

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori

2.1.1 Teori Keagenan

Teori keagenan (*agency theory*) adalah teori yang menjelaskan hubungan antara agen sebagai pihak yang mengelola perusahaan dan prinsipal sebagai pihak pemilik, keduanya terikat dalam sebuah kontrak. Pemilik atau prinsipal adalah sebagai pihak yang melakukan evaluasi terhadap informasi yang berkaitan dengan perusahaan dan agen adalah sebagai pihak yang menjalankan kegiatan manajemen dan mengambil keputusan (Sanjaya dan Wirawati, 2016)

Teori keagenan merupakan basis teori yang mendasari praktik bisnis dalam sebuah perusahaan. Prinsip utama teori ini menyatakan adanya hubungan kerja antara pemegang saham selaku prinsipal dan manajemen selaku agen dalam bentuk kontrak kerjasama. Hubungan keagenan ini timbul ketika satu atau lebih prinsipal meminta agen melaksanakan beberapa kegiatan atau pekerjaan bagi kepentingan principal serta memberi wewenang kepada agen membuat pengambilan keputusan yang terbaik bagi principal (Ichsan, 2013). Dengan demikian, terjadi pemisahan kepemilikan antara dua pihak dimana mereka akan membuat keputusan sesuai dengan kepentingan mereka masing-masing.

2.1.2 Teori Sinyal

Teori sinyal (*signaling theory*) membahas mengenai dorongan perusahaan untuk mengungkapkan informasi kepada pihak eksternal karena terjadi asimetri informasi antara manajemen dengan pihak eksternal. Oleh sebab itu, semua informasi keuangan maupun non keuangan harus diungkapkan oleh perusahaan. Salah satu informasi tersebut adalah tentang aktivitas CSR yang dilakukan perusahaan, yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan. Perusahaan mengungkapkan CSR dengan harapan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Rustiarini, 2010).

Menurut Hartono (2005) teori ini juga menyatakan bahwa perusahaan dengan kualitas yang lebih baik akan dengan sengaja memberikan sinyal pada pasar, dengan tujuan agar pasar dapat membedakan mana perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Teori ini juga mengungkapkan bahwa investor dapat membedakan antara perusahaan yang memiliki nilai tinggi dengan perusahaan yang memiliki nilai rendah.

2.1.3 Teori *Stakeholder*

Teori *stakeholder* mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholdernya*. Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholder* kepada perusahaan tersebut (Ghozali dan Chariri, 2007).

Menurut Kirana (2009) mengartikan *stakeholder* sebagai pemangku kepentingan yaitu pihak atau kelompok yang berkepentingan, baik langsung maupun tidak langsung, terhadap eksistensi atau aktivitas perusahaan, dan karenanya kelompok tersebut mempengaruhi dan / atau dipengaruhi oleh perusahaan. Definisi lain dilontarkan oleh Rhenald Kasali sebagaimana dikutip oleh Kirana (2009) yang menyatakan bahwa yang dimaksud *stakeholder* adalah setiap kelompok yang berada di dalam maupun di luar perusahaan yang mempunyai peran dalam menentukan keberhasilan perusahaan. Mereka adalah pemasok, pelanggan, pemerintah, masyarakat lokal, investor, karyawan, kelompok politik, asosiasi perdagangan dan lainnya. *Stakeholder* pada dasarnya dapat mengendalikan atau memiliki kemampuan untuk mempengaruhi pemakai sumber-sumber ekonomi yang digunakan perusahaan. Oleh karena itu power *stakeholder* ditentukan oleh besar kecilnya power yang dimiliki *stakeholder* atas sumber tersebut (Ghozali dan Chariri, 2007). Power tersebut dapat berupa kemampuan untuk membatasi pemakaian sumber ekonomi yang terbatas (modal dan tenaga kerja), akses terhadap media yang berpengaruh, kemampuan untuk mengatur perusahaan, atau kemampuan untuk mempengaruhi konsumsi atas barang dan jasa yang dihasilkan perusahaan (Ghozali dan Chariri, 2007). Jadi, “ketika *stakeholder* mengendalikan sumber ekonomi yang penting bagi

perusahaan, maka perusahaan akan bereaksi dengan cara yang memuaskan keinginan *stakeholder*” (Ghozali dan Chariri, 2007).

Teori *stakeholder* ini memberikan landasan bahwa suatu perusahaan harus mampu memberikan manfaat bagi stakeholdernya. Manfaat tersebut dapat diberikan dengan cara menerapkan program *Corporate Social Responsibility* (CSR). Program CSR pada perusahaan diharapkan akan meningkatkan kesejahteraan bagi karyawan, pelanggan, dan masyarakat lokal. Sehingga diharapkan terjalin hubungan yang baik antara perusahaan dengan lingkungan sekitar.

2.1.4 Teori Legitimasi

Teori legitimasi berfokus pada interaksi hubungan dua arah antara perusahaan dan masyarakat. Teori legitimasi mengungkapkan bahwa perusahaan secara berkelanjutan berusaha untuk bertindak sesuai dengan batas-batas dan norma-norma dalam masyarakat. Atas usahanya tersebut perusahaan berusaha agar aktivitasnya diterima menurut persepsi pihak eksternal (Deegan, 2000). Teori legitimasi mengakui bahwa aktivitas perusahaan dibatasi oleh kontrak sosial. Didalam kontrak sosial tersebut disebutkan bahwa perusahaan akan melaporkan kegiatan sosialnya agar memperoleh pengakuan dan diterima oleh masyarakat. Hal tersebut dapat menjamin kelangsungan hidup perusahaan (Kristi, 2013).

Menurut Ghozali dan Chariri (2007) menjelaskan bahwa teori legitimasi sangat bermanfaat dalam menganalisis perilaku organisasi, karena teori legitimasi adalah hal yang paling penting bagi organisasi. Batasan-batasan yang ditekankan oleh norma-norma dan nilai-nilai social serta reaksi terhadap batasan tersebut mendorong pentingnya analisi perilaku organisasi dengan memperhatikan lingkungan. Teori legitimasi dilandasi oleh kontrak sosial yang terjadi antara perusahaan dengan masyarakat dimana perusahaan beroperasi dan menggunakan sumber ekonomi. Legitimasi organisasi dapat dilihat sebagai suatu yang diberikan masyarakat kepada perusahaan dan sesuatu yang diinginkan atau dicari perusahaan harus menaati norma-norma yang berlaku di masyarakat dimana perusahaan berada agar operasi perusahaan juga dapat berjalan dengan lancar tanpa adanya konflik dari masyarakat sekitar. Untuk hal tersebut, perusahaan

dapat menyesuaikan diri dengan cara mengembangkan program *Corporate Social Responsibility* (CSR). Program CSR yang dilakukan perusahaan diharapkan dapat memberikan kontribusi positif kepada masyarakat sekitar sehingga dapat diterima baik keberadaan perusahaan tersebut di lingkungannya.

2.1.5 Kepemilikan Manajerial

Menurut Sukirni (2012) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial adalah para pemegang saham yang juga berarti dalam hal ini sebagai pemilik dalam perusahaan dalam pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan. Manajer memegang peranan penting karena manajer melaksanakan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, pengawasan, serta pengambilan keputusan. Dengan adanya kepemilikan manajerial, diharapkan dapat meningkatkan keselarasan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Semakin tinggi tingkat kepemilikan manajerial, maka dapat mengurangi konflik yang terjadi antara manajer dan pemegang sahamnya atau sering disebut dengan masalah keagenan. Menurut Sukirni (2012) untuk mengukur kepemilikan manajerial dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$KM = \frac{\text{Kepemilikan Saham oleh Manajer, Direktur, Komisaris}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

2.1.6 Komisaris Independen

Komisaris independen merupakan semua komisaris yang tidak memiliki kepentingan bisnis yang substansial dalam perusahaan. Independensi dewan komisaris diukur dari prosentase komisaris independen terhadap total dewan komisaris yang ada (Carningsih, 2009). Komisaris independen merupakan sebuah badan dalam perusahaan yang biasanya beranggotakan dewan komisaris yang independen yang berasal dari luar perusahaan yang berfungsi untuk menilai kinerja perusahaan secara luas dan keseluruhan.

Komisaris independen bertujuan untuk menyeimbangkan dalam pengambilan keputusan khususnya dalam rangka perlindungan terhadap pemegang saham minoritas dan pihak – pihak lain yang terkait. Proporsi dewan

komisaris independen (PDKI) merupakan presentase jumlah komisaris independen dibandingkan dengan jumlah keseluruhan dewan komisaris. Komisaris independen juga bertanggung jawab untuk mendorong dijalankannya prinsip-prinsip GCG dalam perusahaan. Sehingga dengan adanya komisaris independen, pihak direksi akan menjalankan semua prinsip-prinsip GCG yang akan memberikan nilai tambah perusahaan dalam jangka panjang. Menurut Arifin dan Destriana (2016) untuk mengukur komisaris independen dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$KI = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

2.1.7 Nilai Perusahaan

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan harga saham yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Sedangkan menurut Noerirawan dan Muid (2012) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu semenjak perusahaan tersebut didirikan sampai saat ini. Harga saham suatu perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan. Jika harga saham tinggi maka menunjukkan bahwa investor akan memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan. Aspek utama yang menyebabkan investor memberikan nilai lebih terhadap perusahaan yaitu kinerja perusahaan yang tercermin pada angka laba.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan rasio penelitian. Ratio penelitian adalah suatu ratio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan di pasar modal. Terdapat metode yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, yaitu:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio (PER) digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh oleh

para pemegang saham dan untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh earning per sharenya. Ratio ini berfungsi untuk mengukur perubahan kemampuan laba yang diharapkan dimasa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Untuk mengukur nilai perusahaan dengan metode *Price Earning Ratio* (PER) dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

2. *Price to Book Value* (PBV)

Price to Book Value (PBV) adalah ratio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overload* (di atas) atau *underload* (di bawah) nilai buku saham tersebut. Semakin tinggi ratio, maka pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV akan menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang di investasikan. Untuk perusahaan yang berjalan baik, umumnya ratio ini mencapai di atas satu yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar ratio PBV, maka semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relative dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. Untuk mengukur nilai perusahaan dengan metode *Price to Book Value* (PBV) dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

3. *Tobin's Q*

Tobin's Q merupakan alternatif lain yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan yang dikembangkan oleh James Tobin. Metode ini dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Rasio ini lebih unggul daripada nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini lebih fokus pada beberapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap beberapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Untuk mengukur

nilai perusahaan dengan metode *Tobin's Q* dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Q = \frac{(EMV + D)}{EBV}$$

Keterangan:

Q = nilai perusahaan

EMV = nilai pasar ekuitas (EMV = *closing price* x jumlah saham beredar)

EBV = nilai buku dari total aset

D = nilai buku dari total utang

2.1.8 *Corporate Social Responsibility*

2.1.8.1 *Corporate Social Responsibility*

Menurut Hadi (2011) menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan suatu bentuk tindakan yang bersumber dari pertimbangan etis perusahaan yang diarahkan untuk meningkatkan ekonomi, yang bertujuan untuk meningkatkan kualitas hidup karyawan serta keluarganya, dan tentunya peningkatan kualitas masyarakat sekitar secara lebih luas. Keterkaitan perusahaan dengan daerah lingkungan sosialnya menuntut dipenuhinya pertanggungjawaban sosial perusahaan. Perusahaan melakukan kegiatan CSR diharapkan dapat meningkatkan perhatian terhadap lingkungan, investasi sosial perusahaan, dan citra perusahaan di mata publik menjadi baik sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Setiap aktivitas perusahaan akan berinteraksi dengan lingkungan sosialnya. Akibatnya dari interaksi itu menuntut adanya timbal balik antara perusahaan dan lingkungan sosialnya yang berimplikasi pada timbulnya dampak-dampak sosial atas kegiatan operasi perusahaan pada lingkungannya. Perusahaan menggunakan sumber manusia dan komunitas yang ada, maka perusahaan memiliki tanggung jawab untuk menghasilkan profit dan mengembalikan sebagian profit tersebut bagi masyarakat (Utami, 2011).

2.1.8.2 Aspek Tiga Dimensi CSR

Ellington merumuskan lingkup tanggung jawab perusahaan dalam model *triple bottom line* yaitu *people, planet, and profit*. Pembangunan yang berkelanjutan yang erat kaitannya dengan CSR harus mencakup 3 hal kebijakan, yaitu pembangunan ekonomi, pembangunan sosial dan perlindungan lingkungan.

Menurut Uddin (2008), tujuan dari CSR adalah untuk menjadikan aktivitas bisnis perusahaan dan budaya perusahaan berkelanjutan dalam tiga aspek yakni :

1. Aspek Ekonomi

Aspek ekonomi dari CSR meliputi pemahaman mengenai dampak – dampak ekonomi dari kegiatan bisnis perusahaan. Bagaimanapun, tanggung jawab ekonomi bukan hanya masalah perusahaan yang bertanggungjawab secara finansial, pencatatan jumlah tenaga kerja dan hutang dalam laporan akhir tanggung jawab sosial perusahaan. Dimensi ekonomi dari agenda *sustainability* harus lebih memperhatikan dampak langsung dan tidak langsung yang disebabkan oleh kegiatan operasi perusahaan terhadap lingkungan tempat perusahaan beroperasi dan para *stakeholder*.

2. Aspek Sosial

Dewasa ini telah banyak perusahaan yang meningkatkan perhatiannya secara aktif terhadap aspek sosial. Memberikan perhatian terhadap aspek sosial berarti bertanggung jawab terhadap dampak sosial akibat dari kegiatan operasi perusahaan secara langsung mau pun tidak langsung. Aspek ini mencakup karyawan yang bekerja pada perusahaan, komunitas dimana tempat perusahaan atau kegiatan operasi perusahaan berada, konsumen dan keseluruhan pihak yang termasuk dalam *stakeholder*.

3. Aspek Lingkungan dan Ekologi

Terdapat berbagai macam dampak yang terjadi pada lingkungan akibat dari aktivitas operasional perusahaan. Pada umumnya, dampak yang terjadi terhadap lingkungan cenderung dampak yang negatif seperti eksploitasi sumber daya alam yang terlalu berlebihan atas sumber daya alam

yang tidak dapat diperbaharui, polusi, degenarasi biodeversitas, perubahan iklim, rusaknya kawasan perhutanan, dsb.

Komitmen yang sungguh – sungguh dari perusahaan dapat ditunjukkan dengan mengubah kegiatan operasional perusahaan menjadi lebih ramah lingkungan. Sebagai contoh kegiatan tersebut seperti penekanan pada peningkatan produktivitas sumber daya, kegiatan produksi yang lebih bersih, dan dialog secara aktif dengan *stakeholder* yang berkaitan dengan perusahaan dan lingkungan. Peningkatan *environmental performance* juga berdampak baik terhadap perusahaan itu sendiri. Penggunaan material yang tidak terlalu berlebihan dan perampingan dalam proses produksi untuk menghindari pencemaran yang berlebihan memungkinkan terciptanya biaya produksi dan operasional yang lebih rendah secara signifikan. Selain itu perusahaan yang peduli terhadap lingkungan lebih disukai oleh konsumen.

2.1.8.3 Sustainability Reporting

Pertanggungjawaban sosial perusahaan diungkapkan di dalam laporan yang disebut Sustainability Reporting. Sustainability Reporting adalah pelaporan mengenai kebijakan ekonomi, lingkungan dan sosial, pengaruh dan kinerja organisasi dan produknya di dalam konteks pembangunan berkelanjutan (*sustainable development*). Sustainability Reporting meliputi pelaporan mengenai ekonomi, lingkungan dan pengaruh sosial terhadap kinerja organisasi (Anggraini, 2006).

Dengan menggunakan dua pendekatan, sedikitnya ada delapan kategori perusahaan. Perusahaan ideal memiliki kategori reformis dan progresif (Rimba, 2010).

- 1) Berdasarkan proporsi keuntungan perusahaan dan besarnya anggaran CSR:
 - a) Perusahaan minimalis. Perusahaan yang memiliki profit dan anggaran CSR yang rendah. Perusahaan kecil dan lemah biasanya termasuk kategori ini.
 - b) Perusahaan ekonomis. Perusahaan yang memiliki keuntungan tinggi, namun anggaran CSR – nya rendah.

- c) Perusahaan humanis. Meskipun profit perusahaan rendah, proporsi anggaran CSR relatif tinggi. Perusahaan pada kategori ini disebut dengan dermawan atau baik hati.
 - d) Perusahaan reformis. Perusahaan ini memiliki profit dan anggaran CSR yang tinggi. Perusahaan ini memandang CSR bukan sebagai beban, melainkan sebagai peluang untuk lebih maju.
- 2) Berdasarkan tujuan CSR: apakah untuk promosi atau pemberdayaan masyarakat:
- a) Perusahaan pasif. Perusahaan yang menerapkan CSR tanpa tujuan jelas bukan untuk promosi, bukan pula untuk pemberdayaan, sekadar melakukan kegiatan karitatif. Perusahaan seperti ini melihat promosi dan CSR sebagai hal yang kurang bermanfaat bagi perusahaan.
 - b) Perusahaan impresif. CSR lebih diutamakan untuk promosi daripada untuk pemberdayaan. Perusahaan seperti ini lebih mementingkan “tebar pesona” daripada “tebar karya”.
 - c) Perusahaan agresif. CSR lebih ditujukan untuk pemberdayaan daripada promosi. Perusahaan seperti ini lebih mementingkan karya nyata daripada tebar pesona.
 - d) Perusahaan progresif. Perusahaan menerapkan CSR untuk tujuan promosi dan sekaligus pemberdayaan. Promosi dan CSR dipandang sebagai kegiatan yang bermanfaat dan menunjang satu – sama lain bagi kemajuan perusahaan.

2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Berbagai penelitian terdahulu telah dilakukan diantaranya Ardianti dkk (2019) menguji tentang pengaruh kepemilikan manajerial dan komisaris independen terhadap nilai perusahaan dengan CSR sebagai variabel mediasi menggunakan data 36 sampel perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah Nilai Perusahaan, CSR, Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen. Hasil

penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan komisaris independen berpengaruh terhadap CSR secara simultan. Kepemilikan manajerial, komisaris independen dan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara simultan. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap CSR dan nilai perusahaan secara parsial. Komisaris independen tidak berpengaruh terhadap CSR dan nilai perusahaan secara parsial.

Penelitian yang dilakukan oleh Vira dan Wirakusuma (2019) menguji tentang pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan dengan GCG sebagai pemoderasi menggunakan data 33 sampel perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah CSR, nilai perusahaan, GCG. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh negatif pada nilai perusahaan, serta praktik GCG dapat memperkuat pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan.

Penelitian Prastuti dan Budiasih (2015) menguji tentang pengaruh GCG pada nilai perusahaan dengan moderasi CSR menggunakan data 15 sampel perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah GCG, nilai perusahaan, CSR. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional dan komite audit berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Sedangkan variabel kepemilikan manajerial dan proporsi dewan komisaris tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Pengungkapan CSR tidak mampu memoderasi pengaruh GCG pada nilai perusahaan.

Penelitian Wida dan Suartana (2014) menguji tentang pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional pada nilai perusahaan menggunakan data 16 sampel perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Penelitian Purbopangestu dan Subowo (2014) menguji tentang pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan dengan CSR sebagai variabel intervening menggunakan data 16 sampel perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah *Corporate Value*, GCG, *Managerial Ownership*, *Institutional Ownership*, *Independent Commissioner*, *Audit Committee*, CSR. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa komisaris independen dan pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan faktor lainnya tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial dan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap pengungkapan CSR sedangkan kepemilikan institusional dan komite audit tidak berpengaruh. CSR bukan merupakan variabel intervening dalam pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Wardoyo (2013) menguji tentang pengaruh GCG, CSR, & kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan menggunakan data 24 sampel perusahaan perbankan yang listing di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah nilai perusahaan, GCG, CSR, kinerja keuangan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi, ROA dan ROE memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran dewan komisaris, independensi dewan komisaris, jumlah anggota komite audit dan CSR tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2.1
Tinjauan Penelitian Terdahulu

NO	PENELITI	JUDUL PENELITIAN	TUJUAN PENELITIAN	VARIABEL	SAMPEL	METODE ANALISIS	HASIL PENELITIAN
1.	Yunita Ardianti, Akram, dan Surasni (2019)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR sebagai Variabel Mediasi	Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial dan komisaris independen terhadap nilai perusahaan melalui CSR.	<p>Variabel Independen: Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen</p> <p>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Mediasi: <i>Corporate Social Responsibility</i></p>	36 sampel perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).	Uji Statistik Deskriptif, Uji Analisis Jalur, Uji Asumsi Klasik: Uji Normalitas, Uji Autokorelasi, Uji Heteroskedastisitas, Uji Multikolinearitas, Uji Statistik t, Uji Koefisien Determinasi, dan Uji F Statistik.	Menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan komisaris independen berpengaruh terhadap CSR secara simultan. Kepemilikan manajerial, komisaris independen dan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara simultan. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap CSR dan nilai perusahaan secara parsial. Komisaris independen tidak berpengaruh terhadap CSR dan nilai perusahaan secara parsial.

2.	Ayu Nikita Vira dan Made Gede Wirakusuma (2019)	Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> Pada Nilai Perusahaan Dengan <i>Good Corporate Governance</i> Sebagai Pemoderasi	Untuk mengetahui pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan dan peran GCG sebagai pemoderasi yang didukung dengan inkonsistensi hasil penelitian terdahulu.	Variabel Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i> Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Moderasi: <i>Good Corporate Governance</i>	33 sampel perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).	Uji Statistik Deskriptif, Analisis Faktor, Uji Asumsi Klasik: Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas, Uji Autokorelasi, Uji Analisis Regresi Moderasi, Uji Koefisien Determinasi, Uji F dan Uji t.	Menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh negatif pada nilai perusahaan, serta praktik GCG dapat memperkuat pengaruh pengungkapan CSR pada Nilai Perusahaan.
3.	Ni Ketut Karlina Prastuti dan I Gusti Ayu Nyoman Budiasih (2015)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Pada Nilai Perusahaan Dengan Moderasi <i>Corporate Social Responsibility</i>	Untuk mengetahui pengaruh GCG yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris, dan komite audit pada nilai perusahaan,	Variabel Independen: <i>Good Corporate Governance</i> Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel	15 sampel perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).	Uji Statistik Deskriptif, Asumsi Klasik: Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas, Uji Autokorelasi, Analisis Regresi Moderasi, Analisis Regresi Linier	Menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional dan komite audit berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Sedangkan variabel kepemilikan manajerial dan proporsi dewan komisaris tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

			serta apakah CSR dapat memoderasi pengaruh GCG pada nilai perusahaan.	<i>Moderasi: Corporate Social Responsibility</i>		Berganda, Uji Koefisien Determinasi, dan Uji Statistik t.	Pengungkapan CSR tidak mampu memoderasi pengaruh GCG pada nilai perusahaan.
4.	Ni Putu Wida P. D dan I Wayan Suartana (2014)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Pada Nilai Perusahaan	Untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional pada nilai perusahaan.	Variabel Independen: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	16 sampel perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI).	Uji Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik: Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas, Uji Autokorelasi, Analisis Regresi Linier Berganda, Uji Koefisien Determinasi, Uji Statistik t, dan Uji F Statistik.	Menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan.
5.	Hary Wisnu Purbopangestu dan Subowo (2014)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan	Untuk menguji pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Corporate Social</i>	Variabel Independen: <i>Good Corporate Governance</i> , <i>Managerial Ownership</i> ,	16 sampel perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia	Uji Statistik Deskriptif, Uji Analisis Jalur, Uji Asumsi Klasik: Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas,	Menunjukkan bahwa komisaris independen dan pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan faktor lainnya tidak

		<i>Corporate Social Responsibility</i> Sebagai Variabel Intervening	<i>Responsibility</i> sebagai variabel intervening.	<i>Institutional Ownership, Independent Commissioner, Audit Committee</i> Variabel Dependen: <i>Corporate Value</i> Variabel Intervening: <i>Corporate Social Responsibility</i>	(BEI).	Uji Heteroskedastisitas , Uji Autokorelasi, Analisis Regresi Linier Berganda, Uji Koefisien Determinasi, dan Uji Statistik t.	berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial dan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap pengungkapan CSR sedangkan kepemilikan institusional dan komite audit tidak berpengaruh. CSR bukan merupakan variabel intervening dalam pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan.
6.	Wardoyo (2013)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, & Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan</i>	Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh GCG, yang diukur dari jumlah dewan komisaris, independensi dewan komisaris, ukuran dewan direksi, dan jumlah anggota komite audit, CSR	Variabel Independen: <i>Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Corporate Performance</i>	24 sampel perusahaan perbankan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI).	Uji Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik: Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas , Uji Autokorelasi, Analisis Regresi Linier Berganda,	Menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi, ROA dan ROE memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran dewan komisaris, independensi dewan komisaris, jumlah

			dan kinerja perusahaan (ROA dan ROE) terhadap nilai perusahaan.	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan		Uji Koefisien Determinasi, Uji Statistik t, dan Uji F Statistik.	anggota komite audit dan CSR tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
--	--	--	-----------------------------------------------------------------	-------------------------------------	--	------------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------

2.3 Model Konseptual Penelitian

Sebuah perusahaan dapat menarik minat para investor untuk investasi diperusahaan tersebut dengan melihat tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola perusahaan. Keberhasilan tersebut dapat dilihat dari harga saham, semakin tinggi harga saham, maka semakin baik nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat menggambarkan kemakmuran para pemegang saham. Salah satu faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan adalah mekanisme tata kelola perusahaan yang baik.

Mekanisme tata kelola perusahaan merupakan alat tidak langsung bagi pihak prinsipal untuk mengontrol biaya keagenan yang ditimbulkan oleh pihak agen. Hal ini dimaksudkan agar perusahaan mampu menghasilkan laporan keuangan yang mengandung informasi laba yang berkualitas. Terdapat beberapa mekanisme tata kelola perusahaan yang baik tentunya dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan diantaranya adalah kepemilikan manajerial dan komisaris independen.

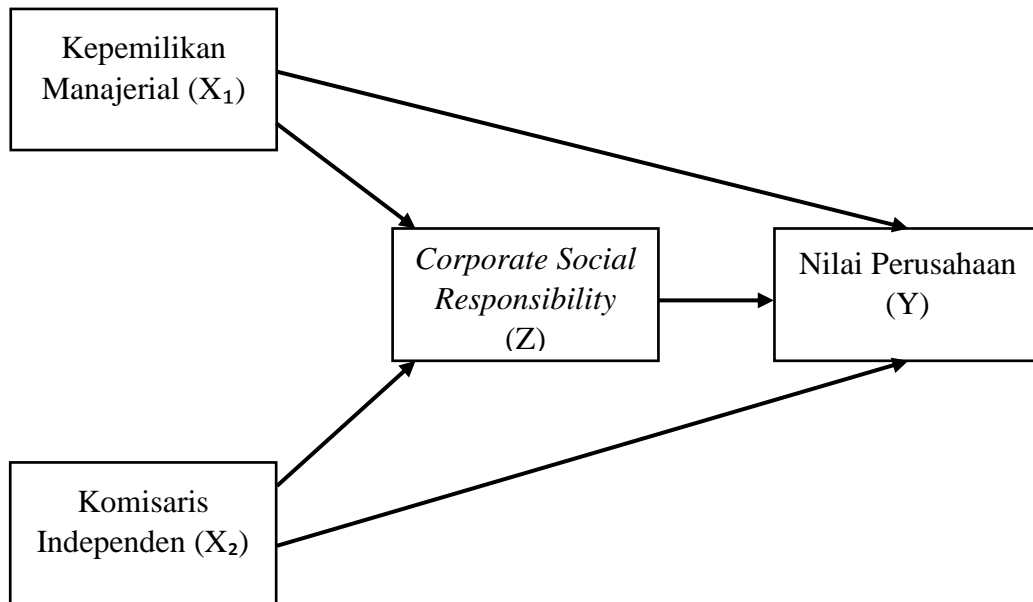
Penerapan kepemilikan manajerial dan komisaris independen tidak hanya memberikan dukungan bagi *stakeholder*, namun juga memberikan dukungan kepada masyarakat dan lingkungan. Salah satu wujud pelaksanaan dengan melakukan CSR memiliki kaitan yang erat untuk memengaruhi nilai suatu perusahaan, karena para investor akan lebih tertarik menginvestasikan modalnya apabila perusahaan melakukan CSR.

CSR adalah sebuah konsep dimana perusahaan mengintegrasikan kepedulian sosial dan lingkungan pada operasi bisnis mereka dalam interaksi dengan para pemangku kepentingan pada dasar sukarela. Perusahaan melakukan aktivitas CSR dapat memberikan banyak manfaat, seperti dapat meningkatkan citra dan daya tarik perusahaan di mata investor tertentu agar tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat tercapai. Semakin baik pengungkapan CSR maka makin tinggi pula loyalitas konsumen yang akan berdampak pada peningkatan penjualan yang dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan.

Dari penjelasan di atas, menunjukkan bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan *Corporate*

Social Responsibility sebagai variabel mediasi. Sehingga dapat digambarkan kerangka konseptual seperti pada gambar di bawah ini:

Gambar 2.1 Model Kerangka Konseptual



2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Corporate Social Responsibility*

Jika suatu perusahaan memiliki kepemilikan saham manajer yang tinggi, perusahaan akan mengambil keputusan sesuai dengan kepentingan perusahaan yaitu dengan cara mengungkapkan informasi sosial yang seluas-luasnya dalam rangka untuk meningkatkan reputasi perusahaan. Struktur kepemilikan lebih banyak berada ditangan manajer, maka manajer akan lebih leluasa dalam mengatur melakukan pilihan – pilihan metode akuntansi, serta kebijakan CSR perusahaan (Lindawati, 2015).

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pengaruh kepemilikan manajerial terhadap CSR pada beberapa penelitian sebelumnya, menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap pengungkapan CSR yaitu penelitian yang dilakukan oleh Murwaningsari (2009) dan hasil penelitian yang dilakukan oleh Priantama dan Yustian (2011) yang menunjukan bahwa

kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap pengungkapan CSR. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Herawaty (2008) menyimpulkan bahwa kenaikan kepemilikan manajerial akan meningkatkan pengungkapan perusahaan terhadap CSR. Berdasarkan uraian di atas, dapat disusun hipotesis:

H₁: Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap *Corporate Social Responsibility*.

2.4.2 Pengaruh Komisaris Independen terhadap *Corporate Social Responsibility*

Peran komisaris independen sangat penting bagi jalannya perusahaan, karena komisaris independen akan menjadi pihak yang memonitor dan memberikan nasihat kepada direksi perusahaan secara efektif. Selain itu, dewan komisaris independen dapat mendorong perusahaan untuk mengungkapkan informasi sosial dan lingkungannya, karena hal tersebut dapat meningkatkan image perusahaan dimata masyarakat. Dewan komisaris independen adalah komisaris yang tidak mempunyai ikatan bisnis atau hubungan keluarga dengan pemegang saham maupun direksi (Rachmad, 2013).

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pengaruh komisaris independen terhadap CSR pada beberapa penelitian sebelumnya, yaitu pada penelitian yang dilakukan oleh Paramitha (2011) hasil yang diperoleh sama, yaitu menunjukkan bahwa CSR dipengaruhi oleh komisaris independen dan penelitian yang dilakukan oleh Purbopangestu dan Subowo (2014), yaitu komisaris independen berpengaruh terhadap CSR. Berdasarkan uraian di atas, dapat disusun hipotesis:

H₂: Komisaris Independen berpengaruh terhadap *Corporate Social Responsibility*.

2.4.3 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan yang terdiri dari direksi dan komisaris (Rachmad, 2013). Menurut teori ini, manajer yang hanya mengejar kepentingannya sendiri hanya akan berfokus pada proyek dan investasi perusahaan yang dapat menghasilkan laba yang besar dalam jangka pendek daripada memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham dengan berinvestasi pada proyek – proyek yang menguntungkan dalam jangka panjang. Konflik keagenan disebabkan oleh prinsipal (investor) dan

agen (manajemen) yang mempunyai kepentingan sendiri-sendiri maka dengan adanya kepemilikan manajerial ternyata dapat mengurangi masalah keagenan yang terjadi di perusahaan dan membuat manajer termotivasi dalam melaksanakan setiap aktivitas perusahaan tersebut karena sebagian besar keuntungan dan resiko atas keputusan yang telah diambil akan di tanggung oleh manajer tersebut.

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada beberapa penelitian sebelumnya, yaitu pada penelitian yang dilakukan oleh Nurlela dan Islahuddin (2008) menunjukkan hasil variabel prosentase kepemilikan manajemen mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan penelitian menurut Haruman (2008) menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi kepemilikan manajerial maka akan menaikkan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Priantana (2011) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, dapat disusun hipotesis:

H₃: Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2.4.4 Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Dewan komisaris independen adalah komisaris yang tidak mempunyai ikatan bisnis atau hubungan keluarga dengan pemegang saham maupun direksi (Rachmad, 2013). Kepentingan manajer dan pemegang saham dapat diselaraskan oleh adanya dewan komisaris, karena mereka mewakili mekanisme internal utama untuk mengawasi perilaku yang mengeksploitasi peluang atau keuntungan jangka pendek dan mengabaikan keuntungan jangka panjang manajemen. Hal ini dapat dilihat dari perspektif teori agensi yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen pihak yang mengawasi kegiatan operasi suatu perusahaan dan kepentingan antara pihak prinsipal dan pihak agen.

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan pada beberapa penelitian sebelumnya, yaitu pada penelitian yang dilakukan oleh Lastanti (2004) menunjukkan nilai perusahaan (*Tobin's Q*) dipengaruhi secara positif oleh independensi dewan komisaris dan dalam penelitian yang dilakukan Rahayu dan Andri (2010) hasil diperoleh sama,

yaitu menunjukkan bahwa nilai perusahaan berpengaruh positif independensi dewan komisaris. Berdasarkan uraian di atas, dapat disusun hipotesis:

H₄: Komisaris Independen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2.4.5 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Pelaksanaan pengungkapan CSR berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan, sebagai hasil dari peningkatan penjualan dan profitabilitas melalui loyalitas konsumen yang terbangun dengan cara pelaksanaan kegiatan sosial di lingkungannya. Epstein dan Friedman (1994) menemukan bahwa investor individual saat ini lebih tertarik terhadap informasi sosial yang dilaporkan dalam laporan tahunan. Investor tidak hanya menggunakan informasi ekonomi dalam pengambilan keputusan investasi tetapi juga tertarik dengan informasi tentang pengungkapan laporan berkelanjutan yaitu kegiatan sosial dan lingkungan.

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan, yaitu beberapa penelitian yang dilakukan oleh Purbopangestu dan Subowo (2014) menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan pada penelitian yang dilakukan oleh Anindita dkk (2017) diperoleh hasil diperoleh sama bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, dapat disusun hipotesis:

H₅: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2.4.6 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan melalui *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel mediasi

Kepemilikan manajerial salah satu mekanisme GCG dapat meminimalisir terjadinya masalah perbedaan kepentingan antara principal dan agen, sehingga dapat mengurangi biaya agensi yang muncul dan menjaga hak-hak pemegang saham yang kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan. Pelaksanaan dan pengungkapan CSR merupakan penerapan dari asas GCG yaitu *responsibility* dan *transparency* yang mengatur perusahaan untuk peduli pada kehidupan sosial dan lingkungan dengan mengungkapkan keadaan yang sebenarnya.

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan melalui CSR pada beberapa penelitian sebelumnya,

yaitu pada penelitian Purbopangestu dan Subowo (2014) menyatakan bahwa terlaksananya CSR akan memberikan manfaat positif bagi perusahaan dengan terciptanya hubungan yang baik dengan *stakeholder* yang pada akhirnya akan berpengaruh meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, dapat disusun hipotesis:

H₆: Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel mediasi.

2.4.7 Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan melalui *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel mediasi

Pelaksanaan CSR berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan, sebagai hasil dari pelaksanaan kegiatan sosial di lingkungannya. Epstein dan Friedman (1994) menemukan bahwa investor individual saat ini lebih tertarik terhadap informasi sosial yang dilaporkan dalam laporan tahunan. Investor tidak hanya menggunakan informasi ekonomi dalam pengambilan keputusan investasi. Pihak manajerial dalam suatu perusahaan adalah pihak yang secara aktif berperan aktif dalam pengambilan keputusan untuk menjalankan perusahaan. Pihak-pihak tersebut adalah mereka yang duduk di dewan komisaris dan dewan direksi perusahaan. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan melalui CSR yaitu pada penelitian yang dilakukan oleh Alfinur (2016) menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui CSR. Berdasarkan uraian di atas, dapat disusun hipotesis:

H₇: Komisaris Independen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel mediasi.