

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Nilai Perusahaan

Menurut (Harmono, 2017:233), Nilai Perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran dipasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan menurut (Purnaya, 2016:27), Nilai perusahaan merupakan harga jual perusahaan yang dianggap layak oleh calon investor sehingga ia mau membayarnya, jika suatu perusahaan akan di jual. Bagi perusahaan yang menjual sahamnya ke masyarakat (*go public*), indikator nilai perusahaan adalah harga saham yang diperjual belikan di bursa efek.

Pendapat ini didasarkan atas pemikiran bahwa peningkatan harga saham identik dengan peningkatan kemakmuran para pemegang saham, dan peningkatan harga saham identik dengan peningkatan nilai perusahaan (Purnaya, 2016:28). Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi keuntungan pemegang saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor karena dengan permintaan saham yang meningkatkan menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Nilai perusahaan akan diukur menggunakan rasio Tobin's q.

Tobin's q adalah salah satu rasio yang dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena rasio ini bisa menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan

perusahaan. Tobin's q didefinisikan sebagai rasio nilai ekuitas ditambah nilai pasar hutang perusahaan dibagi nilai pengganti aktiva perusahaan. Jika nilai q lebih besar dari satu maka dapat disimpulkan bahwa pasar mengakui nilai aktiva perusahaan saat itu lebih tinggi dari pada nilai penggantinya (Dianawati & Fuadati, 2016:3). Menurut (Sindhudiptha & Yasa, 2013:398), Tobin's Q dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{MVE} + \text{DEBT})}{\text{TA}}$$

Rumus 2.1 Perhitungan Tobin's Q

Keterangan:

MVE = Nilai Pasar Ekuitas (*closing price* x jumlah saham yang beredar)

DEBT = Total Hutang Perusahaan

TA = Total Aktiva

2.1.2. *Corporate Social Responsibility (CSR)*

Defenisi CSR menurut (Suharto, 2009:105), adalah “kepedulian perusahaan yang menyisihkan sebagian keuntungannya (*profit*) bagi kepentingan pembangunan manusia (*people*) dan lingkungan (*planet*) secara berkelanjutan berdasarkan prosedur (*procedure*) yang tepat dan profesional”. Menurut *The World Business Council for Sustainable Devolepment (WBCSD)*, *Corporate Social Responsibility (CSR)* adalah suatu komitmen bisnis dari perusahaan untuk melaksanakan etika berperilaku (*behavioural ethics*) dan berkontribusi terhadap pembangunan ekonomi yang berkelanjutan (*sustainable economic development*).

Komitmen lainnya adalah meningkatkan kualitas hidup karyawan dan keluarganya, komunitas lokal, serta masyarakat luas (Effendi, 2009:107).

CSR sangat erat hubungannya dengan pembangunan berkelanjutan. Pembangunan berkelanjutan salah satunya menjaga kelestarian lingkungan, tetapi tidak mengorbankan pembangunan ekonomi dan keadilan sosial (Rachman, Efendi, & Wicaksana, 2011:11). Di Indonesia, konteks CSR secara etimologis diterjemahkan menjadi Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan (TJSL). Menurut (Indonesia, 2007:2), TJSL yaitu komitmen perseroan untuk berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat, baik bagi perseroan sendiri, komunitas setempat, maupun masyarakat pada umumnya. Menurut (Jo & Harjoto, 2012:54), CSR diartikan sebagai tindak lanjut dari perusahaan-perusahaan di dalam penerapan *Corporate Governance* (CG) yang efektif sehingga dapat mewujudkan *sustainability* yang tercipta melalui implementasi bisnis yang transparan dan dapat dipertanggungjawabkan.

Program CSR meliputi pengurangan kemiskinan, pelestarian lingkungan dan pembangunan ekonomi berkelanjutan. Hal ini dapat berguna untuk membantu perusahaan dalam memperbaiki *financial performance* dan akses pada modal, meningkatkan *corporate image* dan penjualan/layanan jasa, memelihara kualitas kerja, memperbaiki keputusan pada isu-isu kritis, serta menangani risiko secara lebih efisien dan mengurangi biaya jangka panjang (Rachman, Efendi, & Wicaksana, 2011:16). *Disclosure index* digunakan untuk mengetahui seberapa luas

pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan. Menurut (Setyawan, 2016:507),

Rumus perhitungan CSR adalah sebagai berikut:

$Disclosure\ Index = \frac{\text{Jumlah item CSR yang diungkapkan}}{79\ \text{Item informasi CSR versi GRI}}$	Rumus 2.2 Perhitungan CSR
---	--

2.1.3. *Good Corporate Governance (GCG)*

Menurut (Effendi, 2009:1), *Corporate Governance* di definisikan sebagai suatu sistem pengendalian internal perusahaan yang memiliki tujuan utama mengelola risiko yang signifikan guna memenuhi tujuan bisnisnya melalui pengamatan asset perusahaan dan meningkatkan nilai investasi pemegang saham dalam jangka panjang. Bank Dunia (*World Bank*) mendefinisikan *good corporate governance* sebagai kumpulan hukum, peraturan, dan kaidah-kaidah yang wajib dipenuhi, yang dapat mendorong kinerja sumber-sumber perusahaan untuk berfungsi secara efisien guna menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun masyarakat sekitar secara keseluruhan.

GCG dapat diartikan sebagai seperangkat sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) karena GCG dapat mendorong terbentuknya pola kerja manajemen yang bersih, transparan, dan professional (BTP). Implementasi prinsip-prinsip GCG secara konsisten di perusahaan akan menarik minat para investor, baik domestik maupun

asing. Hal ini penting bagi perusahaan yang akan mengembangkan usahanya, seperti melakukan investasi baru maupun proyek ekspansi (Effendi, 2009:2).

Berdasarkan (BUMN, 2002:3) pada pasal 3, prinsip-prinsip *good corporate governance*, yaitu:

1. Transparansi, yaitu keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengemukakan informasi materiil dan relevan mengenai perusahaan;
2. Kemandirian, yaitu suatu keadaan di mana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh/tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat;
3. Akuntabilitas, yaitu kejelasan fungsi, pelaksanaan dan pertanggungjawaban Organ sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif;
4. Pertanggungjawaban, yaitu kesesuaian di dalam pengelolaan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat;
5. Kewajaran (*fairness*), yaitu keadilan dan kesetaraan di dalam memenuhi hak-hak stakeholder yang timbul berdasarkan perjanjian dan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Mekanisme *Good Corporate Governance* antara lain, yaitu: kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komposisi komisaris independen.

2.1.3.1. Kepemilikan Manajemen

Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Direktur dan Komisaris). Dewan Direksi (*board of director*) berfungsi untuk mengurus perusahaan, sementara dewan komisaris (*board of commissioner*) berfungsi untuk melakukan pengawasan. Peran direksi dan komisaris sangat penting dan cukup menentukan bagi keberhasilan implementasi GCG (Effendi, 2009:9). 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 diharapkan dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan.

Struktur kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif terlibat di dalam pengambilan keputusan. Kepemilikan manajerial bisa diukur dari jumlah persentase saham yang dimiliki manajemen. Kepemilikan manajerial cukup kuat dalam melaksanakan *Good Corporat Governance*, karena berperan penting dalam penerapan *Good Corporate Governance* dengan prinsip-prinsip yang sudah ada (Pertiwi & Pratama, 2012:121).

Disamping itu menurut (Kusuma & Supatmi, 2015:108), Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri. Dengan kepemilikan manajerial yang tinggi, manajer mempunyai

hak suara yang tinggi sehingga manajer mempunyai posisi yang kuat untuk mengendalikan perusahaan, hal ini dapat menimbulkan masalah pertahanan, dalam artian adanya kesulitan bagi para pemegang saham eksternal untuk mengendalikan tindakan manajer. Kepemilikan manajemen diukur melalui persentase jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar (Wulansari & Sapari, 2017:9). Rumus perhitungan kepemilikan manajerial adalah sebagai berikut:

$KM = \frac{\text{Kepemilikan saham oleh manajemen}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$	Rumus 2.3 Perhitungan Kepemilikan Manajerial
---	--

2.1.3.2. Kepemilikan Institusional

Menurut (Setianto, 2016), Institusi dapat mewakili perusahaan, baik perusahaan, baik perusahaan yang bergerak di bidang investasi, pengelolaan dana, ataupun perusahaan yang berinvestasi disaham. Sehingga Kepemilikan Institusional adalah kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian dan institusi lainnya pada akhir tahun (Andriani & Ardini, 2016:5). Sedangkan menurut (Moradi, Aldin, Heyrani, & Iranmahd, 2012:88), Kepemilikan institusional adalah persentase saham yang dimiliki oleh investor institusi seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dan bank.

Adanya kepemilikan institusional dapat memantau secara profesional perkembangan investasinya sehingga tingkat pengendalian terhadap manajemen sangat tinggi yang pada akhirnya dapat menekan potensi kecurangan. Dengan

adanya tanggung jawab perusahaan kepada pemegang saham, maka pemilik instusional memiliki insentif untuk memastikan bahwa manajemen perusahaan membuat keputusan yang akan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Tingginya jumlah kepemilikan institusional akan meningkatkan sistem kontrol perusahaan yang ditujukan untuk meminimalisasi tingkat kecurangan akibat tindakan pihak manajer yang nantinya dapat mengurangi nilai perusahaan (Ainy & Widyawati, 2017:2). Menurut (Wulansari & Sapari, 2017:9), Rumus perhitungan kepemilikan institusional adalah sebagai berikut:

$$KI = \frac{\text{Kepemilikan saham oleh institusional}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

Rumus 2.4 Perhitungan
Kepemilikan Institusional

2.1.3.3. Komposisi Komisaris Independen

Menurut (Indonesia, 2007:2), dewan komisaris adalah organ perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi. Menurut (Fakhruddin, 2008:103), Komisaris Independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan direksi, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan. Komite Nasional *Good Corporate Governance* (KNGCG) mengeluarkan pedoman tentang komisaris independen yang ada di perusahaan publik, dari pedoman tersebut menyebutkan bahwa pada prinsipnya komisaris bertanggung jawab dan berwenang untuk

mengawasi kebijakan dan tindakan direksi, serta memberikan nasihat kepada direksi (Effendi, 2009:18).

Tanggung jawab dan wewenang dewan komisaris independen adalah mengawasi tindakan Direksi dan memberikan nasehat kepada Direksi jika dipandang perlu oleh Komisaris/Dewan Pengawas. Komisaris independen harus memantau efektifitas praktek *good corporate governance* yang diterapkan BUMN (BUMN, 2002:5). Selain adanya dewan komisaris, peran komisaris independen juga sangat diperlukan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi direksi dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas perusahaan (Kuswiratmo, 2016:53).

Komposisi komisaris independen jumlahnya secara proporsional sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki oleh yang bukan pemegang saham pengendali dengan ketentuan jumlah komisaris independen paling sedikit 20% (dua puluh persen) dari anggota Komisaris/Dewan Pengawas, dan tidak menjabat sebagai Direksi di perusahaan terafiliasi. Komposisi komisaris independen harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan putusan yang efektif, tepat dan cepat serta dapat bertindak secara independen dalam arti tidak mempunyai kepentingan yang dapat mengganggu kemampuannya untuk melaksanakan tugasnya secara mandiri dan kritis dalam hubungan satu sama lain dan terhadap Direksi (BUMN, 2002:5). Menurut (Wulansari & Sapari, 2017:9), Rumus perhitungan Komisaris Independen adalah sebagai berikut:

$$KKI = \frac{\text{Komisaris independen}}{\text{Total dewan komisaris}} \times 100\%$$

Rumus 2.5 Perhitungan
Komisaris Independen

2.2. Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian ini, peneliti memaparkan beberapa penelitian terdahulu yang relevan dan yang berhubungan dengan permasalahan yang akan diteliti tentang Analisis Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Wulansari & Sapari, 2017) tentang Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan. Teknik pengumpulan data dengan metode dokumentasi berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang diperoleh melalui BEI. Alat analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian membuktikan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* dan *good corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Sumarno, Widjaja, & Subandriah, 2016) yang berjudul *The Impact of Good Corporate Governance to Manufacturing Firm's Profitability and Firm's Value*. Analisis data menggunakan regresi panel dengan model efek tetap. Hasil penelitian membuktikan bahwa implementasi tata kelola perusahaan di Indonesia mempunyai dampak yang positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan dan nilai pasar perusahaan. Prinsip tata kelola perusahaan yang memiliki dampak signifikan dan positif terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan adalah hak Pemegang Saham, Peranan para pemangku kepentingan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Servaes & Tamayo, 2013) yang berjudul *The Impact of Corporate Social Responsibility on Firm Value: The Role of Customer Awareness*. Hasil dari penelitian menyimpulkan bahwa *corporate social responsibility* (CSR) dan nilai perusahaan berhubungan positif apabila pelanggan memiliki kesadaran yang tinggi. *Corporate social responsibility* (CSR) dan nilai perusahaan berhubungan negatif atau tidak signifikan apabila pelanggan memiliki kesadaran yang rendah.

Penelitian yang dilakukan oleh (Mariani, Rasmini, & Mimba, 2016) tentang Kemampuan *Good Corporate Governance* dan CSR Memoderasi Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan. Variabel bebas menggunakan *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *return on asset*, sedangkan variabel terikat menggunakan nilai perusahaan dengan *good corporate governance* dan *corporate social responsibility* sebagai variabel pemoderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *good corporate governance* dan *corporate social responsibility* tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas pada nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Astiyani & Astika, 2014) tentang Kemampuan *Corporate Governance* Memoderasi Pengaruh Pengungkapan CSR Pada Nilai Perusahaan. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *non probability sampling*. Data dianalisis dengan menggunakan regresi linear sederhana dan *moderated regression analysis*. Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini adalah pengungkapan CSR (CSRI) berpengaruh pada nilai perusahaan (PBV) dan *Corporate Governance* (CGPI)

mampu memoderasi pengaruh pengungkapan CSR (CSRI) pada nilai perusahaan (PBV).

Penelitian yang dilakukan oleh (Dianawati & Fuadati, 2016) tentang Pengaruh CSR dan GCG Terhadap Nilai Perusahaan: Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening*. Hasil tes uji F menunjukkan bahwa semua variabel independen menimbulkan dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas (ROE). Hasil uji secara langsung maupun tidak langsung menunjukkan variabel *corporate social responsibility* (CSR), *good corporate governance* (GCG) dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Perdana & Raharja, 2014) tentang Analisis Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010-2012. Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa kepemilikan manajerial, komisaris independen dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan institusional, komite audit, dan eksternal auditor berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Susianti & Yasa, 2013) tentang Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pemoderasi *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility*. Metode analisis menggunakan regresi linier berganda dengan metode *Moderated Regression Analysis*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan

terhadap nilai perusahaan. Analisis variabel pemoderasi menunjukkan bahwa CSR merupakan variabel pemoderasi terhadap hubungan ROA dengan nilai perusahaan, sedangkan CGPI bukan merupakan variabel pemoderasi antara ROA dan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Prastuti & Budiasih, 2015) tentang Pengaruh *Good Corporate Governance* pada Nilai Perusahaan dengan Moderasi *Corporate Social Responsibility*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda serta regresi moderasi. Hasil penelitian ini menemukan bahwa kepemilikan institusional dan komite audit berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial dan proporsi dewan komisaris tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Pengungkapan *corporate social responsibility* tidak mampu memoderasi pengaruh *good corporate governance* pada nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Sindhudiptha & Yasa, 2013) tentang Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Pada Kinerja Keuangan Perusahaan dan Implikasinya Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2011. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis jalur atau *path analysis*. Hasil penelitian membuktikan bahwa variabel kinerja keuangan tidak mampu memediasi hubungan antara CSR terhadap nilai perusahaan.

Ringkasan penelitian-penelitian terdahulu akan disajikan dalam bentuk tabel berikut ini.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti / Tahun	Judul Penelitian / No. ISSN	Variabel	Hasil Penelitian
1	(Wulansari & Sapari, 2017)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> dan <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan ISSN: 2460-0585	• Variabel Independen: CSR dan GCG • Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	<i>Corporate Social Responsibility</i> dan <i>Good Corporate Governance</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan
2	(Sumarno et al., 2016)	<i>The Impact of Good Corporate Governance to Manufacturing Firm's Profitability and Firm's Value</i> DOI: 10.15408/sjie.v5i2.3542	• Variabel Independen: <i>Good Corporate Governance</i> • Variabel Dependen: <i>Profitability, Firm Value</i>	Implementasi tata kelola perusahaan di Indonesia mempunyai dampak yang positif dan signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan.
3	(Servaes & Tamayo, 2013)	<i>The Impact of Corporate Social Responsibility on Firm Value: The Role of Customer Awareness</i> DOI: 10.1287/mnsc.1120.1630	• Variabel Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i> • Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Hasil dari penelitian menyimpulkan bahwa <i>corporate social responsibility</i> (CSR) dan nilai perusahaan berhubungan positif apabila pelanggan memiliki kesadaran yang tinggi.

Tabel 2.1 Lanjutan

No	Nama Peneliti / Tahun	Judul Penelitian / No. ISSN	Variabel	Hasil Penelitian
4	(Mariani et al., 2016)	Kemampuan <i>Good Corporate Governance</i> dan CSR Memoderasi Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan ISSN: 2337-3067	• Variabel Independen: Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas • Variabel Moderasi: GCG, dan CSR • Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	<i>Good corporate governance</i> dan <i>corporate social responsibility</i> tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas pada nilai perusahaan.
5	(Astiyani & Astika, 2014)	Kemampuan <i>Corporate Governance</i> Memoderasi Pengaruh Pengungkapan CSR Pada Nilai Perusahaan ISSN: 2302-8556	• Variabel Independen: CSR • Variabel Moderasi: <i>Corporate Governance</i> • Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	pengungkapan CSR berpengaruh pada nilai perusahaan dan <i>Corporate Governance</i> mampu memoderasi pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan.
6	(Dianawati & Fuadati, 2016)	Pengaruh CSR dan GCG Terhadap Nilai Perusahaan: Profitabilitas sebagai Variabel <i>Intervening</i> ISSN: 2461-0593	• Variabel Independen: GCG, Pengungkapan CSR • Variabel <i>Intervening</i>: Profitabilitas • Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Variabel <i>corporate social responsibility</i> (CSR), <i>good corporate governance</i> (GCG) dan profitabilitas berpengaruh secara parsial dan simultan terhadap nilai perusahaan.

2.3. Kerangka Pemikiran

2.3.1. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut (Wulansari & Sapari, 2017:6), *Stakeholder theory* menjelaskan bahwa keberlangsungan perusahaan bergantung pada bagaimana kemampuan perusahaan memenuhi tujuan ekonomi dan non ekonominya. Salah satu kebutuhan ekonomi dan non-ekonomi dapat diwujudkan melalui aktivitas-aktivitas CSR yang dilakukan perusahaan. Dengan demikian, CSR menjadi proporsi kerja perusahaan terhadap tujuan pembangunan berkelanjutan. Informasi kegiatan CSR menunjukkan bagaimana perusahaan bertanggung jawab memenuhi ketiga aspek yaitu sosial, ekonomi dan lingkungan, karena investor memandang bahwa perusahaan yang menerapkan CSR memiliki resiko yang rendah atas pengeluaran biaya-biaya yang tidak menambah *value added* bagi perusahaan, hal itu menjamin konsistensi pengembalian yang diberikan oleh perusahaan.

Kemampuan perusahaan dalam memberikan *return* bagi *shareholder* mengakibatkan terjadinya perubahan minat investasi oleh *shareholder*, sehingga dapat memicu perubahan harga saham perusahaan, ini menunjukkan bahwa aktivitas CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Jo & Harjoto, 2012) menemukan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Menurut (S. Wibowo, Yokhebed, & Tampubolon, 2016) menemukan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3.2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial diukur sesuai proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer perusahaan. Dengan kepemilikan saham oleh manajerial, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para *principal* karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja dan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan cenderung berusaha untuk meningkatkan kinerjanya untuk kepentingannya sendiri. Adanya kepemilikan manajemen akan menimbulkan pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang akan diambil oleh manajemen perusahaan (Febryana, 2013:4).

Menurut (Sugiarto, 2016:38), Kepemilikan saham manajerial dapat membantu penyatuan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer, semakin meningkat proporsi kepemilikan saham manajerial maka semakin baik kinerja perusahaan. Pada perusahaan dengan kepemilikan manajerial, manajer yang sekaligus pemegang saham tentunya akan menyelaraskan kepentingannya sebagai manajer dengan kepentingannya sebagai pemegang saham. Sementara dalam perusahaan tanpa kepemilikan manajerial, manajer yang bukan pemegang saham kemungkinan hanya mementingkan kepentingannya sendiri. Oleh karena itu, maka akan mempersatukan kepentingan manajer dengan pemegang saham, hal ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Dengan demikian, adanya kepemilikan manajerial dalam sebuah perusahaan diduga akan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal

ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Perdana & Raharja, 2014) menemukan bahwa pengungkapan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. sedangkan menurut (Suastini, Purbawangsa, & Rahyuda, 2016) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2.3.3. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai pemegang saham. Hal ini berarti menunjukkan, bahwa kepemilikan institusional menjadi mekanisme yang handal sehingga mampu memotivasi manajer dalam meningkatkan kinerjanya yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut (Ainy & Widyawati, 2017:6), tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan mendorong pihak investor institusional tersebut untuk melakukan usaha pengawasan yang lebih besar pula. Hal tersebut menjadikan perilaku *opportunistic* manajer dapat dicegah. Mekanisme pengawasan yang tinggi akan meminimalkan penyelewengan-penyelewengan yang mungkin dilakukan manajemen sehingga berdampak pada menurunnya nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Ainy & Widyawati, 2017), dan (Dianawati & Fuadati, 2016) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan saham pihak

institusional yang besar akan meningkatkan pengawasan terhadap manajemen serta pihak institusi akan memberikan sebuah penilaian dan evaluasi terhadap kinerja manajemen.

2.3.4. Pengaruh Komposisi Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut (Sembiring, 2017:27), Komisaris independen dapat bertindak sebagai penengah dalam perselisihan yang terjadi diantara para manajer internal dan mengawasi kebijakan manajemen serta memberikan nasihat kepada manajemen. Komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi monitoring agar tercipta perusahaan yang *good corporate governance*. Dewan komisaris dalam suatu perusahaan lebih ditekankan pada fungsi monitoring dari implementasi kebijakan direksi. Peran komisaris ini diharapkan akan meminimalisir permasalahan agensi yang timbul antara dewan direksi dengan pemegang saham. Semakin tinggi dewan komisaris independen, semakin baik dewan komisaris independen melakukan fungsi pengawasan dan koordinasi dalam perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

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. Jumlah dewan komisaris dalam semakin banyak menandakan bahwa dewan komisaris yang melakukan fungsi pengawasan

dan koordinasi dalam perusahaan semakin baik (Zarkasyi, 2008). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sugiarto, 2016), menyimpulkan bahwa komisaris independen dalam perusahaan berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3.5. Hubungan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan

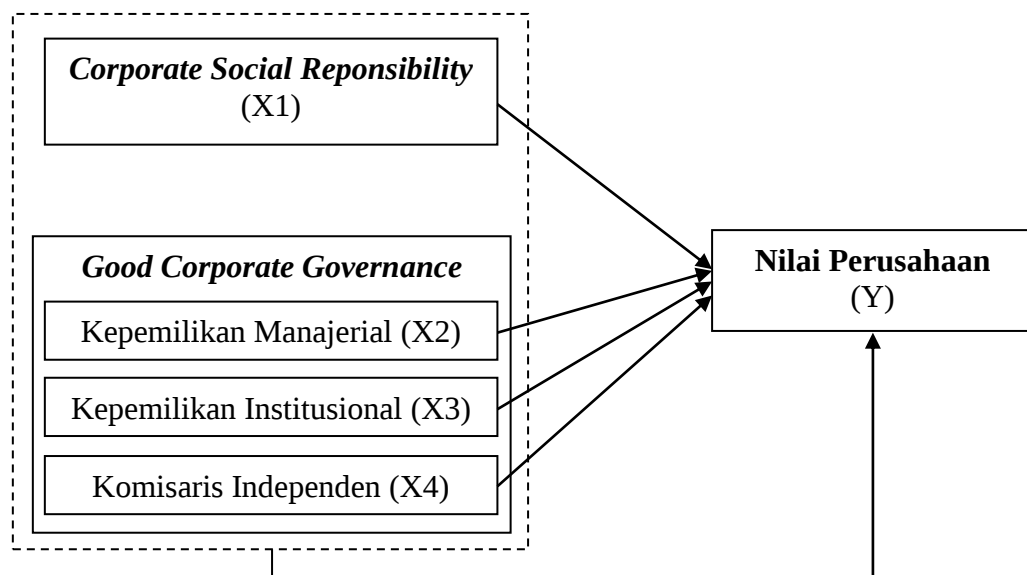
CSR adalah kegiatan yang diselenggarakan perusahaan untuk menaikkan tingkat kesejahteraan masyarakat di luar kegiatan utama perusahaan, sedangkan GCG menyangkut tanggung jawab perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan terutama atas kegiatan ekonomi dan segala dampaknya. Kedua kegiatan tersebut sama-sama bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan bagi pemegang saham namun tetap memperhatikan pemangku kepentingan lainnya (Lestari, 2013:2). Nilai perusahaan akan naik apabila pemilik perusahaan bisa mengendalikan perusahaan dan dapat menentukan arah dan kinerja perusahaan.

Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia menyatakan bahwa salah satu tujuan pelaksanaan *corporate governance* adalah mendorong timbulnya kesadaran dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan di sekitar perusahaan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang. Implementasi CSR merupakan salah satu wujud pelaksanaan prinsip *corporate governance*. Perusahaan yang telah melaksanakan *corporate governance* dengan baik sudah seharusnya melaksanakan

aktivitas CSR sebagai wujud kepedulian perusahaan pada lingkungan sosial (Riswari & Cahyonowati, 2012:2).

Dari kerangka pemikiran tersebut maka dapat dibuat paradigma penelitian. Menurut (Sugiyono, 2012:42), paradigma penelitian adalah: “Pola pikir yang menunjukkan hubungan antara variabel yang akan diteliti yang sekaligus mencerminkan jenis dan jumlah rumusan masalah yang perlu dijawab melalui penelitian, teori yang digunakan untuk merumuskan hipotesis, jenis dan jumlah hipotesis, dan teknik analisis statistik yang akan digunakan”.

Dengan paradigma penelitian, penulis dapat menggunakannya sebagai panduan untuk hipotesis penelitian yang selanjutnya dapat digunakan dalam mengumpulkan data dan analisis.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.4. Hipotesis

Berdasarkan landasan teoritis dan tinjauan penelitian terdahulu yang telah dikemukakan di atas, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_1 = *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H_2 = Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H_3 = Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H_4 = Komposisi Komisaris Independen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H_5 = *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan.