

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

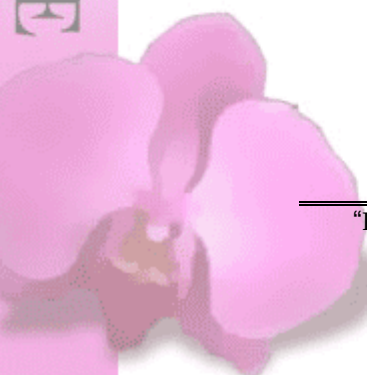
2.1 Penelitian Sebelumnya

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

Peneliti	Judul	Variabel	Perbedaan	Hasil
Ni Ketut Karlina dan I Gusti ayu (2015)	Pengaruh GCG pada nilai perusahaan dengan moderasi CSR	Variabel Independen: - GCG dengan proksi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris, dan komite audit Variabel Dependen: - Nilai Perusahaan Variabel Moderasi: - CSR	- Proksi dari GCG - Populasi dan sampel - Hipotesis	Hasil penelitian ini menemukan 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 <i>corporate social responsibility</i> tidak mampu memoderasi pengaruh <i>good corporate governance</i> pada nilai perusahaan.
Lutfilah Amanti (2012)	Pengaruh GCG Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan	Variabel Independen: GCG dengan proksi kepemilikan manajerial dan proporsi komisaris	- Proksi dari GCG - Populasi dan sampel penelitian	1. GCG terbukti berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan namun tidak signifikan. 2. Pengungkapan CSR

	CSR sebagai Variabel Pemoderasi	independen Variabel Dependen: • Nilai perusahaan Variabel Moderasi: • CSR		sebagai variabel pemoderasi tidak terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
Reni Dyah dan Danies Priantinah (2012)	Pengaruh GCG dan CSR terhadap nilai perusahaan	Variabel Independen: • GCG dan CSR Variable Independen: • Nilai perusahaan Variabel Kontrol: • Ukuran perusahaan (size) • Profitabilitas • Leverage	• Variabel dari CSR • Hipotesis • Variabel kontrol • Populasi	1)GCG berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel kontrol <i>Size</i> dan <i>Leverage</i> 2)Pengungkapan CSR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel kontrol <i>Size</i> , Jenis industri, Profitabilitas, dan <i>Leverage</i> 3) GCG dan Pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
Tiara septianingrum (2015)	Pengaruh pengungkapan mekanisme GCG dan CSR terhadap nilai perusahaan	Variabel Independen: • GCG dengan proksi dewan komisaris, dewan direksi, kepemilikan konstitusional, kepemilikan manajerial • CSR	• Variabel dari CSR • Proksi dari GCG • Hipotesis • Populasi	variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, dewan direksi dan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.. Secara parsial dewan direksi berpengaruh

		Variabel Dependen: • Nilai Perusahaan		signifikan terhadap nilai perusahaan.
Kilat Liliani dan Nila Firdausi (2014)	Pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan	Variabel Independen: • GCG dengan proksi kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, proporsi komisaris independen, komite audit Variabel Dependen: • Nilai perusahaan	• Adanya CSR sebagai variabel moderasi • Hipotesis • Populasi • Proksi dari GCG	kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, dan proporsi komisaris independen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dengan <i>closing price</i> ; kepemilikan institusional dan ukuran dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang dengan indikator Tobin's Q. proporsi komisaris independen dan komite audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan proksi Tobin's Q.



2.2 Teori Yang Mendasari

2.2.1 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi menurut Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan keagenan di dalam teori agensi (*agency theory*) bahwa perusahaan merupakan kumpulan kontrak antara pemilik sumber daya ekonomis (*principal*) dan manajer (*agent*) yang mengurus penggunaan dan pengendalian sumber daya tersebut.

Menurut Meisser, et al., (2006:7) hubungan keagenan ini mengakibatkan dua permasalahan yaitu :

- (a) terjadinya informasi asimetris (*information asymmetry*), dimana manajemen secara umum memiliki lebih banyak informasi mengenai posisi keuangan yang sebenarnya dan posisi operasi entitas dari pemilik.
- (b) terjadinya konflik kepentingan (*conflict of interest*) akibat ketidak samaan tujuan, dimana manajemen tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik.

Dalam upaya mengatasi atau mengurangi masalah keagenan ini menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*) yang akan ditanggung baik oleh *principal* maupun *agent*. Jensen dan Meckling (1976) membagi biaya keagenan ini menjadi *monitoring cost*, *bonding cost* dan *residual loss*. *Monitoring cost* adalah biaya yang timbul dan ditanggung oleh *principal* untuk memonitor perilaku *agent*, yaitu untuk mengukur, mengamati, dan mengontrol perilaku *agent*. *Bonding cost* merupakan biaya yang ditanggung oleh *agent* untuk menetapkan dan mematuhi mekanisme yang menjamin bahwa *agent* akan bertindak untuk kepentingan *principal*. Selanjutnya *residual loss* merupakan pengorbanan yang berupa berkurangnya kemakmuran *principal* sebagai akibat dari perbedaan keputusan *agent* dan keputusan *principal*.

Pada teori agensi (*agency theory*) yang disebut prinsipal adalah pemegang saham dan yang di maksud agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Hubungan keagenan dapat menimbulkan masalah pada saat pihak-pihak yang bersangkutan mempunyai tujuan yang berbeda. Pemilik modal menghendaki bertambahnya kekayaan dan kemakmuran untuk para pemilik modal, sedangkan manajer juga

menginginkan bertambahnya kesejahteraan bagi para manajer, sehingga munculah konflik kepentingan antara pemilik (investor) dengan manajer

(agen). Tujuan dari teori agensi adalah *pertama*, untuk meningkatkan kemampuan individu (baik prinsipal maupun agen) dalam mengevaluasi lingkungan dimana keputusan harus diambil (*The belief revision role*). *Kedua*, untuk mengevaluasi hasil dari keputusan yang telah diambil guna mempermudah pengalokasian hasil antara prinsipal dan agen sesuai dengan kontrak kerja (*The performance evaluation role*)

Para manajer diberi kekuasaan oleh pemilik perusahaan, yaitu pemegang saham, untuk membuat keputusan, dimana hal ini menciptakan potensi konflik kepentingan yang dikenal sebagai teori keagenan (*agency theory*). Hubungan keagenan (*agency relationship*) terjadi ketika satu atau lebih individu yang disebut sebagai prinsipal menyewa individu atau organisasi lain, yang disebut sebagai agen, untuk melakukan sejumlah jasa dan mendelegasikan kewenangan untuk membuat keputusan kepada agen tersebut.

Terdapat tiga asumsi sifat manusia yaitu :

- (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*)
- (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*)
- (3) manusia selalu menghindari risiko (*risk averse*).

Dari asumsi sifat dasar manusia tersebut dapat dilihat bahwa konflik agensi yang sering terjadi antara manajer dengan pemegang saham didasari oleh sifat dasar tersebut. Manajer dalam mengelola perusahaan cenderung mementingkan kepentingan pribadi daripada kepentingan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dengan perilaku oportunistis dari manajer, manajer bertindak untuk mencapai kepentingan mereka sendiri, padahal sebagai manajer seharusnya memihak kepada pemegang saham karena mereka adalah pihak yang memberi kuasa manajer untuk menjalankan perusahaan.

2.2.2 Teori stakeholder.

Definisi *stakeholders* menurut Freeman (1984) merupakan individu atau kelompok yang bisa mempengaruhi atau dipengaruhi oleh organisasi sebagai dampak dari aktivitas-aktivitasnya. Stakeholder seperti sebuah kelompok atau individual yang dapat memberi dampak atau terkena dampak oleh hasil tujuan perusahaan. Stakeholders adalah para pemangku kepentingan, yaitu pihak atau kelompok yang berkepentingan, baik langsung maupun tidak langsung, terhadap eksistensi atau aktivitas perusahaan, dan karenanya kelompok tersebut memengaruhi atau dipengaruhi oleh perusahaan. Stakeholder termasuk di dalamnya yaitu *stockholders*, *creditors*, *employees*, *customers*, *suppliers*, *public interest groups*, dan *governmental bodies*. Stakeholder pada dasarnya dapat mengendalikan atau memiliki kemampuan untuk memengaruhi pemakaian sumber-sumber ekonomi yang digunakan perusahaan. Oleh karena itu, power stakeholder ditentukan oleh besar kecilnya power yang dimiliki stakeholder atas sumber tersebut. 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 memengaruhi konsumsi atas barang dan jasa yang dihasilkan perusahaan. Manajer diharapkan dapat melakukan aktivitas-aktivitas yang dianggap penting oleh stakeholder mereka, dan melaporkan aktivitas-aktivitas tersebut. Artinya perusahaan perlu menerapkan tanggung jawabnya terhadap para stakeholdernya dan juga menerapkan good corporate governance. Teori ini juga menyatakan perusahaan akan memilih secara sukarela dalam pengungkapan informasi kinerja lingkungan, sosial, dan intelektual mereka, melebihi dan diatas permintaan wajibnya, untuk memenuhi ekspektasi sesungguhnya atau yang diakui oleh stakeholder.

Tujuan utamanya adalah membantu manajer korporasi untuk mengerti lingkungan stakeholder mereka dan melakukan pengelolaan dengan lebih efektif diantara keberadaan hubungan-hubungan dilingkungan perusahaan mereka serta menolong manajer korporasi dalam meningkatkan nilai dari dampak aktivitas-aktivitas mereka dan meminimalkan kerugian bagi stakeholder-nya. Lebih lanjut lagi menurut Helena

dan Therése, (2005, p8) masyarakat merupakan stakeholder terpenting bagi perusahaan dan media memegang peranan penting dalam mengkomunikasikan aktivitas-aktivitas perusahaan kepada para stakeholder. Media juga memiliki kekuatan untuk membeberkan informasi perusahaan, apabila perusahaan melakukan tindakan yang tidak pantas, maka media akan membeberkan keburukan perusahaan tersebut. Sehingga perusahaan perlu menerapkan prinsip *good corporate governance* dan *corporate social responsibility* untuk menjaga reputasi dihadapan stakeholder-nya. Tanggung sosial jawab perusahaan tidak hanya terhadap pemiliknya atau pemegang saham saja tetapi juga terhadap para *stakeholders* yang terkait dan/atau terkena dampak dari keberadaan perusahaan. Dalam menetapkan dan menjalankan strategi bisnisnya, perusahaan yang menjalankan CSR akan memperhatikan dampaknya terhadap kondisi sosial dan lingkungan, dan berupaya agar memberikan dampak positif.

2.2.3 Teori Legitimasi.

Ghozali & Chariri (2007) menjelaskan bahwa teori legitimasi sangat bermanfaat dalam menganalisis perilaku organisasi, karena teori legitimasi adalah hal yang paling penting bagi organisasi. Teori legitimasi juga memberikan perspektif yang komprehensif pada pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan. Teori ini secara eksplisit mengakui bahwa bisnis dibatasi oleh kontrak sosial yang menyebutkan bahwa perusahaan harus dapat menunjukkan berbagai aktivitasnya agar perusahaan memperoleh penerimaan masyarakat yang pada gilirannya akan menjamin kelangsungan hidup perusahaan.

Lindblom (1994) dalam Gray, dkk., (1995) menyatakan bahwa teori legitimasi adalah suatu kondisi atau status yang ada ketika suatu sistem nilai perusahaan kongruen dengan sistem nilai dari sistem sosial yang lebih besar di mana perusahaan merupakan bagiannya. Hal ini menyebabkan munculnya ancaman terhadap legitimasi perusahaan ketika terjadi perbedaan yang nyata atau potensial antara kedua sistem nilai tersebut. Sehingga, dengan melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial dan

lingkungan, perusahaan akan merasa bahwa keberadaan dan aktivitasnya terlegitimasi.

Gray, dkk., (1995) mengatakan bahwa informasi yang diungkapkan kepada *stakeholder* merupakan legitimasi tanggung jawab sosial dan lingkungan yang telah dilakukan perusahaan. Manajer yang terlibat manajemen laba cenderung menyadari bahwa pengungkapan lingkungan dengan sukarela (*voluntary corporate social and environmental disclosure*) dapat digunakan untuk mempertahankan legitimasi organisasional, terutama pada pihak terkait dengan politik dan sosial dan untuk mengalihkan perhatian *stakeholder* terhadap pendeteksian manajemen laba. CSED merupakan jalan masuk yang digunakan beberapa organisasi untuk memperoleh keuntungan atau memperbaiki legitimasi (Ahmad & Sulaiman, 2004). Karena itu, teori legitimasi merupakan salah satu teori yang mendasari pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan untuk mendapatkan nilai positif dan legitimasi dari masyarakat. Teori legitimasi juga dapat digunakan untuk menjelaskan keterkaitan mekanisme *corporate governance* terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Mekanisme *corporate governance* dan profitabilitas memberikan keyakinan perusahaan untuk melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Dengan mekanisme *corporate governance* dan profitabilitas yang mencukupi, perusahaan tetap akan mendapatkan keuntungan positif, yaitu mendapatkan legitimasi dari masyarakat yang pada akhirnya akan berdampak meningkatnya keuntungan perusahaan di masa yang akan datang.

2.2.4 Good Corporate Governance

Corporate Governance merupakan struktur yang digunakan oleh BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan untuk mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan nilai-nilai etika (Keputusan Menteri BUMN Nomor Kep-117/M-MBU/2002).

Tujuan penerapan *Good Corporate Governance* yaitu untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan. Dalam jangka panjang hal ini akan membawa pada keberlangsungan usaha dan peningkatan profit secara signifikan.

Manfaat ***Good Corporate Governance*** sebagai berikut :

1. Memudahkan akses terhadap investasi domestik maupun asing.
2. Memberikan dasar keputusan yang lebih baik untuk meningkatkan kinerja ekonomi perusahaan.
3. Meningkatkan keyakinan dan kepercayaan dari *stakeholder* terhadap perusahaan.
4. Mempengaruhi harga saham secara positif.
5. Melindungi Direksi/Komisaris/Dewan Pengawas dari tuntutan hukum dan melindungi dari intervensi politis serta usaha-usaha campur tangan di luar mekanisme korporasi.

Prinsip - prinsip Corporate Governance

Prinsip-prinsip utama yang perlu diperhatikan untuk terselenggaranya corporate governance yang baik adalah :

1. Transparansi (*Transparency*)

Transparansi merupakan keterbukaan informasi. Perusahaan dituntut untuk menyediakan informasi yang akurat dan tepat waktu kepada *stakeholder*-nya. Informasi yang diungkapkan antara lain keadaan keuangan, kinerja keuangan, kepemilikan dan pengelolaan perusahaan. Keterbukaan dilakukan agar pemegang saham dan orang lain mengetahui keadaan perusahaan sehingga nilai pemegang saham dapat ditingkatkan.

2. Akuntabilitas (*Accountability*)

Yang di maksud akuntabilitas adalah kejelasan fungsi, struktur, system dan pertanggungjawaban elemen perusahaan. Apabila prinsip ini diterapkan secara efektif, maka akan ada kejelasan akan fungsi, hak, kewajiban dan wewenang serta tanggung jawab antara pemegang saham, dewan komisaris, dewan direksi. Dewan direksi bertanggung jawab atas keberhasilan

pengelolaan perusahaan dalam rangka mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh pemegang saham. Komisaris bertanggung jawab atas keberhasilan pengawasan dan wajib memberikan nasehat kepada direksi atas pengelolaan perusahaan sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai. Pemegang saham bertanggung jawab atas keberhasilan pembinaan dalam rangka pengelolaan perusahaan.

3. Pertanggungjawaban (*Responsibility*)

Bentuk pertanggung jawaban perusahaan adalah kepatuhan perusahaan terhadap peraturan yang berlaku, diantaranya: masalah pajak, hubungan industrial, kesehatan dan keselamatan kerja, perlindungan lingkungan hidup, memelihara lingkungan bisnis yang kondusif bersama masyarakat dan sebagainya. Dengan menerapkan prinsip ini, diharapkan akan menyadarkan perusahaan bahwa dalam kegiatan operasionalnya, perusahaan juga mempunyai peran untuk bertanggung jawab kepada *stakeholder*.

4. Kemandirian (*Independency*)

Prinsip ini mensyaratkan agar perusahaan dikelola secara profesional tanpa ada benturan kepentingan dan tanpa tekanan atau intervensi dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan-peraturan yang berlaku. Dengan kata lain, prinsip ini menuntut bertindak secara mandiri sesuai peran dan fungsi yang dimilikinya tanpa ada tekanan. Tersirat dengan prinsip ini bahwa pengelola perusahaan harus tetap memberikan pengakuan terhadap hak-hak *stakeholders* yang ditentukan dalam undang-undang maupun peraturan perusahaan.

5. Kewajaran (*fairness*)

Prinsip ini menuntut adanya perlakuan yang adil dalam memenuhi hak *stakeholder* sesuai dengan peraturan perundangan yang berlaku. Diharapkan *fairness* dapat menjadi faktor pendorong yang dapat memonitor dan memberikan jaminan perlakuan yang adil di antara beragam kepentingan dalam perusahaan. Pemberlakuan prinsip ini di perusahaan akan melarang

praktek-praktek tercela yang dilakukan oleh orang dalam yang merugikan pihak lain.

2.2.4.1 Kepemilikan Manajerial.

Kepemilikan manajemen adalah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi, manajer dan dewan komisaris. Peningkatan kepemilikan manajerial dalam perusahaan mendorong manajer untuk menciptakan kinerja perusahaan secara optimal dan memotivasi manajer bertindak secara hati-hati, karena mereka ikut menanggung konsekuensi atas tindakannya. Dengan begitu, adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan menimbulkan dugaan akan memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Kepemilikan manajerial adalah saham yang dimiliki oleh manajemen secara pribadi maupun saham yang dimiliki oleh anak cabang perusahaan bersangkutan (Susiana dan Herawaty, 2007). Kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen. Apabila manajer memiliki saham perusahaan (Kepemilikan Manajerial) maka akan berpengaruh terhadap keputusan pendanaan perusahaan. Kepemilikan Manajerial akan mensejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham lainnya, sehingga akan bertindak sejalan dengan pemegang saham lainnya. Tingkat Kepemilikan Manajerial yang terlalu tinggi akan berdampak buruk terhadap perusahaan. Kepemilikan Manajerial yang tinggi menyebabkan manajer mempunyai hak voting yang tinggi sehingga manajer mempunyai posisi yang kuat untuk mengendalikan perusahaan, hal ini dapat menimbulkan masalah adanya kesulitan bagi para pemegang saham eksternal untuk mengendalikan tindakan manajer.

2.2.4.1 Kepemilikan Institusional.

Kepemilikan institusional adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, dana pensiun, atau perusahaan lain. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan

kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008). Kepemilikan saham oleh pemerintah dalam suatu perusahaan disebut kepemilikan institusional. Pemerintah memiliki saham dalam suatu perusahaan sebagai upaya pemerintah dalam mengawasi perusahaan. Semakin banyak jumlah saham yang dimiliki pemerintah dalam suatu perusahaan maka memungkinkan pengawasan terhadap perusahaan akan semakin baik.

Kepemilikan institusional, dimana umumnya dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Faizal, 2004). Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Jika tingkat Kepemilikan Institusional tinggi maka akan menyebabkan usaha monitoring menjadi semakin efektif karena dapat mengendalikan kinerja para manajer di perusahaan. Pengawasan yang efektif ini akan membantu para calon investor untuk semakin mempercayai perusahaan untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut.

2.2.5 Corporate Social Responsibility (CSR)

Corporate Social Responsibility (CSR) adalah tanggung jawab moral suatu organisasi bisnis terhadap kelompok yang menjadi stakeholder-nya yang terkena pengaruh baik langsung maupun tidak langsung dari operasi perusahaan. Menurut *The World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD), *Corporate Social Responsibility* atau tanggung jawab sosial perusahaan didefinisikan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerja sama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun untuk pembangunan.

Terdapat manfaat yang didapatkan dari pelaksanaan tanggungjawab sosial perusahaan, baik bagi perusahaan sendiri, bagi masyarakat, pemerintah dan pemangku kepentingan lainnya.

1. Bagi Perusahaan.

Terdapat empat manfaat yang diperoleh perusahaan dengan mengimplementasikan CSR. Pertama, keberadaan perusahaan dapat tumbuh dan berkelanjutan dan perusahaan mendapatkan citra yang positif dari masyarakat luas. Kedua, perusahaan lebih mudah memperoleh akses terhadap modal. Ketiga, perusahaan dapat mempertahankan sumber daya manusia yang berkualitas. Keempat, perusahaan dapat meningkatkan pengambilan keputusan pada hal-hal yang kritis dan mempermudah pengelolaan manajemen risiko.

2. Bagi masyarakat

Praktik CSR yang baik akan meningkatkan nilai-tambah adanya perusahaan di suatu daerah karena akan menyerap tenaga kerja, meningkatkan kualitas sosial di daerah tersebut. Pekerja lokal yang diserap akan mendapatkan perlindungan hak-haknya sebagai pekerja. Jika terdapat masyarakat adat atau masyarakat lokal, praktek CSR akan mengharagai keberadaan tradisi dan budaya lokal tersebut.

3. Bagi lingkungan

Praktik CSR akan mencegah eksploitasi berlebihan atas sumber daya alam, menjaga kualitas lingkungan dengan menekan tingkat polusi dan justru perusahaan terlibat mempengaruhi lingkungannya.

4. Bagi negara

Praktik CSR yang baik akan mencegah apa yang disebut “corporate misconduct” atau malpraktik bisnis seperti penyuapan pada aparat negara atau aparat hukum yang memicu tingginya korupsi. Selain itu, negara akan menikmati pendapatan dari pajak yang wajar (yang tidak digelapkan) oleh perusahaan.

2.2.6 Nilai Perusahaan.

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Berbagai kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham (Bringham & Huston 2006).

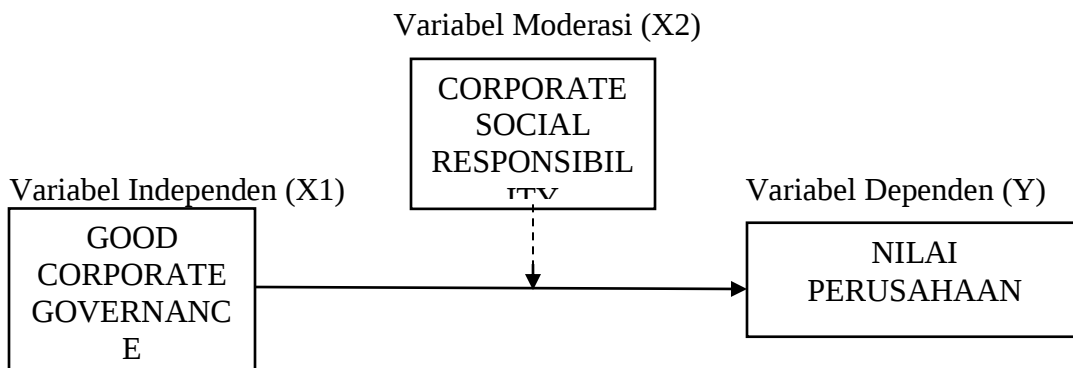
Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola kekayaannya, hal ini bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Suatu perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya. Peningkatan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan naiknya harga saham di pasar. Tobin's Q merupakan salah satu cara menentukan nilai perusahaan.

Tobin's Q ditemukan oleh seorang pemenang hadiah nobel dari Amerika Serikat yaitu James Tobin. Tobin's Q adalah nilai pasar dari aset perusahaan dengan biaya penggantinya. Menurut konsepnya, rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Dalam praktiknya, rasio Q sulit untuk dihitung dengan akurat karena memperkirakan biaya penggantian atas aset sebuah perusahaan bukanlah suatu pekerjaan yang mudah (Margaretha, 2014:20).

Jika Tobin's $Q > 1$, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika Tobin's $Q < 1$, investasi dalam aktiva tidaklah menarik. Jadi Tobin's Q merupakan ukuran yang lebih teliti tentang seberapa efektif manajemen memanfaatkan sumber-sumber daya ekonomis dalam kekuasaannya. Rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam Tobin's Q memasukkan semua unsur utang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan. Dengan memasukkan seluruh aset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus

pada satu tipe investor saja, yaitu investor dalam bentuk saham namun juga untuk kreditur karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya saja tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur. Sehingga semakin besar nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik.

2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis



2.4 Hipotesis

Hipotesis yang diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut;

2.4.1 Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial merupakan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi, manajer dan dewan komisaris. Semakin tinggi kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan akan berbanding lurus dengan tingkat motivasi yang dimiliki manajemen untuk memaksimalkan keperluannya untuk memakmurkan kepentingan para pemegang saham. Hal ini dikarenakan pihak manajemen juga akan memperoleh keuntungan bila perusahaan memperoleh laba.

Hal ini didukung oleh teori agensi menurut Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan keagenan di dalam teori agensi bahwa perusahaan merupakan kumpulan kontrak antara pemilik sumber daya ekonomis (principal) dan manajer (agent) yang mengurus penggunaan dan pengendalian sumber daya tersebut. Teori stakeholder

juga mendukung, karena tujuan utama dari teori stakeholder sendiri adalah membantu manajer untuk mengerti lingkungan stakeholder mereka dan melakukan pengelolaan dengan lebih efektif diantara keberadaan hubungan-hubungan dilingkungan perusahaan mereka serta menolong manajer dalam meningkatkan nilai dari dampak aktivitas-aktivitas mereka dan meminimalkan kerugian bagi stakeholder-nya.

Hasil penelitian sebelumnya Tiara septianingrum (2015) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Yuniasih dan Wirakusumah (2007) yang menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dari uraian di atas maka peneliti tertarik menggunakan hipotesis berikut;

H1 : Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

2.4.2 Pengaruh kepemilikan institusional terhadap terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, dana pensiun, atau perusahaan lain. Pada umumnya intsitusional dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Pengawasan yang efektif ini akan membantu para calon investor untuk semakin mempercayai perusahaan untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen. Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Atikah Evamaya (2017) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari uraian di atas maka peneliti tertarik menggunakan hipotesis berikut;

H2 = Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

2.4.3 Pengungkapan Corporate Social Responsibility mempengaruhi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Kegiatan *Corporate Social Responsibility* merupakan bagian dari *Good Corporate Governance* dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility*. Keduanya saling berkaitan dan memiliki tujuan yang sama yaitu menaikkan nilai perusahaan. Akan tetapi setiap perusahaan memiliki kondisi yang berbeda, baik dari segi visi, misi, segmen pasar maupun manajemen perusahaan yang memungkinkan bahwa dengan adanya penerapan *Corporate Social Responsibility* maupun *Good Corporate Governance* justru akan tidak berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial sebagai proksi dari GCG yang merupakan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi, manajer dan dewan komisaris. Semakin tinggi kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan akan berbanding lurus dengan tingkat motivasi yang dimiliki manajemen untuk memaksimalkan keperluannya untuk memakmurkan kepentingan para pemegang saham. Hal ini dikarenakan pihak manajemen juga akan memperoleh keuntungan bila perusahaan memperoleh laba. Dengan penerapan CSR sebagai variabel moderasi di harapkan akan mampu membantu meningkatkan suatu nilai perusahaan. Pada penelitian sebelumnya Lutfilah Amanti (2012) menyatakan hasil yang berbeda yaitu pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi tidak terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari uraian di atas maka peneliti tertarik menggunakan hipotesis berikut;

H3 : *Corporate Social Responsibility* dapat memoderasi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

2.4.4 Pengungkapan Corporate Social Responsibility mempengaruhi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Kegiatan *Corporate Social Responsibility* merupakan bagian dari *Good Corporate Governance* dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility*. Keduanya saling berkaitan dan memiliki tujuan yang sama yaitu menaikkan nilai perusahaan. Akan

tetapi setiap perusahaan memiliki kondisi yang berbeda, baik dari segi visi, misi, segmen pasar maupun manajemen perusahaan yang memungkinkan bahwa dengan adanya penerapan *Corporate Social Responsibility* maupun *Good Corporate Governance* justru akan tidak berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Pada umumnya instusional bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Pengawasan yang efektif ini akan membantu para calon investor untuk semakin mempercayai perusahaan untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Faizal, 2004). Dengan penerapan CSR sebagai variabel moderasi di harapkan akan mampu membantu meningkatkan suatu nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya Ni Ketut Karlina dan I Gusti ayu (2015) menyatakan bahwa *corporate social responsibility* tidak mampu memoderasi pengaruh GCG salah satu dengan proksi kepemilikan isntitusional pada nilai perusahaan. Dari uraian di atas maka peneliti tertarik menggunakan hipotesis berikut; H4 : *Corporate Social Responsibility* dapat memoderasi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

