

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Pada penelitian ini terdapat lima penelitian terdahulu yang dijadikan sebagai acuan:

1. **Roya Mansourlakoraj dan Sahar Sepasi (2015)**

Penelitian yang dilakukan oleh Roya Mansourlakoraj dan Sahar Sepasi tahun 2015. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan antara kas bebas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran.

Variabel bebas dalam penelitian tersebut adalah kas bebas dan struktur modal sedangkan variabel terikatnya adalah nilai perusahaan. Variabel struktur modal diukur dengan kebijakan hutang dan variabel nilai perusahaan diukur dengan menggunakan Tobin's Q Sampel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah 80 perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Teheran selama 2009-2013. Data yang dianalisis merupakan data sekunder dan metode pengumpulan datanya menggunakan metode dokumentasi. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut yaitu analisis regresi. Pada hasil penelitian tersebut diperoleh kesimpulan :

1. Arus kas bebas memiliki pengaruh yang signifikan dan positif pada nilai perusahaan dan kinerja perusahaan yang bertentangan dengan teori keagenan.
2. Struktur modal berpengaruh signifikan dan positif pada nilai perusahaan.

Persamaan penelitian :

1. Menguji pengaruh antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.
2. Perhitungan yang digunakan untuk menghitung nilai perusahaan dalam penelitian tersebut menggunakan Tobin Q.

Perbedaan penelitian :

1. Sampel pada penelitian tersebut yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran, sedangkan pada penelitian yang dilakukan sekarang menggunakan sampel pada Bursa Efek Indonesia.
 2. Periode penelitian tersebut yaitu perusahaan yang terdaftar tahun 2009-2013 sedangkan pada penelitian sekarang tahun 2010-2013.
 3. Indikator yang digunakan untuk mengukur struktur modal pada penelitian tersebut yaitu kebijakan hutang sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER).
- 2. Inggi Rovita Dewi, Siti Ragil Handayani, dan Nila Firdausi Nuzula (2014)**

Masalah yang diangkat dalam penelitian yang dilakukan oleh Inggi Rovita Dewi, Siti Ragil Handayani, dan Nilai Firdausi Nuzula tahun 2014 yaitu apakah variabel struktur modal dengan indikator *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan periode 2009-2012.

Variabel bebas dalam penelitian tersebut yaitu variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) sedangkan variabel terikatnya yaitu Nilai Perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian

tersebut adalah menggunakan cara *purposive sampling*. Data yang dianalisis merupakan data sekunder dan metode pengumpulan datanya menggunakan metode dokumentasi. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut yaitu uji asumsi klasik dan analisis regresi berganda. Pada penelitian tersebut diperoleh hasil bahwa :

1. Variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2009-2012.
2. Variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) merupakan variabel satu-satunya dari variabel bebas yang secara parsial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2009-2012.

Persamaan penelitian :

1. Menguji pengaruh antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.
2. Sampel perusahaan yang dilakukan untuk penelitian menggunakan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Perhitungan yang digunakan untuk menghitung nilai perusahaan dalam penelitian menggunakan Tobin Q.
4. Indikator yang digunakan untuk mengukur struktur modal menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Perbedaan penelitian :

1. Periode penelitian tersebut yaitu perusahaan yang terdaftar tahun 2009-2012 sedangkan pada penelitian sekarang tahun 2010-2014.

2. Pada penelitian tersebut variabel independen yang diteliti pengaruhnya terhadap variabel dependennya hanya struktur modal, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan variabel independen lain yaitu pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG).

3. Mukhtaruddin (2014)

Masalah yang diangkat dalam penelitian yang dilakukan oleh Mukhtaruddin pada tahun 2014 yaitu apakah tata kelola perusahaan yang baik dengan indikator dewan komisaris, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada semua perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2010-2011 yang melaporkan kegiatan CSR mereka.

Variabel bebas dalam penelitian tersebut yaitu dewan komisaris, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit, dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sedangkan variabel terikatnya yaitu nilai perusahaan. Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah menggunakan cara *purposive sampling*. Data yang dianalisis merupakan data sekunder dan metode pengumpulan datanya menggunakan metode dokumentasi. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut yaitu analisis deskriptif, uji asumsi klasik, uji analisis regresi linier berganda, dan uji statistik. Pada penelitian tersebut diperoleh hasil bahwa:

1. Dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2010-2011. Jumlah dewan komisaris tidak menjamin kontrol yang baik untuk kegiatan manajemen.
2. Dewan komisaris independen berpengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2010-2011.
3. Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2010-2011. Jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen akan meningkatkan fungsi kontrol pemilik di dalam kegiatan perusahaan.
4. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2010-2011.
5. Komite audit tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2010-2011.
6. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak berpengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2010-2011.

Persamaan penelitian :

1. Menguji pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan.

2. Indikator untuk mengukur pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) pada penelitian tersebut dan penelitian sekarang sama.

Perbedaan penelitian :

1. Sampel pada penelitian tersebut adalah 33 perusahaan dari berbagai sektor yang sudah dipilih melalui teknik *purposive sampling*, sedangkan pada penelitian sekarang hanya menggunakan sampel pada sektor pertambangan.
2. Periode penelitian tersebut yaitu perusahaan yang terdaftar tahun 2010-2011, sedangkan pada penelitian sekarang tahun 2010-2014.

4. Leni Nur Annisa (2014)

Masalah yang diangkat dalam penelitian yang dilakukan oleh Leni Nur Annisa pada tahun 2014 ini yaitu apakah *Corporate Social Responsibility*, Struktur Modal, dan Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2010-2012.

Variabel bebas dalam penelitian tersebut yaitu *Corporate Social Responsibility* (CSR), struktur modal, dan kepemilikan institusional sedangkan variabel terikatnya yaitu nilai perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah menggunakan teknik *purposive sampling*.

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut yaitu model regresi panel. Pada penelitian tersebut diperoleh hasil bahwa:

1. CSR berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Persamaan penelitian :

1. Menguji pengaruh variabel independen *Corporate Social Responsibility* (CSR), struktur modal dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
2. Perhitungan yang digunakan untuk menghitung nilai perusahaan dalam penelitian tersebut menggunakan Tobin's Q

Perbedaan penelitian :

1. Sampel pada penelitian tersebut yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan sampel untuk penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.
2. Periode penelitian tersebut yaitu perusahaan yang terdaftar tahun 2010-2012 sedangkan pada penelitian sekarang tahun 2010-2014.
3. Indikator yang digunakan dalam penelitian tersebut hanya kepemilikan institusional sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan *Good Corporate Governance* (GCG) yang indikator perhitungannya menggunakan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit, dan dewan komisaris independen.

4. Indikator yang digunakan dalam penelitian tersebut untuk menghitung struktur modal hanya menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER).

5. Miranty Nurhayati (2012)

Masalah yang diangkat dalam penelitian yang dilakukan oleh Miranty Nurhayati pada tahun 2012 ini yaitu apakah kinerja keuangan, *Good Corporate Governance* (GCG), dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di *Indonesia Stock Exchange* (IDX) periode 2009-2011.

Variabel bebas dalam penelitian tersebut yaitu ROE sebagai indikator dari kinerja keuangan, kepemilikan manajerial sebagai indikator dari *Good Corporate Governance* (GCG), dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sedangkan variabel terikatnya yaitu nilai perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah menggunakan cara *purposive sampling*. Data yang dianalisis merupakan data sekunder dan metode pengumpulan datanya menggunakan metode dokumentasi. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut yaitu analisis linier berganda. Pada penelitian tersebut diperoleh hasil bahwa :

1. Kinerja keuangan dengan indikator ROE secara simultan dan parsial mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. *Good Corporate Governance* (GCG) dengan indikator kepemilikan manajerial secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai

perusahaan sedangkan secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) secara parsial tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian :

1. Menguji pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan.
2. Perhitungan yang digunakan untuk menghitung nilai perusahaan dalam penelitian tersebut menggunakan Tobin's Q.

Perbedaan penelitian :

1. Sampel pada penelitian tersebut yaitu perusahaan LQ-45 yang terdaftar di *Indonesia Stock Exchange* (IDX), sedangkan pada penelitian yang dilakukan sekarang menggunakan sampel perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Periode penelitian tersebut yaitu perusahaan yang terdaftar tahun 2009-2011 sedangkan pada penelitian sekarang tahun 2010-2014.
3. Indikator yang digunakan untuk mengukur *Good Corporate Governance* (GCG) pada penelitian tersebut hanya kepemilikan manajerial sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan 4 indikator dalam *Good Corporate Governance* (GCG) yaitu komite audit, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial.

Tabel 2.1

PERSAMAAN DAN PERBEDAAN PENELITIAN TERDAHULU

Keterangan	Variabel Terikat	Variabel Bebas	Periode Penelitian	Subjek Penelitian	Teknik Analisis
Roya Mansourlakoraj dan sahar sepasi (2015)	Nilai Perusahaan	Arus kas bebas dan struktur modal	Tahun 2009-2013	80 perusahaan pada Bursa Efek Teheran	Regresi Linier Berganda
Inggi rovita dewi, Siti ragil handayani, dan Nila firdausi nuzula (2014)	Nilai Perusahaan	<i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	Tahun 2009-2012	Perusahaan pertambangan	Regresi Linier Berganda
Mukhtaruddin (2014)	Nilai Perusahaan	Dewan Komisaris Independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit dan pengungkapan CSR	Tahun 2010-2011	Semua sektor perusahaan	Regresi Linier Berganda
Leni Nur Annisa (2014)	Nilai Perusahaan	<i>Corporate Social Responsibility</i> , struktur modal, dan kepemilikan institusional	Tahun 2010-2012	Perusahaan Manufaktur	Regresi Linier Berganda
Miranty nurhayati (2012)	Nilai Perusahaan	Kinerja keuangan, kepemilikan manajerial, dan pengungkapan CSR	Tahun 2009-2011	Perusahaan LQ-45	Regresi Linier Berganda
Peneliti Sekarang (2015)	Nilai Perusahaan	Pengungkapan CSR, kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, Dewan Komisaris Independen, <i>debt to asset ratio</i> dan <i>debt to equity ratio</i>	Tahun 2010-2014	Perusahaan Pertambangan	Regresi Linier Berganda

Sumber: Roya (2015), Inggi (2014), Mukhtaruddin (2014), Leni (2014), Miranty (2012)

2.2 Landasan Teori

Landasan teori ini akan dijelaskan beberapa teori yang berhubungan dengan permasalahan yang akan diteliti dan yang akan digunakan sebagai landasan penyusunan hipotesis serta analisisnya.

2.2.1 Teori Keagenan

Teori keagenan menyangkut hubungan kontraktual antara anggota-anggota di perusahaan. Menurut (Moeljadi, 2006) Teori agensi sebagai sebuah strategi dalam peningkatan nilai perusahaan karena tujuan dari perusahaan adalah menciptakan nilai perusahaan yang tinggi bagi perusahaan tersebut. Teori keagenan merupakan hubungan antara prinsipal dan agen. Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa hubungan agensi terjadi ketika satu orang atau lebih (prinsipal) mempekerjakan orang lain (agen) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan. Prinsipal adalah pemegang saham atau investor, sedangkan agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan atau manajer. Teori agensi memiliki beberapa tujuan, yaitu untuk meningkatkan kemampuan prinsipal maupun agen dalam mengevaluasi lingkungan dimana keputusan harus diambil dan untuk mengevaluasi hasil dari sebuah keputusan yang telah diambil untuk mempermudah pengalokasian hasil antara prinsipal dan agen sesuai kontrak kerja.

Inti dari hubungan keagenan adalah adanya pemisahan fungsi antara kepemilikan di investor dan pengendalian di pihak manajemen. Adanya pemisahan antara pemilik perusahaan dan pengelolaan oleh manajemen cenderung menimbulkan konflik keagenan di antara principal dan agen. Konflik kepentingan

antara prinsipal dan agen terjadi karena kemungkinan agen tidak selalu berbuat sesuai dengan keinginan prinsipal, sehingga menimbulkan biaya keagenan (agency cost). Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Hery (2009) agency cost itu meliputi tiga hal, yaitu monitoring cost, bonding cost dan residual loss. Monitoring cost merupakan pengeluaran yang dibayar oleh principal untuk mengukur, mengamati dan mengontrol perilaku agen agar tidak menyimpang. Biaya ini timbul karena adanya ketidakseimbangan informasi antara prinsipal dan agen.

Pertentangan dan perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen menimbulkan masalah dalam teori agensi yang dikenal dengan *Asymmetric Information* (AI). *Asymmetric Information* (AI) merupakan ketidakseimbangan informasi dikarenakan adanya distribusi informasi yang tidak sama antara prinsipal dan agen. Ketergantungan pihak eksternal terhadap angka akuntansi, kecenderungan manajer untuk mencari keuntungan sendiri, dan tingkat *Asymmetric Information* (AI) yang tinggi menyebabkan keinginan besar bagi manajemen untuk tidak transparan dalam pelaporan keuangan. Akibat adanya perilaku manajemen yang tidak transparan dalam penyajian informasi ini akan menjadi hambatan adanya praktik *Good Corporate Governance* (GCG) pada perusahaan karena prinsip dasar dari GCG salah satunya adalah *transparency* (keterbukaan).

Ada tiga asumsi sifat manusia yang digunakan dalam Teori agensi, yaitu:

1) sifat manusia pada umumnya lebih mementingkan kepentingan diri sendiri dari

pada kepentingan *public*, 2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa yang akan datang, dan 3) manusia selalu menghindari risiko.

2.2.2 Nilai Perusahaan

Suatu perusahaan dikatakan memiliki nilai yang baik bila kinerja perusahaan tersebut juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga saham perusahaan bagi perusahaan yang sudah *go public*, namun jika perusahaan belum *go public* maka nilai perusahaan dilihat dari nilai perusahaan jika dijual. Tujuan dari perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan sebagai tolak ukur keberhasilan perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan akan membawa dampak pada kemakmuran dari pemilik saham. Semua yang dilakukan oleh perusahaan terkait dengan keputusan keuangan harus berpedoman pada tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Dewi, 2014).

Nilai perusahaan akan meningkat jika harga saham perusahaan naik. Tujuan utama perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Jadi nilai perusahaan merupakan nilai wajar perusahaan yang menggambarkan persepsi investor terhadap perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dapat diukur dengan nilai pasar Tobin's Q atau PBV (*price book value*). Tobin's Q adalah pengukuran efektifitas manajemen sumber daya dalam memanfaatkan ekonomi perusahaan. PBV (*price book value*) merupakan rasio untuk menghitung nilai perusahaan dengan melihat perbandingan dari harga pasar per lembar saham biasa dengan nilai buku per lembar saham biasa. Nilai perusahaan lebih tepat diukur dengan menggunakan Tobin's Q (Herawati, 2008 dalam Mukhtaruddin, 2014).

Nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q dihitung dari penjumlahan MVE dan D dibagi dengan TA (Klapper dan Love dalam Dewi, 2014) dimana MVE dicari dengan *closing price* dikalikan dengan jumlah saham biasa perusahaan yang beredar, D dihitung dengan total hutang ditambah persediaan dikurangi aktiva lancar, TA merupakan nilai buku dari total aset perusahaan

2.2.3 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)

2.2.3.1 Pengertian *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan tanggung jawab sosial perusahaan pada lingkungan di sekitar perusahaan baik secara fisik maupun psikis (Mukhtaruddin, 2014). Tanggung jawab sosial perusahaan atau CSR merupakan komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan perusahaan, melalui kerja sama perusahaan dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka serta masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas bagi bisnis perusahaan sendiri maupun untuk lingkungan.

Perusahaan dapat melakukan hal-hal yang terkait dengan CSR seperti melakukan investasi pada sektor ramah lingkungan, pengelolaan limbah perusahaan, dan menjaga keseimbangan lingkungan. CSR atau tanggungjawab sosial dapat dikatakan komitmen berkelanjutan yang dilakukan para pelaku bisnis untuk memberikan kontribusi terhadap pembangunan berkelanjutan, memegang teguh terhadap etika bisnis dalam beroperasi, serta berusaha mendukung kesejahteraan dan taraf hidup bagi para pekerja dan masyarakat sekitar. Dapat disimpulkan bahwa CSR merupakan komitmen dari perusahaan terhadap 3 elemen yaitu ekonomi, sosial, dan lingkungan (Mukhtaruddin, 2014).

2.2.3.2 Indeks Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat menjadi informasi yang bernilai penting bagi para investor. Selain itu pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat menimbulkan kepercayaan dan rasa aman bagi para *stakeholder* karena dapat membantu para investor mengurangi ketidakpastian mengenai prospek masa depan dan dapat dijadikan penilaian terhadap perusahaan. Perusahaan yang melakukan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR), maka masalah yang ada dalam hubungan keagenan seperti asimetri informasi dapat diatasi (Mukhtaruddin, 2014).

Penelitian ini indikator yang digunakan untuk pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berdasarkan *Key Performance Indikator* (KPI) yang dikeluarkan oleh *Global Reporting Intiatiavel* (GRI). Menurut Nurlela dan Islahuddin 2008 dalam Annisa 2014 pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dilakukan dengan tahap-tahap seperti pertama membuat suatu daftar pengungkapan sosial dengan indikator pengungkapan yang telah ditetapkan, kedua menentukan banyaknya indeks pengungkapan sosial untuk setiap perusahaan sampel berdasarkan daftar pengungkapan sosial, dan ketiga skor dari setiap item dijumlah untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Jumlah item untuk pengungkapan CSR berdasarkan GRI tiga sebanyak 79 item.

2.2.4 Mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG)

Mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan serangkaian mekanisme yang dapat mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh pihak

manajer ketika ada pemisahan fungsi antara pemegang saham dengan pihak manajemen yang melakukan kontrol. Kesimpulannya mekanisme *Corporate Governance* adalah suatu prosedur dan hubungan antara pihak yang mengambil keputusan dan pihak yang melakukan pengawasan terhadap keputusan. *Corporate Governance* memiliki tujuan untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan dalam perusahaan (Mukhtaruddin, 2014).

Perusahaan yang menerapkan *Good Corporate Governance* (GCG) dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan bagi investor. Mekanisme tata kelola perusahaan pada penelitian ini diproksikan dengan indikator kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit, dan dewan komisaris independen.

2.2.4.1 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak institusi. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Monitoring tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik manajer.

Menurut Boediono (2005) persentase saham tertentu yang dimiliki institusi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup

kemungkinan terdapat akualisasi sesuai kepentingan pihak manajemen. Untuk menjamin integritas laporan keuangan diperlukan proses monitoring secara efektif melalui kepemilikan institusional terhadap pihak manajemen. Tindakan pengawasan perusahaan oleh pihak investor institusional dapat mendorong manajer untuk lebih menfokuskan perhatiannya terhadap kinerja perusahaan sehingga akan mengurangi perilaku mementingkan diri sendiri sehingga laporan keuangan yang dihasilkan pihak manajemen akan lebih berintegritas. Indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan institusional adalah jumlah saham yang dimiliki oleh pihak institusi dibagi seluruh jumlah modal saham perusahaan yang beredar (Beiner *et al*, 2003 dalam Ujiyantho dan Bambang, 2007).

2.2.4.2 kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan yaitu para direksi, dewan komisaris, dan manajer. Dengan adanya kepemilikan oleh pihak manajemen dapat digunakan sebagai salah satu cara dalam mengatasi masalah yang ada di perusahaan seperti konflik keagenan yang menyebabkan *agency cost* yang tinggi. Kepemilikan manajerial akan menyelaraskan kepentingan manajemen dan pemegang saham sehingga keuntungan dan kerugian yang didapat akan ditanggung bersama (Aryani *et al*, 2010).

Proporsi kepemilikan manajerial yang dikendalikan oleh manajer dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan. Adanya kepemilikan manajerial mendorong motivasi manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang membawa

dampak baik kepada perusahaan dan persepsi para investor terhadap perusahaan tersebut.

Rasio kepemilikan manajerial diukur dengan jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajer dibagi dengan total modal saham perusahaan yang beredar. Satuan ukuran untuk rasio kepemilikan manajerial adalah persen (Boediono, 2005)

2.2.4.3 Komite Audit

Komite audit adalah komite yang dibentuk oleh Dewan Komisaris untuk membantu melaksanakan tugas dan fungsi Dewan Komisaris. Peran dan tanggungjawab dari komite audit adalah untuk melaporkan kepada komisaris berbagai risiko yang dihadapi perusahaan serta pelaksanaan manajemen risiko oleh direksi, mengawasi audit pada laporan keuangan, melakukan penelaahan serta melaporkan kepada komisaris atas pengaduan yang berkaitan dengan perusahaan, memastikan apakah standar dan kebijakan keuangan yang berlaku telah terpenuhi, menjaga kerahasiaan data serta informasi perusahaan, dan menilai mutu dari pelayanan serta kewajaran biaya yang diajukan oleh auditor eksternal (Bapepam LK Nomor Kep-643/BL/2012).

Adanya komite audit diharapkan dapat mengurangi konflik agensi pada perusahaan. Komite audit melakukan pemantauan dan evaluasi atas perencanaan dan pelaksanaan audit. Hal ini dapat membantu perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dimata investor. Komite audit diproksikan oleh jumlah anggota komite audit yang ada pada laporan tahunan perusahaan yang tercantum dalam laporan tata kelola perusahaan (Isnanta, 2008).

2.2.4.4 Dewan Komisaris Independen

Dewan komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan. Agar tercipta perusahaan yang memiliki tata kelola yang baik maka dewan komisaris independen bertugas untuk melaksanakan fungsi pengawasan dari perusahaan. Pengawasan yang dilakukan seperti memastikan perusahaan memiliki strategi bisnis yang efektif, memastikan perusahaan mengangkat eksekutif dan manajer yang profesional, dan memastikan bahwa perusahaan memiliki pengendalian yang bekerja dengan baik (Mukhtaruddin, 2014).

Komposisi dari dewan komisaris independen dapat memberikan kontribusi yang efektif terhadap hasil dari penyusunan laporan keuangan yang berkualitas sehingga terhindar dari kecurangan laporan keuangan. Dewan komisaris independen diprosikan dengan jumlah dewan komisaris independen dibagi dengan total dewan komisaris yang ada di perusahaan (Chrourou *et al*, 2001 dalam Siallagan dan Mas'ud, 2006).

2.2.5 Struktur Modal

Struktur modal adalah kombinasi yang spesifik antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang perusahaan (Riyanto, 2010). Pengertian struktur modal menurut Horne dan John (2010:232) adalah proporsi dari pendanaan atau permodalan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili utang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa. Struktur modal yang optimal diperlukan karena

dapat mengoptimalkan keseimbangan antara tingkat pengembalian dan risiko yang dihadapi perusahaan.

Penggunaan struktur modal dalam perusahaan akan memberikan keuntungan yang lebih besar bagi perusahaan dan juga diharapkan adanya sumber dana yang akan membuat keuntungan pemegang saham ikut meningkat. Struktur modal berkaitan dengan kebijakan hutang, kebijakan hutang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan (Dewi, 2014).

Komponen-komponen dari struktur modal adalah hutang, modal sendiri, dan aset dimana perbandingan dari ketiga komponen ini dapat tercermin pada *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas perusahaan atau kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya. Variabel DAR dan variabel DER dapat digunakan oleh para calon investor sebagai dasar menanamkan modalnya kedalam perusahaan karena variabel ini menggambarkan modal sendiri, total hutang, dan total aset dimana dari ketiga ini dapat dimanfaatkan oleh investor untuk melihat tingkat risiko, tingkat pengembalian, dan pendapatan yang akan diterima perusahaan (Dewi, 2014).

2.2.5.1 Debt to Asset Ratio

Debt to Asset Ratio (DAR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur jumlah aset yang dibiayai oleh hutang. Semakin tinggi nilai *Debt to Asset ratio* (DAR) maka semakin tinggi jumlah aset yang dibiayai oleh hutang, semakin kecil jumlah aset yang dibiayai oleh modal, dan semakin tinggi risiko

perusahaan dalam menyelesaikan hutang jangka panjangnya. *Debt to Asset Ratio* diukur dari total hutang perusahaan dibagi dengan total aset perusahaan (Horne dan John, 2012:170).

2.2.5.2 Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan jumlah hutang terhadap ekuitas perusahaan (Horne dan John, 2012:169). Para analis dan para investor sering menggunakan rasio ini untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan bila dibandingkan dengan ekuitas perusahaan. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) maka diasumsikan perusahaan tersebut memiliki risiko yang semakin tinggi terhadap likuiditas perusahaan. *Debt to Equity Ratio* diukur dari total hutang perusahaan dibagi dengan total ekuitas perusahaan (Horne dan John, 2012:169).

2.2.6 Hubungan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan terlihat bernilai atau tidak ditinjau dari penilaian investornya. Perusahaan yang memperhatikan lingkungan sekitar akan mendapat penilaian yang baik dimata investor. Perusahaan harus memperhatikan dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup akan meningkatkan nilai perusahaan yang membawa keberlangsungan hidup perusahaan (Annisa, 2014).

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan upaya dan komitmen yang dilakukan oleh perusahaan untuk mempertanggung jawabkan dampak dari operasi perusahaan dalam dimensi sosial, ekonomi, dan lingkungan. Perusahaan yang menerapkan *Corporate Social responsibility* (CSR) akan meningkatkan citra

perusahaan dimata investor dan membawa dampak meningkatnya loyalitas konsumen terhadap perusahaan. Meningkatnya loyalitas konsumen berdampak pada penjualan perusahaan yang juga akan meningkat dan profitabilitas perusahaan ikut meningkat. Hal ini dapat meningkatkan daya tarik perusahaan dimata para investor dan analisis keuangan yang berarti menunjukkan semakin tingginya nilai perusahaan itu. *Corporate Social Responsibility* (CSR) mempunyai peran yang penting dalam meningkatkan nilai perusahaan sebagai hasil dari peningkatan penjualan perusahaan.

Menurut penelitian Mukhtaruddin (2014) dan Annisa (2014) pengungkapan CSR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian Nurhayati (2012) menyatakan hasil yang berbeda bahwa pengungkapan CSR tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.7 Hubungan Mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Nilai Perusahaan

Mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan suatu prosedur, hubungan, dan aturan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan kontrol (Mukhtaruddin, 2014). *Good Corporate Governance* (GCG) bertujuan untuk memberikan nilai tambah bagi semua pemangku kepentingan perusahaan. GCG yang diterapkan dengan baik akan menghasilkan mekanisme perusahaan yang efektif dalam tata kelola perusahaan sehingga perusahaan akan beroperasi secara lebih efisien.

Mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) bisa dilihat dari indikator

kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit, dan dewan komisaris independen. Hal ini akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Berdasarkan Mukhtaruddin (2014) indikator yang diukur dalam mekanisme GCG menunjukkan hasil bahwa dewan komisaris, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh positif signifikan dan dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

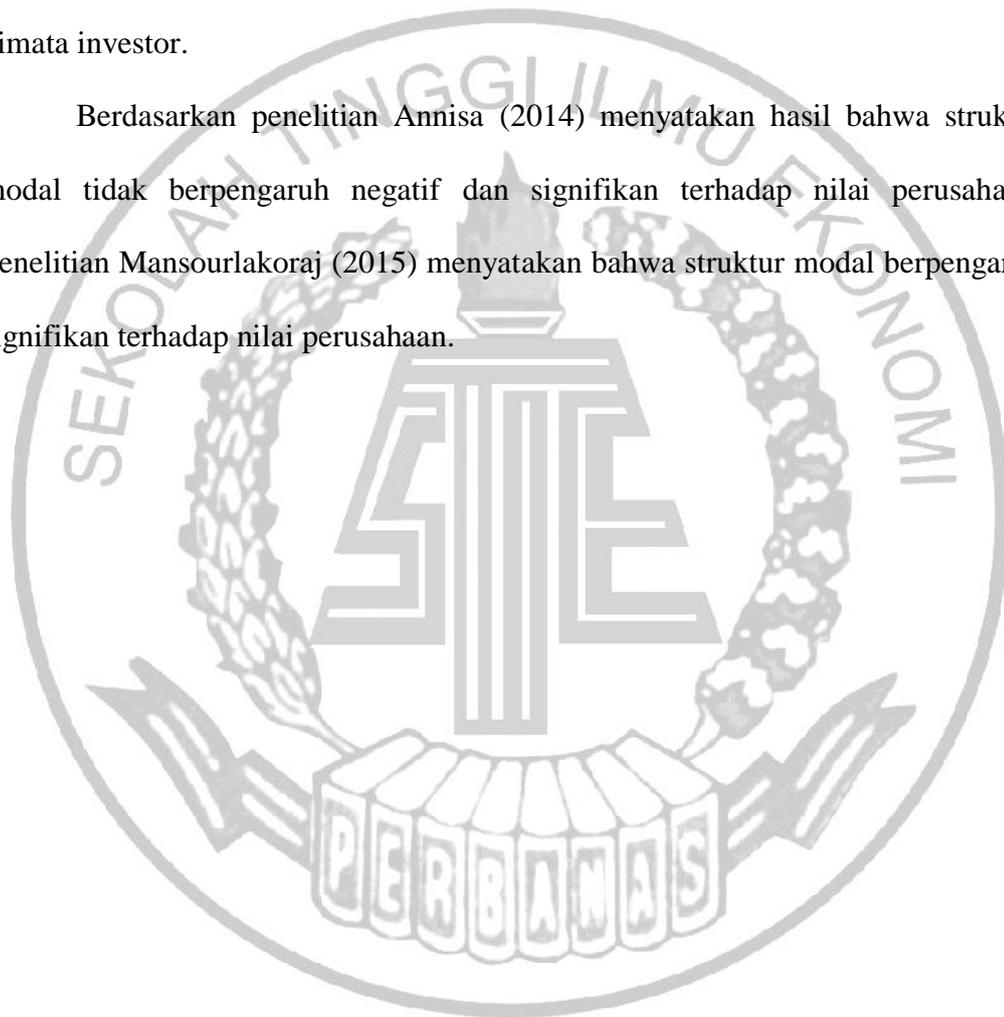
2.2.8 Hubungan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan akan ditentukan oleh struktur modal perusahaan (Mogniliani dan Miller dalam Sulistiono, 2010). Struktur Modal merupakan perbandingan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditujukan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap sumber modal (Keown, 2008).

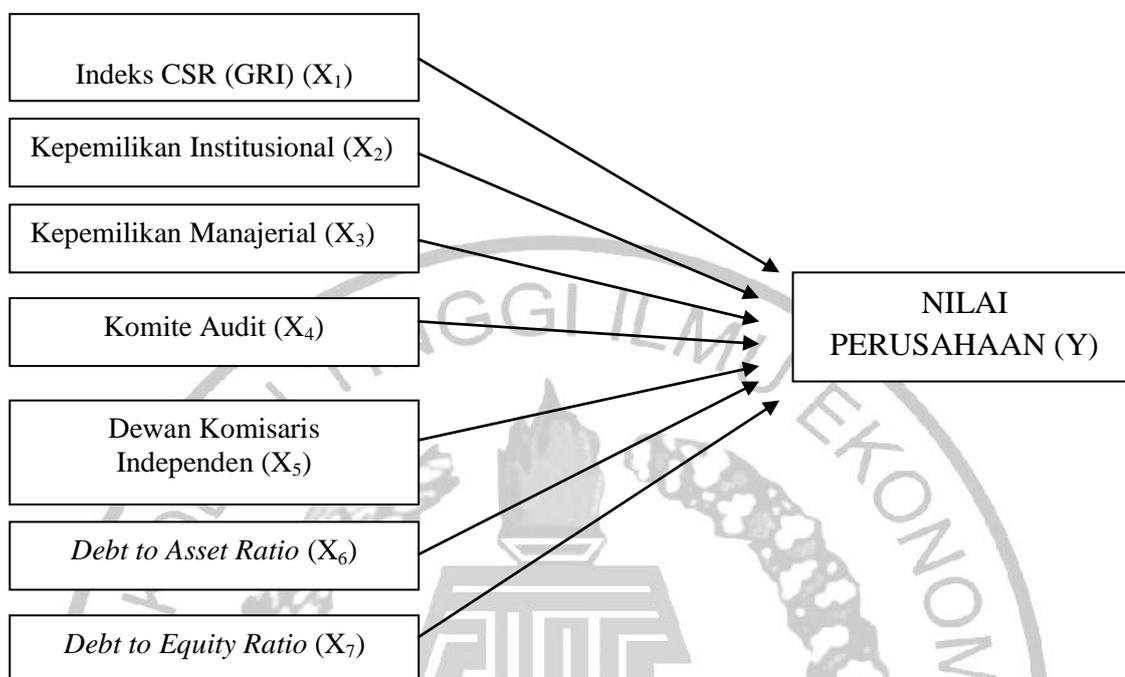
Struktur modal terdiri dari modal sendiri dan hutang jangka panjang. Struktur modal memiliki 3 komponen yang bisa digunakan untuk para investor untuk melihat tingkat risiko, tingkat pengembalian, dan pendapatan perusahaan yang akan mempengaruhi tinggi rendahnya permintaan investor pada saham perusahaan. Struktur modal terdiri dari kebijakan hutang dimana kebijakan hutang ini sensitif terhadap perubahan dari nilai perusahaan. Besarnya jumlah hutang perusahaan akan meningkatkan jumlah *financial leverage* yang mencerminkan resiko yang dihadapi perusahaan juga tinggi. Perusahaan yang memiliki total hutang yang lebih besar dari pada total ekuitas maka perusahaan itu bisa dikatakan tidal *solvable* (Annisa, 2014).

Investor akan memperhatikan perusahaan yang memiliki jumlah aset yang besar namun diikuti pula dengan tingginya *leverage* karena jumlah aset yang besar diperoleh dari hutang. Investor beranggapan bahwa perusahaan tidak mampu menghasilkan sumber dana internal untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Hal ini akan mempengaruhi naiknya atau turunnya nilai perusahaan dimata investor.

Berdasarkan penelitian Annisa (2014) menyatakan hasil bahwa struktur modal tidak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Mansourlakoraj (2015) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.



2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

- H1** : Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan.
- H2** : Kepemilikan Institusional mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan.
- H3** : Kepemilikan Manajerial mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan.
- H4** : Komite Audit mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan.

- H5** : Dewan Komisaris Independen mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan.
- H6** : *Debt to Asset Ratio* (DAR) mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan.
- H7** : *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan.

