

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Pembahasan yang dilakukan pada penelitian ini merujuk pada penelitian-pada tahun 2005 dan 2006 sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan manufaktur 2011 dan 2013.

2.1.1 I Komang Dedy Adnyana Putra dan Ni Gusti Putu Wirawati (2013)

I Komang Dedy Adyana Putra dan Ni Gusti Putu Wirawati(2013).Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh kinerja dengan nilai perusahaan dan pengaruh kepemilikan manajerial terhadap hubungan antara kinerja dengan nilai perusahaan, data yang digunakan penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI pada periode 2009-2011.

Penelitian menemukan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial mampu mempengaruhi hubungan antara kinerja dengan nilai perusahaan. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sekarang adalah sampel penelitian didapat dari BEI. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sekarang adalah pada periode sampel yang diambil. Penelitian ini mengambil periode tahun 2009-2011, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2011-2013.

2.1.2 Elva Nuraina (2012)

Elva Nuraina (2012) Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris : 1)Pengaruh kepemilikan intutusional terhadap nilai perusahaan, 2) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, 3) Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang, 4) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan publik yang terdaftar di Bursa efek Indonesia dengan sampel perusahaan manufaktur. Metode sampel dengan metode *purposive sampling* dengan tujuan mendapatkansampel yang representatif. Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2006-2008.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan hutang perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan hutang perusahaan.

Persamaan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang terdapat padasama-sama menggunakan variabel independen kepemilikan institusional dan perbedaannya variabel dependennya ada dua yaitu variabel kebijakan hutang dan nilai perusahaan.

2.1.3 Barbara Gunawan dan Suharti Sri Utami (2008)

Tujuan peneliti terdahulu adalah untuk mempelajari dan menganalisis pengaruh tanggung jawab sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan

persentase pengelolaan kepemilikan dan pengelolaan jenis industri sebagai variabel moderator. Sampel dalam penelitian yang dilakukan peneliti yaitu terdiri dari 131 perusahaan yang terdaftar di Bursa Saham Indonesia selama tahun 2005 dan 2006.

Sampel menggunakan metode purposive sampling dan pengujian hipotesa menggunakan Simple Regression Analysis dan Moderated Regression Analysis (MRA). Hasil penelitian tersebut adalah corporate social responsibility, presentase kepemilikan manajemen, tipe industri, dan variabel-variabel yang berinteraksi dalam riset ini memiliki implikasi pada nilai perusahaan secara simultan, corporate social responsibility memiliki implikasi positif terhadap nilai perusahaan, dan presentase kepemilikan manajemen dan jenis industri tidak berperan sebagai variabel mederasi dalam hubungan antara corporate social responsibility dan nilai perusahaan.

Persamaan penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu dengan penelitian saat ini adalah variabel dependen yang digunakan yaitu Nilai Perusahaan. Perbedaan penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu dengan penelitian saat ini adalah menambahkan variabel kepemilikan manajerial dan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2005 dan 2006 sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan manufaktur 2011 dan 2013.

Tabel 1
Perbedaan dan Persamaan
Penelitian Terdahulu dan Penelitian yang Dilakukan

No.	Keterangan	I Komang Dedy Adnyana Putra dan Ni Gusti Putu Wirawati (2013)	Elva Nuraina (2012)	Barbara Gunawan dan Suharti Sri Utami (2008)	Penelitian saat ini
1.	Variable dependen	Nilai Perusahaan	Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan	Nilai Perusahaan	Nilai Perusahaan
2.	Variable independen	Kepemilikan Manajerial, Kinerja Perusahaan	Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan	CSR	Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, Corporate Social Responsibility dan Ukuran Perusahaan
3	Teknik Analisis	Regresi Berganda	Regresi Linier	<i>Simple Regression Analysis and Moderated Regression Analysis (MRA)</i>	Regresi berganda
4.	Sampel Penelitian	Perusahaan Manufaktur yang tercatat di BEI	Perusahaan Manufaktur yang tercatat di BEI	Perusahaan yang tercatat di BSI	Perusahaan Sektor Manufaktur yang tercatat di BEI
5.	Tahun Penelitian	2009-2011	2006-2008	2005-2006	2011-2013
6.	Hasil penelitian	1). ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. 2) Kepemilikan manajerial mampu mempengaruhi hubungan antara kinerja dengan nilai perusahaan.	1). Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2). Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 3). Kepemilikan institusional tidak	CSR, presentase kepemilikan manajemen, tipe industri dan variabel-variabel yang berinteraksi dalam riset ini memiliki implikasi pada nilai nilai perusahaan secara simultan, kedua, CSR memiliki	

			berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. 4). Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan.	impikasi positif terhadap nilai perusahaan, dan ketiga, presentase kepemilikan manajemen dan jenis industri tidak berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara CSR dan nilai perusahaan	
--	--	--	---	---	--

sumber: I Komang Dedy Adnyana Putra dan Ni Gusti Putu Wirawati (2013). Elva Nuraina (2012). Barbara Gunawan dan Suharti Sri Utami (2008)

2.2 Landasan Teori

Sub bab ini adalah teori-teori tentang Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, *Corporate Social Responsibility*, ukuran perusahaan dan Nilai Perusahaan yang digunakan untuk mendasari penelitian yang akan dilakukan:

2.2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori ini menjelaskan bahwa pemegang saham selaku pemilik perusahaan (*prinsipal*) memberikan tugas dan wewenang kepada manajemen (agen) untuk mengelola perusahaan. Pemegang saham (*principal*) berada diluar perusahaan sehingga tidak dapat sepenuhnya mengawasi kinerja perusahaan karena keseharian mereka bukan berada di dalam perusahaan tetapi di luar perusahaan. Berbeda dengan manajemen (agen) yang sehari-harinya berada dalam perusahaan sehingga lebih mengetahui akan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Manajemen menerbitkan laporan keuangan sebagai bentuk pertanggung jawaban atas pengelolaan sumberdaya perusahaan yang dilakukan selama ini dan dengan tujuan

untuk memberikan segala informasi penting kepada pemilik perusahaan (*principal*) dan para pemakai laporan keuangan lainnya (Elva Nuraina, 2012).

Pemegang saham dan manajer dapat berkonflik karena adanya perbedaan kepentingan diantara mereka, sehingga konflik tersebut dikatakan sebagai konflik keagenan. Aspek kepemilikan manajemen dan kepemilikan institusional dipandang sebagai mekanisme kontrol yang tepat untuk mengurangi konflik keagenan. (Ni Wayan, 2010).Kepemilikan institusi

Wahyudi dan Parwestri (2006), dalam Elva (2012) menyatakan bahwa mengoptimalkan nilai perusahaan adalah merupakan tujuan jangka panjang. Semakin tinggi nilai perusahaan menunjukkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Faktor penentu nilai perusahaan adalah struktur kepemilikan manajemen dan struktur institusional. Kepemilikan manajemen dan struktur institusional oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan.

2.2.2 *Signaling Theory*

Teori sinyal membahas mengenai dorongan perusahaan untuk memberikan informasi yang selengkapnya kepada pihak eksternal, sehingga perusahaan mampu untuk memancing investor agar investasikan dananya diperusahaan, hal ini disebabkan karna adanya asimetris informasi anantara pihak manajemen dan pihak eksternal. Guna mengurangi hal tersebut perusahaan harus mengungkapkan

informasi selengkapnya baik informasi non-keuangan maupun informasi keuangan.

2.2.3 *Good Corporate Governance*

Peran penting penerapan Good Corporate Governance dapat dilihat dari sisi salah satu tujuan penting didalam mendirikan sebuah perusahaan yang selain untuk meningkatkan kesejahteraan pemiliknya atau pemegang saham, juga untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2001).Namun dalam mencapai tujuan tersebut, ada beberapa hambatan yang akan dihadapi perusahaan, dimana hambatan tersebut pada umumnya bersifat fundamental. Hambatan-hambatan yang dimaksud antara lain:

1) Perlunya kemampuan perusahaan untuk mengelola sumber daya yang dimilikinya secara efektif dan efisien, yang mencakup seluruh bidang aktivitas (sumber daya manusia, akuntansi, manajemen, pemasaran, dan produksi),

2) Konsistensi terhadap sistem pemisahaan antara manajemen dan pemegang saham, sehingga secara praktis perusahaan mampu meminimalkan konflik kepentingan yang mungkin terjadi antara manajemen dan pemegang saham,

3) Perlunya kemampuan perusahaan untuk menciptakan kepercayaan pada penyandang dana eksternal, bahwa dana ekstern tersebut digunakan secara tepat dan efisien serta memastikan bahwa manajemen bertindak yang terbaik untuk kepentingan perusahaan.

Good Corporate Governance oleh Badan Pengawasan Keuangan dan Pembangunan (BPKP) (2008) menjelaskan GCG dari segi yang mudah dimengerti, yaitu “komitmen, peraturan main, serta praktek pelaksana bisnis secara sehat dan beretika.” Berbagai pengertian tentang GCG tersebut dapat disimpulkan bahwa, sesuatu sistem pengendalian dan pengaturan organisasi yang dilakukan dengan sebegus mungkin, berdasarkan ketentuan yang sudah disepakati, untuk kepentingan semua pihak yang berstatuskan dengan organisasi, baik secara langsung ataupun tidak langsung tidak.

Tujuan *Good Corporate Governance* adalah juga menciptakan nilai tambah bagi *stakeholder*. *Good Corporate Governace* yang efektif diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Manfaat dari pernerapan GCG dapat diketahui dari harga saham perusahaan yang bersedia yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan intitusional.

Apabila dilihat dari aspek kepemilikan manajerial, beberapa penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh pada nilai perusahaan (Barako et al.2006; Rachmawati dan Triatmoko, 2007; Nurlela dan Islahuddin, 2008). Semakin tinggi kepemilikan insider, semakin tinggi nilai perusahaan. Selain itu, kepemilikan institusional dalam proporsi yang besar juga mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat meningkat jika lembaga institusi mampu menjadi alat pemonitoran yang efektif.

Menurut Rustiarini, (2010) pengungkapan GCG terdapat empat aspek yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan intitusional, proporsi komisaris independen, dan jumlah anggota komite audit. Dan menurut Alyda, Suhadak,

Topowijono, (2015) pengungkapan GCG terdapat dua aspek yaitu Kepemilikan Institusional, dan Proporsi Komisaris Independen. Penelitian ini menggunakan dua indikator yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Menggunakan dua indikator tersebut karena kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional adalah indikator dimana peneliti melihat pengaruh lebih besar dari indikator yang lain.

2.2.3.1 Kepemilikan Manajemen

Kepemilikan manajemen adalah proporsi pemegang saham oleh manajemen yang berkontribusi secara aktif dalam pengambilan keputusan perusahaan selain direktur dan komisaris (Rimba, 2010). I Komang dan Mi Gusti, (2013) mengatakan, laporan keuangan dapat mencerminkan adanya konflik antara pemilik dengan manajer. Diperlukan pelaporan secara rutin sebagai cara pemilik memonitor kontrak dengan manajer. Konflik kepentingan akan meningkat ketika prinsipal tidak dapat dengan mudah mengawasi perilaku agen. Kepemilikan saham oleh pihak manajerial oleh beberapa peneliti dipercaya mampu untuk pengendalian. Adanya kepemilikan manajemen dalam suatu perusahaan, maka nilai perusahaan dapat meningkat sebagai akibat dari meningkatnya kepemilikan manajemen dalam perusahaan tersebut.

$$\text{Rumus kepemilikan manajerial,} = \frac{\text{jumlah saham direksi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

2.2.3.1 Kepemilikan Institusional

Jensen, (1986) dalam Elva, (2012) menyatakan investor institusional diduga lebih mampu mencegah terjadinya manajemen laba dibanding investor individual. Investor institusional dianggap lebih profesional mengendalikan portofolio investasinya, sehingga lebih kecil kemungkinan mendapatkan informasi keuangan yang terdistorsi. Semakin besar prosentase saham dimiliki investor institusional akan menyebabkan pengawasan yang dilakukan menjadi lebih efektif karena dapat oportunistik manajer dan mengurangi *agency cost*.

Kepemilikan institusional adalah proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan bank atau kepemilikan institusi lainnya. Institusi dapat diartikan sebagai suatu lembaga yang memiliki kepentingan cukup besar terhadap investasi, salah satunya yaitu investasi saham. Institusi memantau perkembangan terkait dengan investasi yang dijalankannya sehinggapotensi adanya kecurangan dapat diminimalisir karena tingkat pengendalian yang tinggi diberikan terhadap tindakan manajemen dan institusi melakukannya secara profesional.

Tingkat kepemilikan tertinggi institusi dalam suatu perusahaan akan menimbulkan pengawasan yang cukup besar yang dilakukan oleh investor institusional terhadap perusahaan sehingga akan mengontrol tindakan manajer untuk tidak melakukan tindakan yang menyimpang terhadap kepentingan pemegang saham sehingga dapat mengurangi adanya *agency cost* yang timbul.

Kepemilikan institusional memiliki beberapa kelebihan, yaitu:

1. Informasi dapat dianalisis secara profesional sehingga dapat menguji keandalan informasi tersebut.
2. Motivasi yang kuat dimiliki suatu perusahaan untuk dapat melaksanakan pengawasan yang lebih ketat atas kegiatan yang terjadi dalam perusahaan tersebut.

$$\text{Rumus kepemilikan institusional} = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

2.2.4 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

Perusahaan yang mampu melaksanakan kegiatan CSR pasti perusahaan yang baik dan melaksanakan aktivitas harus mendasari keputusannya yang tidak hanya berfokus pada faktor keuangan tetapi juga harus melihat faktor sosial dan lingkungan sekitar. Aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan akan memiliki berbagai dampak terhadap lingkungan internal maupun eksternal perusahaan. Saat ini perusahaan dituntut untuk mengelola dampak perusahaan untuk memenuhi tanggung jawab sosial perusahaan, maka perusahaan mengungkapkannya dalam *Corporate Social Responsibility*. Pada saat ini dunia usaha tidak hanya memperhatikan catatan laporan keuangan perusahaan semata, melainkan sudah meliputi keuangan, sosial, dan aspek-aspek lingkungan, sinergi tiga elemen ini merupakan kunci dari konsep pembangunan berkelanjutan (Siregar, (2007), dalam Barbara dan Suharti, (2008).

CSR terfokus pada aktivitas perusahaan yang dituangkan dalam berbagai aktivitas sosial, seperti kedermawaan (*philanthropy*), kemurahan hati

(*charity*), bantuan terhadap bencana alam, dan kegiatan sosial lainnya. Dengan kata lain CSR tersebut tidak lebih dari “*morality*” saja, padahal CSR itu tidak sesederhana makna yang timbul dari persepsi yang terbentuk dalam *mainstream* pelaku usaha selama ini (Busyra, 2011, 54).

Pada dasarnya konsepsi terhadap tanggung jawab sosial tidak jauh berbeda dengan konsep tanggung jawab pada umumnya. Perbedaannya hanya terletak pada sudut pandangnya saja. Teori tanggung jawab lebih menekankan pada makna undangan, sehingga teori tanggung jawab lebih dimaknai dalam arti *liability*. Sedangkan teori tanggung jawab sosial (*social responsibility theory*) sendiri lahir kebebasan positif yang menekankan tanggung jawab sosial sungguh radikal, karena membatasi kebebasan dalam makna positif (Busyra, 2011). Tapi dalam praktiknya teori ini sangat familiar, karena “*responsibility*” sendiri berarti keadaan yang dapat dipertanggung jawabkan, dimana keadaan yang dipertanggung jawabkan itu membutuhkan campur tangan negara, sebagaimana yang ditunjukkan dalam sejarah kaum libertarian (Busyra, 2011). Kegiatan tanggung jawab sosial dapat mempengaruhi kepercayaan para investor atau pihak lainnya karena akan menambah loyalitas pelanggan dan bahkan dapat meningkat secara signifikan.

(Busyra, 2011) Sebagai acuan dalam penerapannya dapat merujuk pada prinsip-prinsip dasar CSR sebagaimana dinyatakan oleh salah seorang pakar CSR dari University of Bath Inggris yaitu Alyson Warhurt. Dimana pada tahun 1998 Alyson Warhurt menjelaskan bahwa ada enam belas prinsip yang harus diperhatikan dalam penerapan CSR yaitu:

1. Prioritas perusahaan, perusahaan harus menjadikan tanggung jawab sosial sebagai prioritas tertinggi dan penentu utama dalam pembangunan berkelanjutan. Sehingga perusahaan dapat membuat kebijakan, program, dan praktik dalam menjalankan aktivitas bisnisnya dengan cara lebih bertanggung jawab secara sosial.
2. Manajemen Terpadu, manajer sebagai dan pengambil keputusan harus mampu mengintegrasikan setiap kebijakan dan program dalam aktivitas bisnisnya, sebagai salah satu unsur dalam fungsi manajemen.
3. Proses Perbaikan, setiap kebijakan, program dan kinerja sosial harus dilakukan evaluasi secara berkesinambungan didasarkan atas temuan riset mutakhir dan memahami kebutuhan sosial serta menerapkan kriteria sosial tersebut secara global.
4. Pendidikan Karyawan, karyawan sebagai *stakeholder primer* harus ditingkatkan kemampuan dan keahliannya, oleh karena itu perusahaan harus memotivasi mereka melalui program pendidikan dan pelatihan.
5. Pengkajian, perusahaan sebelumnya melakukan sekecil apa pun suatu Kegiatan harus terlebih dahulu melakukan kajian mengenai dampak sosial. Kegiatan ini tidak saja dilakukan pada saat memulai suatu kegiatan, tapi juga pada saat sebelum mengakhiri atau menutup suatu kegiatan.
6. Produk dan Jasa, suatu perusahaan harus senantiasa berusaha mengembangkan suatu produk dan jasa yang tidak mempunyai dampak negatif secara sosial.

7. Informasi Publik, memberikan informasi dan bila perlu mengadakan pendidikan terhadap konsumen, distributor, dan , masyarakat umum tentang penggunaan, penyimpanan, dan pembuangan atas suatu produk barang dan jasa.
8. Fasilitas dan Operasi, mengembangkan, merancang dan mengoperasikan fasilitas serta menjalankan kegiatan dengan mempertimbangkan temuan yang berkaitan dengan dampak sosial dari suatu kegiatan perusahaan.
9. Penelitian, melakukan atau mendukung suatu riset atas dampak sosial dari penggunaan bahan baku, produk, proses, emisi, dan limbah yang dihasilkan sehubungan dengan kegiatan usaha. Penelitian itu sendiri dilakukan dalam upaya mengurangi dan meniadakan dampak negatif kegiatan dimaksud.
10. Prinsip Pencegahan, memodifikasi manufaktur, pemasaran dan penggunaan atas produkbarang atau jasa yang sejalan dengan hasil penelitian mutakhir. Kegiatan ini dilakukan sebagai upaya mencegah dampak sosial yang bersifat negatif.
11. Kontraktor dan Pemasok, mendorong kontraktor dan pemasok untuk mengimplementasikan dari prinsip-prinsip tanggung jawab sosial perusahaan, baik yang telah maupun yang akan melakukannya. Bila perlu menjadikan tanggung jawab sosial sebagai bagian dari suatu persyaratan dalam kegiatan usahanya.
12. Siaga Menghadapi Darurat, perusahaan harus menyusun dan merumuskan rencana dalam menghadapi keadaan darurat. Dan bila terjadi keadaan berbahaya perusahaan harus bekerja sama dengan layanan gawat darurat

(*emergency*), instansi berwenang, dan komunitas lokal. Selain itu perusahaan mengenali potensi bahaya yang muncul.

13. Transfer *Best Practice*, berkontribusi pada pengembangan dan transfer bisnis praktik sepanjang bertanggung jawab secara pada semua industri dan sektor muncul.
14. Memberikan Sumbangan, sumbangan ini ditunjukkan untuk pengembangan usaha bersama, kebijakan publik, dan bisnis, lembaga pemerintah dan lintas departemen serta lembaga pendidikan yang akan membantu meningkatkan kesadaran akan tanggung jawab sosial.
15. Keterbukaan (*disclo'tre*), menumbuhkembangkan budaya keterbukaan dan dialogis dalam lingkungan perusahaan dan dengan unsur publik. Selain itu perusahaan harus mampu mengantisipasi dan memberikan respon terhadap risiko potensi (*potencial hazard*) yang mungkin muncul, dan dampak negatif dari operas, produk, limbah, dan jasa.
16. Pencapaian dan Pelaporan, melakukan evaluasi secara atas hasil kinerja sosial, melaksanakan audit sosial secara berkala dan mengkaji pencapaian berdasarkan kriteria perusahaandan ketentuan peraturan perundang-undang serta menyampaikan informasi tersebut kepada dewan direksi, pemegang saham, pekerja, dan publik.

Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan sering juga disebut sebagai *social disclosure*, *corporate reporting*, *social accounting* atau *corporate social responsibility* yang merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang

berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan. Hal tersebut memperluas tanggung jawab organisasi (khususnya perusahaan), diluar peran tradisonalnya untuk menyediakan laporan keuangan kepada pemilik modal, khususnya pemegang saham. Perluasan tersebut dibuat dengan asumsi bahwa perusahaan mempunyai tanggung jawab yang lebih luas dibanding hanya mencari laba untuk pemegang saham.

Hendriksen, (1991) dalam Nurlala dan Islahuddin (2008) mendefinisikan pengungkapan (*disclosure*) sebagai penyajian sejumlah informasi yang dibutuhkan untuk pengoperasian secara optimal pasar modal yang efisien. Pengungkapan ada yang bersifat wajib (*mandatory*) yaitu pengungkapan informasi wajib dilakukan oleh perusahaan yang didasarkan pada peraturan atau standar tertentu, dan ada yang bersifat sukarela (*voluntary*) yang merupakan pengungkapan informasi melebihi persyaratan minimum dari peraturan yang berlaku. (Hendriksen, 1991 dalam Nurlala dan Islahuddin 2008).

Pemaparan diatas bisa disimpulkan *Corporate Social Responsibility* (CSR) atau Tanggung Jawab Sosial Perusahaan adalah komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pengembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan dan menitikberatkan pada kesinambungan antara perhatian terhadap aspek ekonomis, sosial, dan lingkungan. Penelitian ini menggunakan Sembering, (2005) Indikator corporate responsibility yang digunakan mengacu pada Sembiring (2005), yang terdiri dari:

1. lingkungan (13 item),
2. Energi (7 item),
3. Kesehatan dan keselamatan tenagakerja (8 item),
4. Lain- lain tentang tenaga kerja (29 item),
5. Produk (8 item),
6. Keterlibatan masyarakat (9 item),
7. Umum (2 item)

Menurut Sembiring, (2005) ada dua pendekatan yang secara signifikan berbeda dalam melakukan penelitian tentang pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Sebagai suatu suplemen dari aktivitas akuntansi konvensional. Pendekatan ini secara umum akan menganggap masyarakat keuangan sebagai pemakai utama pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dan cenderung membatasi persepsi tentang tanggung jawab sosial yang dilaporkan.

Pendekatan alternatif kedua dengan meletakkan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan pada suatu pengujian peran informasi dalam hubungan masyarakat dan organisasi. Pandangan yang lebih luas ini telah menjadi sumber utama kemajuan dalam pemahaman tentang pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dan sekaligus merupakan sumber kritik yang utama terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan.

2.2.5 Ukuran Perusahaan

Wahyu dan Parwestri (2006) dalam Nuariana (2011) menyatakan bahwa dalam jangka panjang nilai perusahaan adalah optimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula

pemilikinya. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya salah satu hal yang menentukan nilai perusahaan adalah struktur kepemilikan perusahaan. Struktur kepemilikan oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh karena adanya kontrol oleh manajemen yang kompeten dan berkualitas atau perusahaan dimiliki oleh pemilik perusahaan diharapkan akan dapat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan sehingga dapat mengoptimalkan nilai perusahaan (Nuraina, 2012).

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total Asset})$$

2.2.6 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek, salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan, karena harga saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki. Menurut Suad (2000 : 16) nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan atau nilai tumbuh bagi pemegang saham yang akan dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Dalam pemaparan diatas semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi juga kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan, umumnya para pemodal menyerahkan

pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris.

Aspek-aspek sebagai pedoman perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah sebagai berikut, Suad (2000 : 16):

1. Menghindari risiko yang tinggi

Bila perusahaan sedang melaksanakan operasi yang berjangka panjang, maka harus dihindari tingkat risiko yang tinggi. Proyek-proyek yang memiliki kemungkinan laba yang tinggi tetapi mengandung risiko yang tinggi perlu dihindarkan. Menerima proyek-proyek tersebut dalam jangka panjang berarti suatu kegagalan dapat mematahkan kelangsungan hidup perusahaan.

2. Membayarkan dividen

Dividen adalah pembagian laba kepada para pemegang saham oleh perusahaan. Dividen harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun kebutuhan para pemegang saham. Dengan membayarkan dividen secara wajar, maka perusahaan dapat membantu menarik para investor untuk mencari dividen dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan.

3. Mengusahakan Pertumbuhan

Apabila perusahaan dapat mengembangkan penjualan, hal ini dapat berakibat terjadinya keselamatan usaha di dalam persaingan di pasar. Maka perusahaan yang akan berusaha memaksimalkan nilai perusahaan harus secara terus-menerus mengusahakan pertumbuhan dari penjualan dan penghasilannya.

4. Mempertahankan tingginya harga pasar saham

Harga saham di pasar adalah merupakan perhatian utama dari perhatian manajer keuangan untuk memberikan kemakmuran kepada pemegang saham atau pemilik perusahaan. Manajer harus selalu berusaha ke arah itu untuk mendorong masyarakat agar bersedia menanamkan uangnya ke dalam perusahaan itu. Dengan pemilihan investasi yang tepat maka perusahaan akan mencerminkan petunjuk sebagai tempat penanaman modal yang bijaksana bagi masyarakat. Hal ini akan membantu mempertinggi nilai dari suatu perusahaan. Penilaian kinerja adalah penentuan secara periodeik efektifitas operasional suatu organisasi, bagian organisasi, dan karyawan berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya. Terdapat beberapa model untuk mengukur nilai suatu perusahaan. Model pengukuran tersebut antara lain dengan menggunakan Tobin's Q, yaitu:

a. Klapper dan Love (2002)

$$\text{Tobin's Q} = (\text{MVE} + \text{DEBT}) / \text{TA}$$

Q = Nilai perusahaan

MVE = Market Value Equity yang diukur dengan Closing Price akhir tahun x jumlah

DEBT = (Utang lancar – aktiva lancar) + nilai buku sediaan + utang jangka panjang

2.3 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Pengaruh CGG Diukur dDngan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh manajer. Manajer tidak hanya mementingkan kepentingannya sendiri dan sekaligus pemegang saham yang akan berusaha bekerja secara optimal untuk kesejahteraan bersama. Menurut *agency theory*, pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik keagenan. Konflik keagenan disebabkan oleh prinsipal dan agen mempunyai kepentingan sendiri-sendiri yang saling bertentangan karena agen dan prinsipal berusaha memaksimalkan utilitasnya masing-masing. Konflik keagenan bisa dikurangi bila manajer mempunyai kepemilikan saham dalam perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Rika dan Islahuddin, 2008).

Sofyaningsih (2011), dalam I Komang dan Ni Gusti, (2013). Menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dan pada penelitian lain menemukan hasil yang berbeda seperti yang diperoleh oleh (Ayu dan Dana, (2013), dalam I Komang dan Ni Gusti, (2013) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. (Wien Ika Permanasari, 2010) kepemilikan oleh manajemen yang besar akan efektif memonitoring aktivitas perusahaan. Seperti pemaparan diatas menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini kepemilikan manajerial akan menjadi perhatian

karena persentase kepemilikan manajerial akan mempengaruhi kinerja perusahaan dan akan berdampak pula pada nilai perusahaan, pengambilan keputusan para manajerial juga akan mendapat manfaat langsung, sehingga para manajer pun akan mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga apabila manajer dalam mengambil keputusan dapat efektif dan efisien maka nilai perusahaan akan meningkat.

2.3.2 Pengaruh GCG Diukur Dengan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional, dimana umumnya dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Karena semakin besar jumlah pemegang saham, mempunyai arti penting dalam perilaku manajer dalam suatu perusahaan. Kepemilikan institusional ingin mempertahankan kredibilitas dari laporan keuangan perusahaan dan perlindungan terhadap perilaku seperti manajemen laba sehingga secara efektif dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Bjuggren *et al.*, dalam Wien, (2010) bahwa kepemilikan institusional berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan dan kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional menjadi mekanisme yang handal sehingga mampu memotivasi manajer dalam meningkatkan kinerjanya yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Claessens *et al.* (200), La Porta *et al.* (2002), Lemmons dan Lins (2003), Yeh *et al.* (2003), dalam Elva, (2012)) mengajukan dua argumen yang berbeda tentang pengaruh konsentrasi kepemilikan terhadap nilai perusahaan, yaitu PIE (positif incentive effect) dan NEE (negatif entrenchment).

Argumen PIE menyatakan bahwa pemegang saham pengendali (pemegang saham mayoritas) tidak akan melakukan ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas karena akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Berdasarkan argumen PIE pemegang saham pengendali (pemegang saham mayoritas) memonitor manajemen dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Argumen ini konsisten dengan Jensen (1986), dalam Elva, (2013)) yang menyatakan bahwa konsentrasi kepemilikan berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Argumen NEE menyatakan bahwa pemegang saham pengendali mengendalikan manajemen untuk pemegang saham minoritas dengan melakukan ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas. Pemegang saham pengendali menggunakan kekuatan kontrol yang dimilikinya untuk mempengaruhi kebijakan perusahaan dalam rangka mendapatkan manfaat pribadi.

Struktur kepemilikan oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh karena adanya kontrol yang mereka miliki. Pasar modal diharapkan akan bereaksi positif ketika perusahaan dikelola oleh manajemen yang kompeten dan berkualitas atau perusahaan dimiliki oleh pemegang saham yang memiliki citra dan kredibilitas yang baik. Berdasarkan pemaparan diatas aspek kontrol yang dimiliki perusahaan diharapkan akan dapat

berpengaruh terhadap kinerja perusahaan sehingga dapat mengoptimalkan nilai perusahaan.

2.3.3 Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan

Corporate Social Responsibility (CSR) adalah suatu bentuk tanggung jawab perusahaan melaksanakan kegiatan operasional perusahaan terhadap lingkungan dan sosial.

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan jika perusahaan memperhatikan dimensi ekonomi, sosial dan lingkungan hidup karena keberlanjutan merupakan keseimbangan antara kepentingan-kepentingan ekonomi, lingkungan dan masyarakat. Oleh sebab itu dengan adanya praktik CSR yang baik, diharapkan nilai perusahaan akan dinilai baik oleh para investor. (Rika dan Islahuddin, 2008).

Ada beberapa manfaat *Corporate Social Responsibility* bagi perusahaan antara lain : Mempertahankan dan mendongkrak reputasi serta citra merk perusahaan; Mendapatkan lisensi untuk beroperasi secara sosial; Mereduksi risiko bisnis perusahaan; Melebarkan akses sumber daya bagi operasional usaha; Membuka pasar yang lebih luas; Mereduksi biaya, misalnya terkait dampak pembuangan limbah; Memperbaiki hubungan dengan *stakeholders* dan regulator; Meningkatkan semangat produktivitas karyawan; Peluang mendapatkan penghargaan (Hendrik, 2008).

Perusahaan yang berorientasi pada konsumen diperkirakan akan memberikan informasi mengenai pertanggungjawaban sosial karena dapat meningkatkan image perusahaan. Semakin banyak informasi sosial dan lingkungan yang disampaikan oleh suatu perusahaan maka investor akan cenderung berinvestasi kepada perusahaan tersebut yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. (Hackson dan Milne, 1996 dalam Wien 2010).

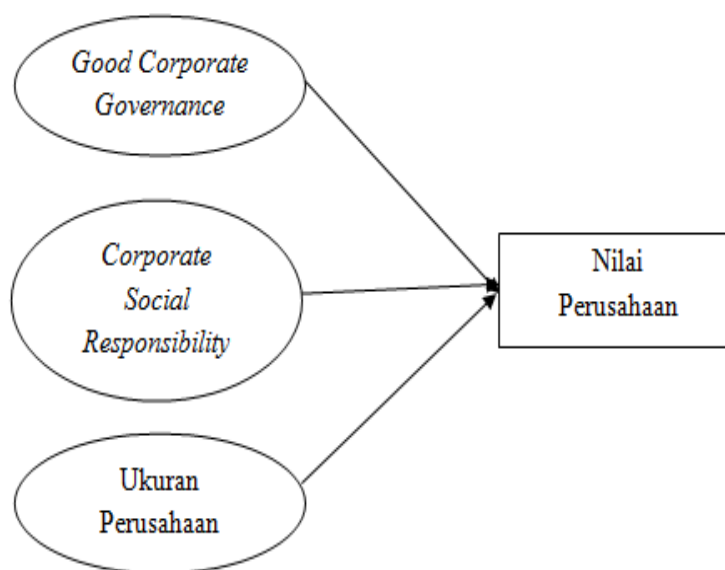
2.3.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal, Sri Hermuningsi, (2013)

Menurut Analisa (2011), ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total asset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam menggunakan asset yang ada dalam perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas asetnya. Jumlah asset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi akan jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

2.4 Kerangka Pemikiran

Untuk memperjelas pelaksanaan penelitian dan sekaligus untuk mempermudah dalam pemahaman, maka perlu dijelaskan suatu kerangka pemikiran sebagai landasan dalam pemahaman yaitu sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.5. Hipotesis Penelitian

Dari perumusan kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis penelitian ini yang diajukan oleh penulis adalah sebagai berikut :

H1 : *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H2 : Pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan