

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Pembahasan yang dilakukan oleh peneliti merujuk pada penelitian-penelitian sebelumnya, akan diuraikan beberapa penelitian terdahulu beserta persamaan dan perbedaannya yang mendukung penelitian ini :

2.1.1 Achmad Arif Rochman dan Rovila El Maghviroh (2012)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Corporate Social Responsibility*, kepemilikan manajerial dan institusional terhadap nilai perusahaan. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan periode penelitian tahun 2008-2009. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria yang ditentukan. Alat analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda.

Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa variabel *corporate social responsibility* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan adanya pengungkapan tanggung jawab sosial yang tinggi dan akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan karena investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang tingkat pengungkapan tanggung jawab sosialnya tinggi. Sedangkan variabel kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian Rachman (2012) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial di

Indonesia khususnya untuk perusahaan manufaktur masih rendah sehingga pihak manajerial kurang termotivasi dalam meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan institusional yang merupakan pemilik mayoritas cenderung berpihak pada manajemen dan mengarah pada kepentingan pribadi sehingga mengabaikan pemegang saham minoritas.

Persamaan :

1. Penelitian sebelumnya dan penelitian sekarang sama-sama meneliti tentang *Corporate Social Responsibility* dan Nilai perusahaan.
2. Penelitian bersifat kuantitatif

Perbedaan :

1. Penelitian sebelumnya meneliti tentang CSR, kepemilikan manajerial dan institusional terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian saat ini meneliti tentang CSR dan GCG terhadap nilai perusahaan dengan menambahkan variabel moderating yaitu ukuran perusahaan.
2. Penelitian sebelumnya melakukan study empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sedangkan penelitian saat ini menggunakan Perusahaan Peraih Penghargaan Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011

2.1.2 Reny Dyah Retno M dan Denies Priantinah (2012)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan dengan variabel GCG terhadap nilai perusahaan dan Leverage pada

perusahaan yang terdaftar di BEI periode (2007-2010), mengetahui pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan dengan variabel kontrol size, jenis industri, profitabilitas, dan leverage pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010 serta mengetahui pengaruh GCG dan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling. Teknik pengumpulan data menggunakan dokumentasi, studi pustaka, dan literatur.

Hasil penelitian ini adalah (1) variabel kontrol jenis industri memiliki korelasi signifikan terhadap pengungkapan CSR, dikarenakan luas pengungkapan CSR antar perusahaan dalam industri yang satu dengan industri lainnya berbeda karena masing-masing industri memiliki karakteristik yang berbeda. (2) Pada variabel kontrol profitabilitas memiliki korelasi signifikan terhadap pengungkapan CSR dikarenakan perolehan laba yang semakin besar membuat perusahaan mengungkapkan informasi sosial yang lebih luas. Pada variabel kontrol leverage, memiliki korelasi signifikan terhadap pengungkapan CSR dikarenakan manajemen perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi akan mengurangi pengungkapan CSR yang dibuat agar tidak menjadi sorotan debtholder. (3) GCG dan pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010. Hasil ini menunjukkan bahwa penerapan corporate governance yang baik dan pengungkapan CSR dapat meningkatkan reputasi perusahaan.

Persamaan :

1. Sama-sama membahas tentang *good corporate governance*, *corporate social responsibility*, dan nilai perusahaan.
2. Menggunakan Tobin's Q sebagai indikator penilaian perusahaan.
3. Penelitian sama-sama merupakan penelitian kuantitatif

Perbedaan :

Pada penelitian sebelumnya menggunakan variabel kontrol sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel moderating.

2.1.3 Muflik Malikun dan Fifi Swandari (2012)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, diversifikasi industri dan tata kelola perusahaan yang baik pada penerapan manajemen risiko perusahaan (ERM) dan nilai perusahaan. Sampel penelitian ini adalah 63 perusahaan tambang dan industri dasar yang terdaftar di bursa saham Indonesia dari 2007 samapai 2009. Hasil menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki efek pada imlementasi ERM. Diversifikasi industri dan *good corporate governance* tidak berpengaruh pada pelaksanaan ERM. Hasil selanjutnya, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, diversifikasi industri dan ERM tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ini berarti bahwa manajemen risiko belum dipandang penting dalam penelitian sebagai harga saham oleh investor.

Persamaan :

1. Penelitian sama-sama membahas tentang nilai perusahaan
2. Menggunakan Tobin's Q sebagai indikator penilaian perusahaan.
3. Penelitian merupakan penelitian kuantitatif.

Perbedaan :

Penelitian sebelumnya menjadikan nilai perusahaan sebagai variabel dependen, sedangkan pada penelitian saat ini nilai perusahaan merupakan variabel independen.

2.1.4 Suklimah Ratih (2011)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas *Good Corporate Governance* (GCG) dengan proksi *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) terhadap variabel terikat Nilai Perusahaan (NP) dengan menggunakan 4 variabel intervening yaitu NPM dan ROA. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yaitu yang melakukan pengujian terhadap hubungan kausal dari variabel-variabel penelitian yang terukur (parametrik). Objek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur dan ekstraktif yang mendapat peringkat *The Indonesia Most Trusted Companies – Corporate Governance Perception Index* (IMTC-CGPI) versi investor dan analisis seperti yang dipublikasikan oleh majalah SWA pada tahun 2008 sampai dengan 2010. Penelitian ini menggunakan model analisis jalur (*Path Analysis*) atau analisis jalur, karena penelitian ini menerangkan akibat langsung dan tidak langsung seperangkat variabel terukur (parametrik), sebagai variabel bebas (*dependent*),

terhadap variabel terikat (*independent*) dan variabel perantara (*intervening*). Hasil uji hipotesis pengaruh langsung variabel bebas CGPI terhadap kedua variabel *intervening* dengan analisis path dapat disimpulkan bahwa tidak ada satu hipotesis pun yang terbukti kebenarannya.

Persamaan :

1. Kedua penelitian menjadikan Nilai perusahaan sebagai variabel terikat (*independent*).
2. Merupakan penelitian kuantitatif

Perbedaan :

Penelitian sebelumnya menggunakan variabel *intervening*, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan variabel moderating.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 *Agency Theory*

Agency theory muncul berdasarkan adanya fenomena pemisahan antara pemilik perusahaan (pemegang saham/*owner*) dengan para manajer yang mengelola perusahaan. Teori ini memandang bahwa manajemen perusahaan sebagai agen bagi para pemegang saham, akan bertindak dengan penuh kesadaran bagi kepentingannya sendiri (*self-interest*) bukan sebagaimana diasumsikan dalam *stewardship theory*. Dalam perkembangan selanjutnya, *agency theory* mendapat respons lebih luas karena dipandang lebih mencerminkan kenyataan yang ada. Berbagai pemikiran mengenai *corporate governance* berkembang dengan

bertumpu pada *agency theory* di mana pengelolaan perusahaan harus diawasi dan dikendalikan untuk memastikan bahwa pengelolaan dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada berbagai peraturan dan ketentuan berlaku.

Jesen dan Meckling (1976) dalam Masdupi (2005:59) mendefinisikan teori keagenan sebagai hubungan antara agen (manajemen suatu usaha) dan *principal* (pemilik usaha). Di dalam hubungan keagenan terdapat suatu kontrak di mana satu orang atau lebih (*principal*) memerintah orang lain (*agent*) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal dan memberi wewenang kepada agen untuk membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal.

Terjadinya konflik kepentingan antara pemilik dan agen karena kemungkinan agen bertindak tidak sesuai dengan kepentingan prinsipal, sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*). Teori agensi mampu menjelaskan potensi dalam perusahaan tersebut. Konflik kepentingan ini terjadi karena perbedaan tujuan dari masing-masing pihak berdasarkan posisi dan kepentingan terhadap perusahaan. Sebagai agen, manajer bertanggung jawab secara moral untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (*principal*), namun demikian manajer juga menginginkan untuk selalu memperoleh kompetisi sesuai dengan kontrak.

Suatu *agency relationship* muncul ketika seseorang yang disebut *principal* mempekerjakan orang atau organisasi lain yang disebut agen untuk memberikan pelayanan atau melakukan pekerjaan tertentu. Dengan demikian, *principal* akan memberikan *autoritas* atau *agent*. Dalam hubungan tersebut dimungkinkan untuk munculnya masalah atau konflik antara *principal* atau *agent*. Jika konflik ini terjadi, akan muncul apa yang disebut sebagai *agency problem*, yaitu suatu potensi

untuk terjadinya konflik kepentingan antara manager (*agent*) dengan pemegang saham atau kreditor. Hal ini disebabkan tujuan manager sering tidak sama dengan tujuan yang diharapkan oleh para pemegang saham atau para kreditor.

Beberapa cara atau mekanisme yang dapat digunakan oleh para pemegang saham untuk memotivasi manager agar bertindak sesuai dengan kepentingan para pemegang saham adalah:

1. Kompensasi manager (*managerial compensation*)
2. Intervensi langsung oleh para pemegang saham
3. Ancaman pemecatan

2.2.2 Teori Legitimasi

Legitimasi merupakan keadaan psikologis keberpihakan orang dan kelompok orang yang sangat peka terhadap lingkungan sekitarnya baik fisik maupun nonfisik. O'Donovan (2002) dalam Hadi (2011:87) berpendapat legitimasi organisasi dapat dilihat sebagai suatu yang diberikan masyarakat kepada perusahaan dan sesuatu yang diinginkan atau dicari perusahaan dari masyarakat. Dengan demikian, legitimasi merupakan manfaat atau sumberdaya potensial bagi perusahaan untuk bertahan hidup (*going concern*). Legitimasi masyarakat merupakan faktor strategis bagi perusahaan dalam rangka mengembangkan perusahaan ke depan. Hal itu, dapat dijadikan sebagai wahana untuk mengonstruksi strategi perusahaan, terutama terkait dengan upaya memposisikan diri di tengah lingkungan masyarakat yang semakin maju.

Sejalan dengan karakternya yang berdekatan dengan ruang dan waktu, legitimasi mengalami pergeseran bersamaan dengan perubahan dan perkembangan lingkungan dan masyarakat di mana perusahaan berada Deegan, Robin dan Tobin (2002) dalam Hadi (2011: 89) menyatakan legitimasi dapat diperoleh manakala terdapat kesesuaian antara keberadaan perusahaan tidak mengganggu atau sesuai (*congruent*) dengan eksistensi sistem nilai yang ada dalam masyarakat dan lingkungan. Ketika terjadi pergeseran yang menuju ketidaksesuaian, maka pada saat itu legitimasi perusahaan dapat bermacam-macam. Tingginya senjangan legitimasi sebagai akibat ketidaksesuaian antara aktivitas operasi perusahaan terhadap ekspektasi masyarakat, memunculkan tekanan dari *stakeholder*.

Peran penting legitimasi *stakeholder*, dalam teori marketing baru didudukkan pada posisi distress *strategy*. Hal itu karena, sejalan dengan perkembangan pola pikir dan kesadaran masyarakat, memiliki kepentingan untuk terlindungi kehidupan dan kepentingan terhadap alam. Untuk itu, keniscayaan perusahaan mendudukan tanggungjawab sosial sebagai bagian dalam mengonstruksi strategi operasi (Kasali Rheinald, 2007 dalam Hadi 2011:90)

Patric Medley (1996) dalam Hadi (2011:90) memberikan ilustrasi essensi teori legitimasi lewat penggambaran keterhubungan para pihak yang berkepentingan (*stakeholder* baik internal maupun eksternal) yang memiliki hubungan baik langsung maupun tidak langsung dan saling mempengaruhi terhadap perusahaan. Keterhubungan tersebut memunculkan potensi

mendukung (*legitimate*) maupun penekanan (*illigitimate*) terhadap perusahaan.

Dowling dan Pfeffer (1975) dalam Hadi (2011:91) menyatakan bahwa aktivitas organisasi perusahaan hendaknya sesuai dengan nilai sosial lingkungannya. Terdapat dua dimensi agar perusahaan memperoleh dukungan legitimasi yaitu:

- 1) Aktivitas organisasi perusahaan harus sesuai (*congruence*) dengan sistem nilai di masyarakat.
- 2) Pelaporan aktivitas perusahaan juga hendaknya mencerminkan nilai sosial.

Perkembangan tingkat kesadaran dan peradaban masyarakat membuka peluang meningkatnya tuntutan terhadap kesadaran kesehatan lingkungan.

2.2.3 Corporation Social Responsibility (CSR)

Corporate social responsibility bermakna bahwa suatu perusahaan harus bertanggungjawab atas setiap tindakannya yang berdampak pada masyarakat, komunitas mereka dan lingkungan. Karena itu, dampak negatif dari aktivitas bisnis yang merugikan masyarakat dan lingkungan harus diakui dan diungkapkan dalam pelaporan perusahaan. Perusahaan dituntut menyeimbangkan pencapaian kinerja ekonominya dengan kinerja sosial dan lingkungannya jika ingin bisnisnya langgeng (James A. Post *et al.*, 2006 dalam Andreas 2010: 90).

Corporate Social Responsibility adalah komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pengembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan tanggung jawab social perusahaan dan menitikberatkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomis, sosial, dan lingkungan (Hendrik, 2008: 1). John Eklington (1997) dalam Nor (2011: 56) membuat satu terobosan perkembangan *corporate social responsibility* yang dikenal dengan “*The Triple Botton Line*”. Konsep *triple botton line* merupakan kelanjutan dari konsep *sustainable development* yang secara eksplisit telah mengaitkan antara dimensi tujuan dan tanggung jawab, baik kepada *shareholder* maupun *stakeholder*. Konsep tersebut mengakui bahwa jika perusahaan ingin *sustain* maka perlu memperhatikan 3P yaitu:

1. Profit

Profit merupakan satu bentuk tanggungjawab yang harus dicapai perusahaan, bahkan mainstream ekonomi yang dijadikan pijakan filosofis operasional perusahaan, profit merupakan orientasi utama perusahaan.

2. People

People merupakan lingkungan masyarakat (*community*) di mana perusahaan berada. Mereka adalah pihak yang mempengaruhi dan dipengaruhi perusahaan. Dengan demikian, *community* memiliki interrelasi kuat dalam rangka menciptakan nilai bagi perusahaan.

3. Planet

Planet merupakan lingkungan fisik perusahaan. Lingkungan fisik memiliki signifikansi terhadap eksistensi perusahaan. Mengingat lingkungan merupakan

tempat di mana perusahaan menopang. Satu konsep yang tidak bisa diabaikan adalah hubungan perusahaan dengan alam yang bersifat sebab-akibat. Kerusakan lingkungan, eksploitasi tanpa batas keseimbangan, cepat atau lambat akan menghancurkan perusahaan dan masyarakat.

Tanggungjawab sosial (*social responsibility*) mengandung dimensi yang sangat luas dan kompleks. Di samping itu, tanggungjawab sosial juga mengandung interpretasi yang sangat berbeda terutama dikaitkan dengan kepentingan pemangku kepentingan (*stakeholder*). Crowther david (2008) dalam Nor (2011: 59) menguraikan prinsip-prinsip tanggungjawab sosial menjadi tiga yaitu :

1. *Sustainability*

Sustainability, berkaitan dengan bagaimana perusahaan dalam melakukan aktivitas (*action*) tetap memperhitungkan keberlanjutan sumberdaya masa depan. Keberlanjutan juga memberikan arahan bagaimana penggunaan sumberdaya sekarang tetap memberikan dan memperhitungkan kemampuan generasi masa depan.

2. *Accountability*

Accountability merupakan upaya perusahaan terbuka dan bertanggungjawab atas aktivitas yang telah dilakukan. Akuntabilitas dibutuhkan, ketika aktivitas perusahaan mempengaruhi dan dipengaruhi lingkungan eksternal. Konsep ini menjelaskan pengaruh kuantitatif aktivitas perusahaan terhadap pihak internal dan eksternal (Crowther david, 2008). Akuntabilitas dapat dijadikan sebagai

media bagi perusahaan membangun *image* dan *network* terhadap pemangku kepentingan

3. *Transpency*

Transpency, merupakan prinsip penting bagi pihak eksternal . transparansi berkesinambungan dengan pelaporan aktivitas perusahaan berikut dampak terhadap pihak eksternal.

Post (2002) dalam Nor (2011: 61) menyatakan bahwa ragam tanggungjawab perusahaan terdiri dari tiga dimensi, yaitu :

1. *Economic responcebility*

Keberadaan perusahaan ditunjuk untuk meningkatkan nilai bagi *shareholder*, seperti meningkatkan keuntungan laba, harga saham, pembayaran dividen, dan jenis lainnya. Di samping itu, perusahaan juga perlu meningkatkan nilai bagi para kreditur, yaitu kepastian perusahaan dapat mengembalikan pinjaman berikut *interest* yang dikenakan.

2. *Legal responsibility*

Sebagai bagian anggota masyarakat, perusahaan memiliki tanggungjawab mematuhi peraturan perundangan yang berlaku. Termasuk, ketika perusahaan sedang menjalankan aktivitas operasi, maka harus dapat dipertanggungjawabkan secara hukum dan perundangan.

3. *Social responcebility*

Social responsibility, merupakan tanggungjawab perusahaan terhadap lingkungan dan para pemangku kepentingan. *Social responsibility* menjadi satu tuntutan ketika operasional perusahaan mempengaruhi pihak eksternal,

terutama ketika terjadi *externalities dis-economic*. Hal itu memunculkan konflik social.

Pengukuran dalam *checklist* yang akan digunakan dalam penelitian ini mengacu pada instrumen yang digunakan Sembiring (2005), yang mengelompokkan informasi CSR ke dalam 7 kategori yakni : lingkungan, energi, kesehatan, dan keselamatan tenaga kerja, lain- lain tenaga kerja, produk, keterlibatan masyarakat, dan umum. Kategori ini diadopsi dari penelitian yang dilakukan oleh Hackston dan Milne (1996) dalam rakhimah dan agustia (2009). Ke tujuh kategori tersebut terbagi dalam 90 item pengungkapan.

Berdasarkan peraturan Bapepam No. VIII.G.2 (1996) tentang laporan tahunan dan kesesuaian item tersebut untuk diaplikasikan di Indonesia maka dilakukan penyesuaian (Sembiring, 2005) sehingga tersisa 78 item pengungkapan. Tujuh puluh delapan item tersebut kemudian disesuaikan kembali dengan masing-masing sektor industri sehingga item pengungkapan yang diharapkan dari setiap sektor berbeda-beda. Total item CSR berkisar antara 63 sampai 78, tergantung dari jenis industri perusahaan. Pendekatan untuk menghitung CSRI pada dasarnya menggunakan dikotomi yaitu setiap item CSR dalam instrumen penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan, dan nilai 0 jika tidak diungkapkan (Haniffa et al, 2005 dalam rakhimah dan agustia, 2009). Selanjutnya skor dari setiap item dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan.

2.2.4 *Corporate Governance*

Istilah *corporate governance* berasal dari suatu analogi antara pemerintahan suatu negara atau kota dengan pemerintahan dalam suatu perusahaan. Sebagaimana halnya pemerintahan negara yang melibatkan berbagai kelompok dengan berbagai kepentingan berbeda untuk mencapai suatu tujuan, *corporate governance* juga menyangkut rekonsiliasi berbagai kepentingan yang berbeda-beda dari para pemangku kepentingan. Hal tersebut berarti bahwa tanpa adanya *corporate governance* yang baik akan terjadi konflik kepentingan yang bisa memberi dampak buruk bagi kinerja perusahaan.

OECD (*Organization for Economic Cooperation and Development*) mendefinisikan *corporate governance* sebagai sekumpulan hubungan antara pihak manajemen perusahaan, *board* dan pemegang saham, dan pihak yang mempunyai kepentingan dengan perusahaan. *Good Governance* juga mensyaratkan adanya struktur, perangkat untuk mencapai tujuan, dan pengawasan atas kinerja. *Good Corporate Governance* yang baik dapat memberikan perangsang atau insentif yang baik bagi *board* dan manajemen untuk mencapai tujuan yang merupakan kepentingan perusahaan dan pemegang saham dan harus memfasilitasi pemantauan yang efektif, sehingga mendorong perusahaan untuk menggunakan sumber daya dengan lebih efisien.

Bank dunia (*world bank*) mendefinisikan *good corporate governance* sebagai kumpulan hukum, peraturan dan kaidah-kaidah yang wajib dipenuhi yang dapat mendorong kinerja sumber-sumber perusahaan bekerja secara efisien,

menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun masyarakat sekitar secara keseluruhan.

Tangkilisan (2003:12) mengatakan bahwa *good corporate governace* adalah sistem yang mengatur, mengelola dan mengawasi proses pengendalian usaha menaikkan nilai saham, sekaligus sebagai bentuk perhatian kepada *stakeholders*, karyawan, kreditor, dan masyarakat. *Good corporate governance* berusaha menjaga keseimbangan di antara pencapaian tujuan ekonomi dan tujuan masyarakat.

Mekanisme *good corporate governance* ditandai dengan adanya kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, keberadaan komite audit, dan komisaris independen. Mekannisme-mekanisme tersebut adalah sbb:

1. Kepemilikan Institusional (persentase yang dimiliki institusi lain)

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang mayoritas dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan, asuransi, bank, perusahaan investasi, manajemen aset, dan kepemilikan institusi lain). Yang dimaksud dengan institusi adalah suatu lembaga yang memiliki kepentingan yang cukup besar terhadap investasi termasuk berinvestasi dengan saham. Biasanya institusi menyerahkan atas pengelolaan investasi tersebut kepada pihak lain.

Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam monitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong

peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen sehingga manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan.

2. Kepemilikan Manajerial (Persentase saham yang dimiliki manajemen)

Persentase saham yang dimiliki oleh manajemen adalah kepemilikan saham oleh manajemen secara pribadi maupun diwakili oleh anak cabang perusahaan yang bersangkutan secara afiliasi. Dengan adanya kepemilikan manajemen dalam suatu perusahaan, akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Kepemilikan oleh manajemen yang besar akan efektif dalam memonitoring aktivitas perusahaan.

3. Proporsi Dewan Komisaris Independen

Komisaris independen adalah anggota komisaris yang berasal dari luar perusahaan (tidak memiliki hubungan afiliasi dengan perusahaan) yang dipilih secara transparan dan independen, memiliki integritas dan kompetensi yang memadai, bebas dari pengaruh yang kepentingan pribadi atau pihak lain, serta dapat bertindak secara objektif dan independen dengan berpedoman pada prinsip-prinsip good governance (transparency, accountability, responsibility, dan fairness). Dewan komisaris bertanggungjawab dan mempunyai kewenangan untuk mengawasi kebijakan dan kegiatan yang dilakukan direksi dan manajemen atas pengelolaan sumber daya perusahaan agar dapat berjalan secara efektif, efisien dan ekonomis dalam rangka mencapai tujuan organisasi, serta memberikan nasihat bila diperlukan.

Komisaris Independen sangat dibutuhkan oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia, baik BUMN maupun publik listed companies. Dengan adanya komisaris independen, semua pihak yang berkepentingan (stakeholders) akan mendapatkan manfaat yang besar karena:

- a. Terbentuknya situasi yang *suitable* dengan prinsip-prinsip dasar *good corporate governance* (GCG), di mana komisaris memberikan pandangan pandangan dengan tingkat independensi dan akuntabilitas yang lebih tinggi.
- b. Meningkatnya kapabilitas dewan komisaris dengan kehadiran komisaris independen yang profesional sehingga efektivitas kerja mereka dapat menjadi lebih optimal.

4. Komite Audit

Komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris perusahaan tercatat yang anggotanya diangkat dan diberhentikan oleh dewan komisaris perusahaan tercatat untuk membantu dewan komisaris perusahaan tercatat melakukan pemeriksaan atau penelitian yang dianggap perlu terhadap pelaksanaan fungsi direksi dalam pengelolaan perusahaan tercatat.

Komite audit yang efektif akan membantu terciptanya keterbukaan dan pelaporan keuangan yang berkualitas, ketaatan terhadap peraturan-peraturan yang berlaku, dan pengawasan internal yang memadai. Dengan kata lain, komite audit memungkinkan komisaris melakukan pengawasan yang efektif dalam tiga bidang yaitu:

1) Laporan keuangan (*financial reporting*)

Dalam bidang laporan keuangan, komite audit harus berupaya memastikan bahwa laporan keuangan yang dibuat oleh manajemen telah memberikan gambaran yang sebenarnya tentang (1) kondisi keuangan perusahaan, (2) hasil usaha perusahaan, dan (3) rencana dan komitmen jangka panjang.

2) *Corporate Governance*

Dalam bidang *corporate governance*, komite audit bertanggungjawab untuk memastikan bahwa perusahaan telah dijalankan sesuai dengan undang-undang dan peraturan yang berlaku, melaksanakan usahanya dengan beretika, dan melaksanakan pengawasan efektif terhadap benturan atau potensi benturan kepentingan dan kecurangan yang dilakukan oleh karyawan dan manajemen perusahaan.

3) Pengawasan perusahaan (*corporate control*)

Dalam bidang pengawasan perusahaan, komite audit bertanggungjawab untuk pengawasan perusahaan menyangkut pemahaman tentang berbagai hal yang berpotensi mengandung risiko, pemberdayaan sistem pengendalian intern, serta pemantauan atas proses pengawasan yang dilakukan oleh internal auditor atau Satuan Pengawasan Intern (SPI). Dalam hal ini, ruang lingkup tugas internal auditor harus meliputi pemeriksaan dan penilaian tentang kecukupan dan efektivitas sistem pengawasan intern.

2.2.5 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai jual suatu perusahaan dalam pasar modal dan merupakan tujuan utama yang harus dicapai oleh manajer keuangan dalam memakmurkan para pemegang saham yang ada. Tujuan pokok dari nilai perusahaan tersebut adalah untuk memaksimalkan profit. Oleh karena itu, pemegang saham akan menyerahkan pengelolaannya kepada pihak profesional, dalam hal ini manajemen perusahaan untuk mencapai nilai perusahaan yang maksimum.

Wahyudi (2005) menyatakan bahwa nilai perusahaan atau dikenal juga sebagai *enterprise value* (EV) atau *firm value* merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli seandainya perusahaan tersebut dijual. Tujuan manajemen keuangan pada dasarnya adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Jika perusahaan berjalan lancar maka nilai saham akan meningkat dan nilai hutang perusahaan dalam bentuk obligasi tidak terpengaruh sama sekali. Dapat disimpulkan bahwa nilai saham dapat menjadi patokan yang tepat untuk mengukur tingkat efektifitas perusahaan.

Pengukuran nilai perusahaan sering kali dilakukan dengan menggunakan rasio-rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio penilaian merupakan ukuran kinerja yang paling menyeluruh untuk suatu perusahaan karena mencerminkan pengaruh gabungan dari rasio hasil pengambilan dan risiko. Dalam penelitian kali ini, pengukuran nilai perusahaan dilakukan dengan menggunakan tobin's Q.

Tobin's Q adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan yang menunjukkan suatu proforma manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan. Rasio Tobin's Q dalam penelitian ini digunakan sebagai indikator penilaian nilai perusahaan. Rasio ini dikembangkan oleh Profesor James Tobin (1976). Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Menurut Smithers dan Wright (2007:37) Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan.

Tobin's Q merupakan rasio dari nilai pasar asset perusahaan yang diukur oleh nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan hutang (*enterprise value*) terhadap *replacement cost* dari aktiva perusahaan. Apabila perusahaan memiliki nilai lebih besar dari nilai dasar sebelumnya, maka akan memiliki biaya untuk meningkatkan kembali, dan laba kemungkinan akan didapatkan. Berdasarkan pemikiran Tobin, bahwa insentif untuk membuat modal investasi baru adalah tinggi ketika surat berharga (saham) memberikan keuntungan di masa depan dapat dijual dengan harga yang lebih tinggi dari biaya investasinya (Fiakas, 2005 dalam Bambang 2010).

2.2.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*Firm Size*) adalah suatu skala di mana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan. Weston yang dikutip dari Mar'ati dan Purnomo (2011) mengatakan dalam pemilihan cara pembiayaan, perusahaan besar

yang sahamnya dimiliki oleh banyak orang akan mempengaruhi pengendalian perusahaan. pada dasarnya ukuran perusahaan terbagi dalam tiga kategori yaitu perusahaan besar (large firm), perusahaan menengah (medium size) dan perusahaan kecil (small firm). Penentuan ukuran perusahaan ini didasarkan kepada total asset perusahaan (Machfoedz, 1994 dalam Rita, 2011).

Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Ketiga pengukuran tersebut seringkali digunakan untuk mengidentifikasi ukuran suatu perusahaan karena semakin besar aktiva yang dimiliki oleh perusahaan, semakin besar modal yang ditanam. Secara teoritis, perusahaan besar tidak akan lepas dari tekanan, dan perusahaan yang lebih besar dengan aktivitas operasi dan pengaruh yang lebih besar terhadap masyarakat mungkin akan memiliki pemegang saham yang memperhatikan program sosial yang dibuat perusahaan sehingga pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan akan semakin luas (Cowen *et al*, 1978 dalam Achmad 2011)

2.2.7 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan

Corporate social responsibility dimaksudkan untuk mendorong dunia usaha menjadi lebih etis dalam menjalankan aktivitasnya agar tidak berpengaruh atau berdampak buruk bagi masyarakat dan lingkungan sekitar. Substansi keberadaan *corporate social responsibility* sesungguhnya adalah dalam rangka memperkuat keberlanjutan perusahaan dengan jalan membangun kerjasama antar *stakeholder* yang difasilitasi perusahaan dengan menyusun program-program pengembangan masyarakat sekitar.

Penerapan *corporate social responsibility* bagi perusahaan akan meningkatkan citra perusahaan sehingga loyalitas konsumen akan semakin tinggi. Meningkatnya loyalitas konsumen berdampak pada meningkatnya penjualan perusahaan dan profitabilitas perusahaan serta meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor dan analisis keuangan yang berarti semakin tingginya nilai perusahaan. Sehingga *corporate social responsibility* mempunyai peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan sebagai hasil dari peningkatan penjualan perusahaan.

Menurut penelitian terdahulu Achmad dan Rovila, menyatakan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian Reny dan Denies, menyatakan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan variabel kontrol ukuran perusahaan, jenis industri, profitabilitas dan leverage pada perusahaan.

2.2.8 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang mayoritas dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan, asuransi, bank, perusahaan investasi, manajemen aset, dan kepemilikan institusi lain). Adanya kepemilikan institusional artinya bahwa manajemen akan mendapat pengawasan dalam operasional perusahaan sehingga pengambilan keputusan akan lebih efisien dan efektif sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional terhadap saham perusahaan dipandang dapat meningkatkan fungsi pengawasan terhadap perusahaan, agar melakukan praktek *good corporate governance* yang lebih baik. Dengan meningkatkan kepemilikan institusional diharapkan dapat memberikan tekanan agar perusahaan dapat terus melaksanakan praktek *good corporate governance* sesuai dengan yang diharapkan investor.

Menurut penelitian terdahulu Achmad dan Rovila (2012), menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Anggapan bahwa manajemen sering mengambil tindakan atau kebijakan yang non-optimal dan cenderung mengarah pada kepentingan pribadi mengakibatkan strategi aliansi antara investor institusional dengan pihak manajemen ditanggapi negatif oleh pasar.

2.2.9 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Menurut *agency theory*, pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik keagenan. Konflik keagenan disebabkan prinsipal dan agen mempunyai kepentingan sendiri-sendiri yang saling bertentangan karena agen dan prinsipal berusaha memaksimalkan utilitas masing-masing. Kepemilikan manajemen adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan, akan mendorong manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Jesen dan Meckling dalam Lutfilah (2012) mengatakan bahwa peningkatan kepemilikan manajerial dalam perusahaan mendorong manajer untuk menciptakan kinerja perusahaan secara optimal dan memotivasi manajer bertindak secara hati-hati, karena mereka ikut menanggung konsekuensi atas tindakannya. Dengan begitu, adanya kepemilikan manajerial dalam perusahaan menimbulkan praduga akan memberikan nilai tambah bagi perusahaan.

Priyatnan (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* yang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial membuat para manajer akan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan.

2.2.10 Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Dewan komisaris independen adalah sejumlah dewan komisaris independen dalam perusahaan. jumlah dewan komisaris independen yang semakin banyak menandakan bahwa dewan komisaris independen melakukan fungsi pengawasan dan koordinasi dalam perusahaan yang semakin baik.

Dewan komisari memegang peranan penting dalam perusahaan terutama dalam pelaksanaan GCG. Dewan komisaris bertanggungjawab dan mempunyai kewenangan untuk mengawasi kebijakan dan kegiatan yang dilakukan direksi dan manajemen atas pengelolaan sumber daya perusahaan agar dapat berjalan secara efektif, efisien dan ekonomis dalam rangka mencapai tujuan organisasi. Priyatnan

(2012) menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. penelitian ini menunjukkan bahwa komisaris independen merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* yang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Keberadaan komisaris independen dalam perusahaan dapat memantau dan meningkatkan perusahaan dalam melaksanakan *good corporate governance*.

2.2.11 Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Komite audit adalah sekelompok orang yang dipilih dari dewan komisaris perusahaan yang bertanggungjawab untuk membantu auditor dalam mempertahankan independensinya dari manajemen. Komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris Perusahaan Tercatat yang anggotanya diangkat dan diberhentikan oleh dewan komisaris Perusahaan Tercatat untuk membantu dewan komisaris Perusahaan Tercatat melakukan pemeriksaan atau penelitian yang dianggap perlu terhadap pelaksanaan fungsi direksi dalam pengelolaan Perusahaan Tercatat. "Jika kualitas dan karakteristik komite audit dapat tercapai, maka transparansi pertanggungjawaban manajemen perusahaan dapat dipercaya, sehingga akan meningkatkan kepercayaan para pelaku pasar modal. Selain itu, tanggung jawab komite audit dalam melindungi kepentingan pemegang saham minoritas dapat meyakinkan investor untuk mempercayakan investasinya terhadap perusahaan tersebut. Rustiarini (2010) dalam Priyatnan (2012) mengungkapkan bahwa komite audit berpengaruh positif antara komite audit dengan nilai perusahaan. dengan adanya komite audit, diharapkan dapat mengurangi konflik agensi sehingga laporan yang

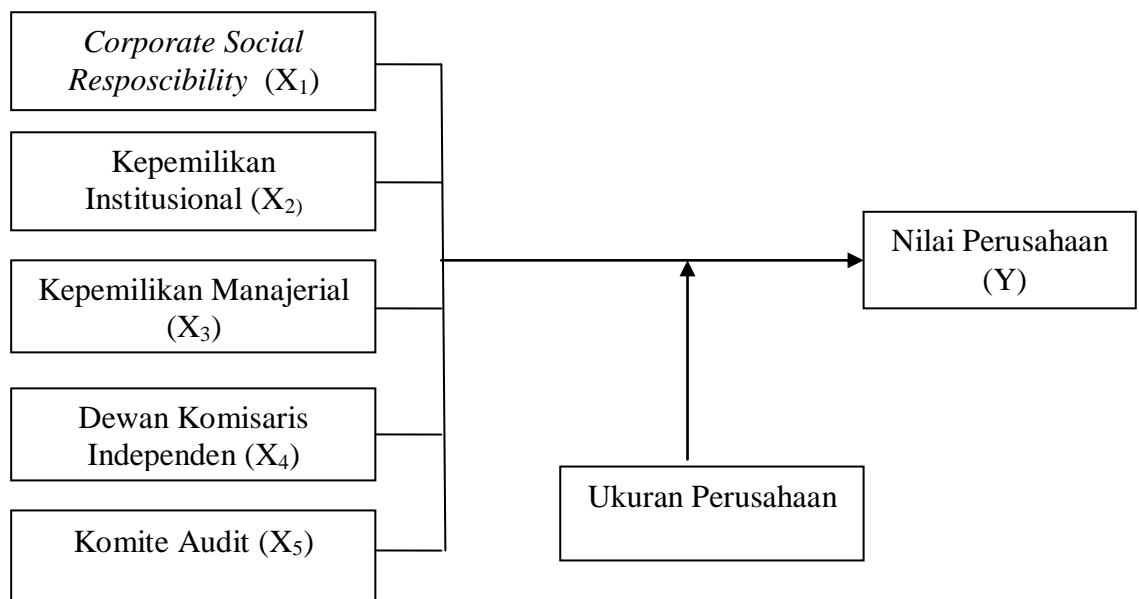
disampaikan kepada pihak-pihak yang berkepentingan dapat dipercaya sehingga dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

2.2.12 Pengaruh CSR dan GCG terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dijadikan sebagai variabel moderating untuk menguji apakah ukuran perusahaan dapat memperkuat atau melemahkan CSR dan GCG terhadap nilai perusahaan. Hasil dari beberapa penelitian menunjukkan adanya pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap pengungkapan CSR. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka akan semakin luas pengungkapan CSR yang dilakukan. Karena perusahaan besar memiliki entitas yang banyak disorot oleh pasar maupun publik secara umum. Dengan mengungkapkan lebih banyak informasi dapat mewujudkan akuntabilitas publik. Akuntabilitas tersebut dapat digunakan untuk mewujudkan adanya mekanisme tata kelola (*corporate governance*) yang baik, sehingga diharapkan nilai perusahaan akan meningkat. Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya menurut berbagai cara misalnya kapitalisasi pasar yang dimiliki perusahaan, total aset yang dimiliki atau dengan total penjualan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, dan landasan teorinya maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis

Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini berkaitan dengan ada tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H₁ : *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₂ : kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₃ : kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₄ : proporsi komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₅ : komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₆ : ukuran perusahaan memperkuat atau memperlemah hubungan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

H₇ : ukuran perusahaan memperkuat atau memperlemah hubungan mekanisme *goodcorporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.