

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variable yang Digunakan	Hasil Penelitian
1.	Agus Santoso (2017)	Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening	Variable Independen : GCG, diprosikan dengan Kepemilikan Institusional Variable Intervening : Kinerja Keuangan, diprosi dengan ROA Variable Dependend : Nilai perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> GCG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai keuangan. GCG memiliki pengaruh tidak langsung yang signifikan terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan kinerja keuangan sebagai variable intervening.
2.	Suci Ramona (2016)	Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015).	Variable Independen : CSR Variable Pemoderasi : Profitabilitas Variable Dependend : Nilai perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak mampu memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, CSR dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3.	Gusti Ayu Made Ervina	Pengaruh Pengungkapan Corporate Social	Variable Independen : CSR, pendekatan dikotomi; setiap item	Pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai

	Rosiana (2013)	Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi	CSRI yang diungkapkan diberi nilai 1, 0 untuk yang tidak. Variable Pemoderasi : Profitabilitas diproksi dengan ROA Variable dependen : Nilai Perusahaan, diproksi dengan Tobin's Q	perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2012 dan profitabilitas mampu memperkuat pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.
4.	Nita Ayu Widyasari (2013)	Pengaruh Good Corporate Governance Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2015)	Variable Independen : <ul style="list-style-type: none"> • Komisaris independen • Kepemilikan manajerial • Kepemilikan institusional • Kualitas auditor eksternal • Pengungkapan CSR Variable Dependen : Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	<ul style="list-style-type: none"> • Proporsi komisaris independen berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan. • Kepemilikan manajerial berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. • Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. • Kualitas auditor eksternal berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. • Komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. • Pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

5.	Reny Dyah Retno M. (2010)	Pengaruh Good Corporate Governance Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-2010)	<p>Variable Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> GCG, diproksi dengan CGPI. CSR, pendekatan dikotomi; setiap item CSRI yang diungkapkan diberi nilai 1, 0 untuk yang tidak. <p>Variable Kontrol :</p> <ul style="list-style-type: none"> Ukuran Perusahaan (Size) Leverage Jenis Industri Profitabilitas <p>Varibel Dependen : Nilai Perusahaan, diproksi dengan Tobin's Q</p>	<ul style="list-style-type: none"> GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan variable kontrol Ukuran Perusahaan dan Leverage. Pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan variable kontrol Ukuran perusahaan, Jenis industri, profitabilitas, dan Leverage. GCG dan pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
6.	Kusumadilaga (2010)	Pengaruh Analisis Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variable Moderating	<p>Variable Independen : CSR</p> <p>Variable Pemoderasi : Profitabilitas</p> <p>Variable Dependen</p>	CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas tidak mempengaruhi hubungan pengungkapan CSR dan nilai perusahaan.

			:Nilai perusahaan	
7.	Harjoto dan Jo (2007)	Corporate Governance and Firm Value The Impact of Corporate Social Responsibility	<p>Variable Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> • CSR, menggunakan variable dummy • ROA • Kepemilikan Institusional • Komisaris Independen <p>Variable Dependen : Nilai Perusahaan, diproksi dengan Tobin's Q</p>	CSR, kepemilikan institusional, komisaris independen memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan yang di proksi dengan Tobin's Q.

B. Tinjauan Teori

1. Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*)

Menurut Ghozali & Chariri (2007), stakeholder pada dasarnya dapat mengendalikan atau memiliki kemampuan untuk mempengaruhi 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 mempengaruhi konsumsi atas barang dan jasa yang dihasilkan perusahaan.

Jones dalam buku Ismail Solihin (2008) menjelaskan bahwa stakeholder dibagi menjadi dua kategori :

- a. *Inside Stakeholder*, terdiri atas orang – orang yang mempunyai kepentingan dan tuntutan terhadap sumber daya perusahaan serta berada di dalam organisasi perusahaan. Pemegang saham (*stakeholder*), manajer, dan karyawan adalah pihak – pihak yang termasuk dalam *inside stakeholders*.
- b. *Outside Stakeholder*, terdiri atas orang – orang atau pihak – pihak yang bukan pemilik perusahaan, bukan pemimpin perusahaan maupun bukan karyawan perusahaan, namun memiliki kepentingan terhadap perusahaan dipengaruhi oleh keputusan serta tindakan yang dilakukan oleh

perusahaan. Pelanggan, pemasok, pemerintah, masyarakat local dan masyarakat ada umumnya adalah pihak – pihak yang termasuk dalam *outside stakeholders*.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka perusahaan tidak hanya beroperasi untuk dirinya sendiri, dalam hal ini mendapatkan keuntungan, tetapi juga harus memberikan manfaat bagi stakeholdernya (pemegang saham, kreditor, konsumen, supplier, pemerintah dan masyarakat lainnya). Strategi yang harus dilakukan oleh perusahaan untuk memenuhi keinginan stakeholder adalah dengan menerapkan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Dukungan dari para stakeholder terhadap aktivitas yang bertujuan meningkatkan nilai perusahaan diberikan apabila perusahaan melakukan pengungkapan CSR dengan baik.

2. Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Menurut Haniffa dan Cooke (2005), dalam *legitimacy theory* perusahaan memiliki kontrak dengan masyarakat untuk melakukan kegiatannya berdasarkan nilai – nilai justice dan perusahaan berusaha menanggapi berbagai kelompok kepentingan untuk mendapatkan legitimasi dari kelompok tersebut. Oleh karena itu perusahaan menyadari bahwa kelangsungan hidup perusahaan juga dipengaruhi oleh hubungan perusahaan dengan masyarakat dan lingkungan dimana perusahaan tersebut menjalankan aktivitas operasionalnya. Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dilakukan untuk mendapat nilai positif dan legitimasi dari masyarakat (Susanto, 2012 dalam Selviana, 2015).

Gray et, Al (1996) dalam Nor Hadi (2011:88) berpendapat bahwa legitimasi adalah “...a system-oriented view of organization and society...permit us to focus on the role of information and disclosure in the relationship between organizations, the state, individuals, and group”.

Legitimasi diisyaratkan sebagai sistem pengelolaan perusahaan yang berorientasi pada keberpihakan terhadap masyarakat, pemerintah individu dan kelompok masyarakat. Untuk itu, sebagai suatu system yang mengedepankan keberpihakan society, operasi perusahaan harus kongruen dengan harapan masyarakat. Dowling dan Pfeffer (1975) dalam Nor Hadi (2011:91) menyatakan bahwa aktivitas organisasi perusahaan hendaknya sesuai dengan nilai sosial lingkungannya.

Lebih lanjut dikatakan, bahwa terdapat dua dimensi agar perusahaan mendapatkan dukungan legitimasi dari masyarakat, yaitu:

- a) Aktivitas perusahaan harus sesuai (*congruen*) dengan sistem nilai yang ada di masyarakat.
- b) Pelaporan aktivitas perusahaan juga hendaknya mencerminkan nilai sosial. Menurut Pattern (1992) upaya yang perlu dilakukan oleh perusahaan dalam mengelola legitimasi agar efektif yaitu dengan cara; (1) Melakukan komunikasi atau dialog dengan public, (2) Melakukan dialog tentang masalah nilai social masyarakat dan lingkungan, serta membangun persepsinya terhadap perusahaan.
- c) Melakukan strategi legitimasi dan pengungkapan, terutama terkait masalah tanggung jawab sosial (*social responsibility*) (Retno, 2012).

Berdasarkan uraian di atas, teori legitimasi dijelaskan sebagai salah satu teori yang mendasari *Corporate Social Responsibility (CSR)*. Apabila perusahaan memiliki kinerja sosial dan lingkungan yang kurang baik maka akan muncul keraguan investor sehingga direspon negative dengan menurunnya harga saham (Retno, 2012).

3. Teori Keagensi (Agency Theory)

Teori keagensi (*agency theory*) dijelaskan bahwa pada sebuah perusahaan terdapat dua pihak yang saling berinteraksi. Pihak – pihak tersebut adalah pemilik perusahaan (pemegang saham) dan manajemen perusahaan. Pemegang saham disebut juga sebagai *principal*, sedangkan manajemen adalah orang yang diberi kewenangan oleh pemegang saham untuk menjalankan perusahaan yang kemudian disebut sebagai *agent*. Perusahaan yang memisahkan fungsi pengelolaan dan kepemilikan akan rentan terhadap konflik keagenan (*agency conflict*) yang disebabkan karena masing – masing pihak mempunyai kepentingan yang saling bertentangan, yaitu berusaha mencapai kemakmurannya masing – masing (Jensen & Meckling, 1976).

Menurut Meisser et, Al (2006:7) “hubungan keagenan ini mengakibatkan dua permasalahan, yaitu (1) terjadinya konflik asimetris (*information asymmetry*), dimana manajemen secara umum memiliki lebih banyak informasi mengenai posisi keuangan yang sebenarnya dan posisi operasi entitas dari pemilik; dan (2) terjadinya konflik kepentingan (*conflict of interest*) akibat ketidaksamaan tujuan, dimana manajemen tidak selalu bertindak sesuai keinginan pemilik”.

Timbulnya biaya keagenan (*agency cost*) yang terjadi dalam upaya mengatasi dan mengurangi masalah keagenan ditanggung oleh pihak *principal* maupun pihak *agent*. Menurut Jensen dan Meckling (1976) biaya keagenan dibagi menjadi *monitor cost*, *bonding cost*, dan *residual loss*. *Monitor cost* merupakan biaya yang timbul dan ditanggungkan kepada pihak *principal* untuk memonitor perilaku *agent*, yaitu untuk mengukur, mengamati, dan mengontrol perilaku *agent*. *Bonding cost* adalah biaya yang dibebankan kepada *agent* untuk menetapkan dan mematuhi mekanisme yang menjamin *agent* akan bertindak untuk kepentingan *principal*. Selanjutnya *residual loss* ialah pengorbanan yang berupa berkurangnya kemakmuran *principal* akibat dari perbedaan keputusan *agent* dan keputusan *principal*.

Corporate governance merupakan mekanisme efektivitas yang bertujuan untuk meminimalisasi konflik keagenan. Dengan pengawasan tata kelola perusahaan yang baik seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen dan jumlah anggota komite audit, dianggap mampu mengurangi masalah keagenan (Saraswati, 2012)

4. Good Corporate Governance

Definisi *Cadbury Committee* yang digunakan Forum of Corporate Governance (FCG) dalam publikasinya yang pertama, yaitu: seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang, kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan

dengan hak – hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu system yang mengatur dan mengendalikan perusahaan (Priantinah, 2008:86). Pengertian lain GCG menurut Peraturan Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara No: PER-01/MBU/2011 Tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang baik pada Badan Usaha Milik Negara “definisi GCG adalah prinsip – prinsip yang mendasari suatu proses dan mekanisme pengelolaan perusahaan berlandaskan peraturan perundang – undangan dan etika berusaha”. KNKG menjelaskan, GCG memiliki 5 prinsip yaitu sebagai berikut:

- a) Transparansi, yaitu mengelola perusahaan secara transparan dengan semua stakeholder (orang – orang yang terlibat langsung maupun tidak langsung dengan aktivitas perusahaan).
- b) Akuntabilitas, yaitu kejelasan fungsi, struktur, system dan, pertanggungjawaban dalam perusahaan, sehingga pengelolaan perusahaan dapat terlaksana secara efektif dan efisien.
- c) Responsibilitas, yaitu menyadari bahwa ada bagian – bagian perusahaan yang membawa dampak pada lingkungan dan masyarakat pada umumnya.
- d) Independensi, yaitu berjalan tegak dengan bergandengan bersama masyarakat. Perusahaan harus memiliki otonominya secara penuh sehingga pengambilan keputusan dilakukan dengan pertimbangan otoritas yang ada secara penuh.
- e) Fairness, yaitu semacam kesetaraan atau perlakuan yang adil di dalam memenuhi hak dan kewajiban terhadap stakeholder yang timbul

berdasarkan perjanjian dan peraturan perundang – undangan yang berlaku.

Adapun maksud dan tujuan GCG menurut KNKG (2006) yaitu sebagai berikut :

- a) Mendorong tercapainya kesinambungan perusahaan melalui pengelolaan yang didasarkan pada asas transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi serta kewajaran dan kesetaraan.
- b) Mendorong pemberdayaan fungsi dan kemandirian masing – masing organ perusahaan, yaitu dewan komisaris, direksi, dan rapat umum pemegang saham.
- c) Mendorong pemegang saham, anggota dewan komisaris dan anggota direksi agar dalam membuat keputusan dan menjalankan tindakannya dilandasi oleh nilai moral yang tinggi dan kepatuhan terhadap peraturan perundang – undangan.
- d) Mendorong timbulnya kesadaran dan tanggungjawab social perusahaan terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan terutama di sekitar perusahaan.
- e) Mengoptimalkan nilai perusahaan bagi pemegang saham dengan tetap memperhatikan pemangku kepentingan lainnya.
- f) Meningkatkan daya saing perusahaan secara nasional maupun internasional sehingga meningkatkan kepercayaan pasar yang dapat mendorong arus investasi dan pertumbuhan ekonomi nasional yang berkesinambungan.

Pemegang saham yang juga berarti dalam hal ini sebagai pemilik perusahaan dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan disebut juga kepemilikan manajerial. Dalam teori keagenan dijelaskan bahwa kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham mungkin bertentangan. Hal tersebut disebabkan oleh pihak manajer yang lebih mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak begitu menyukai kepentingan pribadi manajer tersebut. Kepentingan manajer dan pemegang saham diselaraskan dengan peningkatan kepemilikan manajerial yang baik sehingga nilai perusahaan juga meningkat.

Struktur kepemilikan lain yaitu kepemilikan institusional. Dibandingkan dengan investor individual, investor institusional mempunyai kapabilitas yang lebih tinggi untuk menganalisis laporan keuangan secara langsung. Dalam Suranta dan Midiastuty (2004) yang menemukan monitoring yang dilakukan institusi mampu mensubstitusi biaya keagenan lain, sehingga biaya keagenan menurun dan nilai perusahaan meningkat (Permanasari, 2010). Nilai perusahaan dapat meningkat jika lembaga institusional mampu menjadi alat pemantauan yang efektif.

Puncak dari system pengelolaan internal perusahaan yang memiliki peranan terhadap aktivitas pengawasan ialah dewan komisaris. Semakin baik pengawasan sebuah perusahaan maka semakin baik pula kualitas pengungkapan informasi yang disampaikan, oleh

karena itu komisaris independen harus memiliki akuntabilitas yang tinggi dalam melakukan pengawasan.

BAPEPAM melalui Surat Edaran No.SE-03/PM/2000 menghimbau perusahaan publik untuk membentuk komite audit. Anggota komite audit diangkat dari anggota dewan komisari yang tidak melaksanakan tugas eksekutif dan terdiri paling sedikit tiga anggota yang independen. Tanggung jawab komite audit yaitu untuk melakukan pengawasan terhadap laporan keuangan, mengawasi audit eksternal dan melakukan pengawasan terhadap system pengendalian internal. Hal ini dilakukan untuk mengurangi sifat opportunistic manajemen. Integritas dan kredibilitas pelaporan keuangan dapat ditingkatkan oleh komite audit melalui : (1) pengawasan atas proses pelaporan termasuk system pengendalian internal dan penggunaan prinsip akuntansi berlaku umum; dan (2) melakukan pengawasan terhadap proses audit secara keseluruhan. Hasilnya mengindikasikan bahwa adanya komite audit memiliki konsekuensi pada laporan keuangan yaitu : (1) berkurangnya pengukuran akuntansi yang tidak tepat, (2) berkurangnya pengungkapan akuntansi yang tidak tepat, (3) berkurangnya tindakan kecurangan manajemen dan tindakan illegal.

Semakin baik institusi yang memiliki saham mayoritas di suatu entitas, maka nilai perusahaan tersebut akan semakin meningkat dan pengendalian akan semakin baik. Hal inilah yang menjadi alasan pemilihan kepemilikan institusional sebagai variabel yang mewakili *Good Corporate Governance* dalam penelitian ini.

5. **Corporate Social Responsibility (CSR)**

Menurut *The World Business Council for Sustainable Development*(WBCSD) dalam (Rika, 2008), *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. Konsep *corporate social responsibility* melibatkan tanggung jawab kemitraan antara pemerintah, lembaga sumber daya masyarakat, serta komunitas setempat (lokal).

Ketentuan mengenai kegiatan CSR di Indonesia diatur dalam Undang – Undang No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal (UUPM) dan Undang – Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) yang menyatakan bahwa setiap perseroan atau penanaman modal berkewajiban untuk melaksanakan tanggung jawab social perusahaan. Ketentuan ini dimaksudkan untuk mendukung terjalinnya hubungan perusahaan yang serasi, seimbang, dan sesuai dengan lingkungan, nilai, norma, dan budaya masyarakat setempat. Pengaturan CSR juga bertujuan untuk mewujudkan pembangunan ekonomi yang berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungannya. Dengan demikian, CSR merupakan suatu kewajiban yang harus dilaksanakan oleh perusahaan bukan kegiatan yang bersifat

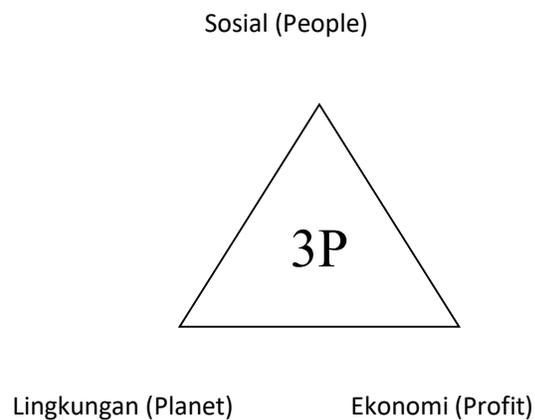
sukarela. Prambudi (2006:13) menyatakan bahwa program CSR dapat dikelompokkan atas tiga aspek, yaitu :

- a) Program Sosial, merupakan program perusahaan yang melakukan kegiatan kedermawanan untuk membangun masyarakat dan meningkatkan taraf hidup manusia.
- b) Program Lingkungan, merupakan program perusahaan yang bertujuan untuk menjaga ekosistem dan lingkungan agar terjaga dari kerusakan dan meminimalisir terjadinya polusi akibat dari aktivitas perusahaan.
- c) Program Ekonomi, merupakan program perusahaan yang melakukan tindakan untuk terjun langsung di dalam masyarakat untuk membantu memperkuat ketahanan ekonomi dan menjadikan masyarakat yang tangguh dan mandiri.

Satu terobosan besar perkembangan tanggung jawab social perusahaan (*corporate social responsibility*) dikemukakan oleh John Elkington (1997) yang terkenal dengan "*The Triple Bottom Line*" yang dimuat dalam buku "*Caniballs with Forks, the Triple Bottom Line of Twentieth Century Business*" (Nor Hadi, 2011:56-58 dalam Retno, 2012). Konsep tersebut mengakui bahwa jika perusahaan ingin sustain maka perlu memperhatikan 3P, yaitu bukan cuma *profit* yang diburu, namun juga harus memberikan kontribusi positif kepada masyarakat (*people*), dan ikut aktif dalam menjaga kelestarian lingkungan (*planet*). Konsep *Triple Bottom* tersebut merupakan kelanjutan dari konsep sustainable development yang secara eksplisit telah mengaitkan antara dimensi

tujuan dan tanggung jawab, baik kepada *shareholder* maupun kepada *stakeholder*. Banyak kalangan yang merespon baik konsep *triple bottom line* karena mengandung strategi integral yang memadukan antara *social motive* dan *economic motive*.

Gambar 2.1 Konsep *Triple Bottom Line*



Profit ialah bentuk pencapaian tanggung jawab perusahaan, bahkan mainstream ekonomi yang dijadikan pijakan filosofis operasional perusahaan, orientasi pertama perusahaan adalah profit.

People, merupakan lingkungan masyarakat (*community*) dimana perusahaan itu berada. Mereka adalah pihak yang mempengaruhi dan dipengaruhi oleh perusahaan. Dengan demikian, *community* memiliki interrelasi yang kuat dalam rangka menciptakan nilai bagi perusahaan. Hampir tidak mungkin perusahaan mampu menjalankan operasi secara survive tanpa dukungan masyarakat sekitar. Disitulah pentingnya

pendekatan perusahaan dengan masyarakat lewat strategi sosial responsibility.

Planet, merupakan lingkungan fisik (sumber daya fisik) perusahaan. Eksistensi perusahaan signifikan terhadap lingkungan fisik yang dimiliki oleh perusahaan. Kerusakan lingkungan, eksploitasi tanpa batas keseimbangan lambat laun akan menghancurkan perusahaan dan masyarakat.

Pengungkapan CSR adalah pengungkapan informasi yang berkaitan dengan tanggung jawab perusahaan di dalam laporan tahunan. Pengungkapan CSR mengacu pada 78 item pengungkapan (Sembiring, 2005 dalam Monika, 2015). Pengungkapan CSR ini cocok digunakan oleh perusahaan – perusahaan di Indonesia karena pengukuran CSR yang menggunakan 79 item pengungkapan ini digunakan dengan mengadopsi pengukuran CSR yang berdasarkan GRI (*Global Reporting Initiative*) 3 yang telah diakui secara global.

6. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dapat dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini tapi juga prospeknya di masa yang akan datang. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat kemakmuran yang diperoleh pemegang saham.

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007), ada beberapa konsep yang menjelaskan nilai perusahaan yaitu nilai normal, nilai intrinsik, nilai likuidasi, nilai buku dan nilai buku. Nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan disebut nilai nominal. Nilai likuidasi yaitu nilai jual seluruh asset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai buku yaitu nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Nilai pasar adalah harga yang terjadi setelah proses tawar menawar di pasar saham sedangkan konsep yang paling representative untuk menentukan nilai suatu perusahaan ialah konsep nilai intrinsik. Nilai perusahaan dalam konsep intrinsik ini bukan hanya sekedar harga dari sekumpulan nilai asset melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

Menurut Wahyudi dan Pawestri (2006) dalam Retno (2012), nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek salah satunya adalah harga saham perusahaan, karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki.

Rasio – rasio keuangan digunakan investor untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Indikasi yang diberikan oleh rasio tersebut kepada manajemen adalah mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan di masa lampau dan prospeknya di masa depan. Ada beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur nilai pasar perusahaan, yaitu Tobin's Q. Dimasukkannya semua unsur hutang dan modal, saham perusahaan, tidak hanya saham biasa dan tidak hanya ekuitas

perusahaan yang dimasukkan namun seluruh asset perusahaan membuat Tobin's Q dianggap sebagai rasio yang dinilai mampu memberikan informasi yang paling baik. Dengan memasukkan semua asset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya focus 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. Jadi semakin besar nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dikarenakan oleh semakin besarnya nilai pasar asset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku asset perusahaan maka semakin besar pula kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut (Permanasari, 2010:25 dalam Retno, 2012)

7. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode tertentu. Profitabilitas dapat dianggap sebagai salah satu indikator untuk menilai tingkat efektifitas yang dicapai oleh suatu operasional perusahaan.

Penilaian profitabilitas adalah proses untuk menentukan seberapa baik aktivitas – aktivitas bisnis dilaksanakan untuk mencapai tujuan strategis, mengeliminasi pemborosan – pemborosan dan menyajikan informasi tepat waktu. Ada beberapa pengukuran kinerja terhadap profitabilitas perusahaan dimana masing – masing pengukuran dihubungkan dengan volume penjualan, total aktiva dan modal

sendiri. Secara keseluruhan ketiga pengukuran ini akan memungkinkan seorang analis untuk mengevaluasi tingkat earning dalam hubungannya dengan volume penjualan, jumlah aktiva dan investasi tertentu dari pemilik perusahaan.

Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan dalam periode tertentu dengan tujuan untuk mengetahui perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu apakah mengalami kenaikan atau penurunan serta mencari penyebab perubahan tersebut. Hasil tersebut dapat dijadikan bahan evaluasi apakah manajemen sudah melakukan tugasnya dengan efektif atau tidak.

Adapun penelitian yang dilakukan peneliti menggunakan rasio profitabilitas yaitu ROE (Return On Equity). Menurut Helfert (2000) Return On Equity menjadi pusat perhatian pemegang saham (stakeholder) karena berkaitan dengan modal saham yang diinvestasikan untuk dikelola pihak manajemen. ROE memiliki arti penting untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dalam memenuhi harapan pemegang saham.

C. Kerangka Konseptual dan Pengembangan Hipotesis

1. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual yang baik akan menjelaskan secara teoritis hubungan antara variable yang akan diteliti. Suriasumantri, 1986 dalam Sugiyono, 2010 menyatakan bahwa seorang peneliti harus menguasai

teori – teori ilmiah sebagai dasar argumentasi dalam menyusun kerangka pemikiran yang membuahkan hipotesis. Kerangka konseptual merupakan penjelasan sementara terhadap gejala – gejala yang menjadi objek permasalahan.

Peneliti memiliki asumsi awal bahwa CSR, dan kepemilikan institusional akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Dalam hal ini peneliti menambahkan profitabilitas sebagai variable penguat pengaruh hubungan CSR dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

2. Pengembangan Hipotesis

a) Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Melalui teori keagensi yang menghendaki adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan prinsip GCG mulai muncul dan berkembang. Dalam penelitian ini, GCG diprosikan melalui kepemilikan institusional. Adanya tingkat kepemilikan institusional dalam proporsi yang besar akan mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (Wening, 2009).

Menurut Xu and Wang, et al. dan Bjuggren, et al ., (dalam Tarjo, 2008), bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan kinerja perusahaan. 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. Berdasarkan hal tersebut hipotesis yang diajukan adalah :

H1 : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

b) Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan

Corporate Social Responsibility merupakan bagian dari strategi perusahaan untuk menunjang keberlangsungan perusahaan di masa yang akan datang. Pengungkapan CSR dalam laporan keuangan diharapkan mampu menjadi nilai tambah kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan. Nilai perusahaan akan terus meningkat apabila perusahaan memperhatikan dimensi ekonomi, social dan lingkungan karena keberlanjutan merupakan keseimbangan antara kepentingan – kepentingan ekonomi, masyarakat dan lingkungan. Dengan adanya CSR yang baik, diharapkan nilai perusahaan akan dinilai baik oleh investor. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Made Ayu (2013) menyatakan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut hipotesis yang diajukan adalah :

H2 : CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

c) Pengaruh Kepemilikan Institusional dan CSR secara Simultan terhadap Nilai Perusahaan

Menurut beberapa kesimpulan sementara yang telah dijelaskan sebelumnya hubungan antara variable dependen dengan independen maka peneliti mengasumsikan bahwa secara simultan Kepemilikan Institusional dan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. dari penjelasan di atas, maka hipotesis yang dikemukakan adalah :

H3 : Kepemilikan Institusional dan CSR berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

d) Pengaruh Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Dalam Hubungan Antara Kepemilikan Institusional dan CSR Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas perusahaan dalam periode tertentu. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dicapai perusahaan maka semakin kuat pula hubungan pengungkapan sosial dengan nilai perusahaan. Semakin banyaknya bentuk pertanggungjawaban yang dilakukan perusahaan terhadap lingkungannya, maka akan semakin baik pula citra perusahaan di mata masyarakat. Investor akan lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki citra baik di masyarakat karena semakin baik citra perusahaan maka loyalitas konsumen semakin tinggi. Seiring dengan tingginya loyalitas konsumen dalam waktu lama penjualan akan membaik dan diharapkan pula tingkat profitabilitas ikut meningkat.

Begitu juga dengan GCG yang diproksikan dengan kepemilikan institusional, bahwa kepemilikan institusional dapat menimbulkan dugaan nilai perusahaan meningkat akibat profitabilitas. Semakin besar kepemilikan institusional maka akan memotivasi manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan agar tingkat profitabilitas ikut meningkat dan nilai perusahaan pun

meningkat. Berdasarkan hal tersebut hipotesis yang diajukan adalah :

H4 : Profitabilitas memoderasi pengaruh kepemilikan institusional dan CSR terhadap nilai perusahaan.