dianggap berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan. CSR menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya sekedar peduli terhadap kepentingan perusahaan dan *shareholder* saja akan tetapi juga peduli dalam meningkatkan kualitas kehidupan pihak-pihak yang lebih luas seperti karyawan dan keluarganya, baik dalam komunitas maupun masyarakat. Menurut Rudito dan Famiola (2007) secara umum *Corporate Social Responsibility* merupakan peningkatan kualitas kehidupan mempunyai arti adanya kemampuan manusia sebagai individu anggota komunitas untuk dapat menanggapi keadaan sosial yang ada, dan dapat menikmati serta memanfaatkan lingkungan hidup termasuk perubahan-perubahan yang ada

sekaligus memelihara. Terdapat berbagai bentuk implementasi CSR yang dijelaskan oleh Ernawan (2016):

1. Konsumen, dalam bentuk penggunaan material yang ramah lingkungan, tidak berbahaya, serta memberikan informasi dan petunjuk yang jelas mengenai pemakaian yang benar atas produk-produk perusahaan, termasuk informasi atas suku cadang dan pelayanan purna jualnya serta informasi lain yang harus diketahui konsumen.
2. Karyawan, dalam bentuk persamaan hak dan kewajiban atas seluruh karyawan tanpa membedakan ras, suku, agama, dan golongan. Karyawan mendapat penghargaan berdasarkan kompetensi dan hasil penilaian prestasinya.
3. Komunitas dan Lingkungan, dalam bentuk kegiatan kemanusiaan maupun lingkungan hidup, baik di lingkungan sekitar perusahaan maupun di daerah lain yang membutuhkan. Kegiatan terhadap komunitas ini antara lain berupa kegiatan donor darah dengan melibatkan seluruh karyawan, memberikan bantuan kepada daerah yang terkena musibah.
4. Kesehatan dan keamanan, dalam bentuk penjagaam dan pemeliharaan secara rutin atas fasilitas dan lingkungan kantor sesuai petunjuk dan instansi terkait.

CSR diharapkan mampu memberikan manfaat baik jangka pendek dan jangka panjang bagi masyarakat maupun perusahaan. Manfaat yang akan diperoleh dengan menerapkan CSR yaitu perusahaan akan dipandang memiliki nilai kepedulian yang tinggi terhadap masyarakat sehingga dapat meningkatkan reputasi perusahaan. Jika perusahaan melaksanakan CSR secara rutin dan konsisten, perusahaan akan dikenal baik oleh masyarakat bisnis, akademisi, konsumen,

maupun pemerintah sehingga perusahaan akan memperoleh keuntungan ekonomi secara signifikan, artinya bahwa ketika semakin tinggi intensitas perusahaan melakukan CSR maka semakin tinggi pula manfaat ekonomi yang akan diperoleh. CSR dapat menangani masalah-masalah yang ada di dalam masyarakat seperti mengentaskan kemiskinan, meningkatkan standar pendidikan, dan menyediakan sarana serta prasarana yang dapat meningkatkan standar kesehatan masyarakat terutama bagi masyarakat sekitarnya. Oleh sebab itu sangat penting kepedulian perusahaan untuk menerapkan CSR karena terdapat banyak manfaat yang akan diperoleh sebagai upaya untuk menarik perhatian *stakeholder* secara berkesinambungan.

2.5 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh orang lain atau lembaga lain di luar perusahaan terhadap total saham perusahaan. Tingkat saham institusional yang tinggi dapat menjadi sebuah upaya untuk mengurangi adanya perilaku manajer yang akan melakukan tindakan untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya dan dapat menurunkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional ini merupakan salah satu cara yang dapat digunakan untuk mengendalikan adanya konflik keagenan (*agency theory*) antara pemilik perusahaan dengan manajer. Semakin tinggi kepemilikan institusional, semakin efektif pengawasan pemegang saham pada perusahaan untuk mengurangi *agency cost* dan meningkatkan nilai perusahaan (Damayanti dan Wayan, 2014).

Kepemilikan institusional mempunyai peran yang penting dalam melakukan pengawasan terhadap manajemen karena dengan adanya kepemilikan yang tinggi oleh institusional maka dapat meningkatkan pengawasan yang lebih optimal. Kepemilikan institusional mewakili suatu sumber kekuasaan yang mampu menjadi pendukung atau bahkan sebaliknya terhadap kinerja manajemen perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling (1976) hubungan antara kepemilikan institusional dan agensi teori yaitu bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional merupakan dua mekanisme *corporate governance* utama yang membantu untuk mengendalikan *agency problem*. *Agency Problem* timbul akibat adanya kesenjangan kepentingan antara pemegang saham yang disebut sebagai *principal* dengan pihak manajemen perusahaan yang disebut sebagai *agent*. *Principal* mempunyai kepentingan mengenai perolehan intensif dari pengelolaan dana yang diberikan oleh para pemilik saham kepada perusahaan. Oleh sebab itu, pemegang saham mengharapkan manajemen untuk bertindak sesuai dengan kepentingan *principal*. Namun dalam *agency theory*, antara *principal* dan *agent* memiliki preferensi atau tujuan yang berbeda dan setiap individu akan bertindak sesuai dengan kepentingan mereka sendiri. Adanya mekanisme *corporate governance* yaitu kepemilikan institusional dapat membantu mengendalikan *agency problem*.

2.6 Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

Peneliti	Variabel Independen	Variabel Dependen	Hasil Penelitian
Putri, Sudharma & Purnomosidhi(2012)	<i>Corporate Social Responsibility</i>	Nilai Perusahaan Variabel Moderator: Ukuran Perusahaan & Dewan Komisaris	a. <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan b. Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) terhadap nilai perusahaan c. Dewan komisaris dapat memoderasi pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) dengan koefisien negatif.
Anggitasari dan Siti (2012)	Kinerja Keuangan	Nilai Perusahaan Variabel Moderator: <i>Corporate Social Responsibility</i> & struktur <i>Good Corporate Governance</i>	a. Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan b. Proporsi komisaris independen mempengaruhi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. c. Kepemilikan institusional mempengaruhi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. d. Kepemilikan manajerial mempengaruhi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. e. Jumlah anggota komite audit mempengaruhi

Peneliti	Variabel Independen	Variabel Dependen	Hasil Penelitian
			<p>hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.</p> <p>f. Pengungkapan CSR mempengaruhi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.</p>
Damayanti dan I Wayan (2014)	Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional	Nilai Perusahaan	<p>a. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>b. Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p>
Pantow, Sri, dan Irvan (2015)	Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, <i>Return on Asset</i> dan Struktur Modal	Nilai Perusahaan	<p>a. Pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>b. Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>c. <i>Return On Asset</i> secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>d. Struktur Modal secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>

Peneliti	Variabel Independen	Variabel Dependen	Hasil Penelitian
Halimah & Euis (2017)	ROA, CAR, NPL, LDR, dan BOPO	Nilai Perusahaan	<p>a. Hasil Pengujian Parsial (Uji Statistik t) ROA, CAR, dan LDR berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan NPL dan BOPO tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Bank Umum Go Public tahun 2011-2015.</p> <p>b. Hasil Pengujian Simultan (Uji Statistik F) ROA, CAR, NPL, LDR, dan BOPO secara simultan (bersama-sama) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Bank Umum Go Public tahun 2011-2015.</p>
Dewi & Ary (2013)	Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan	Nilai Perusahaan	<p>a. Struktur modal berpengaruh negatif signifikan pada nilai perusahaan.</p> <p>b. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan</p> <p>c. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.</p>

Peneliti	Variabel Independen	Variabel Dependen	Hasil Penelitian
Rosiana, Gede, dan Maria (2013)	<i>Corporate Social Responsibility</i>	Nilai Perusahaan Variabel Moderator: Profitabilitas perusahaan	a. CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. b. Profitabilitas mampu memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.
Tauke, Sri, dan Joy (2017)	Kinerja Keuangan	Nilai Perusahaan	a. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. b. Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. c. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. d. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. e. Ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas, likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
Yendrawati dan Pratidina (2013)	Kinerja Keuangan	Nilai Perusahaan Variabel Moderator: CSR dan Kepemilikan Institusional	a. kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan EPS berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q Pengungkapan corporate social

Peneliti	Variabel Independen	Variabel Dependen	Hasil Penelitian
			<p>responsibility mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.</p> <p>b. CSR terbukti memoderasi hubungan antara kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan EPS dengan nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q.</p> <p>c. kepemilikan institusional tidak terbukti memoderasi hubungan antara kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan EPS dengan nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q</p>
Ulfah dan Rusdiah (2017)	Profil Risiko	Nilai Perusahaan Variabel Intervening: Kebijakan Dividen	<p>a. Profil Risiko dibentuk oleh indikator non performing loan (NPL) dan loan to deposit ratio (LDR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.</p> <p>b. Profil risiko dibentuk oleh indikator non performing loan (NPL) dan loan to deposit ratio (LDR) berpengaruh negatif dan signifikan</p>

Peneliti	Variabel Independen	Variabel Dependen	Hasil Penelitian
			terhadap nilai perusahaan c. Kebijakan dividen dikukur dengan dividen payout ratio (DPR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
Akmalia, Kevin & Nurul (2017)	Kinerja Keuangan	Nilai Perusahaan Variabel Moderator : <i>Corporate Spcial Responsibility dan Good Corporate Governance</i>	a. Kinerja keuangan yang diproksi dengan ROA terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) b. Variabel CSR dan Kepemilikan manajerial sebagai proksi dari <i>Good Corporate Governance</i> tidak mampu memperkuat hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Seperti yang bisa dilihat di Tabel 2.1 hasil penelitian–penelitian terdahulu menunjukkan berbagai hasil yang berbeda-beda dan tidak konsisten meskipun terdapat penelitian-penelitian yang menggunakan variabel yang sama. Beberapa penelitian di atas masih menggunakan sedikit variabel untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Sehingga untuk penelitian skripsi ini peneliti mengembangkan penelitian dimana kinerja keuangan sebagai variabel dependen diukur dengan menggunakan 3 pengukuran yaitu NPL, LDR, dan ROA. Penelitian ini juga menggunakan variabel pemoderator yaitu kepemilikan

institusional dan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Sedangkan untuk obyek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor perbankan konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017.

2.7 Hipotesis Penelitian

2.7.1 Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan

Kinerja menjadi salah satu faktor penting yang dapat menjadi gambaran seberapa baik pencapaian pelaksanaan kegiatan perusahaan dalam rangka mencapai tujuannya. Menurut Anthony dan Govindarajan (2005), *agency theory* adalah hubungan atau kontrak antara *principal* dan *agent*. Dalam *agency theory* menjelaskan tentang hubungan kinerja keuangan perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Agent* bertugas untuk menyampaikan laporan perusahaan yang akan digunakan oleh pihak *principal* untuk mengukur kinerja perusahaan. Para *agent* akan berusaha untuk mengambil keputusan keuangan sebaik mungkin untuk memaksimalkan kinerja keuangan perusahaan. Jika kinerja keuangan baik, hal ini akan menimbulkan kepercayaan dan nilai tambah dari para pemegang saham (*principal*) terhadap perusahaan. Dengan adanya profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan kinerja keuangan dan akan menarik minat para investor untuk melakukan investasi di perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan yang meningkat akan menjadi sinyal positif bagi pihak investor melakukan investasi pada perusahaan untuk mendapatkan *return*. Tingkat nilai perusahaan dapat digambarkan oleh seberapa tinggi *return* yang diberikan kepada investor. Jika *return* yang diperoleh investor tinggi, maka tingkat kepuasan investor juga akan

tinggi sehingga saham akan semakin aktif untuk diperdagangkan. Hal ini secara otomatis akan meningkatkan harga saham tersebut. Apabila harga saham meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

2.7.1.1 Pengaruh *Non Performing Loan* (NPL) terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Kasmir (2015) NPL merupakan rasio yang dipergunakan untuk mengukur kemampuan bank dalam meng-cover risiko kegagalan pengembalian kredit oleh debitur. Kredit bermasalah akan menimbulkan permasalahan bagi perbankan. Apabila terdapat kredit macet maka perbankan akan kesulitan untuk memperoleh laba karena bank tidak bisa memperoleh bunga dari kredit yang diberikan. Nilai dari rasio NPL menunjukkan arti yang berbeda dengan rasio-rasio lainnya. Semakin tinggi rasio NPL maka semakin buruk kualitas kredit bank, artinya jumlah kredit bermasalah pada bank semakin besar. Sebaliknya, jika rasio NPL suatu bank semakin rendah maka artinya kualitas kredit bank tersebut semakin baik dan risiko kredit yang ditanggung oleh pihak perbankan akan semakin kecil. Kredit macet dapat mempengaruhi kinerja suatu perbankan. Apabila NPL tinggi maka kinerja bank akan menurun sehingga akan berdampak pada menurunnya Nilai Perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh penelitian yang dilakukan oleh Ulfah dan Rusdiah (2017) yang membuktikan bahwa NPL berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tinjauan pustaka tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: *Non Performing Loan* (NPL) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.7.1.2 Pengaruh *Loan to Deposit Ratio* (LDR) terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Kasmir (2015) LDR adalah rasio yang digunakan untuk mengukur komposisi jumlah kredit yang diberikan dibandingkan dengan jumlah dana masyarakat dan modal sendiri yang digunakan. Jika semakin besar kredit yang diberikan bank kepada nasabah maka jumlah penghasilan bunga dari hasil penyaluran kredit akan meningkat. Sehingga semakin besar LDR maka kinerja keuangan perbankan juga akan meningkat. Dengan meningkatnya kinerja keuangan maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Halimah & Euis (2017) yang membuktikan bahwa LDR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tinjauan pustaka tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: *Loan to Deposit Ratio* (LDR) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.7.1.3 Pengaruh *Capital Adequacy Ratio* (CAR) terhadap Nilai Perusahaan

Capital Adequacy Ratio digunakan untuk mengukur kecukupan modal yang dimiliki oleh bank yang mencerminkan seberapa besar modal minimum yang harus dimiliki oleh bank untuk menjamin kepentingan pihak ketiga. Menurut Rahmani (2017) CAR merupakan rasio kinerja bank untuk mengukur kecukupan modal yang dimiliki bank untuk menunjang aktiva yang mengandung atau

menghasilkan risiko. Jika nilai CAR tinggi, maka kemampuan bank untuk menanggung risiko dari setiap kredit semakin baik. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Halimah & Euis (2017) yang membuktikan bahwa CAR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tinjauan pustaka tersebut, peneliti membuat hipotesis sebagai berikut:

H3: *Capital Adequacy Ratio* (CAR) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

2.7.2 Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Nilai Perusahaan.

Menurut Lindawati & Puspita (2015) teori *stakeholder* menjelaskan bahwa keberlangsungan suatu perusahaan tidak terlepas dari adanya peranan *stakeholder*. CSR menjadi suatu sarana yang bisa menjamin keberlanjutan bagi perusahaan. CSR bisa menjadi salah satu strategi perusahaan untuk memenuhi kebutuhan informasi non keuangan perusahaan. Semakin baik pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan, maka dukungan yang akan diperoleh dari *stakeholder* atas seluruh aktivitas yang bertujuan untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan perbankan yang dalam hal ini diwakili oleh *Non Performing Loan* (NPL), *Loan to Deposit Ratio* (LDR), dan *Capital Adequacy Ratio* (CAR) juga akan semakin tinggi. Saat ini konsekuensi sosial dan lingkungan menjadi salah satu aspek pertimbangan yang baru bagi investor sebagai dasar pengambilan keputusan dalam melakukan investasi pada suatu perusahaan selain faktor keuangan. Apabila perusahaan melakukan pengungkapan laporan mengenai lingkungan perusahaan, hal ini akan menimbulkan kepercayaan dan nilai tambah dari pihak investor sehingga

akan menarik minat para investor untuk melakukan investasi di perusahaan. Jika banyak investor tertarik untuk melakukan investasi maka saham perusahaan akan semakin aktif untuk diperjualbelikan dan harga saham perusahaan akan meningkat sehingga hal ini bisa meningkatkan nilai perusahaan.

Corporate Social Responsibility adalah komitmen perusahaan untuk memberikan kontribusi jangka panjang terhadap satu *issue* tertentu di masyarakat atau lingkungan untuk dapat menciptakan lingkungan yang lebih baik (Said, 2015). Penerapan CSR diharapkan dapat mendorong lingkungan untuk memberikan legitimasi yang baik kepada perusahaan dan bisa membantu pencapaian tujuan yaitu peningkatan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Yendrawati & Pratidina (2013) menunjukkan bahwa CSR mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan perusahaan dengan nilai perusahaan. Berdasarkan penjabaran diatas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif dalam memoderasi hubungan antara NPL dan Nilai Perusahaan.

H5: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif dalam memoderasi hubungan antara LDR dan Nilai Perusahaan.

H6: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif dalam memoderasi hubungan antara CAR dan Nilai Perusahaan.

2.7.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Nilai Perusahaan.

Menurut Scott (2003) teori keagenan adalah pengembangan dari suatu teori yang mempelajari suatu desain kontrak dimana para agen bekerja/bertugas atas

nama *principal* ketika keinginan atau tujuan agen bertolak belakang maka akan terjadi suatu konflik. Bila dikaitkan dengan teori agensi, menurut Jensen dan Meckling (1976) kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dapat menjadi mekanisme *corporate governance* utama yang membantu untuk mengendalikan *agency problem*. Adanya investor institusional dianggap mampu dijadikan mekanisme pengawasan yang efektif terhadap manajemen.

Kepemilikan institusional termasuk hal penting yang dapat berperan sebagai pengawas manajemen dalam mengelola perusahaan. Kepemilikan institusional merupakan salah satu upaya untuk mengurangi adanya *agency problem* dengan cara mampu mengendalikan pihak manajemen melalui pengawasan. Tingkat kepemilikan institusional akan mempengaruhi efisiensi pengawasan. Semakin besar kepemilikan institusional maka pelaksanaan pengawasan terhadap manajemen dalam melakukan pemanfaatan asset perusahaan serta pencegahan pemborosan yang mungkin dilakukan oleh manajemen akan semakin efisien. Dengan adanya kepemilikan institusional diharapkan dapat menjadi pengawas dan pengendali kinerja manajemen dan akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap angka-angka pada laporan keuangan yang dibuat oleh manajemen untuk menghitung NPL, LDR, dan CAR sehingga akan berdampak juga pada meningkatnya nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Anggitasari dan Siti (2012) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional mempengaruhi hubungan kinerja keuangan perusahaan dengan nilai perusahaan. Berdasarkan penjabaran diatas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H7: Kepemilikan institusional berpengaruh positif dalam memoderasi hubungan antara NPL dan Nilai Perusahaan.

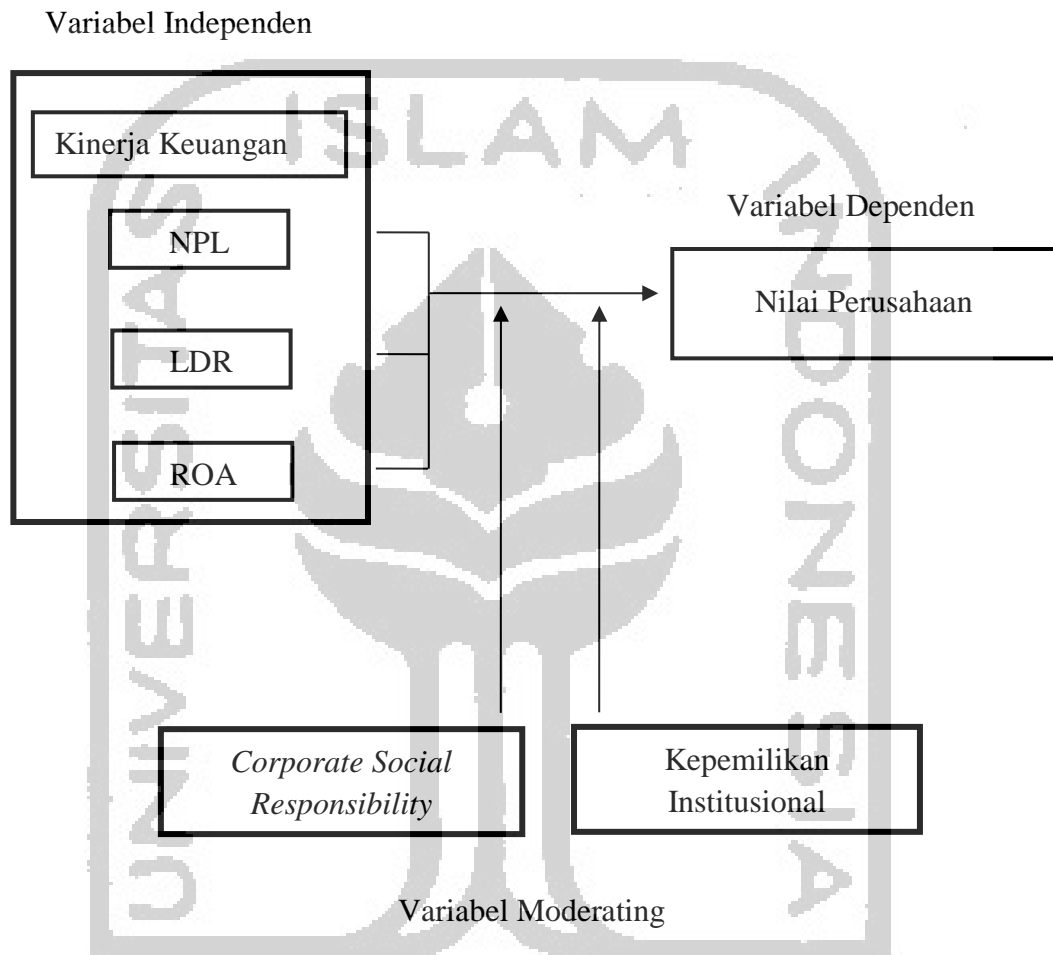
H8: Kepemilikan institusional berpengaruh positif dalam memoderasi hubungan antara LDR dan Nilai Perusahaan.

H9: Kepemilikan institusional berpengaruh positif dalam memoderasi hubungan antara CAR dan Nilai Perusahaan.



2.8 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran pada penelitian ini yaitu sebagai berikut:



Gambar 2.1 Model Kerangka