

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Landasan Teori

##### 1. *Agency Theory*

Menurut Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan keagenan di dalam teori agensi (*agency theory*) bahwa perusahaan adalah sekumpulan kontrak antara *principal* dan *agency*. *Principal* adalah pihak yang memberikan perintah kepada agen untuk bertindak atas nama *principal*, sedangkan agen adalah pihak yang diberi kepercayaan oleh *principal* untuk menjalankan kegiatan perusahaan. Oleh karena itu, hal ini terdapat hubungan antara pemilik sumber daya ekonomis (pengendalian) dan manajer (penggunaan). Dalam teori keagenan, pemilik perusahaan hanya tertarik pada aspek finansial semata dalam hal keuangan maupun investasi bagi perusahaan yang semakin meningkat. Hal ini yang kemudian menimbulkan konflik kepentingan karena masing-masing pihak hanya berusaha mengikuti keinginan untuk meraih keuntungan pribadi. Dengan demikian, *principal* berharap adanya return yang cepat atas suatu investasi.

Adapun teori yang sama 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) menyatakan hubungan keagenan dapat menimbulkan masalah pada saat pihak-pihak yang bersangkutan mempunyai tujuan yang berbeda. Pemilik modal menghendaki bertambahnya kekayaan dan kemakmuran para pemilik modal, sedangkan manajer juga menginginkan bertambahnya kesejahteraan bagi para manajer. Dengan demikian muncullah konflik kepentingan antara pemilik (investor) dengan manajer (agen). Pemilik lebih tertarik untuk memaksimalkan *return* dan harga sekuritas dari investasinya, sedangkan manajer mempunyai kebutuhan psikologis dan ekonomi yang luas, termasuk memaksimalkan kompensasinya. Kontrak yang dibuat antara pemilik dengan manajer diharapkan dapat meminimumkan konflik antar kedua kepentingan tersebut. Teori beranggapan bahwa pemisahan fungsi eksekutif dan fungsi pengawasan pada teori keagenan menciptakan “*checks and balances*”, sehingga terjadi independensi yang sehat bagi para manajer untuk menghasilkan kinerja perusahaan yang maksimum dan *return* yang memadai bagi para pemegang saham.

## **2. Teori Signalling**

Teori *signalling* merupakan teori yang menyajikan mengenai tindakan perusahaan dalam menyampaikan *signalling-signalling* kepada pengguna laporan keuangan. *Signalling* ini terkait dengan informasi yang

berupa aktivitas perusahaan dalam merealisasikan keinginan pemilik. *Signalling* juga dapat membantu dalam segi promosi, sehingga perusahaan tersebut dapat dikatakan lebih baik daripada perusahaan lainnya. Informasi adalah komponen penting bagi investor dan pelaku bisnis. Informasi yang memiliki kriteria lengkap, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor dan kreditur sebagai tolak ukur untuk mengambil keputusan investasi dan kredit. Sehingga pengumuman yang mengandung nilai positif diharapkan akan diterima oleh pasar (Suryani dan Herianti, 2015). Reaksi pasar mengacu adanya perubahan harga saham pada waktu informasi diumumkan dan menginterpretasikan dan menganalisis informasi sebagai *signalling* baik atau *signalling* buruk. Jika pengumuman informasi tersebut sebagai *signalling* baik bagi investor, maka terjadi perubahan harga saham dan kenaikan harga saham (Suryani dan Herianti, 2015).

Menurut teori *signalling*, bahwa perusahaan menyusun laporan keuangan secara periodik dan tersirat maksud-maksud tertentu yang ditujukan kepada *stakeholders* perusahaan. Riset-riset menyatakan bahwa terdapat respon terhadap *signalling-signalling*-nya tersebut (Ball and Brown, 1968) dan tanggapan *stakeholders* sangat tergantung pada cara pandangnya sehingga respon yang muncul dapat respon positif atau respon negatif. Laporan keuangan merupakan bentuk pertanggungjawaban perusahaan (*stakeholders theory*) dan gambaran *triple bottom line* (profit, planet dan *people*) akan tercermin didalamnya.

### 3. Teori *Legitimacy*

Teori *legitimacy* menyatakan bahwa organisasi memberikan keyakinan dalam pelaksanaan kegiatannya, terdapat batasan dan norma terhadap masyarakat secara berkelanjutan di tempat dimana organisasi berada. Perubahan norma pada masyarakat seiring berjalannya waktu tentu memberikan dampak bagi perusahaan yang harus terus mengikuti perkembangan dari norma masyarakat. Proses *legitimacy* erat kaitannya dengan suatu kontrak sosial yang dibuat oleh perusahaan dengan melibatkan berbagai pihak dalam kemasyarakatan (Harsanti, 2011).

Menurut Dowling dan Preffer (1975) menjelaskan bahwa teori legitimasi mempunyai manfaat yang besar dalam hal menganalisis suatu pola pikir dan perilaku organisasi. Mereka mengatakan “*legitimacy* merupakan suatu hal yang penting bagi organisasi, terdapat batasan yang ditekankan oleh norma-norma maupun nilai-nilai sosial, serta reaksi terhadap batasan tersebut sehingga mendorong arti pentingnya analisis perilaku organisasi dengan memperhatikan lingkungan.”

Teori *legitimacy* menjelaskan bahwa untuk mendapatkan legitimasi yang kuat dari masyarakat perlu dilakukan pengungkapan tanggung jawab sosial oleh perusahaan sehingga nantinya akan memberikan kepercayaan dan keyakinan bagi masyarakat dalam upaya menghindari hal-hal yang tidak diinginkan serta dengan adanya dukungan masyarakat akan semakin meningkatkan nilai perusahaan kedepannya (Harsanti, 2011).

### 4. Teori *Stakeholders*

*Stakeholders* merupakan sistem yang secara eksplisit berbasis tentang suatu organisasi dan lingkungannya. *Stakeholders* dan organisasi saling mempengaruhi, hal ini dapat dilihat dari hubungan sosial keduanya

yang berbentuk tanggung jawab dan akuntabilitas. Teori *stakeholders* merupakan teori yang menjelaskan bagaimana manajemen perusahaan memenuhi atau mengelola harapan para *stakeholders*.

Teori *stakeholders* menekankan mengenai akuntabilitas organisasi jauh melebihi kinerja keuangan atau ekonomi sederhana. Teori ini menyatakan bahwa organisasi akan memilih secara sukarela mengungkapkan informasi tentang kinerja lingkungan, sosial dan intelektual mereka, melebihi dan di atas permintaan wajibnya, untuk memenuhi ekspektasi sesungguhnya atau yang diakui oleh *stakeholders*.

Salah satu bentuk pengungkapan sukarela yang berkembang saat ini yaitu publikasi pengungkapan *corporate social responsibility*. Melalui publikasi pengungkapan *corporate social responsibility* (pengungkapan sosial dan lingkungan) perusahaan dapat memberikan informasi yang lebih cukup dan lengkap berkaitan dengan kegiatan dan pengaruhnya terhadap kondisi sosial masyarakat dan lingkungan (Ghozali dan Chariri, 2007). Akibat dari kurangnya perhatian terhadap *stakeholders* dengan rendahnya tingkat pengungkapan informasi sosial dan rendahnya kinerja sosial perusahaan (Kusumadilaga, 2010).

## **5. Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas dapat diukur dengan indikator *Return On Equity* (ROE) menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik. Rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan gabungan efek-

efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan hutang pada hasil-hasil operasi (Prapaska dan Siti, 2012). Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan bisnis yang dilakukan. Hasilnya, investor dapat melihat seberapa efisien perusahaan menggunakan aset dan dalam melakukan operasinya untuk menghasilkan keuntungan. Rasio profitabilitas merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan.

## **6. Ukuran Perusahaan**

Menurut Undang-undang No. 9 tahun 1995 berdasarkan ukuran, perusahaan dapat digolongkan atas 2 kelompok sebagai berikut

- a. Perusahaan Kecil merupakan badan hukum yang didirikan di Indonesia yang: (1) memiliki sejumlah kekayaan (total asset) tidak lebih dari Rp 20 miliar; (2) bukan merupakan afiliasi dan dikendalikan oleh suatu perusahaan yang bukan perusahaan menengah/kecil; (3) bukan merupakan reksadana.
- b. Perusahaan Menengah dan Besar merupakan kegiatan ekonomi yang mempunyai kriteria kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan usaha. Usaha ini meliputi usaha nasional (milik negara atau swasta) dan usaha asing yang melakukan kegiatan di Indonesia. Pada penelitian ini, ukuran perusahaan dilihat melalui total asset yang dimiliki perusahaan. Pada umumnya perusahaan yang besar biasanya akan mengungkapkan informasi lebih banyak dari pada perusahaan dengan ukuran kecil.

Ukuran perusahaan dapat dilihat dengan besar kecilnya perusahaan yang akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan. Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya perusahaan (Sujoko dan Ugi, 2007). Semakin besar total aset maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Selain itu ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan, maka semakin dikenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Bahkan perusahaan besar yang memiliki total aktiva dengan nilai aktiva yang cukup besar dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari *total assets* yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan.

## **7. Mekanisme *Corporate Governance***

Mekanisme merupakan cara kerja sesuatu secara tersistem untuk memenuhi persyaratan tertentu. Mekanisme *corporate governance* merupakan suatu prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan kontrol atau pengawasan terhadap keputusan.

Masalah keagenan sering muncul karena adanya perbedaan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Menurut Suryani (2010) menyimpulkan bahwa konsentrasi kepemilikan digunakan

perusahaan untuk menghilangkan masalah keagenan. Adanya konsentrasi kepemilikan dari institusi dan dari pihak manajerial dianggap bisa mengurangi kecenderungan manajer dalam memanipulasi laba. Suryani (2010) menemukan adanya bukti yang menyatakan bahwa tindakan pengawasan yang dilakukan oleh sebuah perusahaan dan pihak investor insitusional dapat membatasi perilaku para manajer. Mereka menyimpulkan bahwa tindakan pengawasan perusahaan oleh pihak investor institusional dapat mendorong manajer untuk lebih memfokuskan perhatiannya terhadap kinerja perusahaan sehingga akan mengurangi perilaku *opportunistic* atau mementingkan diri sendiri.

Kepemilikan manajerial juga dianggap bisa mengurangi perilaku *opportunistic* manajer. Menurut Suryani (2010) besar kecilnya jumlah kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan dapat mengindikasikan adanya kesamaan (*congruance*) kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa manajer yang mempunyai kepemilikan saham di perusahaan akan cenderung bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham karena terdapat kesamaan kepentingan antara keduanya.

## **8. Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah sebagai nilai pasar, sebab nilai perusahaan akan memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum ketika harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula



kemakmuran yang dirasakan oleh para pemegang sahamnya (Nurlela dan Islahuddin, 2008). Suatu perusahaan pada dasarnya untuk meningkatkan nilai perusahaan dan dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya dengan cara *price book value* (PBV).

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Masyarakat menilai dengan bersedia membeli saham perusahaan dengan harga tertentu sesuai dengan persepsi dan keyakinannya. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat, dan ini adalah tugas dari manajer sebagai agen yang telah diberi kepercayaan oleh para pemilik perusahaan untuk menjalankan perusahaannya.

## **9. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility***

Pengungkapan tanggung jawab sosial yaitu proses menginformasikan suatu dampak sosial dan lingkungan dari setiap kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan perusahaan (Hackston dan Milne, 1996). Informasi akan dipublikasikan dalam laporan tahunan sehingga dapat dikelompokkan menjadi dua yaitu pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) dan pengungkapan sukarela (*voluntary*

*disclosure*). Salah satu jenis informasi pengungkapan sukarela adalah pengungkapan yang dilakukan perusahaan diluar apa yang diwajibkan oleh standar akuntansi atau peraturan badan pengawasan.

Terdapat beragam laporan sosial diantaranya *sustainability report* dan *corporate social responsibility*. *Global reporting initiative* (GRI), sebuah organisasi nirlaba yang mempromosikan keberlanjutan ekonomi dalam *reporting guidelines*, *sustainability report* atau laporan keberlanjutan adalah praktek pengukuran, pengungkapan dan upaya akuntabilitas dari kinerja organisasi dalam mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan kepada para pemangku kepentingan baik internal maupun eksternal. Pengungkapan *sustainability report* berbeda dengan pengungkapan *corporate social responsibility* meskipun keduanya sama-sama merupakan pengungkapan sosial. Pengungkapan sosial yang lebih luas dan terperinci disusun dalam *sustainability report*, sedangkan pengungkapan sosial yang lebih sedikit disusun dalam pengungkapan *corporate social responsibility* yang terintegrasi dengan laporan tahunan perusahaan (Soelistyoningrum dan Prastiwi, 2011). Namun pada intinya, tujuan dari penyusunan laporan keberlanjutan dan laporan pengungkapan *corporate social responsibility* adalah sama, yaitu memperkuat keberlanjutan perusahaan dengan jalan membangun kerjasama antar *stakeholders* yang difasilitasi perusahaan dengan menyusun program-program pengembangan masyarakat sekitarnya.

Perusahaan yang memiliki tingkat pengungkapan *corporate social responsibility* dapat mewujudkan citra yang baik bagi para *stakeholders* sehingga saham perusahaan akan lebih diminati oleh investor. Saham lebih diminati artinya permintaan saham oleh investor akan menjadi lebih tinggi dan meningkatnya permintaan saham akan mendorong meningkatnya nilai perusahaan. Pengungkapan *corporate social responsibility* adalah pengungkapan informasi yang berkaitan dengan tanggung jawab perusahaan di dalam laporan tahunan. Indikator *corporate social responsibility* yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan indikator menurut *Global Reporting Initiative G4 (GRI)* yang dilakukan perusahaan. Indikator yang terdapat di dalam GRI yang digunakan dalam penelitian:

1. Indikator Kinerja Ekonomi (*economic performance indicator*).
2. Indikator Kinerja Lingkungan (*environment performance indicator*).
3. Indikator Kinerja Tenaga Kerja (*labor practices performance indicator*).
4. Indikator Kinerja Hak Asasi Manusia (*human rights performance indicator*).
5. Indikator Kinerja Sosial (*social performance indicator*).
6. Indikator Kinerja Produk (*product responsibility performance indicator*).

Berdasarkan indikator-indikator di atas terdapat 91 pengungkapan yang terdiri atas 9 indikator ekonomi, 34 indikator lingkungan hidup, 16 indikator praktik tenaga kerja dan kenyamanan bekerja, 12 indikator hak asasi

manusia, 11 indikator kemasyarakatan, dan 9 indikator tanggung jawab produk.

## **B. Penelitian terdahulu dan penurunan hipotesis**

### **1. Hubungan Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan**

Profitabilitas diukur dengan indikator *return on equity* (ROE). Pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik, yang akan ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan yang selanjutnya mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal (Hermuningsih, 2013).

Peningkatan profitabilitas perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan itu tergantung dari bagaimana persepsi investor terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan. Persepsi investor dalam menanggapi profitabilitas akan mempengaruhi harga saham sekaligus nilai dari perusahaan tersebut. Perusahaan dengan prospek yang baik ini yang diinginkan oleh investor dan investor lebih tertarik untuk membeli saham.

Semakin tinggi permintaan dari investor terhadap saham maka akan mempengaruhi harga saham dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Pramana dan Mustanda (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan menggunakan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Mardiyati *et.al.*, (2012)

menunjukkan bahwa rasio profitabilitas yang diukur dengan menggunakan ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2013) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Yuniati *et.al.*, (2016) menunjukkan bahwa rasio profitabilitas yang diukur dengan menggunakan ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan analisis dan penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>1</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

## **2. Hubungan Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan.

Ukuran perusahaan yang semakin besar, maka banyak investor yang cenderung menaruh perhatian pada perusahaan tersebut (Bernandhi dan Muid, 2014). Hal ini menyebabkan atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki nilai yang lebih besar. Nilai total aset perusahaan merupakan cerminan bagi besar kecilnya ukuran suatu perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi tingkat keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam memberikan tingkat pengembalian investasi. Penelitian Pramana dan Mustanda (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bernandhi dan Muid (2014) dan Prasetyorini (2013) menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian Wiyono (2013) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan analisis dan penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>2</sub> : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

### **3. Hubungan Kepemilikan Manajerial dengan Nilai Perusahaan**

Kepemilikan manajerial merupakan kondisi yang menunjukkan bahwa manajer memiliki saham di dalam perusahaan atau manajer tersebut sekaligus menjadi pemegang saham perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen (Eriandani, 2013).

Menurut Sujoko dan Ugi (2007), konflik keagenan terjadi karena adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian. Konflik keagenan

menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Struktur kepemilikan menjadi penting dalam teori keagenan karena sebagian besar argumentasi konflik di sebabkan oleh adanya pemisahan kepemilikan dan pengelolaan. Konflik keagenan tidak terjadi pada perusahaan dengan kepemilikan seratus persen oleh manajemen. Manajer sekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat juga. Penelitian yang dilakukan oleh Eriandani (2013) menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Konsisten dengan penelitian yang dilakukan Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) menemukan bahwa variabel kepemilikan manajerial terbukti mempengaruhi nilai perusahaan. Namun penelitian Permatasari (2010) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan analisis dan penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>3</sub> : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

#### **4. Hubungan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dengan Nilai Perusahaan**

Pengungkapan *corporate social responsibility* merupakan suatu alat informasi untuk mengetahui adanya legitimasi di suatu perusahaan, sehingga perusahaan tersebut dapat menginterpretasikan nilai dari

perusahaannya. Tujuan perusahaan yaitu untuk memaksimalkan dan mensejahterahkan para pemegang saham.

Pengungkapan *corporate social responsibility* menjadi penting karena para *stakeholders* perlu mengevaluasi dan mengetahui sejauh mana perusahaan melaksanakan peranannya sesuai dengan keinginan *stakeholders*, sehingga menuntut adanya akuntabilitas perusahaan atas kegiatan pengungkapan *corporate social responsibility* yang telah dilakukannya. Makin baik pengungkapan *corporate social responsibility* yang dilakukan perusahaan maka *stakeholders* akan makin terpuaskan dan akan memberikan dukungan penuh kepada perusahaan atas segala aktivitasnya yang bertujuan untuk menaikkan kinerja dan mencapai laba serta pada akhirnya menaikkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan pernyataan dari Ioannou dan Serafeim (2010) yang menyatakan bahwa dalam teori *stakeholders*, strategi pengungkapan *corporate social responsibility* akan mengarahkan pada kinerja yang lebih baik melalui perlindungan dan peningkatan reputasi dan nilai perusahaan.

Pernyataan tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Zarkia dan Salim (2012) yang menyatakan bahwa semakin tinggi pengungkapan *corporate social responsibility*, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Perusahaan yang membangun hubungan yang baik dengan *stakeholders* dengan melaksanakan aktivitas *corporate social responsibility* maka akan meningkatkan reputasi perusahaan di mata investor sehingga dapat meningkatkan nilai saham perusahaan. Oleh sebab



itu, hasil penelitian tersebut menunjukkan pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* dengan nilai perusahaan. Penelitian Pramana dan Mustanda (2016) menunjukkan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Velda dan Achmad (2013) dan Rosiana *et.al.*, (2013) yang menyatakan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan analisis dan penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>4</sub> : Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

#### **5. Hubungan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Moderasi**

Perusahaan yang melakukan pengungkapan informasi informasi meningkatkan nilai perusahaan menurut prespektif ekonomi. Dengan adanya pengimplementasian *corporate social responsibility*, perusahaan akan menerima informasi sosial dan mengoptimalkan kekuatan keuangannya dalam jangka panjang. Hal tersebut menandakan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan akan menjadi lebih kuat ketika perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi juga melakukan pengungkapan informasi terkait langkah apa yang telah dilakukan perusahaan untuk kebaikan lingkungan (CSR).

Pengungkapan sosial perusahaan dapat diimplementasikan melalui kinerja ekonomi, lingkungan dan sosial. Menurut Anggraini (2006) semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin besar pengungkapan informasi sosial yang dilakukan perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa, pengungkapan *corporate social responsibility* akan meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan meningkat.

Perilaku etis mengindikasikan perusahaan berupa tanggungjawab sosial terhadap lingkungan sekitarnya memberikan dampak positif, yang dalam jangka panjang akan tercermin pada keuntungan perusahaan (*profit*) dan peningkatan kinerja keuangan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* akan meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Susanti dan Santoso (2011) sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pramana dan Mustanda (2016) menunjukkan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* yang berkedudukan sebagai variabel *moderating* diduga akan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Namun dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewa *et.al.*, (2014) menunjukkan bahwa luas pengungkapan *corporate social responsibility* tidak mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* di Indonesia merupakan hal yang bukan lagi bersifat sukarela melainkan sudah diamanatkan dalam UU

RI nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Berdasarkan analisis dan penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>5</sub> : Pengungkapan *corporate social responsibility* memperkuat pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan**

#### **6. Hubungan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Moderasi**

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya ukuran suatu perusahaan yang akan berpengaruh terhadap struktur modal, semakin besar perusahaan maka akan semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan investasi. Semakin besar ukuran perusahaan juga peranan pengungkapan *corporate social responsibility* sangat diperlukan. Di samping itu perusahaan besar merupakan emiten yang banyak disoroti oleh para calon investor. Secara umum, penelitian yang dilakukan mendukung hubungan antara ukuran perusahaan dengan tanggung jawab sosial perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar menimbulkan tanggung jawab yang besar pula, terutama terhadap pertanggung jawaban sosial.

Ukuran perusahaan merupakan rasio yang digunakan dalam menentukan besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan yang rasionya besar biasanya cenderung lebih banyak mengungkapkan tanggung jawab sosial dari pada perusahaan yang mempunyai rasio kecil. Menurut Imron

*et.al.*, (2013) menyatakan bahwa, semakin besar suatu perusahaan maka biaya keagenan yang muncul juga semakin besar, untuk mengurangi biaya keagenan tersebut, perusahaan cenderung akan mengungkapkan informasi yang lebih luas.

Adanya pengungkapan *corporate social responsibility* membuat citra perusahaan nilai perusahaan akan semakin baik terutama untuk perusahaan-perusahaan besar karena berkontribusi langsung terhadap lingkungan dimana perusahaan itu berdiri. Penelitian yang dilakukan Pramana dan Mustanda (2016) dan Imron *et.al.*, (2013) sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sudana dan Arlindania (2011) yang membuktikan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* diharapkan mampu memperkuat hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Berdasarkan analisis dan penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>6</sub> : Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* memperkuat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.**

## **7. Hubungan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Moderasi**

Mekanisme *corporate governance* diduga dapat meningkatkan nilai perusahaan karena kepemilikan manajerial dapat memotivasi manajer untuk bertindak hati-hati dalam setiap pengambilan keputusan dan menciptakan kinerja perusahaan yang optimal. Dampak lain yang dapat menginteraksi hal tersebut yaitu pengungkapan *corporate social responsibility*. Pengungkapan *corporate social responsibility* yang menunjukkan kontribusi perusahaan terhadap masyarakat yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Kegiatan pengungkapan *corporate social responsibility* merupakan bagian dari *good corporate governance* dan pengungkapan *corporate social responsibility* yang transparan merupakan hal yang penting bagi perusahaan untuk meningkatkan perbaikan mekanisme *corporate governance* perusahaan sehingga akan memberi nilai tambah bagi perusahaan.

Manajer yang sekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham juga akan meningkat. Dengan nilai perusahaan akan menarik minat investor dalam berinvestasi. Akan tetapi, investor tidak ingin berisiko dalam penanaman modalnya di suatu perusahaan. Mereka lebih cenderung memilih perusahaan yang telah mengungkapkan tanggung jawab sosialnya dalam suatu laporan tahunan.

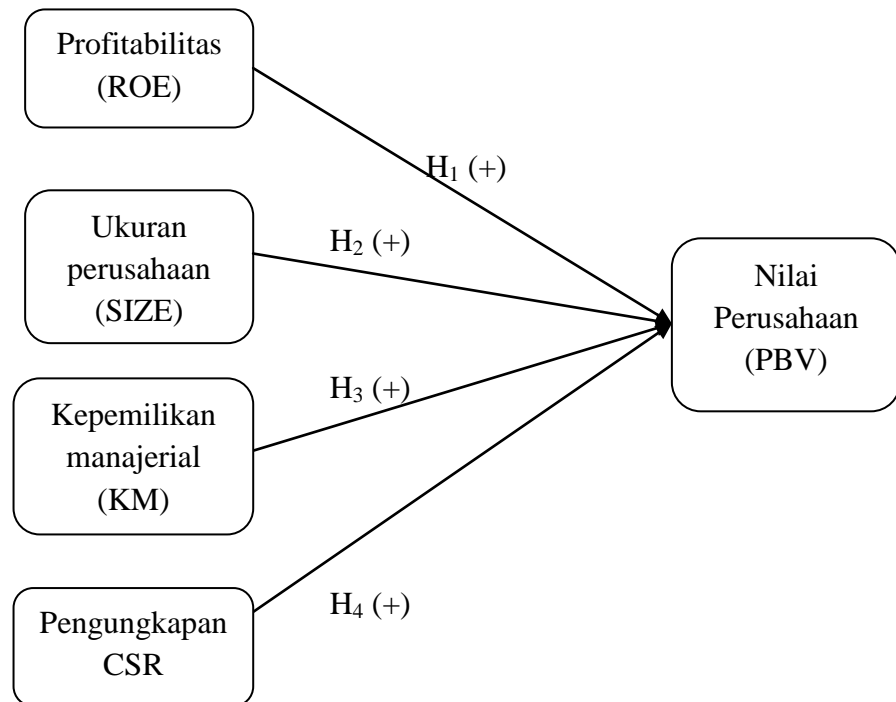
Penelitian yang dilakukan oleh Ramadhani dan Hadiprajitno (2012) sejalan dengan penelitian Amanti (2012) yang menunjukkan bahwa variabel pengungkapan *corporate social responsibility* dapat memperkuat pengaruh antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan analisis dan penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>7</sub> : Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* memperkuat pengaruh positif kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.**

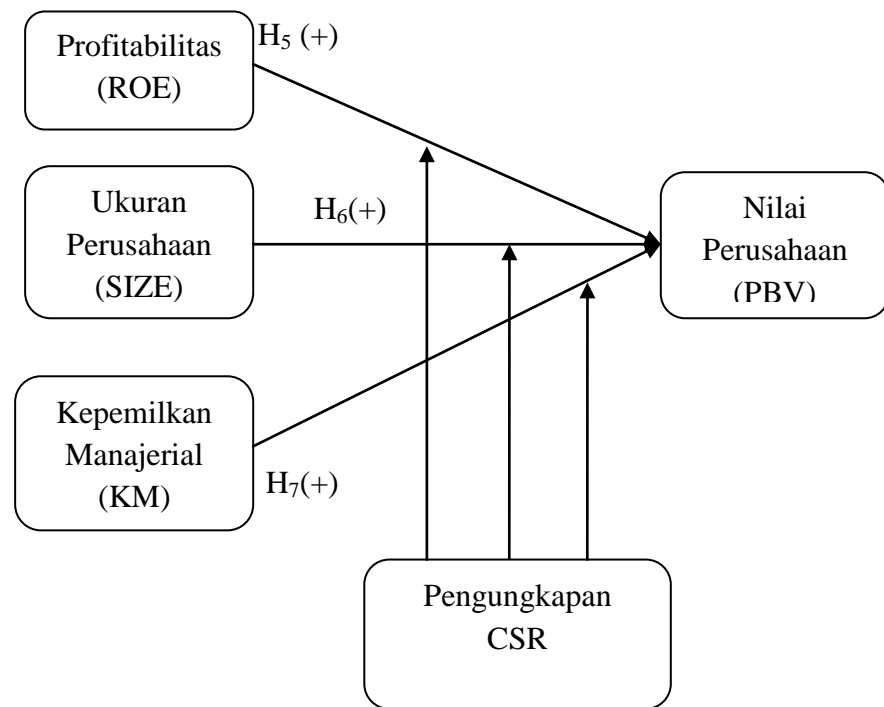
### C. Model Penelitian

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu maka, model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### Model 1 :



**Gambar 2.1**

**Model 2 :****Gambar 2.2**