

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Tinjauan Teori

##### 2.1.1 Finance Model (*Agency Theory*)

Teori keagenan adalah sebuah hubungan antara manajer (*agent*) dengan investor (*principal*). Konflik kepentingan antara pemilik dan agen terjadi karena kemungkinan agen tidak selalu berbuat sesuai dengan kepentingan *principal*, sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*). Sifat dasar manusia terkait dengan teori keagenan yaitu: manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self-interest*), manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa datang (*bounded-rationality*), dan manusia selalu menghindari risiko (*risk-averse*) (Hamdani, 2016 : 30)

Teori keagenan diungkapkan oleh (Jensen and Meckling, 1976) menjelaskan bahwa pemisahan kepemilikan dengan pengelola akan menimbulkan masalah keagenan, karena ada kemungkinan pengelola tidak bertindak atas kepentingan pemilik karena perbedaan kepentingan (*conflict interest*). Pemegang saham akan memberikan wewenang kepada manajer (*agent*) untuk mengurus perusahaan seperti mengelola keuangan dan pengambilan keputusan atas nama pemilik perusahaan, guna memaksimalkan *return* pemegang saham. Adanya perbedaan kemakmuran yang di rasakan manajer lebih kecil di bandingkan pemilik, sehingga manajer cenderung akan mencari keuntungan sendiri (*moral hazard*), hal ini dilakukan oleh manajer karena menganggap bahwa ia memiliki informasi lebih banyak mengenai perusahaan dibandingkan pemilik. Perilaku *moral hazard* ini dilakukan oleh manajer (*agent*), sehingga mengharuskan perusahaan mengeluarkan biaya untuk pengawasan lebih banyak yang disebut *agency cost*. Ketika perusahaan terus berkembang dan kepemilikan saham semakin tersebar, pemilik

semakin tidak bisa melakukan kontrol yang efektif terhadap manajer, sehingga menimbulkan tingkat *agency cost* tinggi.

### 2.1.2 Teori Kesinyalan

Teori sinyal merupakan teori yang membahas bagaimana perusahaan di dorong untuk memberikan sinyal informasi – informasi yang di butuhkan oleh pemegang kepentingan perusahaan. Dorongan tersebut disebabkan karena adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan para pemegang kepentingan perusahaan. Pihak manajemen akan memiliki informasi yang lebih banyak karena pihak manajemen yang menjalankan kegiatan perusahaan, namun informasi tersebut juga dibutuhkan oleh pemegang kepentingan guna pengambilan keputusan ekonomi, oleh karena ini *signaling theory* memiliki tujuan untuk mengurangi kesenjangan informasi tersebut dan juga mendorong manajemen untuk memiliki integritas terhadap para pemegang kepentingan (Anindita and Yuliati, 2017)

### 2.1.3 Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*)

*Stakeholder* adalah semua pihak baik internal maupun eksternal yang memiliki hubungan baik bersifat memengaruhi maupun dipengaruhi, bersifat langsung maupun tidak langsung (Hadi, 2018 : 145). Perusahaan tidak hanya semata bertanggung jawab kepada para pemilik (*shareholder*), namun ada pihak eksternal (*stakeholder*) yang memengaruhi dan dipengaruhi secara langsung maupun tidak langsung atas kebijakan dan aktivitas yang dilakukan perusahaan, seperti pemerintah, perusahaan pesaing, masyarakat sekitar, lingkungan internasional, lembaga diluar perusahaan, para pekerja perusahaan dan sebagainya. Jika perusahaan tidak memperhatikan *stakeholder* ada kemungkinan legitimasi perusahaan terancam.

Perusahaan tidak bisa lepas dari hubungan dengan lingkungan sosial dan masyarakat sehingga perusahaan perlu menggeser pola tujuan yang semata-mata diukur dengan indikator ekonomi yang cenderung

pada kepentingan *shareholder*, kearah memerhatikan faktor sosial sebagai wujud kepedulian terhadap masalah sosial masyarakat dan lingkungan (*stakeholder*).

#### 2.1.4 Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Legitimasi perusahaan merupakan arah implikasi orientasi tanggung jawab pada *stakeholder perspective* (masyarakat dalam arti luar). Entitas pada dasar memengaruhi *society*, yang pada gilirannya anti juga akan dipengaruhi. Karena itu pengungkapan (*disclosure*) dianggap penting bagi manajemen untuk memengaruhi persepsi pihak eksternal (Hadi, 2018:140). Legitimasi dapat dijadikan sebagai wahana untuk mengimplementasikan strategi perusahaan, terutama terkait untuk memposisikan diri dilingkungan masyarakat yang maju, legitimasi organisasi dapat dilihat dari sesuatu yang diberikan oleh masyarakat dan yang diinginkan oleh perusahaan.

Sejalan dengan perkembangan waktu, legitimasi mengalami pergeseran sesuai dengan perubahan nilai dan norma sosial dalam masyarakat sebagai konsekuensi perkembangan peradaban manusia, sehingga perusahaan harus melakukan penyesuaian baik dari segi produk, metode dan tujuan. Legitimasi dapat diperoleh apabila keberadaan perusahaan sesuai dengan ekstansi sistem nilai yang ada dalam masyarakat dan lingkungan, apabila terjadi ketidaksesuaian maka legitimasi perusahaan bisa terancam. Salah satu cara dalam mengelola legitimasi adalah melakukan strategi legitimasi dan pengungkapan, terutama terkait dengan masalah tanggung jawab sosial (*social responsibility*).

#### 2.1.5 *Good Corporate Governance* (GCG)

Wibobo, E (2010) dalam (Hamdani, 2016) menyebutkan Definisi GCG menurut Bank Dunia adalah aturan, standar dan organisasi di bidang ekonomi yang mengatur perilaku pemilik perusahaan, direktur

dan manajer serta perincian dan penjabaran tugas dan wewenang serta pertanggungjawabannya kepada investor (pemegang saham dan kreditur). Tujuannya adalah untuk menciptakan sistem pengendalian dan keseimbangan (*check and balance*) dalam mencegah penyalahgunaan sumber daya perusahaan dan tetap mendorong terjadinya pertumbuhan perusahaan. Monks dan Minow (2004) dalam (Astuti and Muna, 2017) mengungkapkan bahwa menempatkan *Corporate Governance* sebagai upaya menjaga hubungan antara tiga faktor penting dalam setiap korporasi yaitu pemilik, manajemen dan BOD (dewan komisaris di Indonesia). Definisi ini mengisyaratkan dengan berjalannya hubungan yang harmonis, menjamin berjalannya mekanisme pengendalian korporasi secara optimal sesuai dengan tujuan *corporate governance*. Penerapan GCG di perusahaan sangat penting untuk membangun pertumbuhan dan stabilitas ekonomi yang berkesinambungan, guna pengaturan dan pengendalian antara pihak yang berkepentingan dan demi meningkatkan kinerja perusahaan melalui *monitoring* kinerja manajemen dan menjamin *akuntabilitas* manajemen terhadap *stakeholder* berdasarkan pada kerangka peraturan

Menurut *the organization for economic corporate and development* (OECD), ada beberapa prinsip yang harus di perhatikan dalam penerapan *corporate governance* (Sembiring, 2017) yaitu sebagai berikut :

1. Keterbukaan (*transparancy*)  
Keterbukaan kepada *stakeholder* dalam melakukan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengemukakan informasi materil dan relevan mengenai perusahaan dengan lima karakteristik yaitu komprehensif, relevan, *friendly*, *reliable*, dan *comparable*. Informasi harus diungkapkan secara akurat dan tepat agar pemegang saham dan pihak lainnya dapat mengetahui keadaan perusahaan
2. Akuntabilitas (*accountability*)

Kejelasan fungsi, struktur, sistem pengendalian, dan pertanggungjawaban organ perusahaan sehingga pengelolaan dan keseimbangan kekuasaan antara *stakeholder* terlaksana secara efektif.

3. Pertanggungjawaban (*responsibility*)

Kesesuaian di dalam pengelolaan perusahaan terhadap prinsip korporasi yang sehat serta peraturan perundangan yang berlaku. Prinsip ini agar jajaran perusahaan melakukan tugasnya dengan bertanggung jawab dan mematuhi hukum yang berlaku

4. Kemandirian (*independency*)

Keadaan dimana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh dari pihak manajemen yang tidak sesuai dengan peraturan dan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip korporasi yang sehat.

5. Kewajaran (*fairness*)

Perlakuan yang adil dan setara dalam memenuhi hak-hak *stakeholder* yang timbul berdasarkan perjanjian serta peraturan perundangan yang berlaku. Diharapkan semua keputusan melindungi semua pemegang saham, baik mayoritas maupun minoritas dari rekayasa dan transaksi yang bertentangan dengan peraturan yang berlaku.

Penerapan prinsip-prinsip *corporate governance* diharapkan dapat menjamin keberlanjutan kinerja perusahaan, sehingga perusahaan dapat memberikan manfaat kepada seluruh *stakeholder* dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### 2.1.6 Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan adalah perbandingan jumlah pemilik saham dalam perusahaan, yang dapat dimiliki secara individu, masyarakat luas, pemerintah, pihak asing, maupun orang dalam perusahaan tersebut. Adanya perbedaan proporsi saham akan mempengaruhi tingkat pengungkapan perusahaan, semakin tersebar saham maka pengungkapan oleh perusahaan semakin detail karena banyak pihak yang membutuhkan

informasi (Suta and Laksito, 2012). Struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme tata kelola yang penting untuk mengendalikan masalah keagenan, terutama pada lingkungan dimana tata kelola seperti *market of corporate control*, auditor eksternal, *rating agencies* dan kerangka kerja institusi (sistem hukum dan lembaga keuangan) yang lemah (Budiarti and Sulistyowati, 2014). Struktur kepemilikan menjadi salah satu cara untuk mengontrol masalah keagenan melalui pemilihan agen atau dewan perusahaan untuk melakukan pengelolaan dan pengawasan. Struktur kepemilikan memiliki motivasi berbeda dalam memonitor perusahaan, manajemen dan struktur modal, kepemilikan yang berbeda akan menunjukkan perilaku yang berbeda untuk tata kelola perusahaan.

#### 2.1.7 Kepemilikan Keluarga (*family ownership*)

Menurut Sugiarto (2009) dalam (Dewi and Sulasmiyati, 2018) “Perusahaan keluarga didefinisikan sebagai suatu bentuk perusahaan dengan kepemilikan dan manajemen yang dikelola dan dikontrol oleh pendiri atau anggota keluarganya atau kelompok yang memiliki pertalian keluarga, baik yang tergolong keluarga inti atau perluasannya (baik yang memiliki hubungan darah atau ikatan perkawinan)”. Keluarga sebagai pemegang saham mayoritas dapat menggunakan tingkat pengendalian yang dimiliki untuk memperoleh keuntungan pribadi pada beban yang ditanggung oleh saham minoritas (Laely and Yana, 2018).

Kepemilikan keluarga adalah presentase saham dari perusahaan yang dimiliki oleh keluarga. Keluarga merupakan keseluruhan individu dan perusahaan yang kepemilikannya tercatat (kepemilikan 5% keatas wajib dicatat), kecuali perusahaan publik, Negara, instansi keuangan (lembaga investasi, reksa dana, asuransi, bank, atau dana pensiun) dan publik (yang kepemilikannya tidak wajib dicatat) (Wirawan dan Diyanty, 2014). Perusahaan keluarga adalah perusahaan yang kepemilikan keluarga minimal 5% dari total saham yang dimiliki, atau jika kurang dari 5% terdapat anggota keluarga yang memiliki jabatan pada dewan

direksi atau dewan komisaris perusahaan (Catherine dan Septiani, 2017). (Anderson and Reeb, 2003) Perusahaan dikatakan memiliki kepemilikan keluarga apabila kepemilikan saham minimal 10% dimiliki keluarga. Untuk menggambarkan kontrol perusahaan, digunakan batasan kepemilikan saham minimal 10%, karena di Indonesia kepemilikan 10% dianggap sudah cukup efektif untuk mengendalikan perusahaan (Claessens, Djankov and Lang, 2000)

Adanya pengaruh kepemilikan keluarga dan kontrol keluarga dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena perusahaan memiliki orientasi jangka panjang karena keinginan untuk diwariskan ke generasi berikutnya sehingga perusahaan akan memperhatikan keberlangsungan hidup perusahaan dan juga peduli terhadap reputasi dan citra perusahaan. Terbangunnya reputasi yang baik akan memberikan respon positif oleh investor sehingga meeningkatkan nilai saham dengan peningkatan harga saham.

#### 2.1.8 Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah peluang pertumbuhan perusahaan di masa depan, peluang diartikan perubahan total aktiva yang dimiliki perusahaan, dengan mengukur sejauh mana laba per saham suatu perusahaan dapat di tingkatkan oleh *leverage*. Pertumbuhan perusahaan akan menunjukkan sampai seberapa jauh perusahaan akan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan. Dalam hubungannya dengan *laverage*, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaan agar tidak terjadi biaya keagenan (*agency cost*) antara pemegang saham dengan manajemen, sebaliknya apabila perusahaan pada tingkat pertumbuhan rendah sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan karena penggunaan hutang akan mengharuskan perusahaan membayar bunga secara teratur (Purba, 2017). Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan baik pihak internal maupun eksternal, karena pertumbuhan

yang baik memberikan pertanda bahwa perusahaan mampu mengelola perusahaan dengan baik, pertumbuhan yang memberikan pertanda bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan untuk masa depan sehingga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi dengan harapan mendapat *return* dari modal yang di tanamkan.

#### 2.1.9 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham perusahaan, tingginya harga saham membuat nilai perusahaan tinggi. Nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Noerirawan and Muid, 2012). Didirikannya perusahaan memiliki tujuan dalam aktivitas operasinya, tujuan perusahaan dibagi menjadi jangka pendek dan jangka panjang, dalam jangka pendek tujuannya adalah laba dan dalam jangka panjang yaitu memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait dengan harga saham, harga saham tinggi membuat nilai perusahaan tinggi. Nilai perusahaan tinggi tidak hanya menggambarkan kinerja perusahaan saat ini tetapi juga prospek masa depan perusahaan, sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Pengukuran nilai perusahaan dapat menggunakan beberapa perhitungan salah satunya dengan *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) adalah perbandingan antara harga saham dan nilai buku saham. Nilai buku per saham diperoleh dari perbandingan total ekuitas pemegang saham dan jumlah saham beredar. (Hamdani, 2016). *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan, makin tinggi rasio ini

berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relative terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Untuk perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai  $>1$ , yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya.

Keunggulan *Price to Book Value* :

1. Nilai buku mempunyai ukuran yang relative stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *discounted cash flow* dapat menggunakan *Price to Book Value* sebagai perbandingan
2. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. *Price to Book Value* dapat diperbandingkan antara perusahaan-perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya *under* atau *overvaluation*
3. Perusahaan – perusahaan dengan *earnings negative*, yang tidak dapat dinilai dengan *price earning ratio* dapat dievaluasi menggunakan *Price to Book value*.

#### 2.1.10 *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Tanggung Jawab Sosial perusahaan (*corporate social responsibility*) merupakan bentuk upaya sistematis oleh perusahaan secara proaktif, terstruktur, dan berkesinambungan (*sustaining*) mewujudkan operasi bisnis yang dapat diterima secara sosial (*social acceptable*) dan ramah lingkungan (*environmentally friendly*) guna mencapai kesuksesan finansial sehingga dapat memberikan *value added* bagi *stakeholder* (Hadi, 2018:66). wujud tanggung jawab sosial ditujukan dengan upaya perusahaan melakukan efisiensi dalam penggunaan sumber daya yang terbatas dalam rangka memproduksi barang dan jasa, menghasilkan barang dan jasa yang sesuai dengan daya beli masyarakat, menciptakan lapangan pekerjaan, distribusi pendapatan melalui

pembayaran pajak, beberapa dimensi ini merupakan tanggung jawab sosial meskipun masih dalam motif ekonomi. Tanggung jawab sosial perusahaan merupakan bentuk tindakan dari pertimbangan etis perusahaan yang diarahkan untuk meningkatkan ekonomi, yang diimbangi peningkatan kualitas hidup bagi masyarakat sekitar dan masyarakat yang lebih luas.

#### 2.1.11 Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial *Corporate Social Responsibility*

Kata pengungkapan (*disclosure*) berarti tidak menutupi atau tidak menyembunyikan. Pengungkapan tanggung jawab sosial merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari aktivitas perusahaan yang dijalankan kepada pihak yang berkaitan dan masyarakat secara keseluruhan yang diharapkan dapat mempengaruhi persepsi masyarakat terhadap perusahaan dan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, hal ini mengartikan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemilik guna mencari laba maksimal. Dalam Undang-Undang No. 40 tahun 2007 tentang perseroan terbatas mewajibkan perusahaan mengungkapkan aktivitas tanggung jawab sosial dalam laporan tahunan, namun item-item CSR yang di ungkapkan perusahaan merupakan informasi yang bersifat sukarela (*voluntary*).

Pengungkapan CSR akan memberikan wacana bagi investor dan mengurangi informasi yang bersifat bias, karena pengungkapan merupakan bagian pelaporan keuangan, yang merupakan langkah akhir dalam proses akuntansi. Tanggung jawab sosial atau disebut dengan CSR merupakan bentuk kepedulian suatu usaha terhadap lingkungan, baik di dalam kegiatan usaha maupun di luar kegiatan usaha, misalnya keselamatan para pekerja, penanganan limbah yang di hasilkan sehingga tidak mengganggu masyarakat sekitar (Ekowati, Prasetyono and Wulandari, 2012)

2.1.12 Keterkaitan teori agensi, teori kesinyalan, teori *stakeholder*, teori legitimasi, kepemilikan keluarga, pertumbuhan perusahaan, nilai perusahaan dan pengungkapan *corporate social responsibility*

Teori keagenan merupakan hubungan antara dua pihak dengan didasari kontrak antara pemilik kepentingan (*principal*) dengan yang menjalankan kepentingan (*agent*). Struktur kepemilikan akan mempengaruhi karakteristik masalah keagenan (*agency problem*) serta menentukan distribusi kekuasaan dan pengendalian dalam perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan terkonsentrasi, biasanya berbasiskan kepemilikan keluarga (*family-based ownership*) diharapkan dapat mereduksi biaya keagenan (*agency cost*), sebagai konsekuensi dari munculnya masalah keagenan, karena dengan sedikit pemilik saham akan lebih efektif dalam mengawasi manajemen dibandingkan jumlah pemilik yang banyak pada struktur kepemilikan yang menyebar (Lukviarman, 2016: *p.11*). Keterlibatan pemilik mayoritas (keluarga) dalam pengelolaan perusahaan diharapkan akan mengurangi biaya pengawasan (*monitoring*) sehingga meningkatkan kinerja perusahaan menjadi lebih baik, dan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Dalam teori kesinyalan dijelaskan bagaimana perusahaan didorong untuk memberikan sinyal informasi yang dibutuhkan oleh pemegang kepentingan, Keterlibatan pemegang saham dalam kepemimpinan perusahaan akan meminimalkan asimetri informasi antara manajer dengan pemegang kepentingan perusahaan, karena investor yang menjabat sebagai pihak manajemen perusahaan secara langsung mendapatkan informasi mengenai perusahaan.

Aktivitas perusahaan yang tidak terlepas dari masyarakat dan lingkungan mengharuskan perusahaan tidak hanya bertujuan semata-mata untuk kepentingan *shareholder* namun juga kepentingan *stakeholder* yaitu pihak internal maupun eksternal yang memiliki hubungan mempengaruhi secara langsung maupun tidak terhadap

perusahaan, sehingga perusahaan harus memberikan informasi yang dibutuhkan oleh *stakeholde* salah satunya dengan melakukan pengungkapan *corporate social responsibility*. Pengungkapan CSR menjadi salah satu strategi untuk mendapatkan legitimasi atas produk dan perusahaan dari masyarakat sehingga menimbulkan citra dan reputasi perusahaan yang baik, hal ini diharapkan berdampak pada meningkatnya penjualan atas barang atau jasa yang dihasilkan dan berpengaruh terhadap meningkatnya pertumbuhan perusahaan. pertumbuhan perusahaan akan meningkatkan harga saham yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

### 2.2.1 Penelitian Apri Dwi Astuti dan Arinal Muna (2017)

Penelitian yang dilakukan oleh Apri Dwi Astuti dan Arinal Muna pada tahun 2017 dengan judul “*Pengaruh kepemilikan Keluarga dan Efektivitas Dewan Komisaris terhadap nilai perusahaan*”. permasalahan yang dibahas dalam penelitian ini adalah apakah ada pengaruh kepemilikan keluarga dan efektivitas dewan komisaris secara simultan atau parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Liquid 45 (LQ 45), Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Liquid 45 (LQ 45) yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2012-2013. Pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling dengan populasi 45 perusahaan dan sampel yang digunakan sebanyak 30 perusahaan,

Pengumpulan data melalui studi kepustakaan dan referensi lainnya yang mendukung. Teknik analisis data yang di gunakan adalah analisis regresi berganda dengan dilakukan uji asumsi klasik menggunakan uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Kesimpulan dari penelitian Apri Dwi Astuti dan Arinal Muna adalah :

1. Kepemilikan keluarga berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa keluarga mampu meningkatkan pengawasan dan mengambil keputusan yang tepat untuk meningkatkan nilai perusahaan serta keberlangsungan hidup perusahaan.
2. Efektivitas dewan komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa dewan komisaris sebagai inti dari *corporate governance* mampu menciptakan akuntabilitas perusahaan.

#### 2.2.2 Penelitian Cindy Febhiant dan Dyah Setyaningrum (2013)

Penelitian yang dilakukan oleh Cindy Febhiant dan Dyah Setyaningrum pada tahun 2013 dengan judul “*Pengaruh Corporate Governance dan Kepemilikan keluarga terhadap nilai perusahaan*”. Permasalahan yang dibahas dalam penelitian ini adalah apakah ada pengaruh efektivitas dewan komisaris dan komite audit dalam kepemilikan keluarga secara simultan atau parsial terhadap nilai perusahaan dimana penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *Ordinary Least Square*.

Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2011, sebanyak 126 perusahaan dan sampel yang memenuhi kriteria adalah 85 perusahaan. Teknik analisis data menggunakan statistik deskriptif dan pengujian data menggunakan uji regresi. Kesimpulan dari penelitian Cindy Febhiant dan Dyah Setyaningrum adalah :

1. Efektivitas dewan komisaris tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Hal ini dapat terjadi karena mungkin masih belum efektifnya peran dewan komisaris dalam meningkatkan nilai perusahaan karena syarat-syarat yang mengatur mengenai kualitas dewan komisaris belum sepenuhnya terpenuhi

2. Komite audit memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan komite audit telah berjalan cukup efektif dalam melakukan perannya, melakukan pemantauan secara efektif terhadap kinerja perusahaan sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.
3. Kepemilikan keluarga tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mungkin terjadi apabila perusahaan yang struktur kepemilikan saham terbesarnya adalah keluarga memiliki anggota yang tidak ikut berperan aktif dalam meningkatkan nilai perusahaan dan bekerja untuk mempertahankan eksistensi perusahaan.
4. Efektivitas dewan komisaris dan komite audit dalam kepemilikan keluarga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai dan kinerja perusahaan.

#### 2.2.3 Penelitian Ginanjar Indra K., Suhadak, dan Zainul (2013)

Penelitian yang dilakukan oleh Ginanjar Indra Kusuma, Suhadak, dan Zainul Arifin tahun 2013, dengan judul “*Analisis pengaruh profitabilitas (profitability) dan tingkat pertumbuhan (growth) terhadap struktur modal dan nilai perusahaan*”. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis dan menjelaskan pengaruh profitabilitas dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal perusahaan, profitabilitas dan tingkat pertumbuhan terhadap nilai perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di BEI tahun 2007-2011, dengan 25 sampel perusahaan terpilih, metode analisis data menggunakan analisis PLS (*Partial Least Square*). Kesimpulan dari penelitian Ginanjar Indra Kusuma, Suhadak, dan Zainul Arifin adalah :

1. Variabel profitabilitas mempunyai pengaruh tidak signifikan positif terhadap variabel struktur modal pada perusahaan *real estate and*

*property*. Perusahaan yang profitabilitas tinggi akan member sinyal dengan memakai porsi hutang besar (model *signaling theory*)

2. Variabel tingkat pertumbuhan (*growth*) mempunyai pengaruh tidak signifikan negative terhadap variabel struktur modal pada perusahaan *real estate and property*. Ketika penjualan semakin meningkat, struktur modal akan mengalami penurunan.
3. Variabel profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap variabel nilai perusahaan *real estate and property*. Semakin besar nilai dari rasio-rasio profitabilitas, maka kinerja keuangan semakin baik.
4. Variabel tingkat pertumbuhan mempunyai pengaruh tidak signifikan negative terhadap variabel nilai perusahaan pada perusahaan *real estate and property*. Penurunan tingkat pertumbuhan tidak mempengaruhi pergerakan nilai perusahaan dikalangan investor.
5. Variabel struktur modal mempunyai pengaruh tidak signifikan negative terhadap variabel nilai perusahaan *real estate and property*.

#### 2.2.4 Penelitian Burhanuddin dan Dicky Yusuf (2019)

Penelitian yang dilakukan oleh Burhanuddin dan Dicky Yusuf pada tahun 2019, dengan judul “*Pengaruh struktur modal dan growth opportunity terhadap nilai perusahaan*”. Permasalahan yang dibahas dalam penelitian ini adalah apakah ada pengaruh antara struktur modal dan *growth opportunity* secara simultan atau parsial terhadap nilai perusahaan. penelitian ini menggunakan populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia dan memiliki laporan keuangan yang dipublikasikan dari tahun 2011-2015. Data yang digunakan adalah data kuantitatif dan metode analisis yang digunakan adalah metode analisis regresi linear berganda menggunakan uji asumsi klasik yaitu uji heteroskedastisitas, uji normalitas dan uji autorelasi. Kesimpulan dari penelitian Burhanuddin dan Dicky Yusuf, adalah:

1. Struktur modal dan *growth opportunity* secara bersama-sama atau simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Struktur modal secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
  3. *Growth opportunity* secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 2.2.5 Penelitian Gusti Ayu Made E.R., Gede Juliarsa, dan Maria M. Ratna Sari (2013)

Penelitian yang dilakukan oleh Gusti Ayu Made E.R., Gede Juliarsa, dan Maria M. Ratna Sari pada tahun 2013, dengan judul “*Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi*”. Permasalahan yang dibahas dalam penelitian ini adalah apakah ada pengaruh antara pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan profitabilitas sebagai pemoderasi hubungan antara pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2012, pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling* dan diperoleh 11 perusahaan yang memenuhi kriteria. Penelitian menggunakan data sekunder yang diperoleh melalui teknik dokumentasi. Model analisis yang digunakan adalah teknik regresi linear berganda dengan memenuhi uji asumsi klasik. Kesimpulan dari penelitian Gusti Ayu Made E.R., Gede Juliarsa, dan Maria M. Ratna Sari, adalah :

1. Pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2012
  2. Profitabilitas mampu memperkuat pengaruh pengungkapan CSr terhadap nilai perusahaan.
- 2.2.6 Penelitian Ghifari Luthfan Pratama, Dini Wahjoe Hapsari, dan Muhammad Muslih (2016)

Penelitian yang dilakukan oleh Ghifari Luthfan Pratama, Dini Wahjoe Hapsari, dan Muhammad Muslih pada tahun 2016, dengan

judul “*Pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi*”. Permasalahan yang dibahas dalam penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi. Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan sub sektor Telekomunikasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada tahun 2010-2014, pengumpulan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh 30 data observasi yang terdiri dari 6 perusahaan. metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, model regresi data panel, dan *moderate regression analysis*. Kesimpulan dari penelitian Ghifari Luthfan Pratama, Dini Wahjoe Hapsari, dan Muhammad Muslih adalah :

1. Pengungkapan CSR memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014.
2. Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014.
3. Interaksi CSR dengan ROA tidak dapat memoderasi hubungan antara CSR dengan nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014.

#### 2.2.7 Penelitian Anggi Kumala Sari (2017)

Penelitian yang dilakukan oleh Anggi Kumala sari pada tahun 2017, dengan judul “*uji pengaruh faktor-faktor keterlibatan keluarga dan aspek keuangan terhadap tingkat corporate social responsibility (CSR)*”. Permasalahan yang dibahas dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui dan memperoleh bukti empiris tentang pengaruh kepemilikan keluarga, dewan komisaris, ROA dan tingkat hutang

terhadap tingkat tanggung jawab sosial (CSR). Penelitian ini menggunakan populasi seluruh perusahaan yang terdaftar dalam BEI periode 2013-2015, teknik pengumpulan *sample* dilakukan secara *purposive sampling* dan didapatkan sebanyak 30 perusahaan yang terdiri dari 15 perusahaan keluarga dan 15 perusahaan non keluarga. Metode analisis menggunakan analisis statistik deskriptif dengan uji asumsi klasik dan Regresi dengan uji F dan uji T. kesimpulan dari penelitian Anggi Kumala Sari adalah :

1. Secara parsial variabel *family ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat CSR.
2. Secara parsial variabel *Board of Director* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat CSR.
3. Secara parsial variabel *Return on Assets* (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat CSR.
4. Secara parsial variabel *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap tingkat CSR.
5. Secara parsial variabel *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat CSR baik pada perusahaan keluarga maupun non keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

#### 2.2.8 Penelitian Nurbaity Yuliani (2014)

Penelitian yang dilakukan oleh Nurbaity yuliani pada tahun 2014, dengan judul “*pengaruh struktur kepemilikan saham dan karakteristik perusahaan terhadap pengungkapan Corporate Social Responsibility pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013*”. Tujuan penelitian ini adalah mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan asing, pertumbuhan perusahaan dan *leverage* terhadap pengungkapan CSR, dalam penelitian menggunakan indikator kinerja berdasarkan GRI (*Global reporting initiatives*). Populasi yang digunakan adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013, pengumpulan data menggunakan *purposive sampling* dan

diperoleh sebanyak 42 perusahaan. metode analisis dengan metode linier berganda dengan menggunakan *software* SPSS versi 20. Kesimpulan dari penelitian Nurbaity Yuliani adalah :

1. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap pengungkapan CSR
2. Kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap pengungkapan CSR
3. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan CSR
4. *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan CSR
5. Secara simultan kepemilikan institusional, kepemilikan asing, pertumbuhan perusahaan dan *leverage* berpengaruh signifikan dan simultan terhadap pengungkapan CSR

#### 2.2.9 Penelitian Nisha Octariana, Mujidah, Muhamad Muslih (2018)

Penelitian yang dilakukan oleh Nisha Octariana, Mujidah, Muhamad Muslih pada tahun 2018, dengan judul “*pengungkapan corporate social responsibility: ukuran dan pertumbuhan perusahaan, serta resiko keuangan*”. Permasalahan yang dibahas dalam penelitian ini adalah apa ada pengaruh antara ukuran dan pertumbuhan serta *leverage* terhadap pengungkapan *corporate social responsibility* pada perusahaan perkebunan di Indonesia, Malaysia, maupun gabungan kedua negara tahun 2013-2015”. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan perkebunan di Indonesia dan Malaysia tahun 2013-2015. Pengumpulan data menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 15 perusahaan di Indonesia dan 38 di Malaysia. Metode analisis data menggunakan statistik deskriptif dan regresi linear berganda. Kesimpulan dari penelitian Nisha Octariana, Mujidah, Muhamad Muslih adalah :

1. Secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap pengungkapan CSR, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh

terhadap pengungkapan CSR dan *Leverage* berpengaruh negatif terhadap pengungkapan CSR pada perusahaan di Indonesia.

2. Secara parsial ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap pengungkapan CSR, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap pengungkapan CSR dan *leverage* berpengaruh positif terhadap pengungkapan CSR, pada perusahaan Malaysia.
3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap pengungkapan CSR, pertumbuhan perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap pengungkapan CSR dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap pengungkapan CSR, gabungan antara kedua perusahaan.

Uraian mengenai penelitian terdahulu dapat dilihat pada tabel berikut :

**Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu**

| No | Peneliti/<br>Tahun  | Judul Penelitian/<br>Obyek<br>Penelitian   | Variabel yang<br>di gunakan  | Metode<br>Analisis   | Hasil Penelitian  |
|----|---|--|--|--|---|
| 1. | Apri Dwi<br>Astuti dan<br>Arinal<br>Muna<br>(2017)          | Pengaruh<br>kepemilikan<br>Keluarga dan<br>Efektivitas<br>Dewan<br>Komisaris<br>terhadap nilai<br>peusahaan yang<br>bergabung<br>dalam LQ 45<br>tahun 2012-<br>2013  | <b>Variabel<br/>Independen:</b><br>Kepemilikan<br>keluarga,<br>efektivitas<br>Dewan,<br><b>Variabel<br/>Dependen :</b><br>Nilai<br>perusahaan                      | Statistik<br>deskriptif :<br>Statistical<br>product and<br>service<br>solution<br>(SPSS),<br>analisis regresi<br>berganda : uji<br>asumsi klasik | 1. Kepemilikan<br>keluarga<br>berpengaruh positif<br>signifikan terhadap<br>nilai peusahaan<br>2. Efektifitas dewan<br>komisaris<br>berpengaruh positif<br>dan signifikan<br>terhadap nilai<br>peusahaan.         |
| 2  | Cindy<br>Febhiant<br>dan Dyah<br>Setyaning<br>rum<br>(2013) | Pengaruh<br><i>Corporate<br/>Governance</i> dan<br>Kepemilikan<br>Keluarga<br>terhadap nilai<br>perusahaan<br>(studi empiris<br>perusahaan<br>manufaktur<br>yang terdaftar di<br>BEI periode<br>2010-2011) | <b>Variabel<br/>Independen :</b><br>Eektivitas<br>dewan<br>komisaris,<br>efektivitas<br>komite audit,<br>kepemilikan<br>keluarga<br><b>Variabel<br/>Dependen :</b> | Regresi linear<br>: metode<br>ordinary least<br>square (OLS).  | 1. Efektivitas dewan<br>komisaris tidak<br>mempengaruhi nilai<br>perusahaan secara<br>signifikan<br>2. Komite audit<br>berpengaruh<br>signifikan terhadap<br>nilai peusahaan.<br>3. Kepemilikan<br>keluarga tidak |

|   |  |  |  |   |   |
|---|--|--|--|---|---|
|   |  |  | <p>Nilai Perusahaan</p> <p><b>Variabel kontrol :</b></p> <p><i>Lverage</i>, ukuran perusahaan (<i>size</i>)</p>  |   | <p>memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4. Efektivitas dewan komisaris dan komite audit dalam kepemilikan keluarga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai dan kinerja perusahaan</p>   |
| 3 | <p>Ginanjari Indra Kusuma, Suhadak, dan Zainul Arifin (2013)</p> | <p>Analisis pengaruh profitabilitas (<i>profitability</i>) dan tingkat pertumbuhan (<i>growth</i>) terhadap struktur modal dan nilai perusahaan.</p> <p>Studi pada perusahaan Real estate dan property yang terdaftar di BEI periode 2007-2011</p> | <p><b>Variabel Intervening:</b></p> <p>Profitabilitas dan tingkat pertumbuhan</p> <p><b>Variabel Dependen :</b></p> <p>Struktur modal dan Nilai Perusahaan</p> | <p>Analisis PLS (<i>Partial Least Square</i>)</p> | <p>1. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal</p> <p>2. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal</p> <p>3. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>4. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>5. Struktur modal tidak berpengaruh</p> |

|    |  |  |  |  |  |
|----|--|--|--|--|--|
|    |  |  |  |  | terhadap nilai perusahaan.   |
| 4. | Burhanudin dan Dicky Yusuf (2019)  | Pengaruh struktu modal dan <i>Growth opportunity</i> terhadap nilai perusahaan. (Perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2011-2015) | <b>Variabel Independen :</b> Struktur Modal, <i>Growth Opportunity</i><br><b>Variabel Dependen :</b> Nilai Perusahaan  | Regresi linear berganda : uji asumsi klasik menggunakan uji heteroskedastisitas, uji normalitas, dan uji autokorelasi.                                 | 1. Struktur modal dan <i>growth opportunity</i> secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.<br>2. Struktur modal secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.<br>3. <i>Growth opportunity</i> secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. |
| 5. | Gusti Ayu Made Ervina Rosiana, Gede Juliarsa, dan Maria M. Ratna Sari (2013) | Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi (perusahaan manufaktur yang terdaftar di                 | <b>Variabel Intervening :</b> Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i><br><b>Variabel Dependen :</b> Nilai Perusahaan<br><b>Variabel Moderasi :</b> | Analisis regresi linier berganda : uji asumsi klasik dan <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA) menggunakan <i>statistical product and service</i> | 1. Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.<br>2. Profitabilitas mampu memperkuat pengaruh pengungkapan   |

|    |  |   |   |  |  |
|----|--|---|---|--|--|
|    |  | BEI periode 2008-2012)  | Profitabilitas  | <i>solution</i> (SPSS).  | <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap nilai perusahaan.  |
| 6. | Ghifari Luthfan Pratama, Dini Wahjoe Hapsari, dan Muhammad Muslih (2016) | Pengaruh pengungkapan <i>corporate social responsibility</i> terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi (Perusahaan sektor Telekomunikasi yang terdaftar dalam bursa efek Indonesia tahun 2010-2014) | <b>Variabel Independen :</b> <i>Corporate Social Responsibility</i><br><br><b>Variabel Dependen :</b> Nilai Perusahaan<br><br><b>Variabel Moderasi :</b> Profitabilitas | Analisis statistik deskriptif, model regresi data panel, dan <i>moderate regression analysis</i> | 1. Secara simultan pengungkapan CSR, profitabilitas, dan interaksi CSR dengan profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.<br>2. Secara parsial pengungkapan CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.<br>3. secara parsial profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.<br>4. Interaksi antara pengungkapan CSR dengan profitabilitas tidak berpengaruh atau tidak memoderasi dalam hubungan antara |

|    |                          |   |   |  |  |
|----|--------------------------|---|---|--|--|
|    |                          |   |   |  | pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan.  |
| 7. | Anggi Kumala Sari (2017) | Uji pengaruh Faktor-faktor Keterlibatan keluarga dan Aspek keuangan terhadap tingkat <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR). (perusahaan yang terdaftar di BEI periode tahun 2013-2015) | <b>Variabel Independen :</b><br><i>Family ownership, Board of Director, ROA, DER.</i><br><br><b>Variabel Dependen :</b><br>Tingkat CSR<br><br><b>Variabel Kontrol :</b><br>Size | Regesi linear : uji asumsi klasik dan <i>analisis dummy</i> sebagai variabel pendukung | 1. <i>Family ownership</i> memiliki pengaruh signifikan positif terhadap tingkat CSR<br><i>Board of Director</i> (BOD) berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat CSR<br>3. ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat CSR<br>4. DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap tingkat CSR<br>5. <i>Size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap tingkat CSR baik pada perusahaan keluarga maupun non keluarga |
| 8. | Nurbaity Yuliani (2014)  | Pengaruh struktur kepemilikan saham dan karakteristik   | <b>Varibel intervening :</b><br>Kepemilikan institusional, kepemilikan  | Regresi linier berganda  | 1. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap pengungkapan CSR   |

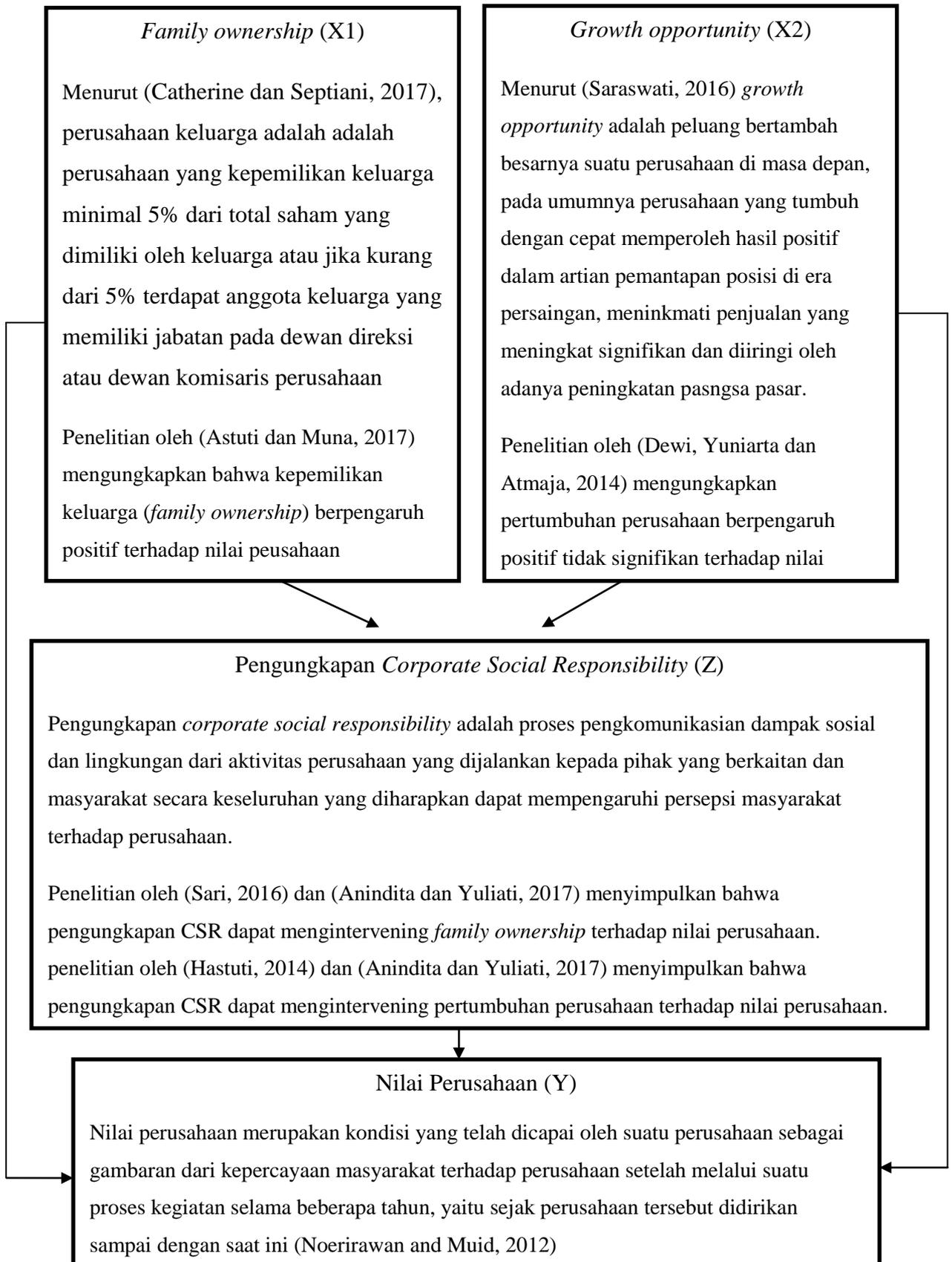
|    |   |  |   |                          |   |
|----|---|--|---|--------------------------|---|
|    |   | perusahaan terhadap pengungkapan CSR pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2011 – 2013      | asing, pertumbuhan perusahaan dan <i>lverage</i><br><br><b>Variabel</b><br><b>Dependen :</b><br>Pengungkapan CSR.       |                          | 2. Kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap pengungkapan CSR<br>3. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan CSR<br>4. <i>Lverage</i> berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan CSR<br>5. Secara simultan kepemilikan institusional, kepemilikan asing, pertumbuhan perusahaan dan <i>lverage</i> berpengaruh signifikan dan simultan terhadap pengungkapan CSR. |
| 9. | Nisha Octariana, Majidah, Muhamad Muslih (2018) | Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> : Ukuran dan pertumbuhan perusahaan, serta resiko keuangan | <b>Variabel</b><br><b>Independen :</b><br>Profitabilitas, Pertumbuhan perusahaan, Kapitalisasi Pasar, kepemilikan saham | Regresi linear berganda. | 1. Profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh pada tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial<br>2. Kapitalisasi pasar   |

|  |  |  |  |  |   |
|--|--|--|--|--|---|
|  |  | (perusahaan sektor perkebunan di Indonesia dan Malaysia tahun 2013-2015) | <b>Variabel Dependen :</b><br>Tingkat Pengungkapan CSR |  | berpengaruh positif terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan<br>3. Kepemilikan saham publik berpengaruh negatif pada tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. |
|--|--|--|--|--|---|

#### Persamaan dan perbedaan penelitian terdahulu

Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penggunaan variabel terikat yaitu kepemilikan keluarga dan pertumbuhan perusahaan, dan variabel bebas yaitu nilai perusahaan untuk mengetahui apakah antara variabel tersebut saling memiliki pengaruh. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah obyek penelitian yang diteliti, penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan yang terdaftar di BEI, perusahaan manufaktur, perusahaan sektor perkebunan, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi, perbedaan lainnya yaitu periode yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan tahun 2016-2018 dan dalam penelitian ini juga menggunakan pengungkapan *corporate social responsibility* sebagai variabel intervening untuk menguji apakah ada pengaruh antara kepemilikan keluarga dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan adanya pengungkapan *corporate social responsibility*.

### 2.3 Model Teori

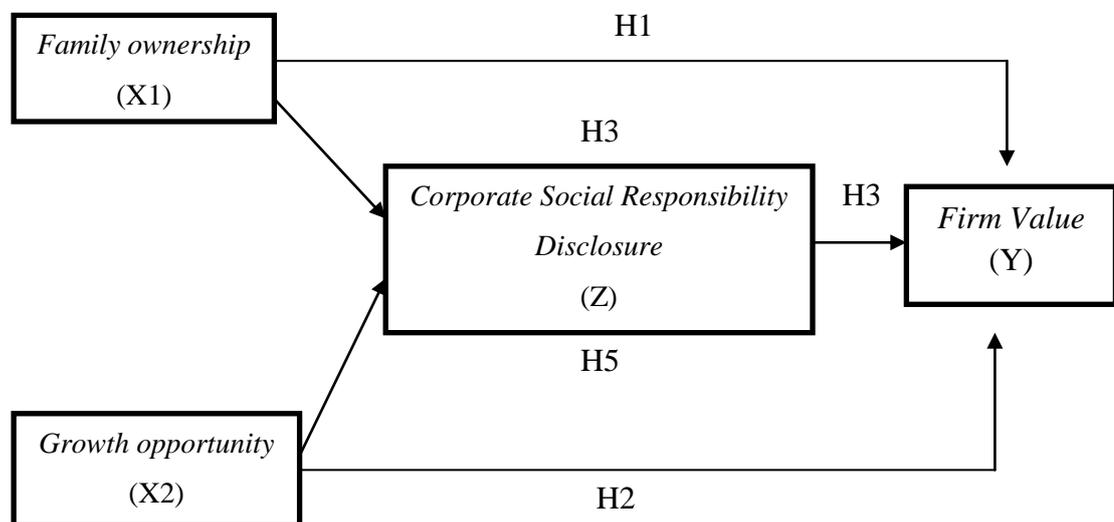


Teori keagenan merupakan hubungan dengan didasari adanya kontrak antara dua pihak diantaranya pemilik (*principal*) yang mempunyai kepentingan dan manajer (*agent*) yang menjalankan kepentingan. *Agency theory* menjelaskan bahwa manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri, sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara pemilik (*principal*) dengan manajer (*agent*). Hal ini disebabkan karena adanya perbedaan kemakmuran yang dirasakan manajer lebih kecil dibandingkan dengan kemakmuran yang dirasakan pemilik perusahaan (investor). Struktur kepemilikan akan menentukan timbulnya masalah keagenan (*the agency problem*) yang akhirnya akan menentukan distribusi kekuasaan dan pengendalian perusahaan. Di negara berkembang diharapkan adanya pemegang saham pengendali akan meminimalkan timbulnya masalah keagenan, dengan cara pemegang saham pengendali ikut serta melakukan pengawasan terhadap manajemen perusahaan. Dominannya keberadaan korporasi dengan ciri struktur kepemilikan terkonsentrasi yang lazim ditemukan dinegara berkembang, biasanya kepemilikan keluarga (*family-based ownership*) (Lukviarman, 2016: p.175).

Struktur kepemilikan terkonsentrasi diharapkan akan meminimalkan biaya keagenan (*agency cost*) sebagai dampak dari masalah keagenan, karena semakin sedikitnya kepemilikan saham maka akan lebih efektif dalam mengawasi manajemen perusahaan dibandingkan kepemilikan saham perusahaan menyebar. Terciptanya sistem pengendalian efektif akan mendorong pertumbuhan perusahaan. Dalam teori kesinyalan dijelaskan bagaimana perusahaan didorong untuk memberikan sinyal informasi yang dibutuhkan oleh pemegang kepentingan perusahaan, adanya keikutsertaan pemilik dalam melakukan pengawasan dan pengendalian manajemen diharapkan akan mengurangi timbulnya asimetri informasi antara manajemen dengan pemegang saham, karena di dalam struktur kepemilikan keluarga biasanya memilih anggota keluarga untuk bekerja di perusahaan dengan kedudukan yang berpengaruh terhadap perusahaan, sehingga secara langsung pemilik selaku manajemn perusahaan akan mendapatkan informasi terkait perusahaan secara langsung.

Perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya tidak semata-mata bertanggung jawab kepada *shareholder* namun juga kepada *stakeholder* yaitu pihak internal maupun eksternal yang memiliki hubungan baik bersifat mempengaruhi secara langsung maupun tidak terhadap perusahaan, salah satunya dengan memberikan informasi – informasi terkait aktivitas perusahaan seperti melakukan pengungkapan *corporate social responsibility*. Pengungkapan CSR menjadi salah satu strategi untuk mendapatkan legitimasi yaitu arah implikasi orientasi tanggung jawab pada masyarakat. Legitimasi dapat dijadikan strategi perusahaan untuk memposisikan diri di masyarakat dan lingkungan, sehingga mendapat pengakuan atas perusahaan dan produk yang dihasilkan. Legitimasi perusahaan berdampak pada pertumbuhan perusahaan yaitu peluang bertumbuhnya perusahaan di masa depan. Pertumbuhan perusahaan akan meningkatkan harga saham yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan yaitu persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham.

## 2.4 Model Hipotesis



## 2.5 Pengembangan Hipotesis

2.5.1 Perusahaan keluarga adalah perusahaan yang dimiliki, dikontrol, dan dijalankan oleh anggota keluarga. Adanya anggota keluarga yang ikut menjalankan perusahaan dan menjabat sebagai manajer dalam perusahaan akan semakin meningkatkan kinerja perusahaan karena terdapat tujuan yang sama antara manajer dan pemegang saham sehingga akan mengurangi timbulnya konflik antara pihak terkait. Di Indonesia perusahaan publik sebagian besar masih di miliki oleh keluarga, keikutsertaan keluarga dalam perusahaan dapat memperkuat perusahaan karena anggota keluarga akan sangat loyal terhadap perusahaan milik keluarganya dan berharap perusahaan bisa terus di wariskan, dengan pengawasan dan kontrol yang di lakukan keluarga akan meningkatkan kinerja perusahaan dan berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan, meskipun seringkali timbul masalah dalam mengelola perusahaan seperti akan tetap mempertahankan anggota keluarga bekerja di perusahaan meskipun tidak kompeten dan membahayakan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan (Febhiant and Setyaningrum, 2013) mengungkapkan bahwa Kepemilikan keluarga tidak berpengaruh terhadap

nilai perusahaan, hasil yang berbeda di peroleh dari penelitian (Astuti and Muna, 2017) mengungkapkan bahwa Kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil diatas, dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>1</sub> : Kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.5.2 Pertumbuhan perusahaan adalah peluang bertambah besarnya perusahaan di masa depan, hal ini sangat di harapkan oleh pihak internal maupun eksternal, karena pertumbuhan yang baik memberikan pertanda perkembangan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan menjadi salah satu yang menentukan nilai perusahaan, karena perusahaan yang mampu tumbuh cepat akan memperoleh hasil yang positif dalam persaingan yang diiringi perkembangan pangsa pasar, selain itu pertumbuhan perusahaan menjadi salah satu pertimbangan investor dalam menanamkan investasinya, karena pertumbuhan perusahaan akan menunjukkan peningkatan kinerja keuangan perusahaan dan di pandang perusahaan memiliki prospek profitabilitas yang tinggi di masa depan.

Peneliti yang di lakukan oleh (Kusuma, Suhadak and Arifin, 2013) mengungkapkan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan penelitian yang dilakukan oleh (Burhanuddin and Yusuf, 2019) mengungkapkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil diatas, dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>2</sub> : Pertumbuhan perusahaan (*Growth Opportunity*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.5.3 Berdasarkan *signaling theory* pengungkapan CSR penting dilakukan oleh perusahaan guna memberikan informasi kepada investor yang akan memberikan keuntungan ekonomi di masa depan. Dalam teori *stakeholder* dijelaskan bahwa perusahaan tidak hanya beroperasi untuk kepentingan perusahaan, namun harus memperhatikan kepentingan dari *stakeholder*, jika perusahaan dapat memaksimalkan keinginan *stakeholder* maka timbul kepuasan bagi *stakeholder*

dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Namun, dengan pengungkapan CSR tinggi berarti tingkat CSR yang dilakukan tinggi dan berdampak pada tingginya beban yang harus dikeluarkan perusahaan, kemudian akan berdampak terhadap menurunnya laba perusahaan. Menurunnya laba perusahaan akan menurunkan nilai perusahaan, karena investor cenderung memilih perusahaan dengan tingkat laba tinggi.

Penelitian yang dilakukan oleh (Rosiana, Juliarsa and Sari, 2013) mengungkapkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan (Pratama, 2016). mengungkapkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil diatas, dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>3</sub> : Pengungkapan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan

- 2.5.4 Perusahaan yang dimiliki oleh keluarga akan kurang termotivasi dalam melakukan pengungkapan CSR apabila terdapat anggota keluarga yang bekerja dalam perusahaan, karena pemegang saham bisa mendapatkan informasi langsung dari perusahaan, sedangkan perusahaan yang terdispersi akan menambahkan pengungkapan CSR untuk mengurangi asimetri informasi antara pemegang saham. Saat pemegang saham mayoritas adalah keluarga, mereka akan mempunyai kendali tinggi terhadap perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Sari, 2017) mengungkapkan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. penelitian yang dilakukan (Anindita and Yuliati, 2017) mengungkapkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan berdasarkan hasil di atas, di rumuskan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>4</sub> : Pengungkapan CSR dapat mengintervening kepemilikan keluarga terhadap nilai perusahaan.

2.5.5 Pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi tingkat pengungkapan CSR. Saat ini CSR menjadi trend dan sebagian perusahaan menjadikan CSR sebagai kewajiban untuk di lakukan. Dilakukannya CSR menjadi salah satu strategi perusahaan agar tetap bertahan dipersaingan pasar, dengan di lakukannya CSR diharapkan perusahaan maupun produk yang dihasilkan dapat di kenal dan diakui oleh masyarakat, selain itu juga dapat meningkatkan citra dan reputasi perusahaan, sehingga menarik minat dan loyalitas konsumen, yang akan meningkatkan penjualan dan berdampak pada tingginya pertumbuhan perusahaan. Pengungkapan CSR dilakukan untuk memenuhi kebutuhan informasi dari pihak eksternal, karena para investor cenderung memilih perusahaan yang melakukan pengungkapan informasi yang di butuhkan. Saat ini investor tidak hanya membutuhkan informasi finansial tetapi tanggung jawab sosial sebagai akibat aktivitas operasional perusahaan juga menjadi pertimbangan investor untuk berinvestasi.

Penelitian oleh (Yuliani, 2014) mengungkapkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Penelitian oleh (Anindita and Yuliati, 2017) mengungkapkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil diatas di rumuskan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>5</sub> : Pengungkapan *Corporate social responsibility* dapat mengintervening Pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.