

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini dibuat berdasarkan pada hasil penelitian terdahulu yang mengambil topik mengenai pengaruh pengaruh dari kinerja perusahaan, *Good Corporate Governance* (GCG), dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan.

1. Wahyu Ardimas & Wardoyo. (2014) “Pengaruh Kinerja Keuangan dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan pada Bank Go Public Yang Terdaftar Di BEI”

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *corporate social responsibility* (CSR), dan kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan *go public* dan aktif selama tahun 2008-2010. Teknik analisa data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Metode yang digunakan adalah *purposive sampling* untuk memperoleh sampel penelitian. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ROA dan ROE memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan OPM, NPM, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu:

- a) Variabel yang digunakan adalah kinerja perusahaan dan *Corporation Social Responsibility*
- b) Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- c) Teknik analisa data yang digunakan yaitu regresi liner berganda (MRA) dan metode penentuan sampel yang digunakan, yaitu *purposive sampling*

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a) Kinerja perusahaan diproksikan dalam *Return On Equity* dan *Debt to Equity Ratio*, sedangkan penelitian terdahulu diproksikan dengan *Return On Asset, Return On Equity, Net Profit Margin*, dan *Operation Profit Margin*
- b) Variabel yang digunakan penelitian sekarang ditambahkan *Good Corporate Governance*
- c) Jenis sampel penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- d) Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2010-2014, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2008-2010

2. Alfredo Mahendra Dj, Luh Gede Sri Artini, dan A.A Gede Suarjaya (2012) “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia”

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berturut-turut membagikan dividen selama periode 2006-2009. Teknik analisa data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Metode yang digunakan adalah *purposive sampling* untuk memperoleh sampel penelitian. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan leverage berpengaruh negatif, dan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a) Variabel yang digunakan adalah kinerja perusahaan
- b) Populasi dan Jenis sampel penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- c) Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda dan metode sampel yang digunakan, yaitu *purposive sampling*

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu:

- a) Variabel yang digunakan penelitian sekarang kinerja perusahaan, *Good Corporate Governance*, dan *Corporate Social Responsibility*, sedangkan penelitian terdahulu hanya menggunakan kinerja perusahaan.
- b) Kinerja perusahaan diproksikan dengan *Return On Equity* dan *Debt to Equity Ratio* sedangkan penelitian terdahulu menggunakan *Debt To Equity Ratio*, *Earning Per Share*, dan *Net Profit Margin*
- c) Periode penelitian yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2010-2014, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2006-2009.

3. Gill, Amarjit dan Obradovich (2012) “The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms”

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *corporate governance* dan *financial leverage* terhadap nilai perusahaan di Amerika. Sampel dari penelitian ini adalah 333 perusahaan yang terdaftar di *New York Stock Exchange (NYSE)* selama periode 3 tahun from 2009-2011. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda, sedangkan pemilihan sampel dengan menggunakan metode *random sampling*. Hasil penelitian ini adalah *board size* berdampak negatif terhadap nilai perusahaan manufaktur Amerika dan CEO dualitas, *committee*, *financial leverage*, ukuran perusahaan, dan *insider holding* berdampak positif terhadap nilai perusahaan manufaktur Amerika. Temuan juga menunjukkan bahwa *board size* berdampak negatif terhadap

nilai perusahaan jasa Amerika, dan *leverage* keuangan dan laba atas aset berdampak positif nilai perusahaan jasa Amerika.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a) Variabel yang digunakan adalah *Good Corporate Governance*
- b) Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda dan metode sampel yang digunakan, yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu:

- a) Variabel yang digunakan penelitian sekarang yaitu kinerja perusahaan, *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility*, sedangkan penelitian terdahulu hanya menggunakan *Good Corporate Governance*
- b) *Good Corporate Governance* pada penelitian sekarang diprosikan dengan *board size*, *audit committee*, kepemilikan manajerial sedangkan penelitian terdahulu menggunakan *board size*, *audit committee*, *financial leverage*, *CEO Dualitas*, dan *Insider Holding*.
- c) Populasi dan jenis sampel penelitian yang digunakan penelitian sekarang adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di *New York Stock Exchange (NYSE)*
- d) Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2010-2014, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2009-2011

e) Pada teknik sampling penelitian terdahulu juga menggunakan *Bivariate Correlation Analysis*

4. Rouf, Abdur (2011) “*The Relation Between Corporate Governance and Value of the Firm in Developing Countries: Evidence from Bangladesh*”

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji hubungan antara empat mekanisme *Corporate Governance*, yaitu (*board size, board independent, chief executive, dan board audit committee*) dan kinerja perusahaan yang diukur menggunakan variabel ROA dan ROE. Sampel dari penelitian ini adalah 93 perusahaan non-finansial yang tercatat pada *Dhaka Stock Exchanges (DSE)* pada tahun 2006. Alat yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda dan metode regresi OLS, sedangkan pemilihan sampel dengan menggunakan *non-probability sampling, stratified random*. Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa terjadi hubungan positif signifikan antara *Return On Equity* dan *board independent director* serta *chief executive officer duality*, akan tetapi tidak membuktikan hubungan signifikan antara nilai perusahaan yang bervariasi ROA dan ROE dengan *board size* serta *board audit committee*.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a) Variabel yang digunakan adalah *Good Corporate Governance*
- b) Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu:

- a) Variabel yang digunakan penelitian sekarang yaitu kinerja perusahaan, *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility*,

sedangkan penelitian terdahulu hanya menggunakan *Good Corporate Governance*.

- b) *Good Corporate Governance* diprosikan dengan *board size*, *audit committee*, *kepemilikan manajerial* sedangkan penelitian terdahulu menggunakan *board size*, *board independent director*, *chief executive officer duality*, dan *board audit committee*.
- c) Populasi dan jenis sampel penelitian yang digunakan penelitian sekarang adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan *non-finansial* yang terdaftar di *Dhaka Stock Exchange (DSE)*
- d) Periode penelitian yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2010-2014, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2006
- e) Teknik sampling yang digunakan penelitian sekarang yaitu *purposive sampling*, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan *non-probability sampling* dan *stratified random sampling*.

5. Sri Sofyaningsih & Pancawati H. (2011) “Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Nilai Perusahaan”

Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang pada Nilai Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2007-2009. Teknik analisa data yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Metode yang di gunakan

adalah *purposive sampling* untuk memperoleh sampel penelitian. Hasil dari penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan kinerja perusahaan terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a) Variabel indikator yang digunakan adalah kepemilikan manajerial
- b) Populasi dan jenis sampel penelitian yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- c) Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda
- d) Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling*

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu:

- a) Variabel yang digunakan penelitian sekarang adalah *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan *board size*, *audit committee*, kepemilikan manajerial dan kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *Return on Equity* dan *Debt to Equity Ratio*, dan *Corporate Social Responsibility*, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan kepemilikan manajerial, institusional, kebijakan dividen dan kebijakan hutang.
- b) Periode penelitian yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2010-2014, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2007-2009

6. Arief Raharjo & Indira Djanuarti (2014) “Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan”

Tujuan dari penelitian ini untuk meneliti dampak pengaruh tanggung jawab sosial perusahaan pertambangan terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI selama periode 2008-2012. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan di BEI pada periode 2008-2012. Teknik analisa data yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Metode yang di gunakan adalah *purposive sampling* untuk memperoleh sampel penelitian. Hasil dari penelitian ini adalah tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a) Variabel yang digunakan adalah *Corporate Social Responsibility*
- b) Populasi yang digunakan yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- c) Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling*

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu:

- a) Variabel yang digunakan penelitian sekarang adalah *Good Corporate* dan kinerja perusahaan
- b) jenis sampel penelitian yang digunakan penelitian sekarang adalah perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan pada penelitian terdahulu menggunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

- c) Teknik analisis yang digunakan penelitian sekarang yaitu analisis regresi linier berganda sedangkan penelitian terdahulu adalah teknik analisis regresi sederhana
- d) Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2010-2014, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2008-2012

7. Olivia Tjia & Lulu S. (2012). “Effect of CSR Disclosure to Value of the Firm: Study for Banking Industry in Indonesia”

Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan pada industri perbankan di Indonesia. Sampel dari penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2008-2010. Alat yang digunakan adalah analisis regresi sederhana. Untuk teknik sampling yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan CSR tidak memiliki efek terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a) Variabel yang digunakan adalah *Corporate Social Responsibility*
- b) Populasi yang digunakan yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- c) Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling*

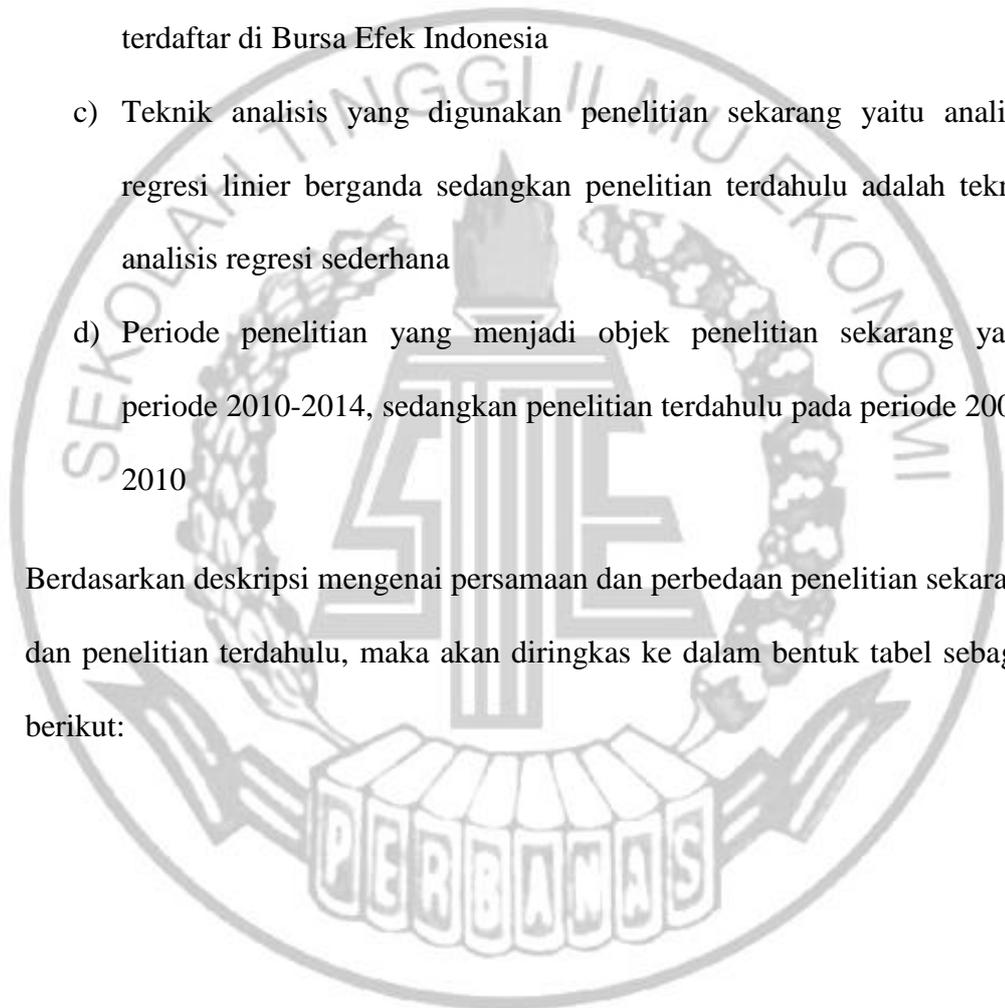
Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu:

- a) Variabel yang digunakan penelitian sekarang adalah kinerja perusahaan, *Good Corporate*, dan *Corporate Social Responsibility*,

sedangkan penelitian terdahulu hanya menggunakan *Corporate Social Responsibility*

- b) jenis sampel penelitian yang digunakan penelitian sekarang adalah perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan pada penelitian terdahulu menggunakan industry perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- c) Teknik analisis yang digunakan penelitian sekarang yaitu analisis regresi linier berganda sedangkan penelitian terdahulu adalah teknik analisis regresi sederhana
- d) Periode penelitian yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2010-2014, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2008-2010

Berdasarkan deskripsi mengenai persamaan dan perbedaan penelitian sekarang dan penelitian terdahulu, maka akan diringkas ke dalam bentuk tabel sebagai berikut:



Tabel 2.1

Persamaan dan Perbedaan Penelitian Saat Ini dan Penelitian Terdahulu

Penelitian	Variabel terikat	Variabel bebas	Populasi	Periode penelitian	Teknik sampling	Teknik analisis
Wahyu Ardimas & Wardoyo	Nilai perusahaan (PBV)	kinerja perusahaan (ROA, ROE, OPM,NPM) & CSR	Perusahaan Perbankan <i>Go Public</i>	2008-2010	<i>Purposive sampling</i>	Analisis Regresi Linier Berganda
Alfredo Mahendra, Luh Gede Sri A & A.A Gede Suarjaya	Nilai Perusahaan	Kinerja perusahaan (CR, ROE, DER)	Perusahaan Manufaktur BEI	2006-2009	<i>Purposive Sampling</i>	Analisis Regresi berganda
Gill, Amarjit & Obradovich, John D.	Nilai perusahaan, financial leverage (Tobin'sQ)	GCG (BS,AC, CD, IH) Financial Leverage (DA)	Perusahaan Manufaktur Terdaftar Di NYSE	2009-2011	<i>Purposive sampling</i>	Bivariate Correlation Analysis, Analisis Regresi Berganda
Abdur Rouf	Nilai perusahaan (ROA,ROE)	Corporate governance (BS,BI, CEOD, BACOM)	Perusahaan Non-Finansial Di Dhaka Stock Exchange	2006	<i>Non Probability and Stratified Random sampling</i>	Analisis Regresi Berganda
Sri Sofyaningsih & Pancawati H.	Nilai Perusahaan (PBV)	Kep man, ins, kebidviden dan keb hutang (MOWN, INS, DPR, DER)	Perusahaan Manufaktur Di BEI	2007-2009	<i>Purposive sampling</i>	Analisis Regresi Berganda
Arief Raharjo & Indira Djanuarti	Nilai perusahaan (Tobin'sQ)	CSR	Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI	2008-2012	<i>Purposive sampling</i>	Analisis Regresi sederhana
Tjia, Olivia & Lulu S.	Nilai perusahaan	CSR	Industri Perbankan Di BEI	2008-2010.	<i>Purposive sampling</i>	Analisis Regresi Sederhana
Penelitian sekarang	Nilai perusahaan (PBV)	ROE, DER BS,AC,KM, dan CSR(CSRI)	Perusahaan Manufaktur Di BEI	2010-2014	<i>Purposive sampling</i>	Analisis Regresi Berganda

Sumber : data yang diolah

2.2 Landasan Teori

Landasan teori merupakan teori dasar yang digunakan dalam sebuah penelitian, dalam penelitian ini yang digunakan sebagai landasan teori adalah konsep dasar mengenai nilai perusahaan dan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, serta teori yang dikemukakan oleh para ahli.

2.2.1 Nilai perusahaan

Nilai perusahaan merupakan uang yang bersedia dikeluarkan oleh investor apabila perusahaan tersebut dijual (Brigham dan Houston, 2010 : 10). Nilai perusahaan juga bisa diartikan sebagai sebuah situasi tertentu yang sudah diraih oleh perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun (Brigham dan Houston, 2010 : 7). Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang diinginkan para pemegang saham, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan kesejahteraan para pemegang saham juga akan meningkat. Oleh karena itu, tujuan utama manajemen adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui harga saham yang tinggi. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. (Brigham dan Houston, 2010 : 7) Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV). PBV mengukur nilai yang diberikan investor kepada perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Semakin tinggi PBV berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Adapun beberapa keunggulan *Price Book Value* yaitu Nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar dan dapat dibandingkan antar perusahaan sejenis

untuk menunjukkan tanda mahal atau murah nya harga suatu saham (Wardjono, 2010). PBV dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku}} \quad \dots\dots (1)$$

2.2.2 Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan suatu indikator yang dipergunakan oleh investor untuk menilai suatu perusahaan yang terekspresikan adalah harga pasar saham bursa efek (Alfredo Mahendra, Luh Gede, dan A.A Gede, 2012). Menurut Wahyu Ardimas & Wardoyo (2014), pengukuran kinerja perusahaan merupakan salah satu faktor yang sangat penting perusahaan, karena pengukuran tersebut digunakan sebagai dasar untuk menyusun sistem imbalan dalam perusahaan, yang dapat mempengaruhi perilaku pengambilan keputusan dalam perusahaan dan memberikan informasi yang berguna dalam membuat keputusan penting mengenai aset yang digunakan untuk membuat keputusan yang menyalurkan kepentingan perusahaan. Penilaian prestasi suatu perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan itu menghasilkan laba. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Kinerja perusahaan diukur dengan profitabilitas dan Solvabilitas. Menurut Mamduh M. Hanafi (2009:83) “Profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham yang tertentu. Menurut Sofyan Syafri Harahap (2013: 303), Solvabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan

dalam membayar kewajiban jangka panjangnya, atau kewajiban-kewajiban lain apabila perusahaan dilikuidasi.

Dalam penelitian ini pengukuran profitabilitas menggunakan *Return on Equity*, sedangkan pengukuran solvabilitas menggunakan *Debt to Equity Ratio* menggunakan :

1. *Return on Equity* (ROE)

Menurut Wahyu Ardimas & Wardoyo(2014) *Return on Equity* (ROE) adalah salah satu bentuk rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan modal yang ditanamkan dalam aktivitas operasi perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba dengan memanfaatkan modal yang dimilikinya. Secara matematis ROE dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Equity}} \times 100\% \quad \dots\dots (2)$$

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan salah satu rasio *leverage* yang menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar (Sofyan Syafri Harahap, 2013: 303). Semakin kecil rasio ini semakin baik. Untuk keamanan pihak luar rasio terbaik jika jumlah modal lebih besar dari jumlah hutang, namun bagi pemegang saham sebaiknya besar. DER dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Equity}} \times 100\% \quad \dots\dots (3)$$

2.2.3 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan menyangkut hubungan kontraktual antara anggota-anggota dalam perusahaan. Jensen dan Meckling (1967) menjelaskan bahwa hubungan agensi terjadi ketika pemegang saham atau investor (*principle*) mempekerjakan manajemen yang mengelola perusahaan (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan. Jadi, inti dari hubungan keagenan adalah adanya pemisahan fungsi antara kepemilikan di investor dan pengendalian di pihak manajemen.

Adanya pemisahan antara *principal* dan pengelolaan oleh manajemen (*agent*) cenderung menimbulkan konflik keagenan di antara *principal* dan *agent*. Konflik kepentingan antara *principal* dan *agent* terjadi karena kemungkinan *agent* tidak selalu berbuat sesuai dengan keinginan *principal*, dimana pihak *agent* termotivasi untuk memaksimalkan *fee* kontraktual yang diterima sebagai sarana dalam pemenuhan kebutuhan ekonomis dan psikologisnya, sedangkan pihak *principal* termotivasi untuk mengadakan kontrak atau memaksimalkan *returns* dari sumber daya untuk menyejahterakan dengan profitabilitas yang selalu meningkat. Konflik kepentingan dapat semakin meningkat karena *principal* tidak dapat selalu memonitor aktivitas manajemen untuk memastikan apakah manajemen telah bekerja sesuai dengan keinginan *principal*, sehingga dibutuhkan mekanisme yang dapat mengontrol konflik keagenan.

Salah satu mekanisme yang diharapkan dapat mengontrol konflik keagenan adalah dengan menerapkan *monitoring* melalui tata kelola perusahaan yang baik. Konsep GCG diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk

memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *returns* atas dana yang telah mereka investasikan, memberikan keyakinan bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, serta membantu investor dalam mengontrol para manajer.

2.2.4 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Leland dan Pyle (1977), menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan yang memiliki informasi lebih mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor dimana perusahaan dapat meningkatkan perusahaan melalui pelaporannya dengan mengirimkan sinyal melalui laporan tahunan. (Scott,2012:475)

Menurut Olivia Tjia & Lulu S. (2012), Teori sinyal merupakan teori yang membahas dorongan perusahaan untuk mengungkapkan informasi kepada pihak eksternal, karena terjadi asimetri informasi antara manajemen dengan pihak eksternal. Untuk mengurangi asimetri tersebut itu perusahaan perlu mengungkapkan informasi yang dimiliki, baik informasi di sisi keuangan maupun non-keuangan. Informasi yang wajib diungkapkan oleh perusahaan salah satunya adalah informasi tentang tanggung jawab sosial atau *Corporate Social Responsibility* (CSR). Perusahaan melakukan pengungkapan CSR dengan harapan dapat meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan.

2.2.5 Teori *Stakeholder* (*Stakeholder Theory*)

Dalam teori *stakeholder*, Nor Hadi (2011:93) menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya sekedar bertanggung jawab terhadap para pemilik (*shareholder*), namun bergeser menjadi lebih luas yaitu sampai pada kalangan

sosial kemasyarakatan (*Stakeholder*). Tanggung jawab yang semula hanya diukur pada sebatas indikator ekonomi dalam laporan keuangan, kini harus memperhitungkan faktor-faktor sosial. *Stakeholder* merupakan semua pihak baik internal maupun eksternal yang memiliki hubungan baik, bersifat mempengaruhi maupun dipengaruhi, bersifat langsung maupun tidak langsung oleh perusahaan, seperti: pemerintah, perusahaan pesaing, masyarakat sekitar, lingkungan internasional, lembaga diluar perusahaan dan lain sebagainya yang keberadaannya dipengaruhi dan mempengaruhi perusahaan (Nor Hadi, 2011:93). Perusahaan hendaknya memperhatikan *stakeholders*, karena *stakeholders* memiliki dampak positif maupun negatif terhadap kelangsungan bisnis. Mereka adalah pihak yang mempengaruhi dan dipengaruhi baik secara langsung maupun tak langsung dalam setiap aktivitas maupun yang diambil dan dilakukan perusahaan.

Perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholders*. Kelangsungan hidup perusahaan tergantung pada dukungan *stakeholders* dan dukungan tersebut harus dicari sehingga aktivitas perusahaan adalah untuk mencari dukungan tersebut. Oleh karena itu perusahaan perlu membuat pengungkapan CSR dengan prinsip akuntabilitas kepada *stakeholders*.

2.2.6 Good Corporate Governance (GCG)

Menurut Muh.Arief Effendi (2009:9). “*Good Corporate Governance* Seperangkat sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi para pemangku kepentingan (*stakeholder*). Menurut Gill dan Obradovich (2012) “*Good Corporate Governance* (Tata Kelola

Perusahaan) merupakan rangkaian proses kebiasaan, kebijakan, aturan, dan institusi, yang memengaruhi pengarahannya, pengelolaan, beserta pengontrolan suatu perusahaan atau korporasi. Tata kelola perusahaan juga mencakup hubungan antara para pemangku kepentingan (*stakeholder*) yang terlibat serta tujuan pengelolaan perusahaan. Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) dalam penelitian diprosikan menggunakan:

1. *Board Size* (Ukuran komisaris)

Board size atau ukuran dewan adalah jumlah personel dewan direksi dan komisaris dalam suatu perusahaan. Dewan direksi berfungsi untuk mengurus perusahaan, sementara dewan komisaris berfungsi untuk melakukan pengawasan (Muh. Arief Effendi 2009:9). Jumlah personel dewan akan meningkatkan kinerja perusahaan yang semakin baik. Menurut Gill dan Obradovich (2012) terdapat beberapa kekurangan dalam besarnya ukuran dewan direksi. Ukuran dewan direksi yang besar akan berakibat pada kurangnya diskusi yang berarti sehingga mengurangi keefektifan mengurus dan mengawasi perusahaan. *Board size* diukur berdasarkan:

$$\mathbf{Board\ Size = Jumlah\ Dewan\ Komisaris} \dots\dots (4)$$

2. *Audit Committee* (Komite Audit)

Menurut Ikatan Komite Audit Indonesia (IKAI), mendefinisikan komite audit merupakan suatu komite yang bekerja secara profesional dan independen yang dibentuk oleh dewan komisaris yang bertugas membantu dan memperkuat fungsi dewan komisaris dalam menjalankan fungsi pengawasan atas proses pelaporan keuangan, manajemen risiko, pelaksanaan audit dan implementasi

dari *Corporate Governance* di perusahaan (Muh Arief Effendi, 2009:25). Komite audit merupakan suatu komite yang beranggotakan satu atau lebih anggota dewan komisaris dan dapat meminta kalangan luar dengan berbagai keahlian, pengalaman, dan kualitas lain yang dibutuhkan untuk mencapai tujuan perusahaan. Komite audit diukur berdasarkan:

$$\text{Audit Committee} = \text{Jumlah Komite Audit} \dots\dots (4)$$

3. Kepemilikan Manajerial

Menurut Sri Sofyaningsih dan Pancawati H. (2011) Kepemilikan manajerial merupakan tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris). Kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif menyelaraskan kepentingan dengan perusahaan. kepemilikan manajerial juga diyakini akan mengurangi konflik keagenan dan akan menjadikan manajer lebih tanggung jawab karena manajer juga memiliki saham pada perusahaan tersebut rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan manajerial} = \frac{\text{total saham yang dimiliki manajemen}}{\text{total jumlah saham beredar}} \times 100\% \dots\dots (6)$$

2.2.7 *Corporate Social Responsibility (CSR)*

Menurut *The World Business Council for sustainable Development* (WBCSD) (Nor Hadi, 2011:48), tanggung jawab sosial perusahaan merupakan salah satu bentuk tindakan yang berangkat dari pertimbangan etis perusahaan yang diarahkan untuk meningkatkan ekonomi sekaligus peningkatan kualitas hidup bagi karyawan berikut keluarga, serta peningkatan kualitas masyarakat

sekitar. *Corporate Social Responsibility (CSR)* didefinisikan sebagai aksi yang muncul sebagai lanjutan dari tindakan sosial, di luar kepentingan perusahaan dan yang diwajibkan oleh hukum.

Crowther David (2008) dalam Nor hadi (2011:59) menguraikan prinsip-prinsip CSR menjadi tiga, yaitu:

1. *Sustainability*, hal ini menjelaskan bahwa dalam melakukan aktivitas tetap memperhitungkan keberlanjutan sumber daya di masa depan. Keberlanjutan juga memberikan arahan bagaimana penggunaan sumber daya sekarang tetap memperhitungkan kemampuan generasi masa depan.
2. *Accountability*, merupakan upaya perusahaan terbuka dan bertanggung jawab atas aktivitas yang telah dilakukan. Akuntabilitas dibutuhkan ketika aktivitas perusahaan mempengaruhi dan dipengaruhi lingkungan eksternal
3. *Transparency*, merupakan prinsip penting bagi pihak eksternal. Taranparency berhubungan dengan pelaporan aktivitas perusahaan berdampak terhadap pihak eksternal. Transparansi juga berperan dalam mengurangi asimetri informasi, kesalahpahaman, khususnya informasi dan ppertanggungjawaban dan berbagai dmapak lingkungan.

Konsep *Corporate Social Responsibility* melibatkan tanggung jawab hubungan kerjasama antara pemerintah, lembaga sumber daya masyarakat, serta masyarakat setempat. Pertanggungjawaban sosial perusahaan diungkapkan dalam laporan yang disebut *sustainability reporting*. *Sustainability reporting* merupakan sebuah pelaporan mengenai kebijakan ekonomi, lingkungan, dan sosial, pengaruh

dan kinerja organisasi dan produknya didalam konteks pembangunan berkelanjutan.

Dalam penelitian ini hal-hal yang berkaitan dengan pelaporan sosial perusahaan diidentifikasi berdasarkan standar GRI (*Global Reporting Initiative*). *Global Reporting Initiative* (GRI) merupakan jaringan organisasi non-pemerintah yang bertujuan mendorong keberlanjutan dan pelaporan Lingkungan, Sosial, dan Tata kelola (ESG) Pada penelitian ini menggunakan indikator pengungkapan diantaranya ekonomi, lingkungan, tenaga kerja, hak asasi manusia, sosial dan produk. Dari enam indikator berdasarkan standar GRI terdapat tujuh puluh Sembilan item. Indikator-indikator yang terdapat dalam GRI yang digunakan dalam penelitian ini adalah indikator kinerja

1. Indikator Kinerja Ekonomi
2. Indikator Kinerja Lingkungan
3. Indikator Kinerja Tenaga Kerja
4. Indikator Kinerja Hak Asasi Manusia
5. Indikator Kinerja Sosial
6. Indikator Kinerja Produk

Untuk perhitungan CSR dapat dilakukan dengan rumus perhitungan :

$$CSRI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n_j} \times 100\% \quad \dots\dots\dots (7)$$

$CSRI_j$ = *Index of Corporate Social Responsibility* untuk perusahaan j

$\sum X_{ij}$ = Jumlah item yang diungkapkan oleh perusahaan j

n_j = Jumlah item untuk perusahaan j

2.2.8 Pengaruh *Return on Equity* Terhadap Nilai Perusahaan

Returns on Equity (ROE) merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atas modal yang dikeluarkan perusahaan. ROE merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor dalam menentukan investasi saham. Baik-buruknya prestasi perusahaan dapat dilihat dari seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mengelola modal investasi yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan tinggi bagi para pemegang saham. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Alfredo, Luh Gede, dan A.A Gede (2012) bahwa variabel ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi dapat memberikan nilai tambah kepada nilai perusahaannya yang tercermin pada harga sahamnya.

2.2.9 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Nilai perusahaan

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya dengan modal sendiri (Mareta, Siti Ragil, dan Sri Mangesti, 2014). Besarnya hutang akan meningkatkan risiko atas arus pendapatan perusahaan. Semakin besar hutang, semakin besar kemungkinan terjadinya perusahaan tidak mampu membayar kewajiban berupa bunga, dan pokoknya, sehingga risiko kebangkrutan semakin tinggi. (Sri Sofyaningsih, 2011). Namun disisi lain penggunaan hutang akan menguntungkan apabila iklim bisnis sedang baik, sehingga manfaat dari penggunaan hutang akan lebih besar dan mampu mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

Hal tersebut tidak didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sri Sofyaningsih (2011) dan Alfredo Mahendra (2012) DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor.

2.2.10 Pengaruh *Board Size* Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran dewan komisaris (*Board Size*) merupakan jumlah anggota dewan komisaris baik dalam berasal dari internal maupun eksternal. Hal tersebut dapat dijelaskan berdasarkan dalam *agency problem* bahwa semakin banyak anggota dewan komisaris maka semakin sulit dalam menjalankan tugasnya, baik kesulitan dalam mengkoordinir kerja maupun berkomunikasi dengan masing-masing anggota dewan, sehingga akan berdampak pada nilai perusahaan. Namun disisi lain dengan jumlah dewan komisaris lebih sedikit juga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, karena terlalu sedikitnya dewan yang mengawasi daripada anggota dewan yang diawasi sehingga fungsi pengawasan menjadi tidak maksimal dan tidak efektif.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Gill dan Obradovich (2012) bahwa besarnya ukuran dewan komisaris tidak dapat mendukung pada perusahaan-perusahaan di Amerika karena memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga perusahaan amerika menggunakan ukuran dewan komisaris secara optimal berdasarkan ukuran perusahaan.

2.2.11 Pengaruh *Audit Committee* Terhadap Nilai Perusahaan

Audit committee merupakan komite yang dibentuk oleh dewan komisaris yang bertugas membantu dan memperkuat fungsi dewan komisaris dalam

menjalankan pengawasan, pengelolaan, dan peningkatan kualitas laporan keuangan, serta pengendalian untuk menciptakan keadilan, transparansi, akuntabilitas, dan tanggung jawab dalam perusahaan. Keberadaan komite audit bermanfaat dalam menjamin transparansi keterbukaan laporan keuangan, keadilan untuk *stakeholders* dan menjadi penghubung antara pemegang saham maupun dewan komisaris dengan manajemen yang dapat meminimalisir konflik kepentingan dalam perusahaan. Kualitas dan karakteristik komite audit dalam menjalankan tugasnya sangat berpengaruh terhadap hasil kualitas laporan keuangan dimana juga akan berdampak pada nilai perusahaan. Semakin baik kualitas komite audit yang dipekerjakan, maka ada kecenderungan kualitas perusahaan juga ikut baik, sehingga hal tersebut dapat mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Namun disisi lain semakin baik dan besar kualitas komite audit *independent* yang direkrut maka semakin besar pula biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk membayar jasanya sehingga hal tersebut akan berpengaruh pada penurunan nilai perusahaan.

Hal ini didukung dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Gill dan Obradovich (2012) bahwa komite audit yang besar, dapat mendukung perusahaan-perusahaan di Amerika karena membantu meningkatkan nilai perusahaan secara maksimal.

2.2.12 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial merupakan isu penting dalam teori keagenan yang dipercaya mampu mengurangi adanya konflik keagenan. Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen dalam suatu perusahaan maka manajemen akan berupaya

lebih giat untuk memenuhi kepentingan pemegang saham yang juga adalah dirinya sendiri, sehingga mampu meningkatkan prestasi perusahaan dimana akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sri Sofyaningsih (2011) bahwa tinggi rendahnya kepemilikan manajerial berimplikasi pada nilai perusahaan. Efektifnya kepemilikan manajerial sebagai mekanisme untuk mengatasi konflik keagenan berkaitan dengan adanya kepentingan manajemen untuk mengelola perusahaan secara efisien guna meningkatkan nilai perusahaan.

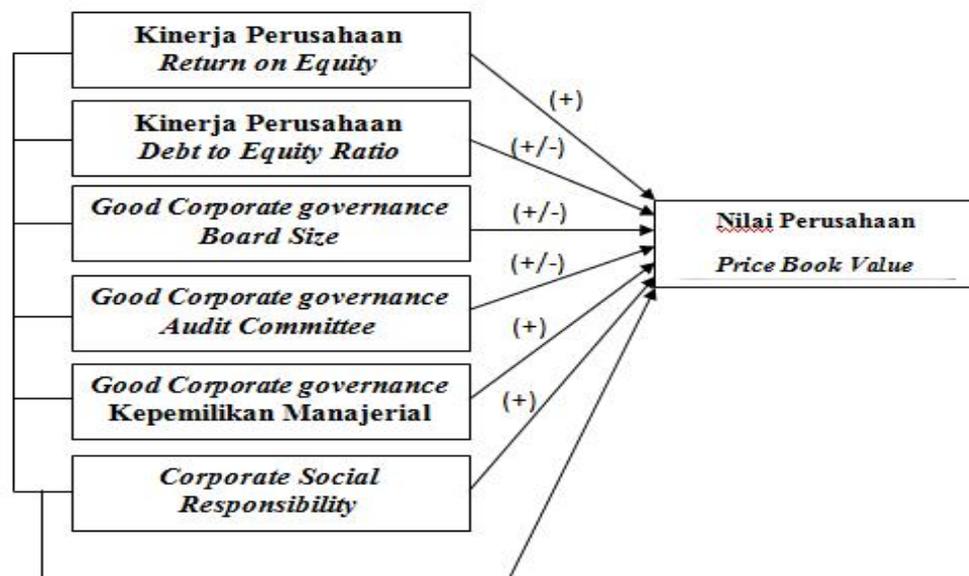
2.2.13 Pengaruh *Corporate Social Responsibility Index* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori sinyal, adanya pengungkapan CSR bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi serta memberi keterangan kepada investor tentang apa saja yang sudah perusahaan lakukan kepada lingkungan, masyarakat, maupun karyawan. Perusahaan dapat menggunakan informasi tanggung jawab sosial sebagai sebuah keunggulan kompetitif dalam mengembangkan perusahaannya. Perusahaan yang memiliki kinerja, lingkungan, dan sosial yang baik, maka investor akan memberikan respon positif kepada perusahaan melalui peningkatan harga saham. Sebaliknya, apabila perusahaan memiliki kinerja, lingkungan, dan sosial yang tidak baik, maka investor akan merasa ragu melalui penurunan harga saham, hal ini nantinya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Arief Raharjo dan Indira Djanuarti (2014) yang menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun disisi lain penelitian yang dilakukan oleh

Olivia Tjia dan Lulu Setiawati (2012) dan Wahyu Ardimas dan Wardoyo (2014) yang menunjukkan bahwa CSR dalam perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka penelitian merupakan sintesa dari serangkaian teori yang tertuang dalam tinjauan pustaka, yang pada dasarnya merupakan gambaran sistematis dari kinerja teori dalam memberikan solusi atau alternatif solusi dari serangkaian masalah yang ditetapkan (Abdul Hamid, 2012 : 120) . Berdasarkan penjelasan sub bab sebelumnya, maka dapat dibuat kerangka pemikiran dengan keterkaitan antara Kinerja perusahaan (ROE, DER), GCG (BS, AC, KM) dan CSR (CSRI) sebagai berikut:



Gambar 2.3
Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Dalam penelitian ini terdiri dari beberapa hipotesis penelitian sebagai acuan awal pada penelitian ini yang didasarkan teori dan penelitian terdahulu.

H1: *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *board size*, *audit committee*, kepemilikan manajerial dan *Corporate Social Responsibility Index* (CSRI) secara bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan

H2: *Return on Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H3: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H4: *Board Size* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H5: *Audit Committee* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H6: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Corporate Social Responsibility Index berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan