

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Tinjauan Teori**

##### **Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan bahwa hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut (Jensen dan Meckling, 1976).

Sedangkan Hendriksen dan Michael (2000) menyatakan agen menutup kontrak untuk melakukan tugas-tugas tertentu bagi prinsipal dan prinsipal menutup kontrak untuk memberi imbalan kepada agen. Analoginya seperti pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan.

Teori agensi mengasumsikan bahwa setiap individu bertindak berdasarkan kepentingan mereka sendiri atau kepentingan diri sendiri. Pemilik perusahaan bertindak sebagai prinsipal diasumsikan hanya tertarik kepada investasi mereka yang ada di dalam perusahaan atau seorang prinsipal hanya tertarik kepada hasil keuangan yang bertambah saja. Disisi lain para agen diasumsikan menerima kepuasan yang berupa kompensasi keuangan. Dengan adanya perbedaan kepentingan ini, maka masing-masing pihak berusaha untuk memperbesar keuntungan bagi diri sendiri atau kepentingan pribadi.

Konflik yang terjadi antara manajer dengan pemegang saham atau yang lebih sering disebut dengan masalah keagenan ini dapat diminimumkan yaitu dengan adanya suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan antara kepentingan-kepentingan tersebut sehingga menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*). Ada

beberapa alternatif yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency cost*, yaitu diantaranya dengan adanya sebuah kepemilikan saham oleh manajemen atau sering disebut dengan kepemilikan manajerial.

### **Teori Legitimasi**

Adanya perusahaan dalam suatu masyarakat itu karena adanya dukungan dari masyarakat. Oleh sebab itu, cara yang digunakan dan perilaku perusahaan saat menjalankan bisnis perusahaan harus berada dalam sebuah bingkai pedoman yang telah ditetapkan oleh masyarakat. Dalam hal ini, seperti halnya perusahaan atau pemerintah yang memiliki kontrak sosial akan mengalami sebuah perubahan sejalan dengan adanya perubahan kondisi dari masyarakat. Namun, apa pun perubahan yang telah terjadi, kontrak sosial tersebut akan tetap menjadi dasar bagi legitimasi bisnis. Kontrak sosial inilah yang akan menjadi tempat bagi perusahaan untuk dapat menyesuaikan berbagai tujuan dari perusahaan dengan tujuan-tujuan dari masyarakat yang bentuk pelaksanaannya diimplikasikan dalam bentuk tanggung jawab sosial perusahaan.

Legitimasi adalah keadaan dimana psikologis keberpihakan terhadap orang dan kelompok yang sangat peka terhadap gejala lingkungan yang ada disekitarnya baik yang berupa fisik maupun nonfisik. O'Donovan (2002) berpendapat legitimasi organisasi dapat dilihat sebagai sesuatu yang diinginkan atau dicari perusahaan dari masyarakat. Dengan demikian, legitimasi merupakan manfaat atau sumber daya potensial bagi perusahaan untuk bertahan hidup (*going concern*).

Deegan, Robin dan Tobin (2002) menyatakan legitimasi dapat diperoleh manakala terdapat kesesuaian antara keberadaan perusahaan tidak mengganggu atau sesuai (*congruent*) dengan eksistensi sistem nilai yang ada dalam masyarakat dan lingkungan. Ketika terjadi pergeseran yang menuju ketidaksesuaian (*incongruence*), maka pada saat itu legitimasi perusahaan dapat terancam.

Dowling and Pfeffer (1975) menyatakan bahwa aktivitas organisasi perusahaan hendaknya sesuai dengan nilai sosial lingkungannya. Terdapat dua

dimensi agar perusahaan memperoleh dukungan legitimasi, yaitu: (1) aktivitas organisasi perusahaan harus sesuai (*congruence*) dengan sistem nilai di masyarakat; (2) pelaporan aktivitas perusahaan juga hendaknya mencerminkan nilai sosial. (Wartick & Mahon, 1994) menyatakan bahwa *incongruence* dapat terjadi karena beberapa faktor, seperti:

1. Ada perubahan dalam kinerja perusahaan tetapi harapan masyarakat terhadap kinerja perusahaan tidak berubah.
2. Kinerja perusahaan tidak berubah tetapi harapan masyarakat terhadap perusahaan telah berubah.
3. Kinerja perusahaan dan harapan masyarakat berubah ke arah yang berbeda, atau ke arah yang sama tetapi waktunya berbeda.

Nor Hadi (2011) di dalam bukunya "*Corporate Social Responsibility*" menyebutkan hasil survey "The Millenium Poll on CSR" (1999) yang dilakukan oleh Environics International (Toronto), Conference Board (New York) dan Prince of Wales Business Leader Forum (London) dari 25.000 responden yang ada di 23 Negara menunjukkan dalam membentuk sebuah opini dan legitimasi perusahaan, ada 60% yang mengatakan bahwa etika bisnis, dampak terhadap lingkungan, praktik sehat terhadap karyawan, serta CSR paling berperan dalam hal mengangkat legitimasi, dan sisanya 40% responden menyatakan bahwa *brand image* dan citra perusahaan dapat mempengaruhi kesan mereka.

Dari hasil beberapa penelitian diatas menjelaskan bahwa legitimasi perusahaan itu dapat ditingkatkan dengan cara melalui CSR. Maka untuk itu, pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan diperlukan untuk bisa mendapatkan nilai positif serta legitimasi dari masyarakat.

### **Teori Stakeholder**

Perusahaan tidak hanya memiliki tanggung jawab kepada pemilik (*shareholder*) yang hanya sebatas memperhatikan indikator ekonomi namun dengan seiring berjalannya waktu kini perusahaan juga memiliki tanggung jawab kepada sosial kemasyarakatan (*stakeholder*) dengan memperhatikan beberapa faktor sosial,

maka munculah sebuah istilah tanggung jawab sosial (*social responsibility*). Pemangku kepentingan (*stakeholder*) merupakan teori yang menjelaskan tentang bagaimana perusahaan menciptakan nilai bagi organisasi maupun lingkungannya. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan tidak hanya beroperasi untuk kepentingan pribadi dan kepentingan entitas saja, namun perusahaan juga harus mampu memberikan manfaat bagi para *stakeholder*. Teori *stakeholder* ini muncul karena adanya sebuah kesadaran dan pemahaman dari perusahaan atau organisasi bahwa perusahaan memiliki para *stakeholder*.

*Stakeholder* memiliki pengaruh yang sangat penting dan harus diperhatikan karena jika dalam suatu aktivitas perusahaan terjadi sebuah ketidak selarasan dengan *stakeholder* maka akan mengakibatkan terjadinya sebuah legitimasi. Legitimasi merupakan suatu kondisi yang mencerminkan suatu kondisi dari suatu entitas dimana sistem nilai dari suatu entitas sama dengan sistem nilai dari sistem sosial masyarakat.

#### **Teori Sinyal (*signaling Theory*)**

Teori sinyal menjelaskan kenapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan sebuah informasi laporan keuangan bagi pihak eksternal. Dorongan yang membuat perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat sebuah keseimbangan informasi antara perusahaan dengan pihak luar karena perusahaan akan mengetahui lebih banyak informasi mengenai perusahaan dan tentang prospek yang akan datang dari pihak eksternal (investor, kreditor). Kurangnya informasi yang diberikan bagi pihak luar mengenai perusahaan akan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan cara memberikan harga yang rendah bagi perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan cara mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk mengurangi adanya asimetri informasi adalah dengan cara memberikan sinyal bagi pihak luar, contohnya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya yang dapat mengurangi sebuah ketidakpastian mengenai prospek kedepannya perusahaan (Wolk et al, 2000 dalam Rahayu, 2010).

## **Corporate Social Responsibility**

*Corporate Social Responsibility* merupakan sebuah komitmen dari perusahaan untuk melaksanakan sebuah kewajiban yang didasarkan atas keputusan untuk mengambil sebuah kebijakan dan sebuah tindakan dengan cara memperhatikan kepentingan para *stakeholders* dan juga memperhatikan kepentingan lingkungan di mana perusahaan melakukan sebuah aktifitas operasi yang berlandaskan pada ketentuan hukum yang telah berlaku (Azheri, 2011). *Corporate Social Responsibility*(CSR) yang lebih dikenal dengan sebutan tanggung jawab sosial perusahaan adalah salah satu bentuk kewajiban yang harus dilaksanakan oleh perusahaan (Mulyadi et al., 2012).

Menurut *Prince of Wales International Business Forum* dalam Azheri (2011). Ada lima pilar aktivitas CSR yaitu sebagai berikut:

1. *Building human capital*, berkaitan dengan internal perusahaan untuk dapat menciptakan sumber daya manusia (SDM) yang handal, sedangkan secara eksternal perusahaan dituntut untuk melakukan pemberdayaan masyarakat.
2. *Strengthening economics*, perusahaan dituntut untuk tidak kaya sendiri sedangkan kondisi lingkungan yang ada disekitar perusahaan miskin. Perusahaan harus dapat memberdayakan ekonomi yang ada disekitar perusahaan.
3. *Assesing social chesion*, upaya yang dilakukan untuk menjaga keharmonisan dengan masyarakat sekitar agar tidak menimbulkan konflik antara masyarakat sekitar dengan perusahaan
4. *Encouraging good governance*, dalam hal ini perusahaan dalam menjalankan bisnisnya, haruslah mengacu pada *Good Corporate Governance* (GCG).
5. *Protecting the environment*, disini perusahaan harus memiliki tanggung jawab untuk menjaga kelestarian lingkungan.

Pada umumnya perusahaan menggunakan konsep dari GRI (*Global Reporting Initiative*) sebagai acuan untuk penyusunan pelaporan CSR. GRI (*Global Reporting Initiative*) merupakan sebuah jaringan berbasis organisasi yang telah memelopori perkembangan dunia, yang paling banyak menggunakan kerangka laporan

keberlanjutan dan telah berkomitmen untuk terus-menerus melakukan sebuah perbaikan dan penerapan diseleuruh dunia ([www.globalreporting.org](http://www.globalreporting.org)). konsep dari pelaporan CSR yang dicetuskan oleh GRI merupakan konsep *sustainability report* yang muncul karena akibat dari adanya sebuah konsep *sustainability development*. Metode yang digunakan oleh *Sustainability report* adalah metode *triple bottom line*, yakni yang tidak hanya melaporkan sesuatu yang diukur berdasarkan pandangan ekonomi saja, melainkan ada tiga aspek yaitu dari sudut pandang ekonomi, sosial serta lingkungan. Gagasan ini merupakan akibat karena adanya 3 dampak operasi perusahaan yaitu sosial,ekonomi serta lingkungan.

Pengungkapan yang digunakan dalam *Corporate Social Responsibility* yaitu diukur dengan menggunakan pedoman *Global Reporting Initiative (GRI)* yakni yang merupakan sebuah kerangka pelaporan yang dibuat untuk membuat laporan pertanggung jawaban perusahaan (*Sustainability report*).

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah menggambarkan kondisi tertentu yang dicapai oleh perusahaan sebagai gambaran dari sebuah kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan (Syafitri, 2018). Dalam hal ini nilai perusahaan menggambarkan keadaan suatu perusahaan dalam keadaan seperti apa dalam keadaan baik atau tidak semua itu tercermin dari peningkatan atau penurunan harga saham (Umro & fidiana, 2016). Disini nilai perusahaan yang baik itu menggambarkan bahwa tingkat kemakmuran seorang pemegang saham juga akan baik sehingga dapat menjadi daya tarik para investor untuk melakukan sebuah kegiatan investasi (Umro & Fadiana, 2016). Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan Tobin's Q(Stacia & Juniarti, 2015). Dalam hal ini nilai Tobin's Q menggambarkan suatu kondisi bahwa peluang investasi yang dimiliki oleh perusahaan atau adanya sebuah potensi pertumbuhan perusahaan (Stacia & Juniarti, 2015). Rasio Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan. Untuk itu, rasio ini dinilai dapat memberikan informasi yang paling baik.

## **Tata Kelola (*Corporate Governance*)**

*Forum for Corporate Governance in Indonesia* FCGI, 2001 (dalam Heder dan Priyadi, 2017) *Corporate Governance* didefinisikan sebagai tata kelola dalam hal mengatur hubungan di antara para pengelola saham, pemegang saham, karyawan, pemerintah, kreditur serta para pemegang kepentingan *intern* dan *ekstern* yang berkaitan dengan hak serta kewajiban mereka untuk mengendalikan serta mengatur perusahaan.

Kepemilikan Manajerial disini menjadi proxy dari tata kelola, kepemilikan manjerial atau yang lebih sering dikenal dengan sebutan *insider Ownership* didefinisikan sebagai presentase suara yang berkaitan dengan saham *option* yang dimiliki oleh manager dan dewan direksi suatu perusahaan (Rawi dan Muchlis, 2010). Dengan adanya sebuah kepemilikan manajerial dalam sebuah perusahaan dapat menimbulkan dugaan yang menarik yaitu nilai perusahaan dapat meningkat adalah sebagai akibat dari kepemilikan manajerial yang meningkat.

Berdasarkan dari teori keagenan, dapat diketahui bahwa kepentingan manajer sebagai pengelola perusahaan dapat berbeda dengan pemegang saham. Manager dapat mengambil sebuah tindakan yang diperlukan untuk mengutamakan kepentingannya sendiri, bertentangan dengan upaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Maka dari itu, kepemilikan saham oleh manajemen itu diperlukan agar manajemen dapat bertindak sesuai dengan kepentingan dari perusahaan yaitu meningkatkan nilai, bukan berdasarkan kepentingan pribadi. Jika kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen meningkat, maka nilai perusahaan pun akan mengalami peningkatan.

Shliefer dan Vishny mengemukakan bahwa kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonominya itu memiliki insentif untuk memonitor. Sedangkan menurut Jensen dan Meckling (1976), ketika kepemilikan manajerial saham oleh manajemen rendah, maka akan ada kecenderungan akan terjadinya sebuah perilaku *opportunistic* manajer juga meningkat. Dengan adanya sebuah kepemilikan manajemen terhadap perusahaan, maka perusahaan akan dipandang dapat

menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan yang terjadi antara manajemen dengan pemegang saham lainnya dengan adanya hal itu maka akan menimbulkan sebuah permasalahan antara agen dengan prinsipal diasumsikan akan hilang jika seorang manager juga berperan sebagai pemegang saham.

## **2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu**

Penelitian terdahulu digunakan untuk menunjang landasan teori dan menentukan pengembangan hipotesis yang akan digunakan. Pada penelitian ini menggunakan acuan dari beberapa peneliti terdahulu sebagai berikut :

1. Monigka Petrus, Kharenia Benne K (2020)

Penelitian ini berjudul Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Pda Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2017). Variabel Independen adalah CSR, Variabel Dependen adalah Nilai Perusahaan, Variabel Moderasi adalah Profitabilitas. Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis regresi berganda , dan hasil yang di peroleh menunjukkan bahwa, pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas dapat memperkuat hubungan antara pengungkapan CSR dan nilai erusahaan.

2. Setadi Iwan, Riyanta Mitra Karina D ( 2020)

Penelitian ini berjudul Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Pemoderasi. Variabel Independen adalah CSR, Variabel Dependen adalah nilai perusahaan dan Variabel Moderasi adalah GCG. Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis regresi berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa CSR secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin baik penerapan CSR oleh perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Kedua, GCG

sebagai variabel moderating memperlemah terhadap hubungan antara CSR dan nilai perusahaan.

3. Budiyanto, Bellina Putri Z (2018)

Penelitian ini berjudul Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi (Study Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). Variabel Independen adalah CSR, Variabel Dependen adalah Nilai Perusahaan, Variabel Moderasi adalah Kepemilikan Manajerial. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda dengan alat bantu aplikasi SPSS versi 24. Hasil uji asumsi klasik yang dilakukan melalui uji multikolonieritas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji normalitas menunjukkan bahwa model regresi berganda memenuhi asumsi dan tidak terjadi adanya pelanggaranpelanggaran. Berdasarkan uji kelayakan model yang terdiri dari uji koefisien determinasi simultan dan uji signifikan simultan menunjukkan bahwa model layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa CSR berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, kepemilikan manajerial berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.

4. Ulupui Agung, Ratnadewi (2016)

Penelitian ini berjudul mekanisme *Corporate Governance* sebagai variabel pemoderasi pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pada Nilai Perusahaan. Variabel Independen yang digunakan adalah *Corporate Social Responsibility*, Variabel Dependen Nilai

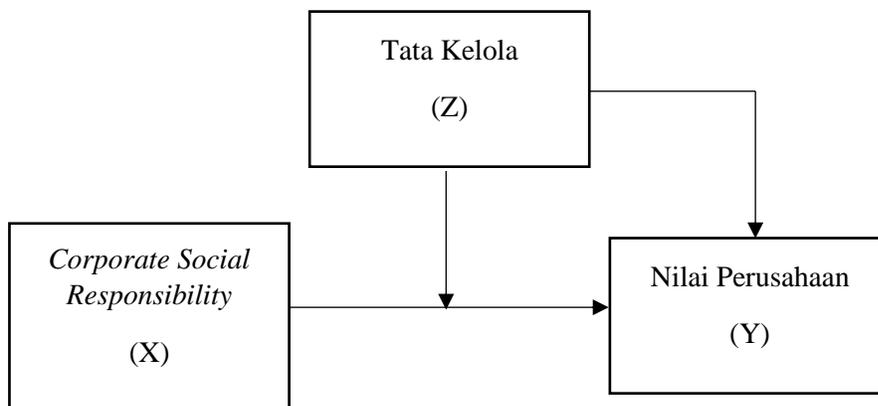
Perusahaan dan Variabel Moderasi yang digunakan adalah *Corporate Governanc*. Metode Penelitian yang digunakan *Moderated Regression Analysis* dan mendapatkan hasil antara lain; pertama, bahwa pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kedua; mekanisme CG (*Corpota*e *Governance*) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap hubungan antara pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan.

5. Sudarmoko Made, Putri (2016)

Penelitian ini berjudul Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan dan Jumlah Dewan Komisaris sebagai Variabel Pemoderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar Bursa Efek Indonesia). Variabel independen adalah *Corporate Social Responsibility*, variabel dependen Nilai perusahaan serta Variabel Moderasi adalah ukuran perusahaan dan dewan Komisaris. Metode penelitian yang digunakan adalah MRA (*moderated regression analysis*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh *Corporate Social Responsibility*. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh CSR dengan cara dimoderasi oleh ukuran perusahaan serta jumlah dewan komisaris. Dalam melakukan praktik CSR, hal yang perlu diperhatikan adalah adanya keselarasan implementasi dari sebuah substansi kesejahteraan sosial serta pelestarian lingkungan maka dengan cara itu dalam jangka panjang akan memberikan nilai bagi perusahaan. Selain itu penyeimbangan antara jumlah dewan komisaris dan manajemen pun perlu, agar efektif dalam menjalankan setiap fungsinya dalam hal komunikasi, koordinasi dan dalam pembuatan keputusan yang berkaitan dengan *Corporate Social Responsibility*.

## 2.3 Model Konseptual Penelitian

Berdasarkan pemaparan teori dan penelitian terdahulu diatas maka dapat digambarkan model konsptual penelitian. Model konseptual ini menggambarkan hubungan antara variabel independen, variabel dependen dan variabel moderasi untuk mempermudah dalam memahami tujuan dari penelitian, seperti pada gamvar 1 di bawah ini



**Gambar 2.1 Model konseptual penelitian**

## 2.4 Pengembangan Hipotesis

### 2.4.1 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

CSR menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena yang melandasi pemikiran CSR adalah sebuah kesadaran, bahwasanya perusahaan tidak hanya memiliki sebuah tanggung jawab ekonomi dan legal terhadap *shareholder* (pemegang saham), melainkan juga memiliki tanggung jawab sosial terhadap para *stakeholder* (pemangku kepentingan) misalnya *customer*, investor, pemerintah, masyarakat, pegawai maupun competitor (Faza & Subardjo, 2014).

Tujuan utama dari perusahaan adalah dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat terjamin tumbuh secara terus-menerus jika

perusahaan memperhatikan tiga dimensi yaitu dimensi sosial, ekonomi dan lingkungan hidup karena keberlanjutan merupakan keseimbangan antara kepentingan-kepentingan dari masyarakat, lingkungan dan ekonomi. Maka dari itu, dengan adanya program CSR yang baik harapannya adalah agar nilai perusahaan dapat dinilai dengan baik oleh para investor (Laras Surya Ramdhani, 2011). Maka dengan adanya pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan akan menjadikan sinyal baik oleh para investor yang akan menjadi tertarik untuk membeli saham perusahaan yang akan menjadikan harga saham perusahaan akan meningkat maka dengan adanya hal itu akan menjadikan nilai perusahaan dapat meningkat, maka dengan adanya hal itu menunjukkan bahwa dengan adanya pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan dapat meningkatkan nilai dari perusahaan, jika nilai perusahaan mengalami peningkatan maka harga saham perusahaan akan mengalami peningkatan karena adanya sinyal baik yang diberikan oleh para investor.

Penelitian Ajeng Suryaningrum (2013) menyatakan bahwa *Stakeholder* membutuhkan informasi tentang pengungkapan CSR sehingga perusahaan dapat memberikan suatu penilaian terhadap perusahaan, oleh sebab itu perusahaan sangat perlu mengungkap praktik CSR yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pernyataan ini didukung pula oleh teori *stakeholder* bahwasanya perusahaan bukanlah sebuah entitas yang beroperasi hanya untuk kepentingannya sendiri melainkan harus memberikan sebuah manfaat bagi *stakeholder* (Agus, 2011). Hal ini sependapat pula dengan penelitian yang mengatakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh (Embang, 2016), (Ratnadewi & Ulupui, 2016), (Putri et al., 2016). Dengan demikian hipotesis pertama yang dapat disimpulkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**H1: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan**

#### 2.4.2 Pengaruh Tata Kelola terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan *agency teory*, pemisahan antara kepemilikan dan pengelola perusahaan dapat menimbulkan sebuah konflik keagenan dalam perusahaan. Konflik ini dapat terjadi akibat dari perbedaan kepentingan antara principal dengan agen untuk dapat memaksimalkan kepentingannya masing-masing. Adanya sebuah perbedaan kepentingan ini dapat memicu manager berperilaku curang dan tidak etis sehingga dapat merugikan para pemegang saham yang ada dalam perusahaan tersebut. Dengan adanya kepemilikan saham oleh manager dapat menjadi sebuah solusi dari permasalahan tersebut sehingga dapat mensejahterakan kepentingan antara manager dengan para pemegang saham (Ramadhani,2012). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ikin Sholikin dkk, 2015) kepemilikan manajerial dapat mengurangi *agency cost* yang ditimbulkan karena adanya *agency conflict* yaitu adanya suatu perbedaan kepentingan antara pemilik dengan para pengelola perusahaan, dengan adanya kepemilikan manajerial diharapkan dapat memberikan satu kesejahteraan antara pemilik dengan para pengelola perusahaan, sehingga semakin besarnya porsi kepemilikan saham pada perusahaan maka manajemen akan cenderung lebih giat lagi dalam melakukan peningkatan kesejahteraan para pemegang saham yang tak lain adalah dirinya sendiri yang ada didalamnya. Dengan adanya hal itu manager akan lebih termotifasi lagi untuk dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham dimana hal ini nantinya akan berpengaruh pula terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang telah dilakukan oleh Ikin Sholikin dkk (2015) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini dipertegas pula oleh penelitian yang dilakukan oleh (Fajriana & Priantinah, 2016), (Nurlela & Islahudin, 2008) yang menyatakan bahwa tata kelola berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis kedua yang diperoleh dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

**H2 : Tata Kelola Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan.**

#### 2.4.3 Pengaruh Tata Kelola sebagai Variabel Moderasi dalam pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Tata kelola yang didalamnya ada kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komposisi komisaris independen, komite audit. dalam penelitian ini memilih Kepemilikan Manajerial. Kepemilikan manajerial itu sendiri merupakan besarnya kepemilikan saham yang dimiliki oleh manager perusahaan sehingga seorang manager memiliki peranan ganda yakni sebagai pemegang saham dan juga sebagai investor. Semakin besar kepemilikan saham yang dimiliki oleh manager atau yang lebih dikenal sebagai kepemilikan manajerial di dalam sebuah perusahaan maka manajemen dalam perusahaan akan semakin optimal dalam usahanya untuk dapat meningkatkan nilai perusahaannya, karena disini manager memiliki peranan ganda jadi disini manager akan memiliki rasa kepemilikan yang tinggi terhadap perusahaan. Jika tingkat nilai perusahaan baik maka akan berdampak terhadap kenaikan harga saham, sehingga sebisa mungkin manager akan lebih banyak mengungkap praktik CSR yang telah dikerjakan oleh perusahaan karena CSR merupakan salah satu cara yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dari uraian di atas menimbulkan dugaan dengan adanya kepemilikan manajerial dalam perusahaan dapat memoderasi hubungan antara CSR terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung pula dengan teori *stakeholder* yaitu perusahaan bukanlah sebuah entitas yang beroperasi hanya untuk kepentingan sendiri namun perusahaan juga harus dapat memberikan manfaat bagi para *stakeholder* (Agus, 2011). Disini para manager memiliki peran sebagai investor ataupun sebagai pemegang saham. Fuerst dan kang (2004) menemukan adanya hubungan yang positif antara kepemilikan manajemen dengan nilai perusahaan setelah mengendalikan kinerja perusahaan. Hubungan positif tersebut dapat dijelaskan secara teori bahwa kepemilikan manajerial yang tinggi dapat mengurangi konflik agensi karena adanya tindakan manager yang semakin produktif dalam hal untuk memaksimalkan nilai perusahaan,

sehingga manager akan mengungkapkan informasi sosial dalam rangka untuk meningkatkan nilai yang akan didapatkan oleh perusahaan. Dengan demikian hipotesis ketiga yang dapat disimpulkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**H3: Tata Kelola memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan.**