

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Sebelumnya

Dalam penelitian oleh Agustine (2014) menjelaskan tentang (a) apakah CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (b) apakah prosentase kepemilikan manajemen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (c) apakah Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (d) apakah interaksi antara CSR dan prosentase kepemilikan manajemen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (e) apakah interaksi antara CSR dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (f) apakah CSR, prosentase kepemilikan manajemen, profitabilitas, interaksi antara CSR dan prosentase kepemilikan manajemen, dan interaksi antara CSR dan profitabilitas secara serempak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi CSR tidak dapat secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan sehingga diperlukan variable moderating, yaitu prosentase kepemilikan manajemen dan profitabilitas untuk menguatkan hubungan variabel independen dan dependennya. Penelitian ini menggunakan metode regresi linear berganda. Dengan menggunakan populasi semua perusahaan terbuka yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008-2012, penelitian ini menunjukkan hasil bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Prosentase kepemilikan manajemen dan profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan

terhadap nilai perusahaan. Prosentase kepemilikan manajemen dan profitabilitas sebagai variabel moderating mampu mempengaruhi hubungan CSR dengan nilai perusahaan. Secara serempak CSR, prosentase kepemilikan manajemen, profitabilitas, interaksi antara CSR dan prosentase kepemilikan manajemen, dan interaksi antara CSR dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hermawan (2014) menjelaskan penelitian tentang (a) apakah kinerja keuangan (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (b) apakah *Corporate Social Responsibility* (tanggung jawab sosial perusahaan) memoderasi pengaruh kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini ada untuk menguji pengaruh kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan dan menguji pengaruh alokasi biaya *corporate social responsibility* (CSR) dalam memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode regresi berganda untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel yang terkait dalam penelitian. Hasil penelitian adalah secara parsial variabel kinerja keuangan (*return on asset*) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya secara parsial variabel *corporate social responsibility* mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Handriyani (2013) menjelaskan penelitian tentang (a) apakah CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan (b) apakah CSR dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan tinggi. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh tanggung jawab sosial perusahaan

(CSR) terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia selama 3 tahun periode observasi (2009-2011). Data dikumpulkan menggunakan metoda *purposive sampling* dan pengujian hipotesa menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas sebagai variabel moderating tidak dapat mempengaruhi hubungan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan

Ramadhani (2012) menjelaskan penelitian tentang (a) apakah *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (b) apakah prosentase kepemilikan manajemen memiliki pengaruh sebagai variabel moderating dalam memperkuat hubungan antara *Corporate Social Responsibility* dan nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh tanggung jawab sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan dan pengaruh persentase kepemilikan manajemen sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara tanggung jawab sosial perusahaan dan nilai perusahaan. Sampel dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010 dan 2011. Sampel dikumpulkan menggunakan *purposive* metode sampling dan menghasilkan 74 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian ini. Data dianalisis dengan klasifikasi asumsi dan pengujian hipotesis dengan metode regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan pengaruh tanggung jawab sosial perusahaan, persentase manajemen kepemilikan dan interaksi yang

signifikan, namun sebagian hanya interaksi antara Corporate Social Tanggung jawab dan persentase kepemilikan manajemen berpengaruh sebagai variabel moderasi yang memperkuat hubungan antara tanggung jawab sosial perusahaan dan nilai perusahaan.

Perdana (2014) menjelaskan penelitian tentang (a) apakah kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (b) apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (c) apakah ukuran komite audit berpengaruh terhadap positif nilai perusahaan (d) apakah proporsi dewan komisaris independen positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan (e) apakah eksternal auditor berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penerapan corporate governance dilakukan oleh perusahaan-perusahaan dengan tujuan untuk menciptakan pengelolaan manajemen dan akuntabilitas yang baik demi kredibilitas perusahaan yang diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh mekanisme corporate governance terhadap nilai perusahaan. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan tambang dan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2012. Total observasi penelitian adalah 78. Teknik sampling menggunakan metode purposive sampling. Teknik analisis data dilakukan dengan pengujian hipotesis menggunakan metode regresi linear berganda. Penelitian ini menggunakan variabel dependen (nilai perusahaan) dan variabel independen (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, proporsi komisaris independen dan eksternal auditor) dan variabel kontrol (ukuran perusahaan). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kedua, komite audit tidak

berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketiga, eksternal auditor tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, kepemilikan manajerial dan proporsi komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Wardoyo (2013) menjelaskan penelitian tentang (a) apakah ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan (b) apakah independensi dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan (c) apakah ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan (d) apakah jumlah komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan (e) apakah pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan (f) apakah *Return on Asset* berpengaruh terhadap nilai perusahaan (g) apakah *Return on Equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Good Corporate Governance (GCG), yang diukur dari jumlah dewan komisaris, independensi dewan komisaris, ukuran dewan direksi, dan jumlah anggota komite audit, Corporate Social Responsibility (CSR) dan kinerja perusahaan (ROA dan ROE) terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian adalah seluruh perusahaan perbankan go public yang berjumlah 29 bank. Berdasarkan kelengkapan data hanya 24 bank yang menjadi sampel dengan periode pengamatan 2008-2010. Variabel independen adalah GCG, CSR dan kinerja perusahaan. Variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Analisis data yang digunakan terdiri dari analisis korelasi, determinasi, uji t, uji f, dan regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi, ROA dan ROE memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran dewan komisaris, independensi

dewan komisaris, jumlah anggota komite audit dan CSR tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kusumaningtyas (2015) menjelaskan penelitian tentang (a) apakah kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (b) apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (c) apakah komposisi komisaris independen positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan (d) apakah kualitas audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh good corporate governance (meliputi : kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komposisi komisaris independen, dan kualitas audit), terhadap nilai perusahaan. Price Book Value digunakan sebagai proksi nilai perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yaitu perusahaan yang terdaftar dalam Indeks SRIKEHATI pada tahun 2013. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak sepuluh perusahaan yang terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI dengan periode penelitian sebanyak tiga tahun. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini ada menggunakan teknik purposive sampling. Metode analisis dari penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan kepemilikan saham atas direksi yang besar dianggap memperburuk kondisi perusahaan dengan adanya kemungkinan ekspropriasi. Sedangkan variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena adanya kepemilikan oleh institusi yang besar akan meningkatkan pengawasan terhadap kinerja perusahaan. Untuk variabel komposisi komisaris independen

tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang disebabkan keberadaan komisaris independen hanya formalitas untuk memenuhi regulasi saja sehingga fungsi pengawasannya kurang efektif. Dan variabel kualitas audit terhadap nilai perusahaan juga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang disebabkan investor dalam mempertimbangkan keputusan investasi tidak sepenuhnya memaksimalkan informasi dari laporan keuangan yang diaudit saja tapi juga mempertimbangkan faktor-faktor lain.

Kristansi (2016) menjelaskan penelitian tentang (a) apakah pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan (b) apakah pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan (c) apakah pengaruh GCG sebagai pemoderasi hubungan manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, manajemen laba diukur dengan discretionary accrual menggunakan Modified Jones Model, nilai perusahaan diukur menggunakan rasio Tobin's q, dan GCG diukur menggunakan skor faktor pada penelitian Wahidahwati (2012). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2014. Dalam penelitian ini, ditetapkan teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, dan diperoleh sebanyak 305 sampel perusahaan selama 5 tahun. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda dengan metode interaksi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) Manajemen laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (2) GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (3) GCG sebagai variabel pemoderasi, tidak mampu memperlemah pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Teori Sinyal (Signaling Theory)

Menurut Agustini (2011) teori sinyal (signaling theory) menjelaskan bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (agent) disampaikan kepada pemilik (principal). Dalam hubungan keagenan, manajemen mempunyai informasi yang akurat tentang nilai perusahaan yang tidak diketahui oleh investor, sehingga manajer menimbulkan asimetri informasi terhadap pihak eksternal perusahaan seperti investor dan kreditor. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar. Sinyal informasi ini dibutuhkan oleh para investor untuk menentukan apakah investor tersebut akan menanamkan sahamnya pada perusahaan yang bersangkutan atau tidak. Teori ini berfungsi untuk memberikan kemudahan bagi investor untuk mengembangkan sahamnya yang dibutuhkan oleh manajemen perusahaan dalam menentukan arah atau prospek perusahaan ke depan (Bramantyo, 2012: 29).

Asimetri informasi akan terjadi jika manajemen tidak secara penuh menyampaikan semua informasi yang diketahuinya tentang semua hal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan ke pasar modal hingga pada perubahan harga saham. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri tersebut dengan memberikan signal pada pihak luar, sehingga jika manajemen menyampaikan suatu informasi ke pasar, maka umumnya pasar

akan merespon informasi sebagai suatu signal berupa goodnews atau badnews terhadap adanya peristiwa tertentu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari perubahan harga dan volume perdagangan saham.

2.2.2. Teori Agensi (Principal Agency Theory)

Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak antara *principal* dengan *agent*. Menurut Darmawati *et al.* (2005), inti dari hubungan keagenan adalah adanya pemisahan antara kepemilikan (*principal/investor*) dan pengendalian (*agent/manajer*). Kepemilikan diwakili oleh investor yang mendelegasikan kewenangan kepada agen dalam hal ini manajer untuk mengelola kekayaan investor. Investor mempunyai harapan bahwa dengan mendelegasikan wewenang pengelolaan tersebut, mereka akan memperoleh keuntungan dengan bertambahnya kekayaan dan kemakmuran investor.

Menurut Setyapurnama dan Norpratiwi (2004) seperti yang dikutip oleh Rahayu (2010) menyatakan hubungan keagenan dapat menimbulkan masalah pada saat pihak-pihak yang bersangkutan mempunyai tujuan yang berbeda. Tim manajemen diberi wewenang untuk mengambil keputusan yang terkait dengan operasi dan strategi perusahaan dengan harapan keputusan-keputusan yang diambil akan memaksimalkan nilai perusahaan. Banyak keputusan yang diambil manajer yang justru lebih menguntungkan manajer dan mengesampingkan kepentingan pemegang saham (Arifin, 2007;47-48).

Corporate Governance merupakan salah satu dasar dalam meningkatkan efisiensi ekonomi, yang meliputi hubungan antara manajemen perusahaan dan stakeholder. *Corporate Governance* (CG) juga diperlukan untuk

mengendalikan perilaku pengelola perusahaan (*manajer/agent*) agar tidak hanya bertindak menguntungkan diri sendiri tetapi menyamakan kepentingan antara pemilik perusahaan (*principal*) dan pengelola perusahaan (*agent*).

2.2.3. Corporate Social Responsibility (CSR)

Menurut Darwin (2004), seperti yang dikutip oleh Anggraini (2006) CSR adalah mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholders*, yang melebihi tanggung jawab organisasi dibidang hukum. Menurut *The World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD), *Corporate Social Responsibility* atau tanggung jawab social perusahaan didefinisikan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan berkelanjutan, melalui kerjasama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis maupun untuk pembangunan.

Praktik pengungkapan CSR memainkan peranan penting bagi perusahaan karena perusahaan hidup dilingkungan masyarakat dan kemungkinan aktivitasnya memiliki dampak sosial dan lingkungan. Dengan demikian pengungkapan tanggung jawab sosial merupakan alat manajerial yang digunakan perusahaan untuk menghindari konflik sosial dan lingkungan. Selain itu, penungkapan CSR dapat dipandang sebagai wujud akuntabilitas perusahaan kepada publik untuk menjelaskan berbagai dampak sosial yang ditimbulkan perusahaan (Chariri dan Ghazali, 2007;108).

Pertanggungjawaban sosial perusahaan diungkapkan di dalam laporan yang disebut dengan *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*). Pengungkapan sosial yang dilakukan oleh perusahaan umumnya bersifat *voluntary* (sukarela), *unaudited* (belum diaudit), dan *unregulated* (tidak dipengaruhi oleh peraturan tertentu). Menurut Glouter yang dikutip dari Utomo (2000), menyebutkan tema-tema yang termasuk dalam wacana Akuntansi Pertanggungjawaban Sosial adalah:

1. Kemasyarakatan

Tema ini mencakup aktivitas kemasyarakatan yang diikuti oleh perusahaan, misalnya aktivitas yang terkait dengan kesehatan, pendidikan, dan seni serta pengungkapan aktivitas kemasyarakatan lainnya.

2. Ketenagakerjaan

Tema ini meliputi dampak aktivitas perusahaan pada orang-orang dalam perusahaan tersebut. Aktivitas tersebut meliputi: rekrutmen, program pelatihan, gaji dan tuntutan, mutasi dan promosi, dan lainnya.

3. Produk dan Konsumen

Tema ini melibatkan aspek kualitatif suatu produk atau jasa, antara lain kegunaan *durability*, pelayanan, kepuasan pelanggan, kejujuran dalam iklan, kejelasan/kelengkapan isi pada kemasan, dan lainnya.

4. Lingkungan Hidup

Tema ini meliputi aspek lingkungan dari proses produksi, yang meliputi pengendalian polusi dalam menjalankan operasi bisnis, pencegahan dan perbaikan kerusakan lingkungan akibat pemrosesan sumber daya alam dan konversi sumber daya alam.

2.2.4. Corporate Governance

Kaen (2003) mendefinisikan *corporate governance* sebagai sesuatu tentang siapa yang mengontrol perusahaan dan mengapa dia mengontrol. Cadbury Committee pada (1992) dikutip dari Daniri (2005;6), mendefinisikan *corporate governance* sebagai prinsip yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggungjawaban kepada *shareholder* khususnya dan *stakeholder* pada umumnya.

Menurut FCGI (*Corporate Governance Forum for Corporate Governance in Indonesia*) dikutip dari Arifin dan Rachmawati (2006), *corporate governance* memiliki beberapa prinsip dasar meliputi:

1. Adanya hak-hak pemegang saham yang harus diberi informasi yang benar dan tepat waktu, ikut berperan serta dalam pengambilan keputusan mengenai perubahan-perubahan yang mendasar, dan turut memperoleh bagian keuntungan,
2. Adanya perlakuan sama terhadap para pemegang saham terutama kepada pemegang saham minoritas dan asing dengan keterbukaan (*transparansi*)

informasi penting, melarang pembagian untuk pihak sendiri, dan melarang perdagangan saham oleh orang dalam (*insider trading*),

3. Diakuinya peran pemegang saham, bersama pemegang kepentingan yang lain dalam menciptakan kekayaan, lapangan kerja, dan perusahaan yang sehat,
4. Adanya kemungkinan pengungkapan (*disclosure*) yang akurat dan tepat pada waktunya serta transparansi atas hal penting bagi kinerja perusahaan, kepemilikan, serta pemegang kepentingan,
5. Adanya tanggung jawab pengurus dalam manajemen, pengawasan manajemen serta pertanggung jawaban kepada perusahaan dan para pemegang saham.

Menurut Newel dan Wilson menyatakan bahwa secara teoritis praktek *good corporate governance* dapat meningkatkan nilai perusahaan diantaranya meningkatkan kinerja keuangan, mengurangi resiko yang muncul akibat tindakan pengelola yang cenderung menguntungkan diri sendiri (Lastanti, 2005). Selain itu pada tahun 2001, Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* menerbitkan pedoman *Good Corporate Governance*. Pedoman ini bertujuan agar dunia bisnis memiliki acuan dasar yang memadai mengenai konsep serta pola pelaksanaan *Good Corporate Governance* yang sesuai dengan pola internasional umumnya dan Indonesia khususnya.

Penerapan *corporate governance* diharapkan dapat memaksimumkan nilai perseroan, baik itu bagi perseroan tersebut dan bagi pemegang saham. Dalam penelitian ini *corporate governance* diprosikan ke dalam tiga aspek, yaitu Pemegang Saham Institusional, Komisaris Independen, dan Komite Audit.19

2.2.4.1. Pemegang Saham Institusional

Kepemilikan suatu perusahaan dapat terdiri atas kepemilikan institusional maupun kepemilikan individual. Atau campuran keduanya dengan proporsi tertentu. Kepemilikan saham institusional adalah kepemilikan saham oleh perusahaan asuransi, bank, perusahaan-perusahaan investasi dan kepemilikan oleh institusi-institusi lainnya. Investor institusional memiliki beberapa kelebihan dibanding dengan investor individual, diantaranya yaitu:

1. Investor institusional memiliki sumber daya yang lebih daripada investor individual untuk mendapatkan informasi.
2. Investor institusional memiliki profesionalisme dalam menganalisa informasi, sehingga dapat menguji tingkat keandalan informasi.
3. Investor institusional, secara umum, memiliki relasi bisnis yang lebih kuat dengan manajemen.
4. Investor institusional memiliki motivasi yang kuat untuk melakukan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan.
5. Investor institusional lebih aktif dalam melakukan jual beli saham sehingga dapat meningkatkan jumlah informasi secara cepat yang tercermin di tingkat harga.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) kepemilikan saham institusional merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency conflict*. Dengan kata lain semakin tinggi tingkat kepemilikan saham institusional, semakin kuat tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal terhadap perusahaan, sehingga *agency cost* yang terjadi di dalam perusahaan semakin berkurang dan nilai perusahaan juga semakin meningkat (Susanti, dkk., 2010).

Menurut Boediono (2005) dikutip dari Bangun dan Vincent (2008) kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga dapat mengurangi manajemen laba. Persentase saham tertentu yang dimiliki oleh institusi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat akrualisasi sesuai kepentingan pihak manajemen.

2.2.4.2. Komisaris Independen

Dewan komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan pihak manajemen yang dapat mempengaruhinya untuk bertindak independen dan bertindak semata-mata demi kepentingan investor (Haruman,2007). Secara umum dewan komisaris ditugaskan dan diberi tanggung jawab atas pengawasan kualitas informasi yang terkandung dalam laporan keuangan. Hal ini penting mengingat adanya kepentingan dari manajemen untuk melakukan manajemen laba yang berdampak pada berkurangnya kepercayaan investor. Untuk mengatasinya, dewan komisaris diperbolehkan untuk memiliki akses pada informasi perusahaan.

Fama dan Jensen (1983) dikutip dari Ujiyantho dan Pramuka (2007) menyatakan bahwa *non-executive director* (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*.

Komposisi dewan komisaris merupakan salah satu karakteristik dewan yang berhubungan dengan kandungan informasi laba. Melalui perannya dalam menjalankan fungsi pengawasan, komposisi dewan dapat mempengaruhi pihak manajemen dalam menyusun laporan keuangan sehingga dapat diperoleh suatu laporan laba yang berkualitas (Boediono, 2005).

2.2.4.3. Komite Audit

Sesuai dengan keputusan dari ketua BAPEPAM Nomor Kep-29/PM/2004, komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk melakukan tugas pengawasan dan pengelolaan perusahaan. Keberadaan komite audit sangat penting bagi pengelolaan perusahaan. Komite audit dianggap sebagai penghubung antara pemegang saham dan dewan komisaris dengan pihak manajemen dalam menangani masalah pengendalian.

Peran komite audit sangat penting karena mempengaruhi kualitas laba perusahaan yang merupakan salah satu informasi penting yang tersedia untuk publik dan dapat digunakan investor untuk menilai perusahaan. Investor sebagai pihak luar perusahaan tidak dapat mengamati secara langsung kualitas sistem informasi perusahaan sehingga persepsi mengenai kinerja komite audit akan mempengaruhi penilaian investor terhadap kualitas laba perusahaan (Suaryana,2005).

2.2.5. Nilai Perusahaan (Valuasi)

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai

perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan lazim diindikasikan dengan *price to book value*. *Price to book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan ke depan. Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Menurut Agustina (2008) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham dan profitabilitas. Menurut Wahyudi dan Prasetyaning (2005) menyebutkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli andai perusahaan tersebut dijual. Sedangkan menurut Manurung (2011;7) nilai wajar suatu perusahaan dapat dihubungkan dengan karakteristik keuangan, antara lain dari prospek pertumbuhan, resiko dan aliran kas. Jika terjadi penyimpangan dari nilai wajar maka dapat dikatakan *undervalue* (nilai pasar lebih rendah daripada nilai wajar) atau *overvalue* (nilai pasar lebih tinggi daripada nilai wajar).

Menurut Almilia dan Wijayanto (2007) yang dikutip dari Rustiarini (2010), apabila perusahaan memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang buruk maka akan muncul keraguan dari investor sehingga direspon negatif melalui penurunan harga saham.

Brigham dan Gapenski (1996) seperti yang dikutip oleh Wahidahwati (2002) menyatakan bahwa suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika 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 kemakmuran pemilik atau para pemegang saham.

Herwidayatmo mengatakan nilai perusahaan dapat dilihat melalui nilai pasar atau nilai buku perusahaan dari ekuitasnya. Ia menambahkan dalam neraca keuangan, ekuitas menggambarkan total modal perusahaan. Selain itu, nilai pasar bisa menjadi ukuran nilai perusahaan. Penilaian terhadap perusahaan tidak hanya mengacu pada nilai nominal. Menurutnya kondisi perusahaan mengalami banyak perubahan setiap waktu secara signifikan. Sebelum krisis nilai perusahaan dan nominalnya cukup tinggi. Tapi setelah krisis kondisi perusahaan merosot sementara nilai nominalnya tetap (Tempointeraktif.com, dalam Kurniawan,2008).

2.3. Pengembangan Hipotesis Penelitian

2.3.1. Corporat social Responsibility (CSR) dengan Nilai Perusahaan

Menurut Tilt CA (1994) seperti yang dikutip dari Titisari dkk (2010), perusahaan semakin menyadari bahwa kelangsungan hidup perusahaan juga tergantung dari hubungan dengan masyarakat dan lingkungan tempat perusahaan beroperasi. Hal ini sejalan dengan *legitimacytheory* yang menyatakan bahwa perusahaan memiliki kontrak dengan masyarakat untuk melakukan kegiatannya berdasarkan nilai-nilai *justice*, dan bagaimana perusahaan menanggapi berbagai kelompok kepentingan untuk melegitimasi tindakan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Gunawan dan Utami (2008) memperoleh hasil bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, artinya bahwa CSR merupakan faktor yang mempengaruhi tinggi atau rendahnya nilai perusahaan. Hasil penelitian Harjoto dan Jo (2007)

seperti yang dikutip dari Rustiarini (2010) juga menemukan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, Ahmad, *et al.* (2003) di Malaysia menemukan bukti bahwa pengungkapan CSR mencerminkan usaha-usaha perusahaan untuk meningkatkan citra perusahaan dan agar dapat dilihat sebagai perusahaan yang bertanggungjawab (Gunawan dan Utami, 2008).

Zuhroh dan Heri (2003) menyatakan bahwa pengungkapan sosial dalam laporan tahunan perusahaan yang *go public* telah terbukti berpengaruh terhadap volume perdagangan saham bagi perusahaan yang masuk kategori *high profile*. Artinya bahwa investor sudah mulai merespon dengan baik informasi-informasi sosial yang disajikan perusahaan dalam laporan tahunan. Semakin luas pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan dalam laporan tahunan ternyata memberikan pengaruh terhadap volume perdagangan saham perusahaan dimana terjadi lonjakan perdagangan pada seputar publikasi laporan tahunan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini, yaitu :

H₁: Corporate Social Responsibility berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3.2. Pemegang Saham Institusional dengan Nilai Perusahaan

Slovin dan Sushka (1993) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat meningkat jika institusi mampu menjadi alat monitoring yang efektif (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Suranta dan Machfoedzs (2003) dalam penelitiannya menyatakan bahwa nilai perusahaan (Tobin's Q) dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial, institusional, ukuran dewan direksi. Cornet *et. Al.*, (2006) yang dikutip dari Bangun dan Vincent (2008) menemukan adanya bukti yang menyatakan bahwa

tindakan pengawasan yang dilakukan oleh sebuah perusahaan dan investor institusional dapat membatasi perilaku para manajer. Cornet *et. Al.*, (2006) menyimpulkan bahwa tindakan pengawasan oleh pihak investor institusional dapat mendorong pihak manajer untuk lebih memfokuskan perhatiannya terhadap kinerja perusahaan sehingga akan mengurangi perilaku *opportunistic* atau perbuatan menguntungkan diri sendiri.

Shleifer and Vishny (1997) dikutip dari Barnae dan Rubin (2005) bahwa *institutional shareholders*, dengan kepemilikan saham yang besar, 26 memiliki insentif untuk memantau pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan institusional dalam proporsi yang besar juga mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat meningkat jika lembaga institusi mampu menjadi alat pemantauan yang efektif. Hasil penelitian Xu dan Wang (1997), Pizarro *et al.* (2006), dan Bjuggren *et al.* (2007) dikutip dari Rustiarini (2010) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

H_{2.1} : Pemegang Saham Institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.3.3. Komisaris Independen dengan Nilai Perusahaan

Veronica dan Bachtiar (2004) menemukan bahwa variabel persentase dewan komisaris independen tidak berkorelasi secara signifikan terhadap akrual kelolaan, walau begitu interaksi antar variabel akrual kelolaan dan dewan komisaris independen menunjukkan koefisien positif yang signifikan terhadap *return* perusahaan. Hal tersebut dapat dijelaskan dengan makin tingginya persentase dewan komisaris independen maka akrual kelolaan makin berpengaruh terhadap *return*.

Siallagan dan Machfoedz (2006) dikutip dari Susanti dkk (2010) menggunakan proporsi komisaris independen untuk mengetahui pengaruhnya terhadap kualitas laba yang diukur dengan *discretionary accruals* dan nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q, menemukan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh secara negatif terhadap kualitas laba, sedangkan berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H_{2.2}: Komisaris Independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3.4. Komite Audit dengan Nilai Perusahaan

Penelitian Veronica dan Utama (2005) menguji pengaruh keberadaan komite audit dalam perusahaan terhadap manajemen laba. Penelitian tersebut melaporkan bahwa variabel keberadaan komite audit tidak berpengaruh terhadap manajemen laba perusahaan. Artinya keberadaan komite audit tidak mampu mengurangi manajemen laba yang terjadi di perusahaan. Penelitian oleh Veronica dan Bachtiar (2004) menemukan bahwa komite audit memiliki hubungan yang signifikan dengan akrual kelolaan perusahaan manufaktur di Indonesia khususnya untuk periode 2001- 2002, artinya kehadiran komite audit secara efektif menghalangi peningkatan manajemen laba di perusahaan tersebut.

Penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) dikutip dari Susanti dkk (2010) menguji pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ pada periode 2000-2004 menyatakan bahwa keberadaan komite audit mempunyai pengaruh positif terhadap kualitas laba dan juga nilai perusahaan yang dihitung dengan Tobin'sQ. Hal ini memberi bukti bahwa keberadaan komite audit dapat meningkatkan efektifitas kinerja perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

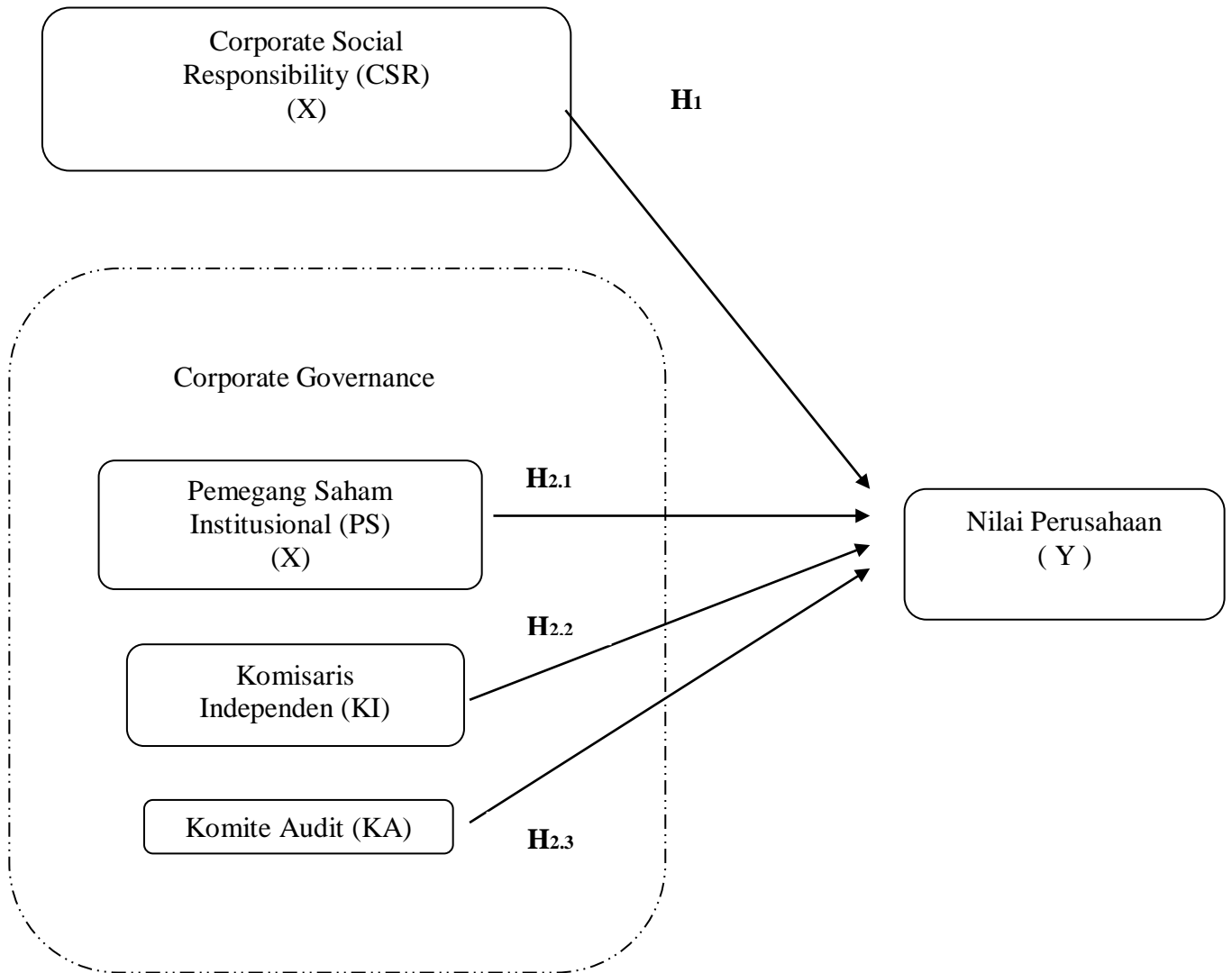
H_{2,3}: Komite Audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.4. Kerangka Konseptual

Dari gambar kerangka dibawah ini menunjukkan pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSRI), pemegang saham institusional (PSI), komisaris independen (KI), dan komite audit (KA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang berkomitmen melakukan CSR akan memiliki nilai yang baik dihadapan investor, yaitu dengan mengalami kenaikan harga saham secara signifikan. Kepemilikan saham institusional dalam proporsi yang besar disuatu perusahaan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Proporsi komisaris independen dan keberadaan komite audit mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan mencerminkan usaha-usaha perusahaan untuk meningkatkan citra perusahaan dan agar dapat dilihat sebagai perusahaan yang bertanggungjawab (Gunawan dan Utami, 2008). Nilai perusahaan ke pemegang saham (institusional) Cornet *et. Al.*, (2006) menyimpulkan bahwa tindakan pengawasan oleh pihak investor institusional dapat mendorong pihak manajer untuk lebih memfokuskan perhatiannya terhadap kinerja perusahaan sehingga akan mengurangi perilaku *opportunistic* atau perbuatan menguntungkan diri sendiri. Nilai perusahaan ke komisaris independen (KI) Veronica dan Bachtiar (2004) menemukan bahwa variabel persentase dewan komisaris independen tidak berkorelasi secara signifikan terhadap akrual kelolaan, walau begitu interaksi antar variabel akrual kelolaan dan dewan komisaris independen menunjukkan koefisien positif yang signifikan terhadap *return* perusahaan. Hal tersebut dapat dijelaskan dengan makin tingginya persentase dewan komisaris independen maka akrual kelolaan makin berpengaruh terhadap

return. Nilai perusahaan ke Komite Audit (KA) dapat membentuk komite audit yang membantu dewan komisaris dalam melakukan monitoring terhadap proses pelaporan keuangan. Selain pengawasan terhadap laporan keuangan, komite audit juga berfungsi untuk melakukan pengawasan terhadap pengendalian internal perusahaan. Adanya pengawasan ini akan memastikan pencapaian kinerja perusahaan dan mampu meningkatkan nilai perusahaan (Chan dan Li, 2008). Corporate governance merupakan salah satu elemen kunci untuk meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan komisaris, pemegang saham, dan stakeholders lainnya. Corporate governance juga memberikan suatu struktur yang memfasilitasi penentuan sasaran-sasaran dari suatu perusahaan, dan sebagai sarana untuk menentukan teknik monitoring kinerja (Ujjiyanto, 2007).



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual