

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Agensi

Teori agensi muncul karena terdapat permasalahan agensi saat sebuah perusahaan dijalankan oleh orang lain dan terpisah dari pemiliknya. Teori agensi menggambarkan hubungan antara *principal* dan *agent*. Menurut Jensen dan Meckling (1976) *principal* merupakan pihak yang memberikan tugas kepada *agent* untuk melaksanakan semua kegiatan yang ada dalam perusahaan sesuai dengan kapasitasnya sebagai pembuat keputusan.

Menurut Eisenhardt (1989) teori agensi dapat digunakan untuk menyelesaikan dua permasalahan yang terjadi, yaitu: (1) karena terdapat keinginan yang berbeda dari pihak *principal* dan *agent*; (2) karena melakukan verifikasi apa yang dilakukan *agent* itu susah dan mahal.

Perbedaan kepentingan yang terjadi antara *principal* dengan *agent* akan menimbulkan permasalahan yaitu *asymmetric information*. Permasalahan akan membuat perusahaan menanggung *cost agency*. *Cost agency* digunakan oleh perusahaan untuk mengawasi dan mengendalikan pengelolaan, apakah pengelolaan dalam perusahaan telah sesuai dengan ketentuan yang berlaku atau tidak. *Cost agency* terdiri dari biaya pengawasan, biaya keपालitan dan reorganisasi (Jensen dan Meckling,

1976). Biaya agensi merupakan sesuatu yang tidak disukai oleh *principal* karena biaya tersebut ditanggung oleh *principal*.

Corporate governance merupakan sebuah mekanisme yang didasarkan pada teori *agency*. Penggunaan konsep *corporate governance* diharapkan akan memberikan sebuah kepercayaan kepada agen dalam mengelola kekayaan pemilik (pemegang saham). *Corporate governance* juga bisa membantu dalam mengurangi *cost agency* suatu perusahaan.

2. Teori Legitimasi

Teori legitimasi merupakan sebuah teori yang memfokuskan pada hubungan antara perusahaan dan masyarakat. Teori legitimasi menggambarkan sebuah kontrak sosial antara perusahaan dengan masyarakat atau lingkungan sekitar tempat perusahaan beroperasi (Rosiana dkk., 2013). Adanya teori legitimasi diharapkan perusahaan mampu meyakinkan masyarakat, bahwa kegiatan perusahaan tidak akan merugikan masyarakat, justru akan bermanfaat bagi masyarakat.

Menurut Hadi (2010) ada beberapa upaya yang harus dilakukan perusahaan agar legitimasi berjalan efektif, yaitu:

- a. Melakukan proses identifikasi serta melakukan komunikasi yang baik dengan publik.
- b. Melakukan komunikasi yang baik dengan publik, mengenai permasalahan sosial kemasyarakatan dan lingkungan serta membangun citra yang baik tentang perusahaan.

- c. Melaksanakan strategi legitimasi, yang berkaitan dengan tanggung jawab sosial.

Perusahaan yang melaksanakan praktik *corporate social responsibility* akan memberikan dampak positif kepada masyarakat, sehingga keberadaan dan kegiatan perusahaan dapat diterima oleh masyarakat sekitar. Ada berbagai cara perusahaan dalam menjalankan kegiatan CSR diantaranya adalah ikut berperan aktif dan mendukung berbagai kegiatan dalam masyarakat serta menjalin hubungan baik dengan masyarakat di sekitar perusahaan berdiri. Adanya praktik CSR tersebut dapat dimanfaatkan untuk melegitimasi kegiatan perusahaan di lingkungan perusahaan (Rosiana dkk., 2013).

3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai suatu kondisi yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai wujud tingkat kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Tingginya nilai perusahaan menandakan kinerja perusahaan baik dan menjadi sebuah prestasi buat perusahaan, hal tersebut sejalan dengan keinginan para pemegang saham. Tingginya nilai perusahaan akan membuat kesejahteraan para pemegang saham semakin meningkat.

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2016) bahwasannya:
“Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan”.

Pawestri dan Wahyudi (2005) menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang harus dibayar oleh calon pembeli apabila pembeli menginginkan perusahaan tersebut. Nilai perusahaan merupakan harga pasar atas ekuitas dan surat berharga hutang dari suatu perusahaan yang beredar dipasaran (Keown, 2004). Nilai perusahaan juga bisa digunakan sebagai indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan.

Tandelilin (2001) menjelaskan bahwa dalam penilaian saham terdapat tiga jenis nilai, yaitu:

- a. Nilai buku merupakan nilai perusahaan yang dihitung dengan konsep dasar akuntansi, yaitu dengan membagi selisih total aktiva dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.
- b. Nilai pasar merupakan harga yang muncul akibat proses tawar menawar saham di pasar saham. Nilai ini bisa diketahui apabila saham perusahaan dijual di pasar saham.
- c. Nilai intrinsik adalah sebuah konsep yang paling abstrak, karena mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan.

Nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh peluang investasi dan merupakan sebuah indikator bagi pasar. Pertumbuhan perusahaan di masa depan bisa dilihat menggunakan peluang investasi, apabila peluang investasi memberikan sinyal positif maka akan membuat pertumbuhan perusahaan semakin baik dan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Tingkat keberhasilan perusahaan dapat digambarkan dengan menggunakan nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan merupakan sebuah keberhasilan bagi perusahaan yang disebabkan banyaknya permintaan saham yang membuat harga saham semakin meningkat. Tingginya nilai perusahaan akan membuat pasar percaya terhadap kinerja perusahaan dan prospek di masa depan.

4. *Corporate Social Responsibility*

Corporate social responsibility (CSR) merupakan sebuah cara dari perusahaan untuk memperhatikan aspek sosial dan lingkungan, yang akan dimasukkan dalam operasi perusahaan serta hubungan dengan pemegang saham yang melebihi tanggung jawab dibidang hukum (Anggraini, 2006). *Corporate social responsibility* (CSR) merupakan cara atau konsep dari perusahaan sebagai wujud pertanggungjawaban perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan sekitar perusahaan beroperasi. Wujud tanggung jawab perusahaan seperti memberikan beasiswa untuk anak-anak di lingkungan perusahaan, sumbangan untuk membangun desa/fasilitas masyarakat di lingkungan perusahaan dan memberikan bantuan sosial terhadap masyarakat sekitar.

Menurut Kotler dan Nancy (2005) *corporate social responsibility* merupakan komitmen dari perusahaan untuk mensejahterakan komunitas dengan cara praktik bisnis yang baik dan memberikan kontribusi sumber daya perusahaan. Menurut Suharto (2005) *corporate social responsibility* merupakan kepedulian dari perusahaan untuk senantiasa membangun

manusia dan lingkungan sekitar secara berkelanjutan dengan cara menyisihkan sebagian keuntungan perusahaan untuk melaksanakan pembangunan tersebut.

Menurut Nurdizal (2011) terdapat tujuh isu utama dalam merencanakan *corporate social responsibility*, antara lain sebagai berikut:

- a. Hak asasi manusia, meliputi hak ekonomi, hak sosial, hak berpolitik dan hak sipil.
- b. Tata kelola organisasi, meliputi akuntabilitas, transparansi, kode etik dan kepatuhan pada hukum.
- c. Aktivitas tenaga kerja lingkungan, meliputi hubungan antar pekerja, perlindungan sosial, sumber daya manusia serta kesehatan dan keamanan kerja.
- d. Aktivitas operasi yang *fair*, meliputi anti korupsi, pelibatan tanggung jawab politik dan kompetisi yang *fair*.
- e. Kontribusi pada komunitas dan masyarakat, meliputi pengembangan ekonomi masyarakat sekitar, pengembangan sosial masyarakat sekitar dan melibatkan masyarakat sekitar.
- f. Isu konsumen, meliputi praktik perjanjian, perlindungan kesehatan dan keamanan konsumsi dan pengembangan produk.

5. Profitabilitas

Berdirinya sebuah perusahaan bertujuan untuk memperoleh laba (*profit*), dengan laba yang tinggi akan meningkatkan kemakmuran dan kesejahteraan para pemegang saham. Sehingga wajar apabila para investor

sangat memperhatikan tingkat profitabilitas suatu perusahaan. Tingkat profitabilitas akan konsisten apabila mendapat *return* yang lebih tinggi dibanding dengan risikonya.

Menurut Brigham dan Houston (2001) profitabilitas merupakan sebuah hasil akhir dari rangkaian aktivitas operasi sebuah perusahaan yang berkaitan dengan sumber dan penggunaan dana untuk menjalankan kegiatan perusahaan. Saidi (2004) menyatakan bahwa kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba disebut profitabilitas. Munawir (1995) menjelaskan terdapat faktor-faktor yang dapat mempengaruhi profitabilitas, yaitu:

- a. Jenis perusahaan, jenis perusahaan akan sangat mempengaruhi profitabilitas. Apabila perusahaan menjual barang dan jasa biasanya akan memiliki keuntungan yang lebih stabil dari pada perusahaan yang memproduksi barang-barang modal.
- b. Umur perusahaan, apabila perusahaan sudah berdiri lama akan lebih stabil dari pada perusahaan yang masih baru.
- c. Skala perusahaan, apabila skala ekonomi perusahaan tinggi maka perusahaan dapat menghemat biaya produk dalam proses menghasilkan barang dan jasa.
- d. Harga produksi perusahaan, perusahaan yang memiliki biaya produksi lebih kecil akan mendapat keuntungan yang lebih stabil dibandingkan perusahaan yang biaya produksinya tinggi.

- e. Habitat bisnis perusahaan, apabila bahan produksinya dibeli atas dasar kebiasaan maka akan mendapat keuntungan yang lebih stabil dibandingkan dengan bahan yang dibeli bukan dari dasar kebiasaan.
- f. Produk yang dihasilkan, apabila produksinya berhubungan dengan kebutuhan pokok biasanya lebih stabil dibanding bukan kebutuhan pokok.

Petronila dan Mukhlisin (2003) menjelaskan bahwa kinerja manajemen dalam menjalankan aktivitas perusahaan dapat digambarkan dari tingkat profitabilitas yang diperoleh. Tingkat profitabilitas diukur menggunakan laba bersih, tingkat pengembalian aset dan tingkat pengembalian ekuitas. Semakin besar profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya. Dengan demikian investor sangat mempertimbangkan profitabilitas dalam pengambilan keputusan investasinya.

6. *Corporate Governance*

Corporate governance merupakan sebuah peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, karyawan, pemegang kepentingan internal, kreditur, pemerintah yang berhubungan dengan hak dan kewajiban mereka dalam mengatur perusahaan (FCGI, 2002). Menurut komite nasional kebijakan *governance* (KNKG) (2004) *corporate governance* merupakan sebuah struktur dan proses yang digunakan sebagai nilai tambah dalam perusahaan, dengan tetap memperhatikan

kepentingan pemegang saham dan berlandaskan pada undang-undang yang berlaku.

Corporate governance menurut FCGI (2002) memiliki tujuan untuk memberikan nilai tambah untuk perusahaan atau seluruh pemangku kepentingan. OECD (*organization for economic co-operation and development*) menjelaskan bahwa terdapat empat unsur penting yang ada dalam *corporate governance* antara lain:

- a. Keadilan (*fairness*) yaitu kewajiban perusahaan dalam menjaga kepentingan para pemegang saham, harus adil tanpa membedakan.
- b. Transparansi (*transparancy*), dalam sebuah perusahaan keterbukaan informasi menjadi hal yang utama, karena keterbukaan menumbuhkan sikap kepercayaan yang sangat dibutuhkan dalam internal perusahaan.
- c. Akuntabilitas (*accountability*), untuk menjelaskan peran dan tanggung jawab, serta digunakan untuk mendukung penyeimbangan kepentingan antara *principal* dan *agent*.
- d. Tanggung jawab (*responsibility*), untuk memastikan apakah peraturan-peraturan telah di patuhi atau tidak (FCGI, 2002).

Pelaksanaan *corporate governance* dalam sebuah perusahaan harus selalu diawasi dan dievaluasi. Pengawasan tersebut bertujuan untuk menjaga kualitas dan agar sesuai dengan aturan undang-undang yang

berlaku. Penerapan pengawasan tersebut akan membuat perusahaan menjadi lebih baik dalam tata kelola perusahaan.

B. Penelitian Terdahulu dan Penurunan Hipotesis

1. Pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan

Perusahaan yang telah melakukan praktik CSR berharap masyarakat atau pihak lain di luar perusahaan mengetahui praktik CSR tersebut. Praktik CSR yang dilakukan perusahaan bertujuan untuk memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan telah melakukan praktik CSR. Selain bertujuan memberikan sinyal pada investor pelaksanaan CSR juga merupakan wujud keberpihakan perusahaan terhadap masyarakat sekitar. Perusahaan yang telah melaksanakan praktik CSR akan dijelaskan dalam laporan tahunan perusahaan.

Adanya praktik CSR diharapkan masyarakat dapat memilih produk yang tidak hanya dinilai dari barangnya saja, melainkan dilihat dari bagaimana perusahaan bertanggung jawab terhadap lingkungan dan masyarakat sekitar. Adanya praktik CSR diharapkan masyarakat akan memberikan penilaian positif terhadap perusahaan, sehingga akan menaikkan citra perusahaan. Semakin tinggi citra perusahaan maka semakin banyak investor yang berkeinginan untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Hal tersebut berdampak pada kenaikan harga saham perusahaan sehingga akan membuat nilai perusahaan semakin tinggi.

Nurlela dan Islahuddin (2008) menyatakan bahwa nilai perusahaan secara simultan dipengaruhi oleh CSR. Kusumadilaga (2010) menyatakan

bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh praktik CSR yang dilakukan perusahaan. Penelitian Afandani (2016) juga menyatakan bahwa nilai perusahaan secara positif dipengaruhi oleh *corporate social responsibility* yang diproksikan menggunakan CSRI. Hal itu menunjukkan bahwa penelitian tersebut mendukung penelitian sebelumnya. Dari penjelasan di atas bisa dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₁: *Corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Pagaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas merupakan salah satu finansial yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas perusahaan mampu menunjukkan tingkat laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan dalam melaksanakan kegiatan bisnisnya. Bagi para pemegang saham keuntungan menjadi hal yang utama, karena keuntungan dari investasi sangat diinginkan oleh para pemegang saham. Semakin besar profitabilitas yang mampu dihasilkan perusahaan maka kemampuan perusahaan untuk membayar deviden semakin besar. Semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar deviden akan membuat para investor tertarik untuk memiliki saham perusahaan tersebut, sehingga harga saham mengalami kenaikan. Naiknya harga saham akan membuat nilai perusahaan semakin tinggi.

Fahmi (2013) menyatakan bahwa tingginya profitabilitas perusahaan menunjukkan kinerja perusahaan baik, baiknya kinerja perusahaan dapat membuat investor merespon positif perusahaan tersebut. Perusahaan yang

berhasil mencatatkan pembukuan laba yang meningkat memberikan indikasi bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, sehingga akan menciptakan sentimen positif bagi para investor. Sentimen positif akan membuat harga saham mengalami kenaikan, kenaikan harga saham akan berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.

Menurut Dewi dan Wirajaya (2013) nilai perusahaan secara signifikan positif dipengaruhi oleh profitabilitas yang diproksikan menggunakan ROE. Hasil penelitian lainnya yang dilakukan oleh Susanti (2010) dan Prasetyorini (2013) menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas. Hal itu menunjukkan bahwa penelitian tersebut mendukung penelitian sebelumnya. Dari penjelasan di atas bisa dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₂: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan

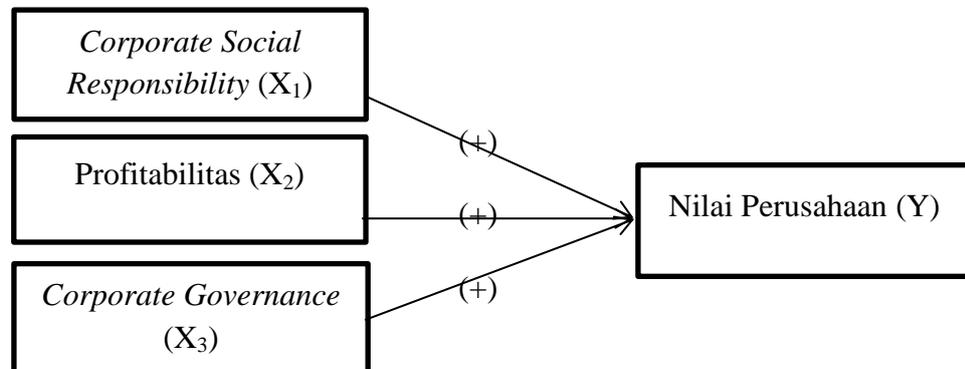
Masalah keagenan muncul disebabkan karena terjadi pemisahan kepentingan antara *principal* dan *agent*. Retno dkk. (2012) menjelaskan bahwa masalah keagenan dapat menimbulkan permasalahan dalam perusahaan. Masalah keagenan dapat terjadi antara pemegang saham dan juga manajer, pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas serta pemegang saham dan pemegang hutang. Masalah keagenan bisa timbul karena terjadi ketidakseimbangan informasi antara *principal* dan *agent*. Untuk mengatasi masalah tersebut maka dibutuhkan penerapan *corporate governance* yang baik dalam perusahaan.

Corporate governance merupakan suatu cara untuk mengendalikan tingkat egosime antara *principal* dan *agent*. Penerapan *corporate governance* dalam perusahaan ditujukan agar semua pihak yang ada dalam perusahaan mengikuti aturan yang ada supaya dapat menghilangkan atau mengurangi masalah keagenan dalam perusahaan. Penerapan *corporate governance* yang baik dalam perusahaan mampu membuat para investor merespon positif kinerja perusahaan tersebut, sehingga investor akan merasa aman jika berinvestasi di perusahaan tersebut. Penerapan *corporate governance* yang baik dalam perusahaan akan mampu mengurangi kesalahan-kesalahan dalam perusahaan dan membuat tata kelola perusahaan semakin baik. Semakin baik tata kelola perusahaan akan membuat para investor tertarik kepada perusahaan tersebut, sehingga permintaan saham semakin meningkat dan berdampak pada kenaikan harga saham. Meningkatnya harga saham pada perusahaan akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Rustiarini (2010) menjelaskan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh mekanisme *corporate governance*. Retno dkk. (2012) menjelaskan bahwa nilai perusahaan secara positif dipengaruhi oleh *corporate governance*. Penelitian Wardoyo dan Veronica (2013) juga menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh *corporate governance*. Hal itu menunjukkan bahwa penelitian tersebut mendukung penelitian sebelumnya. Dari penjelasan di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: *Corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

C. Model Penelitian



Gambar I
Model Penelitian