

## BAB 2

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Rimba Kusumadilaga (2010) menguji pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variable moderating dengan menggunakan data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006 dan 2008 mengungkapkan hasil Variabel CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan Variabel profitabilitas sebagai variabel moderating tidak dapat mempengaruhi hubungan CSR dan nilai perusahaan.

Tedi Rustendi dan Farid Jimmi Tahun 2008 menguji tentang pengaruh hutang dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Jakarta. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif analitis dengan pendekatan survei. Hasil dari penelitian menunjukkan secara simultan hutang dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif Terhadap nilai perusahaan, sebesar 60.1 %.

Fachrur Dian dan Rika Lidyah Tahun 2014 menguji tentang pengaruh CSR, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusi terhadap nilai perusahaan tambang batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode analisis dalam penelitian ini yaitu dari 2010 sampai 2012. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang *representative* sesuai dengan kriteria yang di tentukan. Hasil dari penelitian menunjukkan Secara simultan *Corporate Social Responsibility*, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Miranty Nurhayati dan Dr. Henny Medyawati, S.Kom., MM, Tahun 2012 menguji tentang analisis pengaruh kinerja keuangan, good corporate governance dan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 pada tahun 2009-2011. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa GCG

mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada uji serentak (uji simultan). Hal ini menyebabkan tingkat kepemilikan manajerial tidak selalu berhubungan linear positif terhadap nilai linear positif terhadap nilai perusahaan.

Yustisia Puspaningrum di Tahun 2014 menguji tentang pengaruh CSR, kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variable moderating. Dengan data yang di uji dari perusahaan pertambangan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Periode 2011-2012. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia .

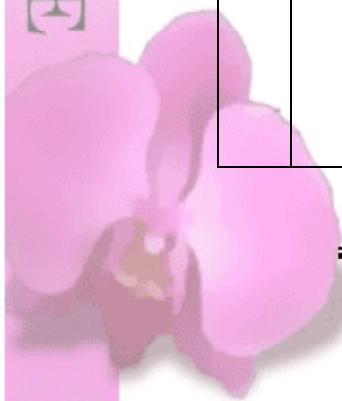
Untuk lebih jelasnya bisa dilihat di tabel di bawah ini:

**Tabel 2.1.1**

**Tabel Penelitian Terdahulu**

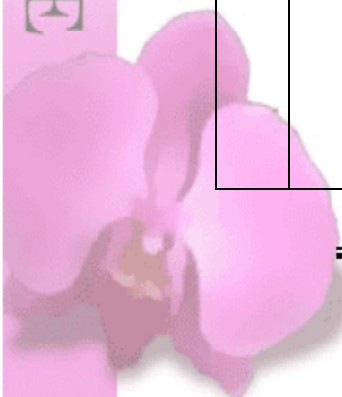
| NO | NAMA/<br>TAHUN                 | JUDUL   | VARIABLE   | METODE<br>ANALISIS   | HASIL   |
|----|--------------------------------|---|--|--|---|
| 1  | Rimba<br>Kusumadilaga,<br>2010 | PENGARUH<br><i>CORPORATE<br/>SOCIAL<br/>RESPONSIBILITY</i><br>TERHADAP<br>NILAI PERUSA<br>HAAN DENGAN<br>PROFITABILITAS<br>SEBAGAI<br>VARIABEL<br>MODERATING<br>(Studi Empiris pada<br>Perusahaan<br>Manufaktur yang<br>terdaftar di Bursa<br>Efek Indonesia<br>Periode 2006 dan<br>2008) | Variabel<br>dependen<br>(Nilai<br>Perusahaan),<br>variabel<br>independen<br>(CSR), dan<br>variabel<br>moderating<br>(Profita-<br>bilitas). | (1)Statistik<br>deskriptif,<br>(2) Analisis<br>Deskriptif,<br>(3)Pengujian<br>Hipotesis,<br>(4) Uji<br>heteroska-<br>disitas,<br>(5) Uji<br>Normalitas | 1. Variabel<br>CSR<br>berpengaruh<br>signifikan<br>terhadap<br>nilai<br>perusahaan.<br>2. Variabel<br>profitabilitas<br>sebagai<br>variabel<br>moderating<br>tidak dapat<br>mempengaruhi<br>hubungan<br>CSR dan<br>nilai<br>perusahaan.<br>3. Terdapat<br>perbedaan<br>luas<br>pengungkapan<br>CSR<br>periode<br>sebelum dan<br>sesudah<br>berlakunya |

|   |  |  |  |  |   |
|---|--|--|--|--|---|
|   |  |  |  |  | Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.   |
| 2 | Tedi Rustendi ,<br>Farid Jimmi<br>Tahun 2008 | PENGARUH HUTANG DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR (Survey Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Jakarta Periode )       | Variable dependen( hutang dan kepemilikan manajerial), variable bebas ( perusahaan manufaktur) | analisis regresi berganda, analisis korelasi dan koefisien determinasi, model analisis korelasi dilakukan dengan SPSS versi 11.0                 | 1. Secara simultan hutang dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif Terhadap nilai perusahaan, sebesar 60.1 % hutang.<br>2. Secara parsial hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan , yaitu sebesar 48.9 %.<br>3.. |
| 3 | Fachrur Dian ,<br>Rika Lidyah<br>Tahun 2014  | Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> , Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusi terhadap Nilai Perusahaan Tambang Batu Bara yang Terdaftar Di BEI Periode 2010-2012 | Variabel dependen (nilai perusahaan), variabel independen (CSR dan Kepemilikan Manajerial)     | (1)analisis statistik yaitu uji hipotesis (uji t dan uji f)<br>(2)Uji heteroskedastisitas,<br>(3) Uji Autokorelasi,<br>(4) Uji Multikolinearitas | 1. Secara parsial dari ketiga variabel ada yang memiliki pengaruh positif dan ada yang tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan tambang batubara.<br>2. Secara simultan <i>Corporate Social</i>                    |



|   |  |  |  |  |   |
|---|--|--|--|--|---|
|   |  |  |  |  | <i>Responsibility</i> , kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.  |
| 4 | Miranty Nurhayati, Dr. Henny Medyawati, S.Kom., MM, Tahun 2012 | ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN, <i>GOOD CORPORATE GOVERNANCE</i> DAN <i>CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY</i> TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM LQ45 PADA TAHUN 2009-2011 | Variabel Dependen (Nilai perusahaan), Variabel Independen (Kinerja keuangan, GCG, CSR) | Uji Normalitas Data, Uji Multikolonieritas, Uji Heteroskedastisitas, Uji Autokorelasi, Analisis Regresi Berganda | 1. GCG ( <i>Good Corporate Government</i> ) tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada uji terpisah (uji parsial).<br>2. GCG mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada uji serentak (uji simultan).<br>CSR ( <i>Corporate Social Responsibility</i> ) tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada uji terpisah (uji parsial).<br>CSR mempunyai pengaruh |

|   |                                   |  |   |   |  |
|---|-----------------------------------|--|---|---|--|
|   |                                   |  |   |   | signifikan terhadap nilai perusahaan pada uji serentak (uji simultan)  |
| 5 | Yustisia Puspaningrum, Tahun 2014 | <p>PENGARUH <i>CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY</i> DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL <i>MODERATING</i></p> <p>(Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia)</p> | Variabel dependen (Nilai Perusahaan), variabel independen (CSR dan Kepemilikan Manajerial), dan variabel moderating (profitabilitas dan ukuran perusahaan). | Uji Asumsi Klasik, Uji Normalitas Data, Uji Multikolinieritas, Uji Heteroskedastisitas, Uji Autokorelasi, Uji Linieritas, Uji Hipotesis | <p>1. CSR memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia.</p> <p>2. Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia .</p> <p>3. Profitabilitas sebagai variabel <i>moderating</i> tidak dapat memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia.</p> <p>4. Profitabilitas</p> |



|  |  |  |  |  |  |
|--|--|--|--|--|--|
|  |  |  |  |  | <p>sebagai variabel <i>moderating</i> tidak dapat memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pertambahan di Bursa Efek Indonesia.</p> <p>5. Ukuran perusahaan memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan pertambahan di Bursa Efek Indonesia.</p> <p>6. Ukuran perusahaan memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pertambahan di Bursa Efek Indonesia.</p> |
|--|--|--|--|--|--|

### 2.1.1 Persamaan dan Perbedaan penelitian terdahulu dan sekarang:

#### A. *Persamaan* :

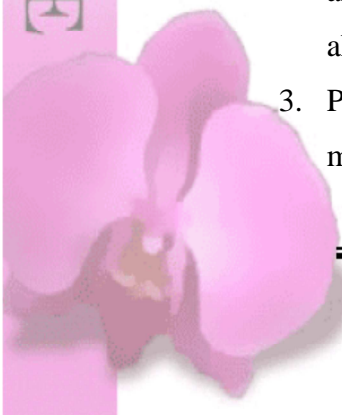
1. Persamaan penelitian Rimba Kusumadilaga (2010) dan penelitian sekarang adalah menggunakan variable independen (CSR), variable dependen (nilai perusahaan), dan variable moderating (nilai perusahaan)



2. Persamaan penelitian Tedi Rustendi, Farid Jimmi Tahun 2008 dan penelitian sekarang adalah dengan menggunakan variable kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan
3. Persamaan penelitian antara Fachrur Dian, Rika Lidyah Tahun 2014 dengan penelitian sekarang adalah dengan menggunakan CSR dan Kepemilikan Manajerial sebagai variable independen
4. Persamaan penelitian antara Miranty Nurhayati, Dr. Henny Medyawati, S.Kom., MM, Tahun 2012 dengan penelitian sekarang adalah dengan menggunakan variable independen (CSR), variable dependen (nilai perusahaan).
5. Persamaan penelitian antara Yustisia Puspaningrum di Tahun 2014 dengan penelitian yang sekarang adalah dengan menggunakan CSR, kepemilikan manajerial sebagai variable independen dan nilai perusahaan sebagai variable dependen dengan profitabilitas sebagai variable moderating

B. *Perbedaan :*

1. Perbedaan penelitian terdahulu dengan yang sekarang yaitu dengan menambah variable independen (kepemilikan manajerial) dan menggunakan studi empiris perusahaan food and baverages tahun 2012-2015. Kepemilikan manajerial saya pilih untuk menambah variable independen karena untuk mengetahui seberapa besar pengaruh yang dimiliki pada perusahaan food and baverages pada tahun 2012-2015.
2. Perbedaan pada penelitian terdahulu dengan yang sekarang yaitu kepemilikan manajerial yang diteliti adalah kepemilikan manajerial perusahaan food and baverages. Selain itu ada variable independen CSR dan Profitabilitas sebagai variable moderating. Dalam perbedaan ini saya menambahkan beberapa variable karena untuk menambah pengaruh yang akan saya teliti agar dapat lebih mengetahui seberapa besar pengaruh yang akan dihasilkan.
3. Perbedaan pada penelitian terdahulu dengan yang sekarang yaitu dengan menggunakan Profitabilitas sebagai variable moderating dan



menggunakan studi empiris perusahaan food and beverages tahun 2012-2015. Penambahan profitabilitas sebagai variable moderating digunakan karena untuk mengetahui pengaruh antara variable independen dan variable dependen.

4. Perbedaan pada penelitian terdahulu dengan yang sekarang yaitu menggunakan kepemilikan manajerial sebagai variable independen, tidak menggunakan Good Corporate Governance sebagai variable, dan juga menggunakan studi empiris perusahaan food and beverages tahun 2012-2015. Dalam hal ini saya memilih kepemilikan manajerial karena kepemilikan dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Kepemilikan manajemen yang besar akan efektif memonitoring aktivitas perusahaan.
5. Perbedaan penelitian terdahulu dengan yang sekarang yaitu dengan menambah perhitungan ROE pada rasio profitabilitas. Selain itu menggunakan perusahaan food and Beverages yang ada di Bursa Efek Indonesia. Penambahan ROE digunakan karena untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri dan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik atau investor.

## 2.2 Landasan Teori

### 2.2.1 *Corporate Social Responsibility*

#### a. Corporate Social Responsibility

World bank (bank dunia) mendefinisikan CSR sebagai :

*“CSR is commitment of business to contribute to sustainable economic development working with employees and their representatives, the local community and society at large to improve quality of live, in ways that are both good for business and good for development”.*

Arti definisi tersebut adalah CSR merupakan suatu komitmen bisnis untuk berperan dalam pembangunan ekonomi yang dapat bekerja dengan karyawan dan



perwakilan mereka, masyarakat sekitar dan masyarakat yang lebih luas untuk memperbaiki kualitas hidup, dengan cara yang baik bagi bisnis maupun pengembangan.

Menurut Sayekti dkk (2007) menerangkan bahwa perusahaan yang melaksanakan kegiatan CSR cenderung mendapat legitimasi dari masyarakat, sehingga konflik dari kepentingan antara masyarakat dan perusahaan dapat diminimalkan. Ketentuan mengenai kegiatan CSR di Indonesia diatur dalam Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal dan Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas yang mewajibkan perseroan atau penanam modal untuk melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan.

Menurut lingkaran studi CSR Indonesia, CSR adalah upaya sungguh – sungguh dari entitas bisnis untuk meminimalkan dampak negatif dan memaksimalkan dampak positif operasinya terhadap seluruh pemangku kepentingan dalam ranah ekonomi, sosial, dan lingkungan agar mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan (Nurdizal, 2011 : 15).

Perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya perlu memiliki prioritas dan strategi. Eksistensi perusahaan dan pencapaian laba jangka panjang merupakan prioritas perusahaan. Perusahaan dalam mencapai prioritas tersebut memerlukan strategi. Kemampuan menghasilkan laba jangka panjang hanya akan terealisasi apabila keberadaan perusahaan dapat berguna dan didukung oleh *stakeholder*. Dukungan *stakeholder* akan terwujud jika dampak negatif pada ranah sosial, ekonomi, dan lingkungan bukan hanya dapat diminimalisir, tetapi justru dapat memberikan dampak positif yang besar bagi *stakeholder* (Nurdizal, 2011 : 15 – 16).

#### b. 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 Mohammed Belal 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.

### c. 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 (ACCA, 2004 dalam Anggraini, 2006).

Dengan menggunakan dua pendekatan, sedikitnya ada delapan kategori perusahaan. Perusahaan ideal memiliki kategori reformis dan progresif (Suharto, 2007 dalam 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.

### 2.2.2 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kondisi yang menunjukkan bahwa manajer memiliki saham dalam perusahaan atau manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Kepemilikan manajemen dalam perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi konflik kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen (Isnanta 2008). Adanya kepemilikan saham dari manjerial maka pihak manajerial akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambilnya, namun akan menanggung resiko secara langsung bila keputusan itu salah. Salah satu asumsi utama dari teori keagenan bahwa tujuan principal dan tujuan agen yang berbeda dapat memunculkan konflik karena manajer perusahaan cenderung untuk mengejar tujuan pribadinya sendiri, misalnya berusaha untuk memperoleh bonus setinggi mungkin (Warsono *et al.*, 2009 : 10 – 11). Eisenhardt, 1989 dalam Muh. Arief Ujiyantho *et al*, 2007 menyatakan bahwa teori agensi menggunakan 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*), dan (3) manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*). Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia tersebut manajer sebagai manusia akan bertindak *opportunistic*.

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.

Jensen dan Meckling (1976) dalam Marisa Veres *et al.* (2003) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dapat menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan yang timbul diantara kedua pihak tersebut sehingga kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan menurun. Adanya kepemilikan dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Kepemilikan manajemen yang besar akan efektif memonitoring aktivitas perusahaan.

Shliefer dan Vishny (dalam Siallagan dan Machfoedz, 2006) menyatakan bahwa kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor. Menurut Jensen dan Meckling, 1976 dalam Wien Ika, 2010 menyatakan ketika kepemilikan saham oleh manajemen rendah maka ada kecenderungan akan terjadinya perilaku *opportunistic* manajer yang akan meningkat juga. Dengan adanya kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dapat meminimalisir perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham lainnya sehingga permasalahan antara agen dan prinsipal diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham.

### 2.2.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar, karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimal apabila harga saham perusahaan meningkat. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris (Nurlela dan Islahudin, 2008).

Suatu perusahaan dikatakan memiliki nilai yang baik apabila kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya. Jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan nilai perusahaannya juga baik. Karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan pemilik atau para pemegang saham (Gapensi, 1996 dalam Wahidwati, 2002).

Pengertian nilai perusahaan dicerminkan pada kekuatan tawar menawar saham. Apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan mempunyai prospek pada masa yang akan datang, maka nilai sahamnya menjadi tinggi. Sebaliknya, apabila perusahaan dinilai kurang memiliki prospek maka harga saham menjadi rendah, Usunaryyah (2003:54).

Nilai perusahaan dapat diukur dengan *market value ratio*. *Market value ratio* adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara harga saham perusahaan dengan laba dan nilai buku perusahaan, dimana melalui rasio ini, manajemen dapat mengetahui bagaimana tanggapan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan (Nurainun Bangun dan Sinta Wati, 2007).

Menurut Hackel and Livnat (1996), alat ukur yang ideal untuk menilai kinerja perusahaan (nilai perusahaan) yang setidaknya bebas dari pengaruh kebijakan masing-masing entitas adalah cash flow. Mereka mengatakan suatu asumsi bahwa analisa cash flow ini merupakan alat pengukur yang sangat penting bagi para investor maupun auditor. Hal ini dapat saja terjadi karena pengakuan jumlah keuntungan suatu entitas dalam periode yang sama bisa berbeda, meskipun angka maupun data yang diberikan sama. Hal ini dikarenakan adanya perbedaan dalam metode akuntansi yang digunakan, estimasi akuntansinya dan faktor lainnya. Spesifikasi terhadap pengakuan pendapatan dan biaya yang

dikeluarkan pada masing-masing entitas diterapkan sesuai dengan kebijakan entitas tersebut.

#### **2.2.4 Profitabilitas**

##### **a. Pengertian Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dalam periode tertentu. Profitabilitas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliki. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dapat menarik investor untuk menanamkan dananya guna ekspansi bisnis, sedangkan tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan investor menarik dananya. Bagi perusahaan sendiri, profitabilitas digunakan sebagai alat evaluasi atas efektifitas pengelolaan kegiatan operasional perusahaan. Menurut Brigham (2006) profitabilitas perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian kondisi suatu perusahaan, untuk itu dibutuhkan suatu alat analisis untuk bisa menilainya. Alat analisis yang dimaksud adalah rasio – rasio keuangan. Rasio profitabilitas mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang diperoleh dari penjualan dari investasi. Profitabilitas juga berfungsi sebagai alat prediksi keberlangsungan usaha suatu perusahaan di masa yang akan datang. Oleh sebab itu setiap badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, hal tersebut dikarenakan perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan terjamin kelangsungan hidupnya.

##### **b Rasio Profitabilitas sebagai Pengukur Kinerja Keuangan**

Penilaian profitabilitas akan menunjukkan seberapa efektif manajemen dalam melaksanakan aktivitas – aktivitas bisnis untuk mencapai tujuan strategis perusahaan. Semakin besar profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin baik pula manajemen dalam mengelola perusahaan, yang dimana pada akhirnya juga akan berpengaruh pada peningkatan kemakmuran pemilik perusahaan. Profitabilitas suatu perusahaan dapat terlihat dari penyajian laporan keuangan. Profitabilitas keuangan perusahaan dideskripsikan dalam laporan laba – rugi yang

merupakan bagian dari laporan keuangan perusahaan dimana laporan tersebut selanjutnya dapat digunakan untuk pembuatan keputusan ekonomi.

Terdapat beberapa pengukuran tingkat profitabilitas dimana masing – masing pengukuran dihubungkan dengan volume penjualan, total aktiva dan modal sendiri. Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dan mencari keuntungan. Hasil pengukuran tersebut juga dapat dijadikan sebagai alat evaluasi kinerja manajemen, apakah mereka telah bekerja secara efektif atau tidak.

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan :

- 1) Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan
- 2) Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
- 3) Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu
- 4) Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

c Jenis – jenis Rasio Profitabilitas

Dalam prakteknya, menurut Kasmir (2008:199) dalam Yoppy (2012) jenis–jenis rasio profitabilitas yang digunakan adalah :

- 1) *Profit margin (profit margin on sales)*
- 2) *Return on Assets (ROA)*
- 3) *Return on equity (ROE)*

4) Laba per lembar saham

Penelitian ini menggunakan ROA dan ROE sebagai pengukur profitabilitas perusahaan. Ukuran yang sering digunakan dalam penghitungan adalah :

$$ROA = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{total asset}} \times 100\%$$

$$ROE = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{ekuitas}} \times 100\%$$

ROA mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimiliki untuk memperoleh laba. Semakin besar nilai ROA menunjukkan





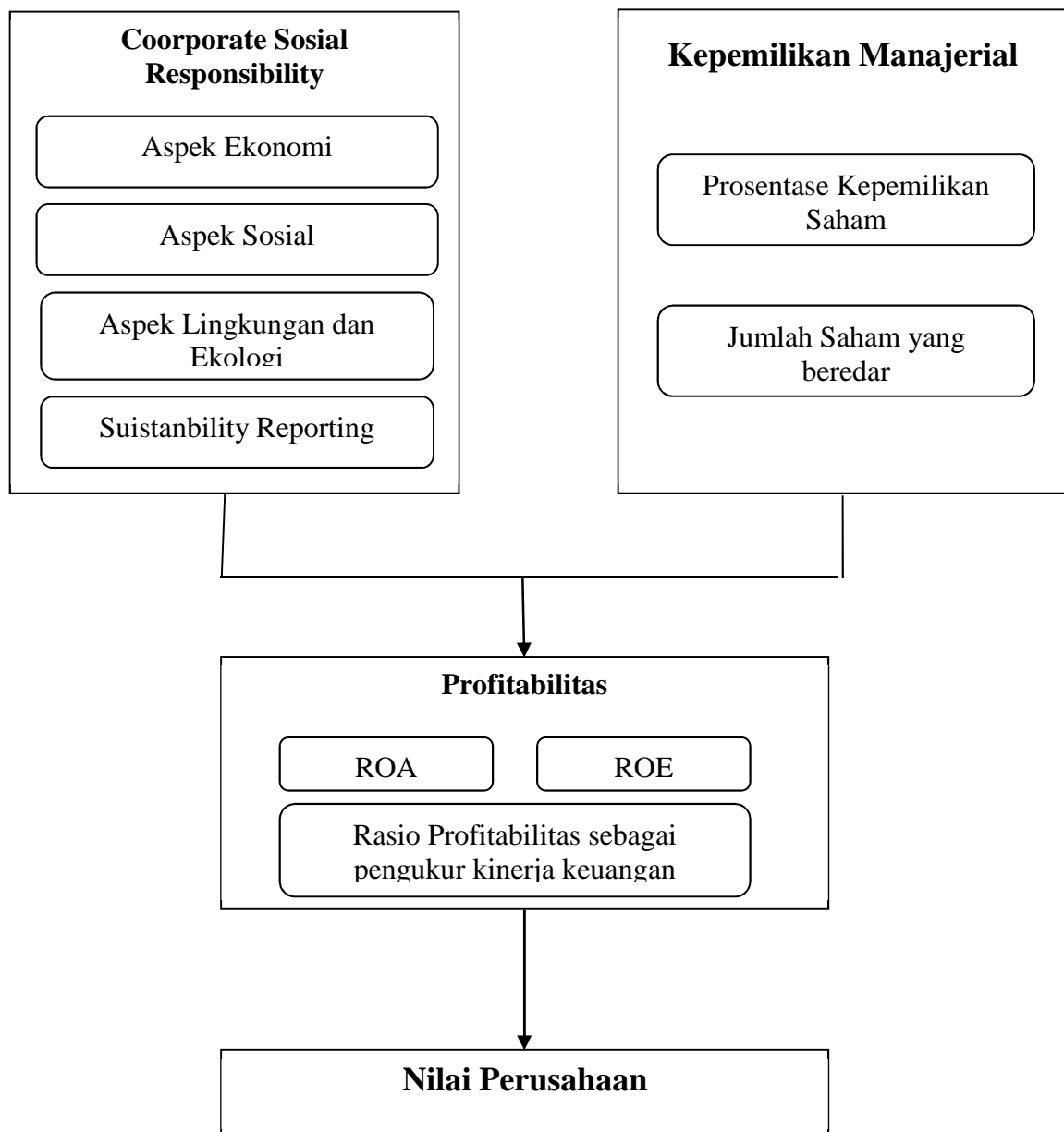
perusahaan memiliki kinerja yang bagus dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian total aktiva yang dimiliki sehingga berpengaruh terhadap harga saham yang akan naik. Perusahaan yang diprediksi mempunyai prospek baik di masa mendatang, nilai sahamnya akan menjadi tinggi. Manager pada perusahaan yang *profitable* memiliki dorongan atau insentif yang lebih untuk mengungkapkan informasi untuk mendukung keberlanjutan posisi mereka dan juga kompensasi yang diperoleh (Wallace et al., 1994; Inchausti, 1997 dalam Sandra Aulia, 2011). Singhvai dan Desai, (1971) dan Roberts (1992) dalam Sandra Aulia (2011) mengungkapkan bahwa terdapat hubungan positif antara profitabilitas dan tingkat pengungkapan.

ROE mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri dan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik atau investor dimana ROE membandingkan laba setelah pajak dengan ekuitas yang diinvestasikan pemegang saham perusahaan (Van Horne dan Wachowicz, 2005:225).



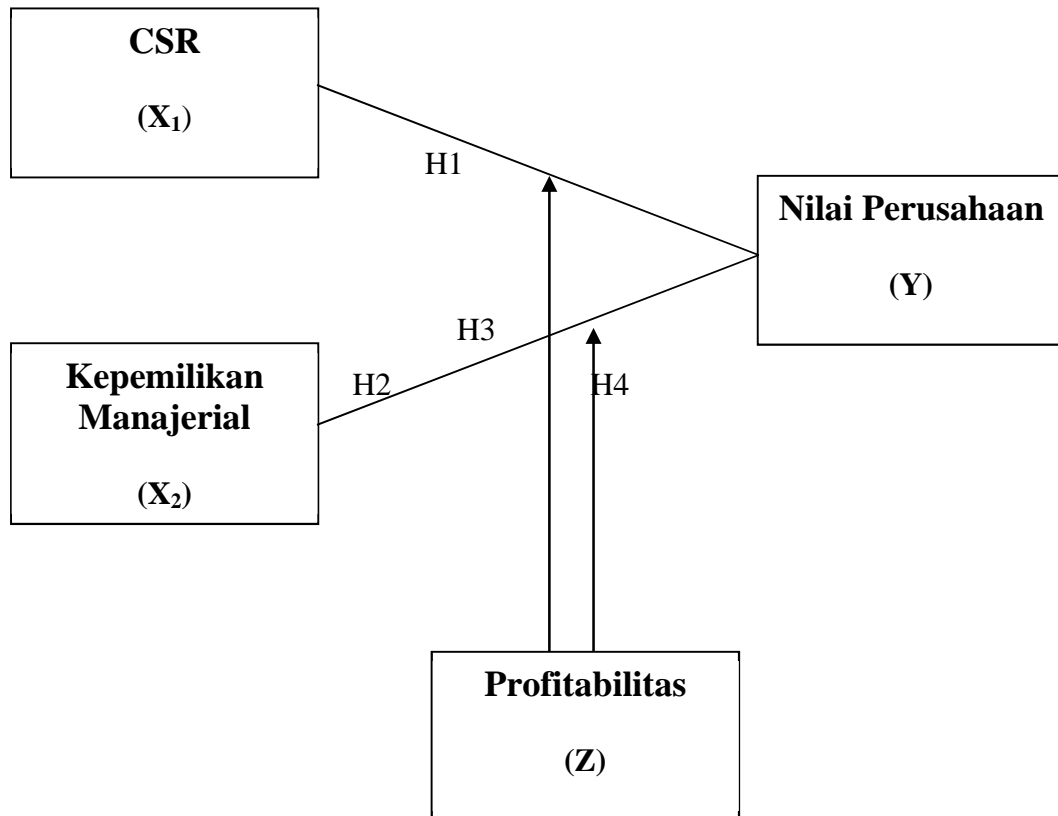
### 2.3 Model Theory

**Tabel 2.3.1**  
**Gambar Model Teori**



## 2.4 Model Hipotesis

Tabel 2.4.1  
Gambar Model Hipotesis



## 2.5 Hipotesis

Berdasarkan kajian pustaka dan kerangka berpikir, maka dapat diajukan dugaan hipotesis penelitian sebagai berikut :

### 2.5.1 Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan

CSR dapat menjadi berkelanjutan apabila program yang dibuat oleh suatu perusahaan benar-benar merupakan komitmen bersama dari segenap unsur yang ada di dalam perusahaan itu sendiri. Tentunya tanpa adanya komitmen dan dukungan dengan penuh antusias dari karyawan akan menjadikan program-program tersebut bagaikan program penebusan dosa dari pemegang saham belaka.

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan (sustainable) apabila perusahaan memperhatikan dimensi ekonomi, sosial dan lingkungan hidup karena keberlanjutan merupakan keseimbangan antara kepentingankepentingan ekonomi, lingkungan dan masyarakat. Dimensi tersebut terdapat di dalam penerapan Corporate Social Responsibility yang dilakukan perusahaan sebagai bentuk pertanggungjawaban dan kepedulian terhadap lingkungan di sekitar perusahaan. Sehingga hipotesis penelitian yang diungkap adalah

**H1** : Diduga CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan food and beverages di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2015.

### **2.5.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan**

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 yang saling bertentangan karena principal dan agen akan memaksimalkan utilitasnya masing-masing. Penelitian menurut Nurlela dan Islahuddin (2008) menunjukkan hasil variabel prosentase kepemilikan manajemen mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan peneltian menurut Haruman (2008) menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi kepemilikan manajerial maka akan menurunkan market value. Sehingga hipotesis penelitian yang diungkap adalah:

**H2** : Diduga Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan food and beverages di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2015.

### **2.5.3 Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan profitabilitas sebagai variable moderating**



Profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Profitabilitas dapat menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam keputusan investasinya, karena semakin besar dividen (*dividend payout*) akan semakin menghemat biaya kepemilikannya akibat penerimaan dividen sebagai hasil keuntungan yang tinggi. Dengan tawaran mendapatkan hasil keuntungan yang tinggi, diharapkan dapat menarik minat investor didalam berinvestasi.

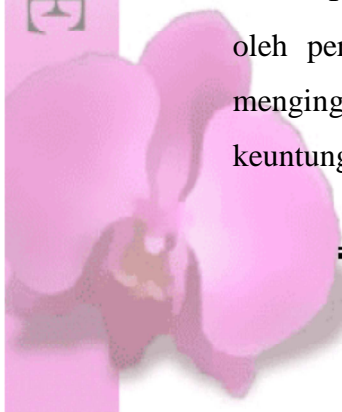
Pengungkapan sosial perusahaan diwujudkan melalui kinerja ekonomi, lingkungan dan sosial. Semakin baik kinerja yang dilakukan perusahaan didalam memperbaiki lingkungannya (kinerja ekonomi, lingkungan dan sosial), maka nilai perusahaan semakin meningkat sebagai akibat dari para investor yang menanamkan sahamnya pada perusahaan. Sehingga hipotesis penelitian yang diungkap adalah:

**H3** : Diduga CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan food and beverages dengan profitabilitas sebagai variabel *moderating* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2015.

#### **2.5.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan profitabilitas sebagai variable moderating**

Berbagai kebijakan yang diambil manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham. Sehingga, dari kondisi tersebut investor akan berkepentingan dengan menganalisis nilai perusahaan, sebab analisis nilai perusahaan akan memberikan kebermanfaatn informasi kepada investor dalam menilai prospek perusahaan di masa mendatang dalam menghasilkan laba.

Profitabilitas menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan saat menjalankan operasinya. Para pemegang saham selalu menginginkan keuntungan dari investasi yang mereka tanamkan pada perusahaan, keuntungan tersebut diperoleh dari keuntungan setelah bunga dan pajak.



**H4** : Diduga Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan food and beverages dengan profitabilitas sebagai variabel *moderating* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2015.

