

BAB II

STUDI KEPUSTAKAAN

A. Landasan Teori

1. Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan perusahaan merupakan penggabungan dari ilmu yang membahas, mengkaji, dan menganalisis tentang bagaimana seorang manajer keuangan mempergunakan seluruh sumber daya perusahaan untuk mencari dana, mengelola dana, dan membagi dana dengan tujuan mampu memberikan *profit* atau kemakmuran bagi para pemegang saham dan *sustainability* (keberlanjutan) usaha bagi perusahaan (Irham Fahmi, 2014:1). Konsep dan filosofi keuangan adalah berusaha menciptakan keseimbangan dalam setiap kebijakan keuangan. Dengan jumlah pemasukan dan pengeluaran harus sama, jika tidak seimbang maka akan jadi masalah. Masalah yang timbul harus dapat diselesaikan dengan bijak oleh bagian manajemen keuangan karena masalah tersebut dapat mengganggu aktivitas perusahaan.

Ruang lingkup manajemen keuangan dari sisi seorang manajer keuangan, yaitu:

a. Bagaimana mencari dana

Tugas awal seorang manajer keuangan untuk mencari sumber dana agar dapat dimanfaatkan untuk dijadikan modal perusahaan, baik dari modal sendiri maupun modal asing.

b. Bagaimana mengelola dana

Dana yang sudah diperoleh harus dikelola dengan baik dan kemudian diinvestasikan ke tempat yang dianggap produktif dan menguntungkan.

c. Bagaimana membagi dana

Bagian manajemen keuangan mengambil keputusan dalam melakukan pembagian laba kepada pemilik modal sesuai dengan jumlah modal yang telah disetor. Biasanya keputusan ini dibahas dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

2. Struktur Modal

Struktur modal diartikan sebagai hasil pembagian antara jumlah hutang jangka pendek bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa dengan modal sendiri. Struktur modal adalah perbandingan antara modal asing atau jumlah hutang dengan modal sendiri (Musthafa, 2017:85). Kebijakan struktur modal merupakan pemilihan antara risiko yang ditanggung perusahaan dan pengembalian yang diharapkan. *Capital structure is the crucial decision to be taken by every business, the positives and negatives of these decisions plays a important role in determining the future of every business.* (Fumani M. Alhani, 2015). Apabila hutang bertambah akan menaikkan tingkat risiko, yaitu membayar bunga pinjaman lebih besar, dengan mengharapkan pengembalian yang lebih besar. Kalau tingkat risiko tinggi, maka akan menurunkan harga saham sehingga nilai perusahaan akan menurun, sehingga kepercayaan

kepada perusahaan akan menurun, dan sebaliknya kalau ekspektasi terhadap tingkat pengembalian tinggi, maka akan menaikkan harga saham, sehingga nilai perusahaan akan naik dan dapat menaikkan kepercayaan terhadap perusahaan.

Secara garis besar pembagian modal kerja dibedakan menjadi dua yaitu (Martin, Petty et. Al., : 1992 dalam Irham Fahmi (2014: 176)):

- a. *Simple Capital Structure*, apabila yang digunakan perusahaan hanya modal sendiri saja dalam struktur modalnya
- b. *Complex Capital Structure*, apabila perusahaan menggunakan tambahan modal yang berasal dari pinjaman dalam struktur modalnya.

Struktur modal yang optimum terjadi apabila risiko dan pengembalian yang diharapkan “seimbang”, sehingga harga saham dapat dimaksimalkan.

Dua pandangan baru tentang risiko (*risk*), yaitu :

- 1) *Business risk, or riskiness of the firm's assets if it uses no debt.*

Merupakan risiko yang terjadi pada perusahaan, karena perusahaan tidak menggunakan hutang dalam kegiatan operasi perusahaan.

- 2) *Financial risk, the additional risk placed on the common stockholders as a result of the firm's decision to use debt.*

Merupakan risiko yang terjadi pada perusahaan sehingga menjadi beban pemegang saham, karena perusahaan dalam kebijaksanaannya menggunakan hutang dalam kegiatan operasi perusahaan.

Struktur modal suatu perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya, yaitu:

- a) Bentuk atau sifat dari bisnis yang dilakukan.
- b) Ruang lingkup aktivitas operasi bisnis yang dijalankan.
- c) Karakteristik manajemen (*management characteristic*) yang diterapkan di organisasi bisnis tersebut.
- d) Karakteristik, kebijakan dan tujuan pemilik.
- e) Pengaruh kondisi *micro* dan *macro economy* dalam dan luar negeri dalam pengambilan keputusan manajemen.

Menurut Van Horne (1980) dalam Harmono (2015: 137) asumsi yang dibutuhkan untuk menganalisa teori struktur modal, yaitu:

- (1) Tidak ada pajak pendapatan, dan asumsi ini pada akhirnya dalam aplikasi dapat diabaikan.
- (2) Penerbitan surat utang untuk membeli saham dan penerbitan saham untuk membayar utang tanpa ada biaya transaksi mengakibatkan perubahan rasio utang terhadap modal.
- (3) Penetapan kebijakan dividen sebesar 100%
- (4) Prediksi tingkat subjektivitas probabilitas terhadap tingkat laba operasi perusahaan di masa depan adalah sama.
- (5) Nilai prediksi distribusi probabilitas laba operasi selama periode yang akan datang diperkirakan bernilai sama dengan nilai laba operasi sekarang.

Menurut Smith, Skousen, Stice and Stice dalam Irham Fahmi 2014: 178 rasio yang digunakan dalam struktur modal (*capital structure*), yaitu:

(a) *Debt to Equity Ratio = Total Liabilities : Stockholder's Equity*

"Measure use of debt to finance operation"

(b) *Number of Times Interest is Earned = Income before taxes and*

interest expense : Interest expense

"Measure ability to meet interest payment"

(c) *Book Value Per Share = Common stockholder's equity :*

Number of share of common stock outstanding

"Measure equity per share of common stock"

Data keuangan yang diperlukan untuk mendukung dalam menggunakan rumus diatas bersumber dari *balance sheet* dan *income statement*.

Few capital structure theories such as the theories of trade off, pecking order and market timing have been extensively studied and tested empirically in the literature, but have given mixed results (Aggarwal, Divya, Padhan, P., Chandra, 2017). Menurut Irham Fahmi (2014: 182) secara umum teori yang membahas tentang struktur modal ada dua yaitu:

1) *Balancing Theories*

Balancing theories ialah suatu teori yang menjelaskan tentang cara perusahaan mencari pinjaman dana dengan meminjam ke bank atau menerbitkan obligasi (*bonds*). Menjual obligasi berarti perusahaan berhutang pada publik dan *long term liabilities*-nya

akan bertambah. Penerapan *balancing theories* dilakukan oleh perusahaan dengan melakukan pinjaman ke pihak asing seperti pemerintah negara asing atau juga pada lembaga donatur internasional seperti *World Bank*, *International Monetary Fund*, *Asian Development Bank*, dan lembaga lainnya.

Risiko penerapan kebijakan *balancing theories*, yaitu:

- a) Perusahaan dapat kehilangan aset berwujudnya (dijadikan agunan pinjaman dana dari bank) karena tidak dapat membayar angsuran pada waktu jatuh tempo.
- b) Perusahaan harus melakukan konversi dari pemegang obligasi ke pemegang saham karena tidak dapat membayar bunga obligasi tepat waktu karena menjual obligasi.
- c) Risiko berikutnya yang dialami perusahaan akan menyebabkan nilai perusahaan di mata publik terjadi penurunan, karena kinerja keuangan perusahaan dalam manajemen struktur modal (*capital structure management*) dinilai tidak baik.

2) *Pecking Order Theory*

Pecking order theories merupakan teori yang menjelaskan tentang cara perusahaan mencari tambahan dana dengan menjual aset yang dimiliki perusahaan berupa gedung (*build*), tanah (*land*), peralatan (*inventory*) serta aset lain perusahaan. Dalam artian kebijakan dalam teori ini mengurangi jumlah aset yang dimiliki perusahaan dengan cara dijual belikan. Dampaknya perusahaan

akan kekurangan aset dalam membiayai rencana aktivitas perusahaan.

Menurut Modigliani dan Miller bahwa penggunaan hutang lebih menguntungkan bila dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri, terutama dengan meminjam ke perbankan. Karena tingkat suku bunga acuan perbankan ditetapkan berdasarkan perubahan dan keadaan ekonomi negara antara tingkat inflasi dengan persentase pertumbuhan ekonomi yang ditargetkan.

Solusi dalam meminimalkan risiko yang timbul akibat diterapkannya kebijakan *pecking order theory*, yaitu:

- a) Kebijakan terhadap penjualan aset berdasarkan skala prioritas dan kebutuhan.
- b) Kebijakan *prudential principle* (prinsip kehati-hatian) sebelum membuat keputusan.
- c) Kebijakan yang telah diambil bersifat *hard control* (kontrol keras).

Jadi, struktur modal merupakan gambaran pendanaan yang berasal dari modal sendiri maupun modal asing yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan belanja perusahaan dengan menggunakan utang, ekuitas maupun dengan penerbitan saham. Perusahaan harus mampu mengelola struktur modalnya dengan baik agar kegiatan perusahaan dapat berjalan dengan lancar dan perusahaan tetap memiliki kondisi pendanaan yang baik.

3. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas (Jumingan, 2014: 239). Kinerja keuangan perusahaan tergambar dalam laporan keuangan yang memuat informasi keadaan keuangan suatu perusahaan. Menurut Munawir dalam Irham Fahmi (2014: 31) mendefinisikan laporan keuangan adalah alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan. Sofyan Assauri dalam Irham Fahmi (2014: 32) mengatakan bahwa laporan keuangan merupakan laporan pertanggung jawaban manajemen sumber daya yang dipercayakan kepadanya. Jadi laporan keuangan memuat informasi yang dibutuhkan untuk mengambil keputusan baik oleh manajemen keuangan untuk mengelola dana perusahaan maupun para investor untuk membuat keputusan dalam menanam saham pada suatu perusahaan. Dan sebagai alat untuk melakukan penilaian terhadap suatu perusahaan dengan melakukan perbandingan analisis rasio keuangan.

Rasio keuangan menurut James C Van Horne dalam Kasmir (2017: 104) adalah indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Rasio keuangan berguna dalam menilai kondisi keuangan serta kinerja perusahaan dan mencerminkan kesehatan sebuah perusahaan. Jadi, rasio keuangan dapat

diartikan sebagai alat ukur dalam menilai kinerja keuangan perusahaan dengan membandingkan angka-angka yang ada pada pos-pos laporan keuangan dan bisa dipertanggung jawabkan oleh bagian manajemen keuangan.

Secara umum bentuk-bentuk rasio keuangan diklasifikasikan menjadi empat golongan, yaitu:

a. Rasio Likuiditas

1) Pengertian rasio likuiditas

Menurut Fred Wetson dalam Kasmir (2017: 129) rasio likuiditas (*liquidity ratio*) adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya perusahaan dapat memenuhi utang yang sudah jatuh tempo jika ditagih. Menurut Hanafi dan Halim (2016:75), rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap utang lancarnya (utang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan). Menurut James O. Gill dalam Kasmir (2012: 130) rasio likuiditas mengukur jumlah kas atau jumlah investasi yang dapat dikonversikan atau diubah menjadi kas untuk membayar pengeluaran, tagihan, dan seluruh kewajiban lainnya yang sudah jatuh tempo.

Rasio likuiditas dapat dinilai dalam beberapa periode dengan hasil penilaian jika perusahaan dalam keadaan likuid bearti

perusahaan dapat memenuhi kewajibannya dan bila kewajiban perusahaan tidak terpenuhi maka perusahaan dikatakan illikuid.

2) Jenis-jenis rasio likuiditas

a) Rasio lancar (*current ratio*)

Menurut Kasmir (2012: 134) rasio lancar (*current ratio*) yaitu kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Juga digunakan untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan.

Rumus rasio lancar yaitu:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar (Current Assets)}}{\text{Utang lancar (Current Liabilities)}} \dots\dots\dots (1)$$

Dari hasil analisa jika hasil perbandingan rasio berada dibawah rata-rata industri bearti perusahaan kekurangan modal dalam membayar utangnya. Namun, jika hasilnya diatas rata-rata industri tidak dapat dikatakan kondisi perusahaan baik karena mungkin saja perusahaan tidak menggunakan kas dengan baik. apabila hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu kondisi perusahaan sedang baik.

b) Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Menurut Kasmir (2012: 136-137) rasio cepat (*quick ratio*) adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*). Nilai

sediaan diabaikan dengan cara mengurangi nilai sediaan dari nilai total aktiva lancar dikarenakan nilai sediaan butuh waktu yang relatif lama untuk dapat diuangkan.

Rumus rasio cepat (*quick ratio*) yaitu:

$$\text{Quick Ratio Acid} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}} \dots\dots\dots (2)$$

Hasil analisis yang menunjukkan nilai rasio cepat berada dibawah rata-rata industri bearti perusahaan mengalami kondisi yang buruk dan menyebabkan perusahaan harus menjual *inventory* untuk melunasi utang lancarnya.

c) Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Menurut Kasmir (2012: 138) rasio kas (*cash ratio*) adalah ukuran seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya. Ketersediaan uang kas terlihat dari dana kas atau setara kas yang tersedia seperti rekening giro.

Rumus rasio kas (*cash ratio*) yaitu:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash or Cash equivalent}}{\text{Current Liabilities}} \dots\dots\dots (3)$$

Nilai rata-rata industri *cash ratio* sebesar 50% dapat dikatakan perusahaan dalam keadaan yang baik. Namun, nilai yang terlalu tinggi juga tidak baik karena mengakibatkan dana yang ada tidak dapat digunakan secara optimal. Jika nilainya

berada dibawah rata-rata industri juga tidak baik karena membutuhkan waktu untuk menjual sebagian aktiva lancar yang digunakan dalam membayar kewajiban.

d) Rasio Perputaran Kas

Menurut James O. Gill dalam Kasmir (2012: 140) rasio perputaran kas (*cash turn over*) adalah tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan.

Rumus rasio perputaran kas, yaitu:

$$\text{Rasio Perputaran Kas} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Bersih}} \dots\dots\dots (4)$$

Hasil analisis rasio perputaran kas diartikan, jika nilainya tinggi berarti perusahaan tidak mampu dalam membayar tagihannya dan bila nilainya rendah berarti kas yang tertanam pada aktiva akan sulit untuk dicairkan dalam waktu cepat dan perusahaan harus dapat bekerja dengan keras dengan kas seadanya.

e) *Inventory to Net Working Capital*

Menurut Kasmir (2012: 141-142) *Inventory to Net Working Capital* perbandingan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan. Modal kerja terdiri dari pengurangan antara aktiva lancar dengan utang lancar.

Rumus *Inventory to Net Working Capital* yaitu:

$$\text{Inventory to NWC} = \frac{\text{Inventory}}{\text{Current Asset} - \text{Current Liabilities}} \dots\dots\dots (5)$$

Jika nilai *Inventory to NWC* berada dibawah nilai rata-rata industri maka keadaan perusahaan kurang baik, dan sebaliknya. Jika nilai *Inventory to NWC* berada diatas rata-rata industri maka perusahaan dalam keadaan baik karena terjadi peningkatan modal kerja.

b. Rasio Solvabilitas

1) Pengertian Rasio Solvabilitas

Menurut Kasmir (2012: 151) Rasio solvabilitas atau *leverage ratio* adalah rasio pengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang dan kemampuan perusahaan dalam melaksanakan kewajibannya bila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Dalam artian seberapa banyak jumlah utang yang dapat ditanggung oleh perusahaan.

2) Jenis-jenis Rasio Solvabilitas

a) *Debt to Asset Ratio (Debt Ratio)*

Menurut Kasmir (2012: 156) *debt ratio* adalah perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan artian banyaknya jumlah aktiva perusahaan yang dapat dibiayai dengan utang atau pengaruh pengelolaan aktiva terhadap besarnya utang perusahaan.

Dari hasil analisis, bila rasionya diatas rata-rata industri, bearti utang yang digunakan untuk mendanai perusahaan semakin banyak sehingga perusahaan mengalami kesulitan dalam

memperoleh tambahan pinjaman karena khawatir perusahaan tidak dapat menutupi utang dengan aktiva perusahaan. Dan sebaliknya, apabila rasionya dibawah rata-rata industri, pembiayaan perusahaan akan semakin kecil.

Rumus *debt ratio* yaitu:

$$\text{Debt to asset ratio} = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total assets}} \dots\dots\dots (6)$$

b) *Debt to Equity Ratio*

Menurut Kasmir (2012:157) *debt to equity ratio* adalah rasio untuk menilai utang dengan ekuitas. Dengan membandingkan antara jumlah utang termasuk utang lancar dengan total ekuitas. Dan juga mengetahui jumlah dana yang disiapkan oleh kreditor kepada *owner* serta modal sendiri yang dijaminakan dalam setiap rupiah dapat diketahui dengan jelas.

Bagi bank (kreditor), semakin besar rasio ini bearti tidak menguntungkan karena risiko yang ditanggung oleh perusahaan jika terjadi kegagalan akan semakin besar. Namun, bagi perusahaan jika rasio semakin besar maka akan semakin baik. Sebaliknya jika rasio rendah maka akan menyebabkan pendanaan yang disediakan *owner* semakin tinggi dan tingkat keamanan peminjam jika mengalami kerugian juga akan semakin besar.

Rumus *debt to equity ratio* yaitu:

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}} \dots\dots\dots (7)$$

c) *Long Term Debt to Equity Ratio (LTDtER)*

Menurut Kasmir (2012:159) *LTDtER* adalah pembagian antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Bertujuan mengukur banyaknya jumlah setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan membandingkan antara utang jangka panjang dan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan.

Rumus *LTDtER* yaitu:

$$LTDtER = \frac{\text{Long term debt}}{\text{Equity}} \dots\dots\dots (8)$$

c. Rasio Profitabilitas

1) Pengertian rasio profitabilitas

Menurut Kasmir (2012: 196) rasio profitabilitas adalah penilaian terhadap kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan yang menunjukkan efisiensi perusahaan.

2) Jenis-jenis rasio profitabilitas

a) *Profit Margin on Sales*

Menurut Kasmir (2012: 199) *profit margin on sales* atau *ratio profit margin* atau margin laba atas penjualan adalah rasio untuk mengukur margin laba atas penjualan.

Rumus *profit margin on sales* yaitu:

$$Profit\ Margin = \frac{\text{Penjualan Bersih} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Sales}} \dots\dots\dots (9)$$

Jika nilai *profit margin* berada diatas nilai rata-rata industri maka margin laba perusahaan dalam keadaan baik, dan jika nilai

profit margin berada dibawah rata-rata industri dikatakan perusahaan dalam kondisi yang tidak baik.

b) *Return on Investment (ROI)/ Return on Tottal Asset (ROA)*

Menurut Kasmir (2012: 201-202) *return on investment* atau hasil pengembalian investasi atau *return on tottal assets* adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan perusahaan. *ROA* juga menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Rumus *ROA* yaitu:

$$ROA = \frac{Earning\ After\ Interest\ and\ Tax}{Tottal\ Assets} \dots\dots\dots (10)$$

Jika *ROA* nilainya diatas rata-rata industri maka margin laba dalam keadaan baik dan jika di bawah rata-rata industri maka margin laba perusahaan tidak cukup baik. Rendahnya rasio dikarenakan perputaran aktiva yang rendah sehingga margin laba juga rendah.

c) *Return on Equity*

Menurut Kasmir (2012: 204) hasil pengembalian ekuitas atau *return on equity* atau rentabilitas modal sendiri adalah perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri yang menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Rasio yang tinggi dinilai baik karena bearti posisi *owner* akan semakin kuat, dan sebaliknya. Rumus *ROE* yaitu:

$$ROE = \frac{Earning\ After\ Interest\ and\ Tax}{Equity} \dots\dots\dots (11)$$

d. Analisis Penilaian Pasar

Menurut Brigham & Houston (2009: 110) rasio nilai pasar adalah kumpulan rasio yang menghubungkan harga saham perusahaan dengan laba, arus kas, dan nilai buku per lembar sahamnya.

Rasio yang digunakan yaitu:

1) *Rasio harga/laba (PER)*

Menurut Brigham & Houston (2009: 110) rasio harga / laba (*price/earning-P/E*) merupakan rasio harga per lembar saham, menunjukkan kesanggupan investor dalam mengeluarkan banyaknya jumlah uang untuk membayar tiap rupiah laba yang dilaporkan.

Rumus untuk menghitung nilai rasio harga/laba, yaitu:

$$\text{Rasio harga per laba} = \frac{\text{harga per lembar saham}}{\text{laba per lembar saham}} \dots\dots\dots (12)$$

2) *Rasio nilai pasar/nilai buku (BVP)*

Rasio atas harga pasar saham terhadap nilai bukunya memberikan petunjuk cara investor dalam memperhatikan perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembalian ekuitas yang relatif tinggi biasanya menjual dengan perkalian nilai buku yang lebih besar jika dibandingkan dengan perusahaan yang pengembaliannya rendah.

Rumus rasio nilai buku per saham yaitu:

$$\text{Nilai buku per lembar saham} = \frac{\text{Ekuitas saham biasa}}{\text{jumlah saham beredar}} \dots\dots\dots (13)$$

Selanjutnya harga pasar per saham dibagi dengan nilai buku per saham untuk mendapatkan rasio nilai pasar/nilai buku (*market/book-M/B*). Jika tingkat pengembalian aset perusahaan rendah maka rasio *PBV* akan relatif rendah dibandingkan nilai rata-rata industri perusahaan sejenis.

Rumus rasio nilai pasar/nilai buku yaitu:

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku saham}} \dots\dots\dots (14)$$

3) Laba per Lembar Saham Biasa (*Earning per Share of Common Stock*)

Menurut Kasmir (2012: 207) rasio laba per lembar saham atau disebut juga rasio nilai buku adalah rasio keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Jika rasio rendah berarti pemegang saham belum terpuaskan dengan laba yang diperoleh dari manajemen, sebaliknya rasio yang tinggi akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

Rumus yang digunakan untuk menghitung *EPS* yaitu:

$$EPS = \frac{\text{Laba saham biasa}}{\text{Saham biasa yang beredar}} \dots\dots\dots (15)$$

Kinerja perusahaan sering diukur dengan penghasilan bersih (laba) dan imbalan investasi (*return on investment*) atau penghasilan per saham (*earning per share*). Kinerja (*performance*) menggambarkan prestasi yang diraih oleh suatu perusahaan dalam operasionalnya, baik menyangkut aspek keuangan, pemasaran, pengumpulan dan penyaluran dana, teknologi maupun sumber daya manusia (Jumingan, 2014:239). Penilaian kinerja

keuangan yang dilihat oleh *owner* adalah penilaian aspek profitabilitas karena dapat mengetahui sejauh mana perusahaan mampu untuk menghasilkan laba. Jadi, kinerja keuangan adalah alat analisis untuk mengetahui sejauh mana kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aturan-aturan keuangan dan kegiatan perusahaan secara baik dan benar.

4. *Corporate Social Responsibility*

Menurut Stephen R. Covey (1997: 61) dalam Ismail Solihin (2014:89) kata *responsibility* (tanggung jawab) terdiri dari dua kata yaitu *response* (tanggapan) dan *ability* (kemampuan). Jadi tanggung jawab merupakan kemampuan perusahaan dalam menanggapi berbagai hal yang diminta tanggapannya oleh pihak lain.

Dalam konteks aktivitas perusahaan, ada tiga jenis tanggung jawab perusahaan, yaitu:

a. Tanggung jawab ekonomi (*economic responsibility*)

Para pengelola perusahaan bertanggung jawab untuk mengelola hasil laba yang nantinya sebagian dari laba tersebut akan dibagikan ke pemegang saham berupa dividen dan sebagian lainnya merupakan laba ditahan (*retained earning*) yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan juga memiliki tanggung jawab ekonomi kepada para kreditor yang telah menyediakan pinjaman bagi perusahaan berupa penyesihan sebagian kas perusahaan untuk membayar cicilan pokok pinjaman dan bunga pinjaman yang jatuh tempo. Kegagalan perusahaan

dalam pemenuhan tanggung jawab ini akan sangat mempengaruhi riwayat kredit perusahaan dan dapat mengakibatkan penurunan harga saham.

b. Tanggung jawab hukum (*legal responsibility*)

Perusahaan harus mematuhi berbagai peraturan perundang-undangan yang berlaku sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan agar kegiatan perusahaan dapat berjalan sesuai dengan harapan masyarakat dan tidak merugikan perusahaan pesaing.

c. Tanggung jawab sosial (*corporate social responsibility*)

CSR merupakan komitmen perusahaan secara sukarela untuk turut mensejahterakan kelompok dan tidak diwajibkan dalam hukum namun diatur dalam undang-undang perseroan terbatas.

Tanggung jawab sosial perusahaan atau *corporate social responsibility (CSR)* merupakan konsep yang menyebutkan organisasi, khususnya (namun bukan hanya), perusahaan bertanggung jawab terhadap seluruh pemangku kepentingannya, diantaranya adalah konsumen, karyawan, pemegang saham, komunitas, dan lingkungan dalam segala aspek operasional perusahaan berupa aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan. (id.wikipedia.org). CSR berhubungan erat dengan pembangunan berkelanjutan yakni suatu organisasi terutama perusahaan dalam mengambil keputusan memperhatikan dampak dari kegiatan yang dilakukan perusahaan baik dampak dari segi ekonomi maupun dampak sosial dan lingkungan.

Tanggung jawab sosial perusahaan diungkapkan dalam laporan tahunan (*company annual report*), pengungkapan tersebut terbagi dua, yaitu: *mandatory disclosure* (pengungkapan bersifat wajib) dan *voluntary disclosure* (pengungkapan bersifat sukarela). Menurut Sembiring dalam Citra Mulya Sari (2017: 44-45) pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan adalah proses mengomunikasikan kelompok tertentu yang memiliki kepentingan terhadap masyarakat secara keseluruhan, dengan mempertimbangkan dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi yang dilakukan dalam bentuk kepedulian perusahaan baik kepada *shareholder* maupun kepada *stakeholder*.

CSR diukur dengan indeks pengungkapan sosial atau *CSR index* yang merupakan luas pengungkapan *relative* setiap perusahaan sampel atas pengungkapan sosial yang dilakukannya. Instrumen pengukuran yang digunakan terdapat 78 *item* yang meliputi 7 tema, yaitu lingkungan, energi, kesehatan, dan keselamatan tenaga kerja, lain-lain tentang tenaga kerja, produk, keterlibatan masyarakat, dan umum. Dalam menentukan indeks pengungkapan menggunakan teknik tabulasi berdasarkan daftar pengungkapan sosial. Langkah-langkah yang dilakukan yaitu:

- 1) Membuat daftar pengungkapan sosial dengan menyusun daftar *item* pengungkapan dan disediakan tempat jawabannya.
- 2) Menentukan indeks pengungkapan sosial untuk perusahaan berdasarkan daftar pengungkapan sosial.

Indeks ditentukan dengan cara:

- a) Pemberian skor pengungkapan, dengan skor 1 jika *item* diungkapkan dan skor 0 jika tidak diungkapkan. *Item* diperlakukan sama dan model pengungkapan tidak diberi bobot.
- b) Skor yang diperoleh dijumlahkan untuk mendapatkan total skor.
- c) Perhitungan indeks dilakukan dengan membagi total skor dengan total skor yang diharapkan.

Instrumen pengukuran *CSRDI* (*Corporate Social Responsibility Disclosure Index*) dilakukan dengan menggunakan pendekatan diktomi.

Rumus perhitungan *CSRDI* yaitu:

$$CSRDI_j = \frac{\sum X_j}{N_j} \dots\dots\dots (16)$$

CSRDI_j : *Corporate Social Responsibility Disclosure Index*
perusahaan j

X_j : jumlah item yang diungkapkan oleh perusahaan j

N_j : jumlah item pengungkapan *CSR*

5. Nilai Perusahaan

Perusahaan adalah suatu bentuk badan usaha yang melakukan kegiatan produksi dan operasi dari berbagai sumber daya yang tersedia untuk memperoleh keuntungan. Nilai merupakan harga dimana suatu asset dapat dijual dan naik turunnya harga dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran yang ada di dalam pasar bursa (Anwar Yuli, 2011). Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang tercermin dari harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang

merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2015: 233). Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham (Raharjo Arief, 2014). Nilai perusahaan tidak hanya berkaitan dengan arus kas, namun juga karakteristik serta laporan keuangan dari perusahaan yang bersangkutan. Nilai perusahaan sering dipersepsikan sebagai tingkat keberhasilan perusahaan yang dinilai dari harga saham yang beredar. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar modal. Jika harga saham tinggi, nilai perusahaan juga tinggi dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut serta mencerminkan kemakmuran dari para pemegang saham. Bagi perusahaan yang sudah *go public* nilai perusahaan tercermin dari nilai saham yang beredar di pasar modal, namun perusahaan yang belum *go public*, nilai perusahaan ialah biaya yang sanggup dikeluarkan calon pembeli jika perusahaan dijual. Beberapa variabel kuantitatif yang sering digunakan untuk memperkirakan nilai perusahaan menurut Keown dan John (2011) dalam Raisa Nazila (2018: 23) yaitu:

a. Nilai buku

Nilai buku (*book value*) adalah nilai kekayaan perusahaan yang dinyatakan dalam laporan keuangan perusahaan (Harmono, 2015: 233). Perusahaan yang dianggap baik oleh investor adalah perusahaan dengan laba dan arus kas yang aman serta terus mengalami pertumbuhan.

b. Nilai likuiditas

Nilai likuiditas adalah sejumlah uang yang diwujudkan bila aset perusahaan dijual secara individu dan tidak secara keseluruhan.

c. Nilai harga pasar

Nilai pasar dari suatu aset merupakan nilai aktiva yang beredar dipasar. Nilai harga pasar ditentukan oleh kekuatan atas permintaan dan penawaran saham yang beredar dipasar.

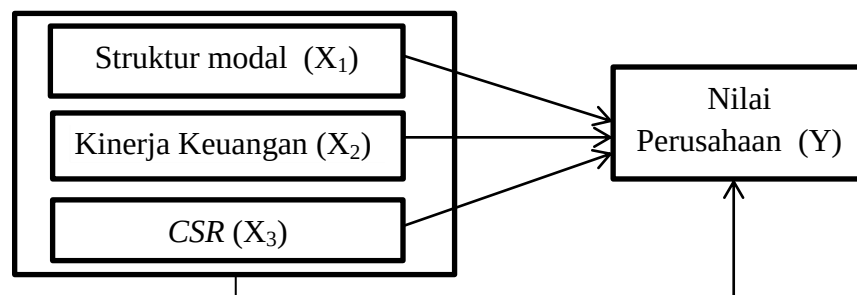
Jadi, berdasarkan uraian diatas nilai perusahaan yaitu tanggapan investor terhadap perusahaan yang dihubungkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dapat mencerminkan ukuran kinerja perusahaan.

B. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan tinjauan pustaka yang diuraikan diatas, secara umum nilai perusahaan terlihat dari kinerja keuangan dan struktur modal yang tercantum dalam laporan keuangan perusahaan yang telah dipublikasikan.

Variabel dalam penelitian ini antara lain variabel independen berupa struktur modal (X_1), kinerja keuangan (X_2), dan *corporate social responsibility* (X_3). Variabel dependen berupa nilai perusahaan (Y).

Sehingga kerangka penelitian dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2
Kerangka pemikiran

C. Penelitian Terdahulu

Penelitian sebelumnya yang dijadikan referensi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel	Metode analisis	Hasil
1	Yuli Anwar Jurnal Ilmiah Binaniaga Vol 07, No. 1, Tahun 2011	Analisis kibijakan dividen dan kemampulab aan terhadap nilai perusahaan (Studi kasus pada PT. Tambnag Bukit Asam Tbk. Dan PT. Timah Tbk.)	X ₁ : <i>Dividend per share</i> X ₂ : <i>Earning per share</i> Y: Nilai pasar saham	Analisis koefisien korelasi (r), analisis koefisien determinasi (r ²), dan analisis koefisien regresi (β).	Hubungan antara kebijakan dividen dan kemampulabaaan terhadap nilai perusahaan pada PT Tambang Bukit Asam tidak memiliki hubungan yang signifikan sedangkan pada PT. Timah memiliki hubungan yang signifikan dengan tingkat signifikan hitung 0,0635 lebih besar dari 0,1
2	Handayani Tri Wijayanti Jurnal Akuntansi & Manajemen Vol. 22, No. 1, April 2011	Pengaruh <i>corporate social responsibility</i> dan manajemen laba terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan	X ₁ : <i>Corporate social disclosure indeks</i> X ₂ : manajemen laba Y ₁ : <i>Return on assets</i> Y ₂ : <i>Tobin's Q</i>	Pengujian hipotesis dengan <i>Ordinary least square regression</i> diolah dengan <i>software EvIEWS v.3.0</i>	Praktik manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap aktivitas CSR, Kepemilikan institusional secara signifikan mempengaruhi CSR, Aktivitas CSR yang berkaitan dengan praktik manajemen laba berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan, Variabel CSR, kepemilikan institusional, dan publik secara statistik berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
3	Andika Suparjan, Ali Sandy Mulya	Pengaruh kinerja sosial dan kinerja keuangan perusahaan	X ₁ : Kinerja sosial X ₂ : <i>Return</i>	Pengujian hipotesis dengan metode <i>structural</i>	Kinerja sosial (kinerja lingkungan dan produk) memiliki pengaruh terhadap pengungkapan CSR, sedangkan kinerja

	Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi, Vol. 12 No. 3, Desember 2012	dengan pengungkapan <i>corporate social responsibility (CSR)</i> sebagai variabel intervening terhadap nilai perusahaan	on assets Variabel intervening: <i>Corporate social responsibility index</i> Y: <i>Earning per share</i>	<i>equation modeling (SEM)</i> dengan <i>software</i> Amos v.6.0	keuangan tidak memiliki pengaruh terhadap pengungkapan <i>CSR</i> , serta variabel kinerja sosial (kinerja lingkungan) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan namun variabel pengungkapan <i>CSR</i> dan kinerja keuangan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
4	Titi Suhartati, Sabar Warsini, Nedsal Sixpria Jurnal Ekonomi dan Akuntansi, Vol 10, No. 2, Desember 2011: 95-105	Pengaruh pengungkapan tanggung jawab sosial dan praktik tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan	X ₁ : pengungkapan tanggung jawab sosial X ₂ : praktik tata kelola Y: Nilai perusahaan	Pengolahan data menggunakan SPSS v.12.0	Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa pengungkapasn <i>CSR</i> tidak signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel <i>GCG</i> yaitu jumlah <i>independent board</i> (positif) dan <i>board size</i> (negatif), variabel <i>control size</i> dan <i>sales growth</i> signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5	Arief Raharjo, Indira Djanuarti Diponegoro Journal of Accounting Vol 3 No. 1 Tahun 2014, Hal 1-10	Pengaruh tanggung jawab sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan (studi kasus pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI 2008-2012)	X ₁ : pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan Y: Nilai perusahaan	Pengujian hipotesis dengan analisis regresi linear sederhana	Variabel tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi 0,003
6	Maryam Alhani Fumani, Dr.	<i>The effect of capital structure on</i>	X: <i>Capital structure</i>	<i>SPSS software was used</i>	<i>The relationship between capital structure and corporate performance in</i>

	Abdolkarim Moghadam <i>Research Journal of Finance and Accounting</i> Vol. 6, No. 15, 2015	<i>firm value, the rate of return on equity and earning per share of listed companies in Tehran stock exchange</i>	Y: Stock market value, ROE, EPS	for statistical analysis	Malaysia between 2011-1995 the rate of return on assets and return on the three variables on equity and earnings per share as a measure of company performance in considered the results of their research show variable rate of return on assets and return on equity and earnings per share and short-term and long-term debt and total debt and there is a significant negative relationship is not consistent.
7	Lucky Tio Monika, Muhammad Khadafid <i>Accounting Analysis Journal</i> ISSN 2252-6765	<i>The effect of financial performance on corporate value with CSR disclosure and GCG mechanism as moderating variables</i>	X ₁ : Return on equity Y: Corporate value Moderate variable: CSR disclosure and GCG	Using SPSS	The variable of financial performance using profitability ratio that is return on equity (ROE) has an effect on the value of the company. CSR disclosure is not moderating variable to the relationship between financial performance and corporate value.
8	Divya Aggarwal, Purna Chandra Padhan <i>Scientific Research Publishing</i> ISSN Online: 2162-2086	<i>Impact of capital structure on firm value: evidence from Indian hospitality industry</i>	X: capital structure Y: firm value	Applying pooled OLS, fixed effect and random effects models	Firm quality and liquidity having a significant influence on firm value, financial institutions should focus on offering funds which can ensure smooth functioning of operations.
9	Roger C. Y. Chen & Chen-Hsun Lee	<i>The influence of CSR on firm value: an</i>	X: CSR Y: firm value	SPSS	The threshold value of CSRI is 13.082, thus the concluded that investment in CSR doesn't contribute

	<i>Applied Economics</i> ISSN Online: 1466-4283	<i>application of panel smooth transition regression on Taiwan</i>			<i>to enhancing company value until it exceeds the value transition threshold</i>
10	Yasmeen Tarek <i>International Journal of Economic and Finance:</i> Vol. 11, No. 4: 2019	<i>The impact of financial leverage and CSR on the corporate value: Egyptian case</i>	X_1 : financial leverage X_2 : CSR Y: corporate value	Quantitative technique	<i>In the Egyptian market there is an effect for financial leverage on the corporate value while there is no significant effect for applying CSR activities on the corporate value.</i>

D. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan teori dan kerangka pemikiran, maka hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1 : Terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertanian yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016
- H2 : Terdapat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertanian yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016
- H3 : Terdapat pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertanian yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016
- H4 : Terdapat pengaruh struktur modal, kinerja keuangan, dan pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertanian yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016