

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 *Good Corporate Governance* (GCG)

2.1.1.1 Sejarah *Good Corporate Governance* (GCG)

Yang menjadi latarbelakang lahirnya GCG adalah adanya reaksi dari para pemegang saham di Amerika Serikat sekitar pada tahun 1980-an karena terancam kepentingannya (Budiati, 2012). Dimana pada saat itu di Amerika Serikat telah terjadi gejolak ekonomi luar biasa yang mengakibatkan banyaknya perusahaan-perusahaan yang melakukan restrukturisasi dengan menjalankan segala macam cara untuk dapat merebut kendali atas perusahaan lain.

Di Indonesia sendiri konsep GCG sudah mulai dikenal sejak krisis ekonomi pada tahun 1997, krisis berkepanjangan yang dinilai karena tidak dikelolanya perusahaan-perusahaan yang ada secara bertanggung jawab, serta seringnya mengabaikan regulasi yang berlaku, san sarat akan praktik korupsi, kolusi, dan nepotisme (KKN) (Budiati, 2012). Bermula dari usulan penyempurnaan aturan pencatatan pada Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia/BEI) yang mengatur mengenai peraturan bagi para emiten yang tercatat di BEI yang mewajibkan untuk mengangkat Komisaris Independen dan membentuk Komite Audit pada tahun 1998, dan GCG pun mulai dikenalkan kepada seluruh perusahaan publik di Indonesia.

Setelah itu pemerintah Indonesia menandatangani nota kesepakatan (*Letter of Intent*) dengan *international Monetary Fund (IMF)* yang mendorong terciptanya iklim yang lebih kondusif bagi penerapan GCG di Indonesia. Pemerintah Indonesia pun mendirikan lembaga khusus, yaitu Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* (KNKCG) yang memiliki tugas pokok dalam merumuskan dan merekomendasikan kebijakan nasional mengenai GCG, serta memprakarsai dan memantau perbaikan di bidang *Corporate Governance* di Indonesia.

2.1.1.2 Pengertian *Good Corporate Governance*

Kata *Governance* berasal dari bahasa Prancis kuno yaitu *gouvernance* yang berarti pengendalian (*control*) atau *regulated* dan dapat dikatakan sebagai suatu keadaan yang berada dalam kondisi yang terkendali menurut Subroto (dalam Nugraha, 2015). Secara sederhana *Corporate Governance* dapat diartikan sebagai suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan suatu perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua *stakeholders*.

Definisi *Good Corporate Governance* juga dikemukakan oleh Muh. Arief Effendi (2009), GCG adalah suatu sistem pengendalian internal perusahaan yang memiliki tujuan utama mengelola risiko yang signifikan guna memenuhi kebutuhan tujuan bisnisnya, melalui pengamanan aset perusahaan dan meningkatkan nilai investasi pemegang saham dalam jangka panjang. *Good Corporate Governance* adalah sistem dan struktur perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan nilai pemegang saham (*stakeholders value*). Serta

mengalokasikan berbagai pihak kepentingan dengan perusahaan seperti kreditur, pemasok, asosiasi usaha, konsumen, pekerja, pemerintah, dan masyarakat luas.

Menurut Daniri (2005) beberapa aspek penting dari *good corporate governance* yang perlu dipahami dalam kalangan dunia bisnis yaitu:

- a. Adanya keseimbangan hubungan antara organ-organ perusahaan diantaranya Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), komisaris, dan direksi. Keseimbangan ini mencakup hal-hal yang berkaitan dengan struktur kelembagaan dan mekanisme operasional dari ketiga organ perusahaan tersebut (keseimbangan internal).
- b. Adanya pemenuhan tanggung jawab perusahaan sebagai entitas bisnis dalam masyarakat kepada seluruh *stakeholders*. Tanggung jawab ini meliputi hal-hal yang terkait dengan pengaturan hubungan antara perusahaan dengan *stakeholders*. (keseimbangan eksternal). Diantaranya, tanggung jawab pengelola atau pengurus perusahaan, manajemen, pengawasan serta pertanggung jawaban kepada para pemegang saham dan *stakeholders* lainnya.
- c. Adanya hak-hak pemegang saham untuk mendapatkan informasi yang tepat dan benar pada waktu yang diperlukan mengenai perkembangan strategis dan perubahan mendasar atas perusahaan serta ikut menikmati keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam pertumbuhannya.
- d. Adanya perlakuan yang sama terhadap para pemegang saham, terutama para pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing melalui keterbukaan informasi yang material dan relevan serta melarang penyampaian informasi

untuk pihak sendiri yang dapat memberikan keuntungan bagi pihak dalam (*insider information for insider trading*).

Berikut beberapa pengertian *good corporate governance* yang dikutip dari berbagai sumber:

1. *Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI)*

Good corporate governance adalah sebagai sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.

2. *Bank Dunia (World Bank)*

Good corporate governance adalah sekumpulan hukum, peraturan, dan kaidah-kaidah yang wajib dipenuhi dan dapat mendorong kinerja sumber-sumber perusahaan untuk dapat bekerja secara efisien, mrnghasilkan nilai ekonomi jangka panjang yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun masyarakat sekitar secara keseluruhan.

3. *Organization for Economic Cooperation and Development (OECD)*

Good corporate governance adalah kumpulan hubungan antara pihak manajemen perusahaan dan pemegang saham dan juga pihak lainnya yang berkaitan dan berkepentingan di dalam perusahaan. GCG yang baik dapat memberikan perangsang atau intensif yang baik bagi pemegang saham dan manajemen untuk mencapai tujuan yang merupakan kepentingan bersama yakni kepentingan perusahaan dan memfasilitasi pemantauan yang efektif.

Dari beberapa pengertian diatas ada pengertian lain yang menurut penulis paling mendukung untuk penelitian ini yaitu yang dikemukakan oleh Moh. Wahyudin Zakarsyi (2008: 35) bahwa GCG adalah seperangkat aturan yang

mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola perusahaan, kreditur, pemerintah, karyawan serta pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka.

2.1.1.3 Prinsip *Good Corporate Governance*

Good corporate governance memiliki beberapa prinsip, dan beberapa prinsip ini dapat diterapkan pada setiap aspek bisnis dan di semua jajaran perusahaan. Prinsip *good corporate governance* menurut Daniri (2005), yaitu:

a. *Transparansi (Transparency)*

Untuk menjaga objektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus mengungkapkan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh *stakeholders*. Perusahaan harus mempunyai inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya mengenai masalah yang diisyaratkan oleh peraturan perundang-undangan saja melainkan juga dengan segala informasi yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur, dan kepentingan pihak lainnya.

b. *Akuntabilitas (Accountability)*

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan independen. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur, dan sesuai dengan kepentingan pemegang saham dengan tetap mempertimbangkan kepentingan *stakeholders* lain. Akuntabilitas merupakan prasyarat untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

c. *Responsibilitas (Responsibility)*

Perusahaan mempunyai tanggung jawab terhadap masyarakat dan

lingkungan serta harus mentaati peraturan perundang-undangan yang berlaku sehingga dapat terpelihara kesinambungan usahanya dalam jangka panjang.

d. *Independensi (Independency)*

Untuk memungkinkan dilaksanakannya prinsip *corporate governance* lainnya yaitu transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab serta kewajaran dan kesetaraan, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan dapat berfungsi tanpa saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

e. *Kewajaran (Fairness)*

Perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan seluruh *stakeholders* berdasarkan asas perlakuan yang setara dan akses manfaat yang wajar.

2.1.1.4 Tujuan Penerapan *Good Corporate Governance*

Diterapkannya *good corporate governance* adalah bertujuan untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) secara berkesinambungan dalam jangka panjang. Secara teoritis dengan diterapkannya *good corporate governance* dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kinerja keuangan mereka, mengurangi risiko yang mungkin dapat dilakukan oleh dewan komisaris dengan keputusan-keputusan yang menguntungkan diri sendiri dan umumnya *good corporate governance* dapat meningkatkan kepercayaan investor (Tjager, et al., 2013).

2.1.1.5 Manfaat *Good Corporate Governance*

Manfaat dari adanya penerapan *good corporate governance* adalah memberikan kerangka acuan yang memungkinkan pengawasan berjalan efektif sehingga tercipta mekanisme *checks and balances* di perusahaan. Menurut FGCI (2001) manfaat dari penerapan *good corporate governance* adalah sebagai berikut:

1. Meningkatnya kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *stakeholders*.
2. Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah sehingga dapat lebih meningkatkan *corporate value*.
3. Mengembalikan kepercayaan para investor untuk dapat kembali menanamkan modalnya.
4. Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholders value* dan deviden.

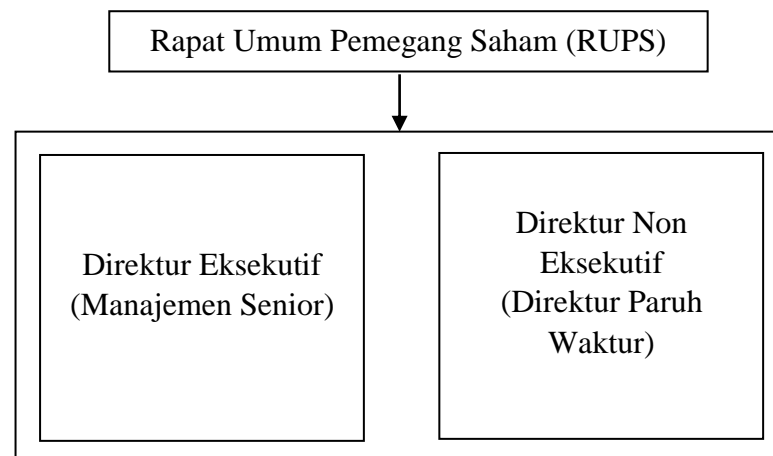
2.1.1.6 Unsur *Good Corporate Governance*

Mekanisme *corporate governance* merupakan suatu aturan main, prosedur, dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan pengawasan terhadap keputusan tersebut. Mekanisme *corporate governance* diarahkan untuk menjamin dan mengawasi berjalannya sistem *governance* dalam sebuah organisasi menurut Hery (dalam Nugraha, 2015).

Mengutip dari Hery (dalam Nugraha, 2015) mekanisme *corporate governance* dibagi menjadi dua kelompok. Pertama yaitu mekanisme internal,

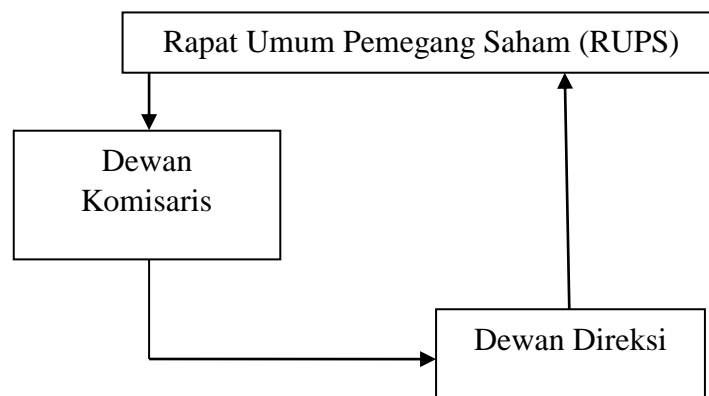
seperti komposisi dewan direksi/komisaris, kepemilikan manajerial, dan kompensasi eksekutif. Kedua adalah mekanisme eksternal, seperti pengendalian oleh pasar dan *level debt financing*.

Secara umum, ada dua struktur kepengurusan perusahaan, yaitu *one-tier-system (unitary board system)* dan *two-tier-system*. Pada *one-tier-system*, perusahaan hanya mempunyai satu dewan direksi yang pada umumnya merupakan kombinasi antara manajer atau pengurus senior (direktur eksekutif) dan direktur independen yang bekerja dengan prinsip paruh waktu (non direktur eksekutif).



Sumber : Pasal 21 Hungaria Act IV of 2006

Gambar 2.1
Struktur Kepengurusan *one-tier-system*



Sumber : Council Regulation (EC) No. 2157/2001 pasal 39 (2)

Gambar 2.2
Struktur Kepengurusan *two-tier-system*

Sedangkan pada *two-tier-system* perusahaan mempunyai dua badan terpisah yaitu dewan pengawas (dewan komisaris) dan dewan manajemen (dewan direksi). Tugas dewan direksi adalah mengelola dan mewakili perusahaan dibawah pengarahan dan pengawasan dewan komisaris. Dewan direksi harus memberikan informasi kepada dewan komisaris dan menjawab hal-hal yang diajukan oleh dewan komisaris. Dewan komisari tidak boleh melibatkan diri dalam pengelolaan manajemen dan tidak boleh mewakili perusahaan dalam melakukan transaksi dengan pihak lain.

Perbedaan kedua sistem tersebut mempengaruhi cara kerja direksi dalam menjalankan tugas dan fungsinya. Struktur kepengurusan perusahaan di Indonesia menganut *two-tier-system* (Apriyanti dan Julianto, 2006).

Unsur-unsur GCG diantaranya, yaitu:

a) Dewan Komisaris

Menurut UU PT Pasal 1 poin 6, komisaris dibentuk sebagai organ perseroan

yang bertugas melakukan tugas pengawasan terhadap kebijaksanaan direksi dalam menjalankan perseroan dan memberikan masukan kepada direksi dalam menjalankan kegiatan pengelolaan perseroan.

Dewan komisaris memiliki peranan penting dalam mengarahkan strategi dan mengawasi jalannya perusahaan serta memastikan bahwa para manajer benar-benar meningkatkan kinerja perusahaan sebagai bagian dari pencapaian tujuan perusahaan. Yang paling penting dalam hal ini adalah kemandirian atau independensi komisaris dalam arti bahwa dewan komisaris harus memiliki kemampuan untuk membahas permasalahan tanpa campur tangan pihak manajemen ataupun pihak lainnya, dilengkapi dengan informasi yang memadai untuk pengambilan keputusan, dan berpartisipasi secara aktif dalam penetapan agenda dan strategi perusahaan.

Egon Zehnder dalam FCGI (2002) menyatakan bahwa dewan komisaris merupakan inti dari GCG yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas.

Dalam kaitannya sebagai pengawas, sudah selayaknya komisaris mempunyai akses terhadap informasi mengenai perusahaan secara menyeluruh. Hal ini sangatlah penting, mengingat informasi yang didapatkan komisaris tersebut dapat dimanfaatkan baik sebagai masukan, ataupun sebagai dasar dalam melakukan investigasi, maupun perbaikan terhadap sistem manajemen.

Peranan dewan komisaris yang dirumuskan oleh FCGI antara lain:

- a. Menilai dan mengarahkan strategi perusahaan, kebijakan pengendalian

risiko, anggaran tahunan dan rencana usaha, menetapkan sasaran kerja, mengawasi pelaksanaa dan kinerja perusahaan, memonitor penggunaan modal perusahaan, investasi dan penjualan aset.

- b. Menilai sistem penetapan penggajian pejabat pada posisi kunci dan penggajian anggota dewan direksi, serta menjamin suatu proses pencalonan anggota dewan direksi yang transparan dan adil.
- c. Memonitor dan mengatasi masalah berbenturannya kepentingan pada tingkat manajemen, anggota dewan direksi dan anggota dewan komisaris, termasuk penyalahgunaan aset perusahaan dan manipulasi transaksi perusahaan.
- d. Memonitor pelaksanaan *governance*, dan mengadakan perubahan jika diperlukan.
- e. Memantau proses keterbukaan dan efektifitas komunikasi dalam perusahaan.

Dalam suatu perusahaan, jumlah dewan direksi dan jumlah dewan komisaris berbeda-beda. Jumlah anggota dewan yang besar akan memberikan keuntungan maupun kerugian bagi perusahaan menurut Indriyanti (dalam Nugraha. 2015). Jumlah anggota dewan komisaris setidaknya harus lebih besar atau sedikitnya sama dengan jumlah anggota dewan direksi, karena apabila jumlah anggota dewan komisaris lebih sedikit dari jumlah anggota dewan direksi maka akan mendapat kemungkinan anggota dewan komisaris mendapat tekanan psikologis jika ada perbedaan pendapat antara kedua pihak tersebut menurut Indriyanti (dalam Nugraha, 2015).

Menurut UU PT no 40 Tahun 2007, pasal 108 ayat (5) dijelaskan bahwa bagi perusahaan perseroan terbatas, maka wajib memiliki paling sedikitnya dua anggota dewan komisaris. Oleh karena itu jumlah anggota dewan komisaris disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan efektivitas dalam pengambilan keputusan.

b) Dewan Direksi

Menurut UU PT pasal 1 poin 5, direksi merupakan organ perseroan yang menjalankan tugas melaksanakan pengurusan perseroan untuk kepentingan dan tujuan perseroan serta mewakili perseroan baik didalam maupun diluar pengadilan sebagai amanat dari pemegang saham yang ditetapkan dalam RUPS.

Dewan direksi bertanggung jawab penuh atas segala bentuk operasional dan segala bentuk pengurusan perusahaan dalam rangka melaksanakan kepentingan-kepentingan dalam pencapaian tujuan perusahaan. Dewan direksi juga bertanggung jawab terhadap urusan perusahaan dengan pihak-pihak eksternal seperti pemasok, konsumen, regulator, dan pihak-pihak lainnya. Dengan peran begitu besar dalam pengelolaan perusahaan, direksi pada dasarnya memiliki hak yang signifikan atas pengendalian perusahaan dalam pengelolaan sumber daya perusahaan, dan pengelolaan dana dari para investor.

Fungsi, wewenang, dan tanggung jawab direksi telah diatur dalam UU PT Nomor 40 Tahun 2007, dewan direksi memiliki tugas:

- a. Memimpin perusahaan dengan menerbitkan kebijakan-kebijakan perusahaan.
- b. Memilih, menetapkan, serta mengawasi tugas dari para karyawan dan

kepala bagian.

- c. Menyetujui anggaran tahunan perusahaan.
- d. Menyampaikan laporan kepada pemegang saham atas kinerja perusahaan.

Di Indonesia tidak ada batasan berapa jumlah anggota dari dewan direksi, berdasarkan UU PT tercantum dalam BAB VI (enam) mengenai direksi dan komisaris, jumlah anggota dewan direksi minimal dua orang. Jumlah dari anggota dewan direksi sendiri lebih kepada disesuaikan dengan kebutuhan operasional perusahaan. Semakin kompleks perusahaan, untuk mendapatkan hasil kinerja yang maksimal tentu diperlukan jumlah dewan direksi yang sesuai. Apabila jumlah dewan direksi lebih dari satu, maka mengenai pembagian tugas, wewenang, serta besar dan jenis penghasilannya ditentukan dalam RUPS yang diwakili oleh dewan komisaris.

c) Komite Audit

Komite audit adalah sekelompok orang yang dipilih dari dewan komisaris perusahaan yang bertanggung jawab untuk membantu auditor dalam mempertahankan independensi manajemen. Dalam lampiran surat keputusan dewan direksi PT. Bursa Efek Jakarta Nomor Kep-315/BEJ/06-2000 poin 2f, tentang pembentukan komite audit disebutkan bahwa “komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris perusahaan tercatat yang anggotanya diangkat dan diberhentikan oleh dewan komisaris perusahaan tercatat untuk membantu dewan komisaris. Perusahaan tercatat melakukan pemeriksaan atau penelitian yang dianggap perlu terhadap pelaksanaan fungsi direksi dalam

pengelolaan perusahaan tercatat”.

Menurut FCGI dalam YPPMI yang dikutip oleh Nugraha (2015), komite audit pada umumnya mempunyai tanggung jawab pada tiga bidang, yaitu:

a. Laporan Keuangan (*Financial Reporting*)

Komite audit bertanggung jawab memastikan bahwa laporan yang dibuat manajemen telah memberikan gambaran yang sebenarnya tentang kondisi keuangan, hasil usaha, rencana dan komitmen perusahaan dalam jangka panjang.

b. Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance*)

Komite audit bertanggung jawab untuk memastikan bahwa perusahaan telah dijalankan sesuai dengan regulasi yang berlaku, melaksanakan pengawasan secara efektif.

c. Pengawasan Perusahaan (*Corporate Control*)

Komite audit bertanggung jawab untuk melakukan pengawasan terhadap perusahaan termasuk kedalam hal-hal yang berpotensi mengandung risiko dan sistem pengendalian internal serta memonitor proses pengawasan yang dilakukan oleh auditor internal.

d) Sekretaris Perusahaan

Sekretaris perusahaan merupakan elemen penting dalam perusahaan yang mendukung keberhasilan implementasi GCG. Hal tersebut disebabkan karena sekretaris perusahaan merupakan pihak penting bagi perusahaan dalam berhadapan dengan pihak ketiga. Dalam hal ini, sekretaris perusahaan berkewajiban untuk menyampaikan informasi secara terbuka yang berkaitan

dengan perusahaan kepada *stakeholders*. Sekretaris perusahaan diangkat dengan kualifikasi profesionalisme yang memadai dan diberhentikan oleh direktur utama berdasarkan mekanisme internal perusahaan dengan persetujuan dewan komisaris. Kinerja sekretaris perusahaan diawasi dan dievaluasi oleh dewan direksi.

Mengacu pada Peraturan Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara Nomor PER-01/MBU/2011 tentang penetapan tata kelola perusahaan yang baik (GCG) pada BUMN, fungsi sekretaris perusahaan adalah:

1. Memastikan BUMN dalam menjalankan usahanya sesuai dengan prinsip GCG.
2. Memberikan informasi kepada Dewan Komisaris dan Dewan Direksi apabila dibutuhkan.
3. Sebagai penghubung perusahaan dengan pemangku kepentingan.
4. Menatausahakan serta menyimpan dokumen perusahaan.

2.1.1.7 Kepemilikan Institusional

Menurut Rahma (2014) kepemilikan institusional merupakan persentase saham yang dimiliki oleh institusi. Kepemilikan institusional merupakan alat yang dapat digunakan untuk mengurangi konflik kepentingan. Keberadaan investor institusional mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain.

Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong pengawasan yang lebih optimal. Monitoring tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi tindakan menyimpang dari pihak manajemen.

Menurut Shleifer dan Vishny (dalam Barnea dan Rubin, 2005) bahwa institusional *shareholders*, dengan kepemilikan saham yang besar, memiliki insentif untuk memantau pengambilan keputusan perusahaan.

Kepemilikan institusional sebagai penyedia dana untuk modal perusahaan mempunyai klasifikasi tertentu dalam menginvestasikan dananya kepada perusahaan. Untuk meraih kepercayaan institusi, maka perusahaan harus memberikan informasi yang handal dan relevan kepada pihak institusi melalui pelaporan keuangan. Dengan terjaminnya kualitas pelaporan keuangan, hal ini akan berpengaruh pada persentasi laba dimasa mendatang.

Kepemilikan institusional memiliki kelebihan antara lain:

- a. Memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi sehingga dapat menguji keandalan informasi.
- b. Memiliki motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan.

2.1.2 Corporate Social Responsibility (CSR)

2.1.2.1 Pengertian Corporate Social Responsibility

Menurut Riswari dan Cahyonowati (dalam Setianingrum, 2015), konsep CSR sebagai salah satu tonggak penting dalam manajemen korporat. Pengertian dari CSR telah dikemukakan oleh banyak peneliti. Diantaranya adalah definisi yang dikemukakan oleh Boone dan Kurtz (2007) dalam Setianingrum (2015), pengertian tanggung jawab sosial (*social responsibility*) secara umum adalah dukungan manajemen terhadap kewajiban untuk mempertimbangkan laba, kepuasan pelanggan dan kesejahteraan masyarakat secara setara dalam mengevaluasi kinerja perusahaan.

Milne (1996), menyatakan bahwa *corporate social responsibility* merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat keseluruhan. Selain itu terdapat beberapa definisi yang berpengaruh diantaranya versi WBCSD (The World Business Council for Sustainable Development) dalam Adityo (2012):

“The continuing commitment by business to behave ethically and contribute to economic development while improving the quality of work life of workforce and their families as well as of the local community and social large”, yang berarti bahwa definisi CSR atau tanggung jawab sosial perusahaan adalah komitmen bisnis yang berkelanjutan untuk berperilaku etis dan berkontribusi terhadap pembangunan ekonomi dengan meningkatkan kualitas kehidupan karyawan dan keluarga mereka, komunitas lokal, dan masyarakat luas. Pertanggungjawaban

sosial perusahaan diungkapkan di dalam laporan yang disebut *sustainability reporting*. *Sustainability reporting* adalah pelaporan mengenai kebijakan ekonomi, lingkungan, sosial, kinerja organisasi dan produknya di dalam konteks pembangunan berkelanjutan (*sustainable development*). *Sustainability reporting* harus menjadi dokumen strategis yang berlevel tinggi yang menempatkan isu, tantangan dan peluang *sustainability development* yang membawanya menuju kepada *core business* dan sektor industrinya.

Terdapat pengertian lain dari CSR yang menurut penulis paling mendukung dalam penelitian ini adalah yang dikemukakan oleh Darwin (2004) bahwa *corporate social responsibility* adalah mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial kedalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholders*.

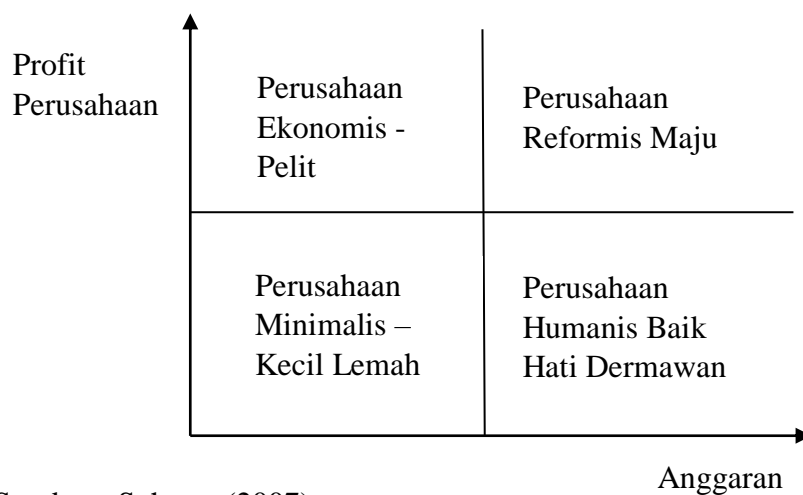
2.1.2.2 Kategori CSR yang digunakan Perusahaan

Suharto (2007), berkaitan dengan pelaksanaan CSR, perusahaan bisa dikelompokkan ke dalam beberapa kategori. Meskipun cenderung menyederhanakan realitas, tipologi ini menggambarkan kemampuan dan komitmen perusahaan dalam menjalankan CSR. Pengkategorian dapat memotivasi perusahaan dalam mengembangkan program CSR, dan dapat pula dijadikan cermin dan *guideline* untuk menentukan model CSR yang tepat.

Dengan menggunakan dua pendekatan, sedikitnya ada delapan kategori perusahaan. Perusahaan ideal memiliki kategori reformis dan progresif. Tentu saja dalam kenyataannya, kategori ini bisa saja saling bertautan.

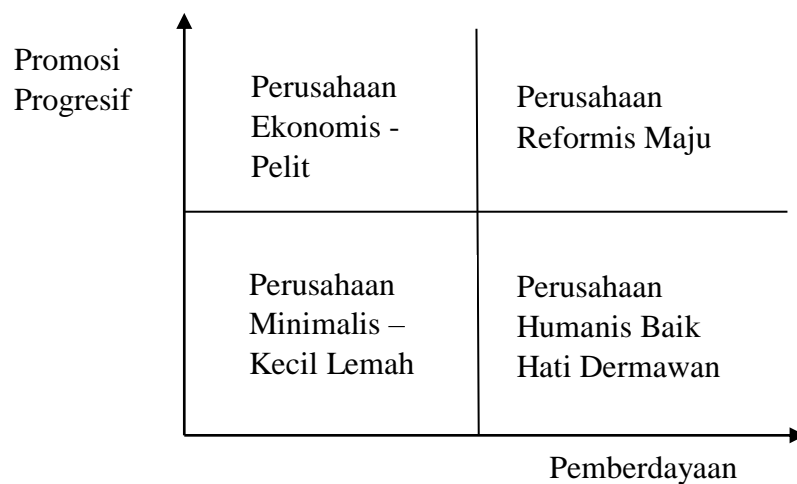
1. Berdasarkan proporsi keuntungan perusahaan dan besarnya anggaran CSR:
 - a. Perusahaan Minimalis. Perusahaan yang memiliki profit dan anggaran CSR yang rendah. Perusahaan kecil dan lemah biasanya termasuk kategori ini.
 - b. Perusahaan Ekonomis. Perusahaan yang memiliki keuntungan tinggi, namun anggaran CSR-nya rendah. Perusahaan yang termasuk kategori ini adalah perusahaan besar, namun pelit.
 - c. Perusahaan Humanis. Meskipun profit perusahaan rendah, proporsi anggaran CSR-nya relatif tinggi. Perusahaan pada kategori ini disebut perusahaan dermawan atau baik hati.
 - d. Perusahaan Reformis. Perusahaan ini memiliki profit dan anggaran CSR yang tinggi. Perusahaan seperti ini memandang CSR bukan sebagai beban, melainkan sebagai peluang untuk lebih maju (Gambar 2.3).
2. Berdasarkan tujuan CSR: apakah untuk promosi atau pemberdayaan masyarakat:
 - a. Perusahaan Pasif. Perusahaan yang menerapkan CSR tanpa tujuan jelas, bukan untuk promosi, bukan pula untuk pemberdayaan, sekadar melakukan kegiatan karitatif. Perusahaan seperti ini melihat promosi dan CSR sebagai hal yang kurang bermanfaat bagi perusahaan.
 - b. Perusahaan Impresif. CSR lebih diutamakan untuk promosi daripada untuk pemberdayaan. Perusahaan seperti ini lebih mementingkan "tebar pesona" daripada "tebar karya".

- c. Perusahaan Agresif. CSR lebih ditujukan untuk pemberdayaan daripada promosi. Perusahaan seperti ini lebih mementingkan karya nyata dari pada tebar pesona.
- d. Perusahaan Progresif. Perusahaan menerapkan CSR untuk tujuan promosi dan sekaligus pemberdayaan. Promosi dan CSR dipandang sebagai kegiatan yang bermanfaat dan menunjang satu sama lain bagi kemajuan perusahaan (Gambar 2.4).



Sumber : Suharto (2007)

Gambar 2.3
Kategori Perusahaan berdasarkan Profit dan Anggaran CSR



Sumber : Suharto (2007)

Gambar 2.4
Kategori Perusahaan berdasarkan Tujuan CSR

2.1.2.3 Jenis *Corporate Social Responsibility*

Menurut Carroll (dalam Permanasari, 2010), konsep CSR memuat komponen-komponen sebagai berikut:

1. Tanggung jawab Ekonomi (*Economic Responsibilities*)

Tanggung jawab sosial perusahaan yang utama adalah tanggung jawab ekonomi karena lembaga bisnis terdiri dari aktivitas ekonomi yang menghasilkan barang dan jasa bagi masyarakat secara menguntungkan.

2. Tanggung jawab Hukum (*Legal Responsibilities*)

Masyarakat berharap bisnis dijalankan dengan mentaati hukum dan peraturan yang berlaku yang pada hakikatnya dibuat oleh masyarakat melalui lembaga legislatif.

3. Tanggung Jawab Etika (*Ethic Responsibilities*)

Masyarakat berharap perusahaan menjalankan bisnis secara etis yaitu menunjukkan refleksi moral yang dilakukan oleh pelaku bisnis secara perorangan maupun kelembagaan untuk menilai suatu isu di mana penilaian ini merupakan pilihan terhadap nilai yang berkembang dalam suatu masyarakat.

4. Tanggung jawab Kebijakan (*Discretionary Responsibilities*)

Masyarakat mengharapkan keberadaan perusahaan dapat memberikan manfaat bagi mereka.

Menurut Post dalam (Suryonugroho, 2016) secara simultan perusahaan akan menjalankan tiga jenis tanggung jawab yang berbeda-beda kepada pemangku kepentingan, dimana ketiga jenis tanggung jawab tersebut harus dijalankan secara seimbang untuk menjalankan perusahaan secara optimal, diantaranya yaitu:

1. *Economic responsibility*

Perusahaan dibentuk dengan tujuan untuk menghasilkan laba secara optimal, berkaitan dengan hal tersebut para pengelola perusahaan korporasi memiliki tanggung jawab ekonomi diantaranya kepada para pemegang saham dalam bentuk pengelolaan perusahaan yang menghasilkan laba.

2. *Legal responsibility.*

Kendati perusahaan didirikan untuk menghasilkan laba, akan tetapi dalam melaksanakan operasi perusahaan korporasi harus mematuhi peraturan perundang-undangan yang berlaku sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan

3. *Social Responsibility*

Perusahaan melakukan tanggung jawab sosial semata-mata karena komitmen perusahaan secara sukarela untuk turut meningkatkan kesejahteraan komunitas

dan bukan merupakan aktivitas bisnis yang diwajibkan oleh hukum dan perundang-undangan seperti kewajiban membayar pajak atau kepatuhan perusahaan terhadap undang-undang ketenagakerjaan.

Menurut Bradsaw dalam (Suryonugroho, 2016), CSR dibagi menjadi 3 kategori, yaitu:

1. *Corporate philanthropy*, tanggung jawab sosial perusahaan masih bersifat kerelaan dan kedaluwarsa, belum sampai pada suatu tanggung jawab.
2. *Corporate responsibility*, kegiatan pertanggungjawaban sosial sudah merupakan tanggung jawab perusahaan, bisa karena ketentuan undang-undang atau inisiatif dan kesadaran perusahaan.
3. *Corporate policy*, tanggung jawab sosial sudah merupakan bagian dari kebijakan perusahaan.

2.1.2.4 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

Menurut Martin Fredman, dalam Henry dan Murtanto (2001) dalam Kuntari dan Sulistyani (2007) dalam Nugraha (2015), ada tiga pendekatan dalam pelaporan kinerja sosial, yaitu:

1. Pemeriksaan Sosial (*Social Audit*)

Pemeriksaan sosial mengukur dan melaporkan dampak ekonomi, sosial dan lingkungan dari program-program yang berorientasi sosial dari operasi yang dilakukan perusahaan. Pemeriksaan sosial dilakukan dengan membuat suatu daftar aktivitas-aktivitas perusahaan yang memiliki konsekuensi sosial, lalu auditor sosial akan mencoba mengestimasi dan mengukur dampak-dampak yang ditimbulkan.

2. Laporan Sosial (*Social Report*)

Berbagai alternatif format laporan untuk menyajikan laporan sosial telah diajukan oleh para akademis dan praktisioner. Pendekatan yang dapat dipakai perusahaan untuk melaporkan aktivitas pertanggungjawaban sosialnya yang dirangkumoleh Dilley dan Weygandt menjadi empat kelompok sebagai berikut (Henry dan Muntaro, 2001 dalam Kuntari dan Sulisty, 2007 dalam Nugraha, 2015):

a. *Inventory Approach*

Perusahaan mengkompilasikan dan mengungkapkan sebuah daftar yang komprehensif dari aktivitas sosial perusahaan. Daftar ini harus memuat semua aktivitas sosial perusahaan baik yang bersifat positif maupun negatif.

b. *Cost Approach*

Perusahaan membuat daftar aktivitas sosial perusahaan dan mengungkapkan jumlah pengeluaran pada setiap aktivitas tersebut.

c. *Program Management Approach*

Perusahaan tidak hanya mengungkapkan aktivitas pertanggungjawaban sosial tetapi juga tujuan dari adanya aktivitas tersebut serta hasil yang telah dicapai sesuai dengan tujuan yang telah ditetapkan.

d. *Cost Benefit Approach*

Perusahaan mengungkapkan aktivitas yang memiliki dampak sosial serta biaya dan manfaat dari aktivitas tersebut. Kesulitan dalam penggunaan

pendekatan ini adalah kesulitan dalam mengukur biaya dan manfaat sosial yang disebabkan oleh perusahaan terhadap masyarakat.

3. Pengungkapan Sosial dalam Laporan Tahunan (*Disclosure In Annual Report*)

Pengungkapan sosial adalah pengungkapan informasi tentang aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan lingkungan sosial. Pengungkapan sosial dapat dilakukan melalui berbagai media antara lain laporan tahunan, laporan interim/laporan sementara, pengumuman kepada bursa efek atau melalui media massa. Perusahaan cenderung untuk mengungkapkan informasi yang berkaitan dengan aktivitasnya dan dampak yang timbul akibat dari aktivitas tersebut. Gray, et al., dalam Florence, et.al., 2004 dalam Nugraha, 2015 menyebutkan ada tiga studi, yaitu:

a. *Decision Usefulness Studies*

Belkoui (1989) dalam (Rahayu, 2010) mengemukakan bahwa perusahaan yang melakukan aktivitas sosial akan mengungkapkannya dalam laporan keuangan. Sebagian dari studi yang meneliti dan mengemukakan pendapat ini menemukan bukti bahwa informasi sosial dibutuhkan oleh para pengguna laporan keuangan.

b. *Economic Theory Studies*

Studi ini menggunakan *agency theory* yang menganalogikan manajemen sebagai agen dari suatu *principal*. Umumnya, prinsipal diartikan sebagai pemegang saham. Namun pengertian prinsipal tersebut meluas menjadi seluruh *interest group* perusahaan yang bersangkutan. Sebagai agen,

manajemen akan berupaya mengelola perusahaan sesuai dengan keinginan publik.

c. *Social and Political Theory Studies*

Studi ini menggunakan teori *stakeholders*, teori legitimasi organisasi, dan teori ekonomi politik. Teori *stakeholders* mengasumsikan bahwa eksistensi perusahaan ditentukan para *stakeholders*. Pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan umumnya bersifat sukarela, belum di audit, dan tidak dipengaruhi oleh peraturan tertentu.

Dalam penelitian ini mengidentifikasi hal-hal yang berkaitan dengan pengungkapan atau pelaporan sosial perusahaan berdasarkan standar GRI (*Global Reporting Initiative*). GRI adalah sebuah jaringan organisasi yang telah memelopori perkembangan dunia, paling banyak menggunakan kerangka laporan berkelanjutan. Indikator yang terdapat dalam GRI yang digunakan dalam penelitian yaitu:

1. Indikator Kinerja Ekonomi (*Economic Performance Indicator*)
2. Indikator Kinerja Lingkungan (*Environment Performance Indicator*)
3. Indikator Kinerja Tenaga kerja (*Labor practice 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*)

Berikut tabel lengkap rincian indikator CSR yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 2.1
Indikator GRI

Kategori	Item Pengungkapan
Lingkungan	1. Pengendalian polusi kegiatan operasi, pengeluaran riset dan pengembangan untuk pengurangan polusi.
	2. Pernyataan yang menunjukkan bahwa operasi perusahaan tidak mengakibatkan polusi atau memenuhi ketentuan hukum dan peraturan polusi.
	3. Pernyataan yang menunjukkan bahwa polusi operasi telah atau akan dikurangi.
	4. Pencegahan atau perbaikan kerusakan lingkungan akibat pengolahan sumber alam, misalnya reklamasi daratan atau reboisasi.
	5. Konservasi sumber daya alam, misalnya mendaur ulang kaca, besi, minyak, air dan kertas.
	6. Penggunaan material daur ulang.
	7. Menerima penghargaan berkaitan dengan program-program lingkungan yang dibuat perusahaan.
	8. Merancang fasilitas yang harmonis dengan lingkungan.
	9. Kontribusi dalam seni yang bertujuan untuk memperindah lingkungan.
	10. Kontribusi dalam pemugaran bangunan sejarah.
	11. Pengolahan limbah.
	12. Mempelajari dampak lingkungan untuk memonitor dampak lingkungan perusahaan.
	13. Perlindungan lingkungan hidup.
Energi	1. Menggunakan energi secara lebih efisien dalam kegiatan operasi.
	2. Memanfaatkan barang bekas untuk memproduksi barang.
	3. Mengungkapkan penghematan energi sebagai hasil produk daur ulang.
	4. Membahas upaya perusahaan dalam mengurangi konsumsi energi.
	5. Pengungkapan peningkatan efisiensi energi dari produksi.
	6. Riset yang mengarah pada peningkatan efisiensi energi dari produk.
	7. Mengungkapkan kebijakan energi perusahaan.
Kesehatan dan	1. Mengurangi polusi, iritasi, atau risiko dalam

Keselamatan Tenaga Kerja	<p>lingkungan kerja.</p> <p>2. Mempromosikan keselamatan tenaga kerja dan kesehatan fisik atau mental.</p> <p>3. Mengungkapkan statistik kecelakaan kerja.</p> <p>4. Mentaati peraturan standar kesehatan dan keselamatan.</p> <p>5. Menerima penghargaan berkaitan dengan keselamatan kerja.</p> <p>6. Menetapkan suatu komite keselamatan kerja.</p> <p>7. Melaksanakan riset untuk meningkatkan keselamatan kerja.</p> <p>8. Pelayanan kesehatan tenaga kerja.</p>
Lain-lain Tenaga Kerja	<p>1. Perekrutan atau memanfaatkan tenaga kerja wanita/orang cacat.</p> <p>2. Mengungkapkan persentase/jumlah tenaga kerja wanita/orang cacat dalam tingkat manajerial.</p> <p>3. Mengungkapkan tujuan penggunaan tenaga kerja wanita/orang cacat dalam pekerjaan.</p> <p>4. Program untuk kemajuan tenaga kerja wanita/orang cacat.</p> <p>5. Pelatihan tenaga kerja melalui program tertentu di tempat kerja.</p> <p>6. Memberi bantuan keuangan pada tenaga kerja dalam bidang pendidikan.</p> <p>7. Mendirikan suatu pusat pelatihan tenaga kerja.</p> <p>8. Mengungkapkan bantuan atau bimbingan untuk tenaga kerja yang dalam proses mengundurkan diri atau yang telah membuat kesalahan.</p> <p>9. Mengungkapkan fasilitas untuk aktivitas rekreasi</p> <p>10. Mengungkapkan fasilitas untuk aktivitas rekreasi.</p> <p>11. Pengungkapan persentase gaji untuk pensiun.</p> <p>12. Mengungkapkan kebijakan penggajian dalam perusahaan.</p> <p>13. Mengungkapkan jumlah tenaga kerja dalam perusahaan.</p> <p>14. Mengungkapkan tindakan manajerial yang ada.</p> <p>15. Mengungkapkan disposisi staff dimana staff ditempatkan.</p> <p>16. Mengungkapkan jumlah staff, masa kerja dan kelompok usia mereka.</p> <p>17. Mengungkapkan statistik tenaga kerja, misal: penjualan per tenaga.</p> <p>18. Mengungkapkan kualifikasi tenaga kerja yang direkrut.</p> <p>19. Mengungkapkan rencana kepemilikan saham oleh tenaga kerja.</p> <p>20. Mengungkapkan rencana pembagian keuntungan lain.</p>

	<p>21. Mengungkapkan informasi hubungan manajemen dengan tenaga kerja dalam meningkatkan kepuasan dan motivasi kerja.</p> <p>22. Mengungkapkan informasi stabilitas pekerjaan tenaga kerja dan masa depan perusahaan.</p> <p>23. Membuat laporan tenaga kerja yang terpisah.</p> <p>24. Melaporkan hubungan perusahaan dengan serikat buruh.</p> <p>25. Melaporkan hubungan gangguan dan aksi tenaga kerja.</p> <p>26. Mengungkapkan informasi bagaimana aksi tenaga kerja dinegosiasikan.</p> <p>27. Peningkatan kondisi kerja secara umum.</p> <p>28. Informasi re-organisasi perusahaan yang mempengaruhi tenaga kerja.</p> <p>29. Pengungkapan statistik perputaran tenaga kerja.</p>
Produk	<p>1. Pengungkapan pengembangan produk perusahaan, termasuk pengemasannya.</p> <p>2. Gambaran pengeluaran riset dan pengembangan produk.</p> <p>3. Pengungkapan informasi proyek riset perusahaan untuk memperbaiki produk.</p> <p>4. Pengungkapan bahwa produk memenuhi standar keselamatan.</p> <p>5. Membuat produk lebih aman untuk konsumen.</p> <p>6. Melaksanakan riset atau tingkat keselamatan produk perusahaan.</p> <p>7. Pengungkapan peningkatan kebersihan/ kesehatan dalam pengelolaan dan penyiapan produk.</p> <p>8. Mengungkapkan informasi atas keselamatan produk perusahaan.</p> <p>9. Pengungkapan informasi mutu produk yang dicerminkan dalam penerimaan penghargaan.</p> <p>10. Informasi yang dapat diverifikasi bahwa mutu produk telah meningkat (misalnya ISO 9000).</p>
Keterlibatan Masyarakat	<p>1. Sumbangan tunai, produk, pelayanan untuk mendukung aktivitas masyarakat, pendidikan dan seni.</p> <p>2. Tenaga kerja paruh waktu (<i>part-time employment</i>) dari mahasiswa/ pelajar.</p> <p>3. Sebagai sponsor untuk proyek kesehatan masyarakat.</p> <p>4. Membantu riset medis.</p> <p>5. Sebagai sponsor untuk konferensi pendidikan, seminar atau permanen.</p> <p>6. Membiayai program beasiswa.</p> <p>7. Membuka fasilitas perusahaan untuk Masyarakat.</p> <p>8. Mensponsori kampanye nasional.</p>

	9. Mendukung pengembangan industri lokal.
Umum	1. Tujuan/ kebijakan perusahaan secara umum berkaitan dengan tanggung jawab sosial perusahaan kepada masyarakat.
	2. Informasi berhubungan dengan taggung jawab sosial perusahaan selain yang disebutkan diatas.
Total: 78	JUMLAH
$\sum X_{ij}$	
N	
$CSRDI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n}$	

Sumber: Mardikanto (2014)

2.1.2.5 Manfaat *Corporate Social Responsibility*

Jika dikelompokan, manfaat yang diperoleh perusahaan dari penerapan CSR diantaranya:

1. *Brand differentiation*

Dalam persaingan pasar yang kian kompetitif, CSR bisa memberikan citra perusahaan yang khas, baik, dan etis di mata publik yang akan menciptakan *customer loyalty*.

2. *Human resources*

Program CSR dapat membantu dalam perekrutan karyawan baru, terutama yang memiliki kualifikasi tinggi. Bagi staf lama, CSR juga dapat meningkatkan persepsi, reputasi, dan dedikasi dalam bekerja.

3. *License to operate*

Perusahaan yang menjalankan CSR dapat mendorong pemerintah dan publik memberikan izin menjalankan bisnis. Karena dianggap telah memenuhi standar dan telah menunjukkan kepedulian terhadap lingkungan dan masyarakat.

4. *Risk management*

Manajemen risiko merupakan isu sentral bagi setiap perusahaan. Reputasi perusahaan yang dibangun bertahun-tahun dapat runtuh dalam sekejap karena adanya skandal korupsi, kecelakaan karyawan, kerusakan lingkungan, dan lain sebagainya. Membangun budaya *doing do right thing* berguna dalam mengelola risiko usaha.

2.1.3 Nilai Perusahaan

2.1.3.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan atau nilai tumbuh bagi pemegang saham, nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya (Febrina, 2010). Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli (investor) apabila perusahaan tersebut dijual (Ghifari Luthfan Pratama dkk, 2016). Nilai perusahaan menurut Brigham dan Gapenski (1996) dalam (Rida Andriani dkk, 2018) menyatakan bahwa nilai perusahaan sangat penting adanya, hal ini karena dengan nilai perusahaan yang tinggi maka akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimal apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham.

Untuk mencapai nilai perusahaan yang maksimal, pada umumnya para pemegang saham menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada para profesional. Para profesional disini diartikan sebagai manajer atau komisaris. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham

yang merupakan cerminan dari keputusan investasi pendanaan dan manajemen aset.

Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang dibentuk antara pembeli dan penjual pada saat transaksi disebut dengan nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap sebagai cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk dari indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif untuk pertumbuhan perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik dan pengelola perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membangun kepercayaan pasar kepada perusahaan tidak hanya untuk saat ini, namun juga untuk prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Berdasarkan beberapa pernyataan di atas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah penilaian publik terhadap kinerja suatu perusahaan yang dapat tercermin dari harga pasar sahamnya.

2.1.3.2 Konsep Nilai

Menurut Yulius dan Josua (2007), terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan, antara lain:

a. Nilai Nominal

Nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga tertulis jelas dalam surat saham kolektif.

b. Nilai Pasar

Biasa disebut dengan kurs, adalah harga saham yang terjadi dari proses tawar menawar antara pembeli dan penjual di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan apabila saham perusahaan dijual di pasar saham.

c. Nilai Intristik

Nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intristik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan dikemudian hari.

d. Nilai buku

Nilai perusahaan yang dihitung atas dasar konsep akuntansi.

e. Nilai Likuidasi

Nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa tersebut merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuidasi bisa dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan likuidasi.

2.1.3.3 Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam beberapa literatur yang dihitung berdasarkan harga saham disebut dengan beberapa istilah, antara lain:

- a. *Price to Book Value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham.
- b. *Market to Book Ratio* (MBR), yaitu perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham.

- c. *Market to Book Asset Ratio*, yaitu ekspektasi pasar tentang nilai dari peluang investasi dan pertumbuhan perusahaan yaitu perbandingan antara nilai pasar aset dengan nilai buku aset.
- d. *Market Value of Equity*, yaitu nilai pasar ekuitas perusahaan menurut penilaian para pelaku pasar. Nilai pasar ekuitas adalah jumlah ekuitas (saham yang beredar) dikali dengan harga perlembar ekuitas.
- e. *Price Earning Ratio (PER)*, yaitu harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.
- f. *Tobins'Q*, yaitu nilai pasar dari suatu perusahaan yang membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset perusahaan.

Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruknya manajemen dalam mengelola kekayaannya, hal ini bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Suatu perusahaan akan berusaha memaksimalkan nilai dari perusahaannya. Peningkatan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan naiknya harga saham dipasar. Berikut beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, antara lain:

- a. Keputusan pendanaan
- b. Kebijakan deviden
- c. Keputusan investasi
- d. Struktur modal
- e. Pertumbuhan laba
- f. Ukuran perusahaan

g. Kesempatan pertumbuhan

2.1.3.4 Rasio *Price to Book Value* (PBV)

Ada beberapa rasio yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, salah satunya adalah *Price to Book Value* (PBV). Weston dan Copeland (1992) dalam (Sulistino, 2010) menyatakan bahwa ukuran yang paling tepat digunakan dalam pengukuran nilai perusahaan adalah rasio penilaian. PBV adalah rasio yang menjelaskan berapa kali seorang investor bersedia membayar saham untuk setiap nilai buku per sahamnya. PBV digunakan karena memberikan gambaran seberapa kali investor mengapresiasi sebuah saham berdasarkan nilai buku per lembar sahamnya.

Nilai buku per saham sendiri dapat didapat dari total aset dikurangi total utang kemudian hasilnya dibagi jumlah saham. Ada beberapa keunggulan dari PBV, yaitu nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Keunggulan kedua adalah PBV dapat dibandingkan antar perusahaan sejenis untuk menunjukkan tanda mahal atau murahnya suatu saham. PBV diperoleh dengan cara membagi harga pasar saham dengan nilai buku per saham atau *Book Value Per Share* (BVPS). Nilai buku per saham diperoleh dengan cara membagi total ekuitas perusahaan pada periode tertentu dengan jumlah sahamnya yang tercatat di Bursa Efek. Satuan PBV dinyatakan dalam ukuran “kali”.

Definisi PBV adalah rasio harga saham terhadap nilai buku atau *price to book value ratio* merupakan perbandingan antara harga suatu saham terhadap nilai buku bersih per lembar saham tersebut. Rasio ini membandingkan interpretasi dari

sistem pelaporan akuntansi terhadap nilai kekayaan perusahaan (aset bersih di neraca) dengan persepsi investor terhadap nilai pasar dari kekayaan perusahaan tersebut. Rasio PBV sebesar 1,0 menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan sama dengan nilai neracanya/nilai buku (Warren, Reeve, 2004: 569). Nilai buku persaham dihitung dengan total aset perusahaan dikurangi dengan total kewajibannya dan selisihnya kemudian dibagi dengan jumlah lembar saham beredar. Rasio ini dihitung dengan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Nilai Pasar}}{\text{Nilai Buku}} \times 100\%$$

Nilai PBV yang lebih dari 1 dikatakan sebagai *overvalued* yang dapat diartikan bahwa saham perusahaan dinilai lebih tinggi dibandingkan dengan nilai bukunya. Nilai PBV yang kurang dari 1 dikatakan sebagai *undervalued* yang dapat diartikan bahwa saham perusahaan dinilai lebih rendah dibandingkan dengan nilai bukunya. Nilai PBV yang sama dengan 1 dapat diartikan bahwa saham perusahaan dinilai sama dengan nilai bukunya.

Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi kepada perusahaan yang terus tumbuh. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio PBV dapat diartikan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

2.1.3.5 Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, dimana faktor-faktor tersebut dapat mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan maupun dapat mengakibatkan turunnya nilai perusahaan tersebut.

Faktor yang dapat mempengaruhi perubahan nilai perusahaan diantaranya yaitu kebijakan deviden, profitabilitas, struktur kepemilikan, keputusan investasi, kualitas laba, struktur modal, *leverage*, *Debt to Assets Ratio*, *Debt Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR), *Size of the firm* (Size). Hal ini didasarkan pada beberapa penelitian terdahulu.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Menang Prabowo (2014) dengan judul “Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2012”, menunjukkan bahwa keputusan investasi, struktur kepemilikan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan namun kebijakan deviden dan keputusan pendanaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Lain halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Endang Mahpudin dan Suparno (2016) dengan judul “Faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan”, menyebutkan bahwa kebijakan deviden dan profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Lalu penelitian yang dilakukan oleh Maryati Rahayu dan Bida Sari (2018) dengan judul “Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan”, menyebutkan bahwa *debt to asset ratio*, *size*, dan kualitas laba dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dan terakhir penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Hafiz Siddik dan Mochammad Chabachib (2017) dengan judul “Pengaruh ROE, CR, Size, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel intervening”, menunjukkan bahwa DER, dan CR memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, ROE dan Size memiliki pengaruh terhadap DER, dan ROE dapat mempengaruhi nilai perusahaan melalui DER. Ini memberikan salah satu penemuan penting yaitu DER dan CR yang merupakan komposisi dari aset, ekuitas, dan hutang, merupakan sesuatu yang vital bagi nilai perusahaan. Profitabilitas pun dapat mempengaruhi melalui struktur modal.

2.1.4 Profitabilitas

2.1.4.1 Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Kamil dan Herusetya dalam (Gusti ayu dkk, 2013) berpendapat bahwa tingkat profitabilitas yang semakin besar menunjukkan perusahaan mampu mendapatkan laba yang semakin besar.

Profitabilitas atau laba merupakan pendapatan dikurangi beban dan kerugian selama periode pelaporan. Analisis mengenai profitabilitas sangat penting bagi kreditur dan investor ekuitas. Bagi kreditur, laba merupakan sumber pembayaran bunga dan pokok pinjaman. Sedangkan bagi investor ekuitas, laba merupakan salah satu faktor penentu perubahan nilai efek.

Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba,

maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Profitabilitas juga merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Terdapat berbagai macam ukuran profitabilitas antara lain, yaitu laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi atau aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas menunjukkan keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan. Naiknya laba bersih dapat dijadikan salah satu indikator bahwa nilai perusahaan juga naik karena naiknya laba bersih sebuah perusahaan yang bersangkutan. Hal ini akan menyebabkan kenaikan harga saham, yang sejalan juga dengan kenaikan nilai perusahaan.

Profitabilitas menunjukkan seberapa besar kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan atau memperoleh keuntungan. Profitabilitas merupakan faktor yang membuat manajemen menjadi bebas dan fleksibel untuk mengungkapkan pertanggungjawaban sosial kepada pemegang saham (Heinze, 1976 dalam Ramona, 2017). Sehingga semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, semakin besar pengungkapan pertanggungjawaban sosial yang dilakukan perusahaan.

Puspaningrum menyatakan (dalam Sam'ani, 2018) profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dalam periode tertentu. Profitabilitas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliki. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dapat menarik investor untuk

menanamkan dananya guna ekspansi bisnis, sedangkan tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan investor menarik dananya. Bagi perusahaan sendiri, profitabilitas digunakan sebagai alat evaluasi atas efektifitas pengelolaan kegiatan operasional perusahaan.

Tujuan didirikannya sebuah perusahaan adalah memperoleh laba (profit), maka wajar apabila profitabilitas menjadi perhatian utama para analis dan investor. Tingkat profitabilitas yang konsisten akan mampu bertahan dalam bisnisnya dengan memperoleh return yang memadai dibanding dengan risikonya. Profitabilitas mempunyai arti penting dalam usaha untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang karena profitabilitas menunjukkan apakah entitas tersebut mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang atautkah tidak. Dengan demikian, setiap perusahaan akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka kelangsungan hidup suatu perusahaan tersebut akan semakin terjamin.

2.1.4.2 Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*) adalah rasio atau perbandingan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba (profit) dari pendapatan (*earning*) terkait penjualan, aset, dan ekuitas berdasarkan dasar pengukuran tertentu. Jenis-jenis rasio profitabilitas dipakai untuk memperlihatkan seberapa besar laba atau keuntungan yang diperoleh dari kinerja suatu perusahaan yang mempengaruhi catatan atas laporan keuangan yang harus sesuai dengan

standar akuntansi keuangan. Berikut ini adalah jenis-jenis rasio profitabilitas menurut (<https://www.jurnal.id>) :

a. Margin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Margin laba kotor merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase laba kotor terhadap pendapatan yang dihasilkan dari penjualan. Laba kotor yang dipengaruhi oleh laporan arus kas memaparkan besaran laba yang didapatkan oleh perusahaan dengan pertimbangan biaya yang terpakai untuk memproduksi produk atau jasa.

Margin Laba Kotor ini sering disebut juga dengan *Gross Margin Ratio* (Rasio Margin Kotor). *Gross profit margin* mengukur efisiensi perhitungan harga pokok atau biaya produksi. Semakin besar *gross profit margin* semakin baik (efisien) kegiatan operasional perusahaan yang menunjukkan harga pokok penjualan lebih rendah daripada penjualan (*sales*) yang berguna untuk audit operasional. Jika sebaliknya, maka perusahaan kurang baik dalam melakukan kegiatan operasional. Margin laba kotor dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Total Pendapatan}} \times 100$$

b. Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Margin laba kotor merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase laba kotor terhadap pendapatan yang dihasilkan dari penjualan. Laba kotor yang dipengaruhi oleh laporan arus kas memaparkan besaran laba yang didapatkan oleh perusahaan dengan pertimbangan biaya yang terpakai untuk memproduksi produk atau jasa.

Margin Laba Kotor ini sering disebut juga dengan *Gross Margin Ratio* (Rasio Margin Kotor). *Gross profit margin* mengukur efisiensi perhitungan harga pokok atau biaya produksi. Semakin besar *gross profit margin* semakin baik (efisien) kegiatan operasional perusahaan yang menunjukkan harga pokok penjualan lebih rendah dari pada penjualan (*sales*) yang berguna untuk audit operasional. Jika sebaliknya, maka perusahaan kurang baik dalam melakukan kegiatan operasional. Margin laba kotor dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$NPM = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Total Pendapatan}} \times 100\%$$

c. Rasio Pengembalian Aset (*Return on Assets Ratio/ROA*)

Tingkat pengembalian aset merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase keuntungan (laba) yang diperoleh perusahaan terkait sumber daya atau total aset sehingga efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya bisa terlihat dari persentase rasio ini. Rasio Pengembalian Aset dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

d. Rasio Pengembalian Ekuitas (*Return on Equity Ratio/ROE*)

Return on Equity Ratio (ROE) merupakan rasio profitabilitas untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi pemegang saham perusahaan tersebut yang dinyatakan dalam persentase. ROE dihitung dari penghasilan (*income*) perusahaan terhadap modal yang diinvestasikan oleh para pemilik perusahaan (pemegang saham biasa dan pemegang saham

preferen). *Return on equity* menunjukkan seberapa berhasil perusahaan mengelola modalnya (*net worth*), sehingga tingkat keuntungan diukur dari investasi pemilik modal atau pemegang saham perusahaan. ROE yaitu rentabilitas modal sendiri atau yang disebut rentabilitas usaha. *Return on Equity* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

e. Rasio Pengembalian Penjualan (*Return on Sales Ratio*)

Return on Sales merupakan rasio profitabilitas yang menampilkan tingkat keuntungan perusahaan setelah pembayaran biaya-biaya variabel produksi seperti upah pekerja, bahan baku, dan lain-lain sebelum dikurangi pajak dan bunga. Rasio ini menunjukkan tingkat keuntungan yang diperoleh dari setiap rupiah penjualan yang juga disebut margin operasional (*operating margin*) atau Margin pendapatan operasional (*operating income margin*). *Return on sales* (ROS) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$ROS = \frac{\text{Laba sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

f. Pengembalian Modal yang digunakan (*Return on Capital Employed*)

Return on Capital Employed (ROCE) merupakan rasio profitabilitas yang mengukur keuntungan perusahaan dari modal yang dipakai dalam bentuk persentase (%). Modal yang dimaksud adalah ekuitas suatu perusahaan ditambah kewajiban tidak lancar atau total aset dikurangi kewajiban lancar. ROCE mencerminkan efisiensi dan profitabilitas modal atau investasi perusahaan. Laba sebelum pengurangan pajak dan bunga dikenal dengan istilah

”EBIT” yaitu *Earning Before Interest and Tax*. Berikut ini 2 rumus ROCE yang sering digunakan:

$$ROCE = \frac{\text{Laba sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Modal Kerja}} \text{ atau}$$

$$= \frac{\text{Laba sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aset} - \text{Kewajiban}}$$

g. Pengembalian Investasi (*Return on Investment/ROI*)

Return on investment merupakan rasio profitabilitas yang dihitung dari laba bersih setelah dikurangi pajak terhadap total aktiva. *Return on investment* berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan terhadap jumlah aktiva secara keseluruhan yang tersedia pada perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin baik kondisi suatu perusahaan. *Return on Investment* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$ROI = \frac{\text{Laba Investasi} - \text{Investasi Awal}}{\text{Investasi}} \times 100\%$$

h. *Earning Per Share (EPS)*

Earning per share merupakan rasio profitabilitas yang menilai tingkat kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba untuk perusahaan. Manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat memperhatikan *earning per share* karena menjadi indikator keberhasilan perusahaan. *Earning Per Share* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak} - \text{Dividen}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Dalam penelitian ini jenis rasio yang akan digunakan adalah ROA.

2.1.4.3 Rasio Pengembalian Aset (*Return On Assets*)

Return On Asset (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari aktivitas investasi. Atau dengan kata lain, ROA adalah indikator suatu unit usaha untuk memperoleh laba atas sejumlah aset yang dimiliki oleh unit usaha tersebut. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam memperoleh keuntungan secara keseluruhan. Semakin besar ROA, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset.

ROA dapat membantu perusahaan yang telah menjalankan praktik akuntansi dengan baik untuk dapat mengukur efisiensi penggunaan modal yang menyeluruh, yang sensitif terhadap setiap hal yang mempengaruhi keadaan keuangan perusahaan sehingga dapat diketahui posisi perusahaan terhadap industri. Hal ini merupakan salah satu langkah dalam perencanaan strategi. Laba merupakan tujuan utama yang ingin dicapai dalam sebuah usaha, termasuk juga bagi usaha manufaktur. Alasan dari pencapaian laba tersebut dapat berupa kecukupan dalam memenuhi kewajiban terhadap pemegang saham, penilaian atas kinerja pimpinan, dan meningkatkan daya tarik investor untuk menanamkan modalnya. Laba yang tinggi membuat perusahaan mendapat kepercayaan dari masyarakat yang memungkinkan untuk menghimpun modal yang lebih banyak.

Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut semakin diminati oleh investor, karena tingkat pengembalian atau deviden akan semakin besar. Hal ini juga akan berdampak pada harga saham dari perusahaan tersebut di pasar modal yang akan semakin meningkat sehingga ROA akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan secara bersamaan juga dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.2 Kerangka Pemikiran

Pengertian GCG yang dikemukakan oleh Moh. Wahyudin Zakarsyi (2008: 35) adalah seperangkat aturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola perusahaan, kreditur, pemerintah, karyawan serta pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka dengan kata lain merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. Menurut Daniri (2005) secara umum terdapat prinsip dasar dari GCG yaitu, *transparancy* (keterbukaan), *accountability* (mempertanggungjawabkan), *responsibility* (pertanggungjawaban), *indenpendency* (independen), dan *fairness* (kewajaran).

GCG dalam penelitian ini diproksikan sebagai kepemilikan institusional, dimana kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi asing (luar negeri), dan institusi-institusi lainnya. Kepemilikan institusional memiliki peran penting dalam

suatu perusahaan yaitu sebagai pemangku kebijakan dan pengimplementasian tujuan yang ingin dicapai suatu perusahaan yang dirumuskan sebagai berikut:

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

Definisi CSR adalah komitmen bisnis yang berkelanjutan untuk berperilaku etis dan berkontribusi terhadap pembangunan ekonomi dengan meningkatkan kualitas kehidupan karyawan dan keluarga mereka, komunitas lokal, dan masyarakat luas dengan pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi. Dari definisi tersebut dapat dilihat bahwa salah satu aspek dalam pelaksanaan CSR adalah komitmen keberlanjutan dan mensejahterakan komunitas lokal masyarakat sekitar menurut Suharto (2007). CSR adalah mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial kedalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholders* (Darwin, 2004). Dengan indikator yang digunakan adalah indikator pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan menurut GRI (*Global Reporting Initiative*) diantaranya yaitu meliputi tema *economic environment* (meliputi kinerja ekonomi, keberadaan pasar, dampak ekonomi tidak langsung, material, energi, air, keanekaragaman hayati, emisi dan limbah), *labour practices* (meliputi hubungan tenaga kerja/manajemen, keselamatan dan kemaslahatan kerja, pendidikan dan pelatihan, keanekaragaman dan kesempatan yang sama), *human rights* (meliputi praktik investasi dan pengadaan, non-diskriminasi, kebebasan berserikat, pegawai tetap dan kontrak), *society* (meliputi, kemasyarakatan, korupsi, kebijakan, perilaku), *product responsibility* (meliputi keselamatan dan kesehatan konsumen, *labelling* produk

dan jasa, komunikasi pemasaran, privasi konsumen). Dengan membandingkan jumlah pengungkapan yang dilakukan perusahaan dengan jumlah pengungkapan yang diisyaratkan oleh GRI. Perhitungan CSRI dirumuskan sebagai berikut:

$$CSRI = \frac{\sum XIJ}{Nj}$$

Keterangan:

CSRIJ = *Corporate Social Responsibility disclosure Index* perusahaan j.

Nj = Jumlah item untuk setiap perusahaan j, $n_j < 78$.

XIJ = Dummy Variabel, 1= jika item I diungkapkan, 0= jika item I tidak diungkapkan.

Definisi nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan atau nilai tumbuh bagi pemegang saham, nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya (Febrina, 2010). Nilai perusahaan ini tentunya tidak dapat dicapai dengan waktu yang singkat, namun perlu waktu yang cukup lama karena penilaian diberikan ketika memiliki perbandingan, diantaranya melihat kinerja perusahaan dari tahun ke tahun dan indikator yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Price to Book Value* (PBV) karena PBV ini merupakan salah satu indikator yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Ada beberapa keunggulan dari PBV, yaitu nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Keunggulan kedua adalah PBV dapat dibandingkan antar perusahaan sejenis untuk menunjukkan tanda mahal atau murahnya suatu saham. PBV dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut.

$$PBV = \frac{\text{Nilai Pasar}}{\text{Nilai Buku}} \times 100\%$$

Lalu dalam penelitian ini menggunakan variabel moderasi, variabel moderasi adalah variabel yang dapat memperkuat/memperlemah hubungan atau

pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen. Variabel yang digunakan adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan/laba dalam periode tertentu (Puspaningrum dalam Sam'ani, 2018). Tujuan didirikannya sebuah perusahaan adalah memperoleh laba (profit), maka wajar apabila profitabilitas menjadi perhatian utama para analis dan investor. Tingkat profitabilitas yang konsisten akan mampu bertahan dalam bisnisnya dengan memperoleh *return* yang memadai dibanding dengan resikonya. Profitabilitas mempunyai arti penting dalam usaha untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang karena profitabilitas menunjukkan apakah entitas tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang ataukah tidak.

Profitabilitas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliki. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dapat menarik investor untuk menanamkan dananya guna ekspansi bisnis, sedangkan tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan investor menarik dananya. Bagi perusahaan sendiri, profitabilitas digunakan sebagai alat evaluasi atas efektifitas pengelolaan kegiatan operasional perusahaan. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROA yang dimana ROA ini adalah tingkat pengembalian aset merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase keuntungan (laba) yang diperoleh perusahaan terkait sumber daya atau total aset sehingga efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya bisa terlihat dari persentase rasio ini. Rasio Pengembalian Aset dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut.

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset}$$

Penelitian terdahulu yang dilakukan Gusti Ayu Made Ervina Rosiana, Gede Juliarsa, dan Maria M. Ratna Sari (2013) dengan judul Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi, hasil analisis menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas mampu memoderasi dengan memperkuat pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.

Tetapi pada penelitian yang dilakukan Armi Sulthon Fauzi, Ni Ketut Suransi, dan Alamsyah (2016) dengan judul Pengaruh GCG dan CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi, hasil penelitian secara simultan diperoleh bahwa pengungkapan GCG, CSR dan ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan, secara parsial variabel CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan, variabel GCG menunjukkan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, variabel ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, variabel interaksi ROA terhadap CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang berarti ROA merupakan variabel pemoderasi yang memperlemah hubungan CSR terhadap nilai perusahaan, variabel interaksi ROA terhadap GCG berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti ROA merupakan variabel pemoderasi yang memperkuat hubungan GCG terhadap nilai perusahaan.

Lalu pada penelitian yang dilakukan Rida Ariani, Riana Sitawati, dan Sam'ani (2018) dengan judul Pengaruh Pengungkapan CSR dan GCG terhadap

Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi, hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR Disclosure memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, GCG memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Demikian pula, dengan menambahkan profitabilitas sebagai variabel moderasi, pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara GCG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh sebab itu penulis ingin kembali melakukan penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu dengan harapan penulis dapat menemukan jawaban yang relevan dari penelitian ini.

GCG merupakan seperangkat aturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola perusahaan, kreditur, pemerintah, karyawan serta pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka dengan kata lain merupakan system yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. GCG juga merupakan alternatif kebijakan tata kelola perusahaan yang baik yang didalamnya menuntun pelaksanaan CSR. Nilai suatu perusahaan akan meningkat apabila kinerja keuangan perusahaannya baik. Rahendrawan (2006) menyatakan bahwa suatu perusahaan memiliki kinerja yang baik jika menerapkan praktik-praktik *Corporate Governance*.

Pertanggungjawaban sosial perusahaan diungkapkan dalam laporan yang disebut *Sustainability Reporting* (laporan berkelanjutan). CSR dapat berkelanjutan apabila program yang dibuat oleh perusahaan benar-benar menjadi sebuah komitmen bersama. Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, nilai perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan apabila

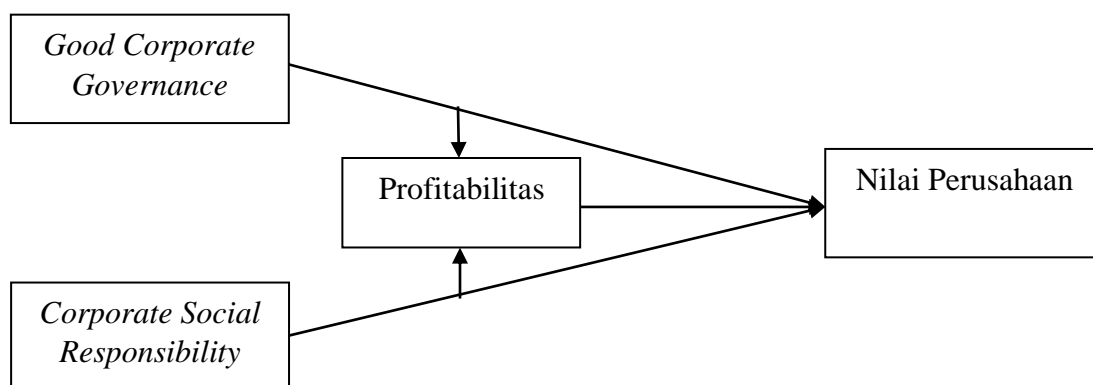
perusahaan turut memperhatikan ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup karena berkelanjutan merupakan keseimbangan antara kepentingan ekonomi, lingkungan, dan masyarakat. Yang terkandung dalam penerapan CSR yang dilakukan perusahaan sebagai bentuk pertanggung jawaban dan kepedulian terhadap lingkungan di sekitar perusahaan. Sam'ani (2018) menyatakan bahwa adanya penerapan CSR yang baik, diharapkan nilai perusahaan akan memiliki citra yang baik pula.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan/laba dalam periode tertentu. Dalam mencapai tujuan perusahaan tentunya membutuhkan sumber daya, yang diantaranya adalah laba. Laba merupakan salah satu sumber pendanaan sebuah perusahaan, ketika suatu perusahaan mempunyai kemampuan menghasilkan laba yang tinggi hal ini akan mencerminkan kinerja keuangan perusahaan tersebut mengalami peningkatan dan cenderung akan meningkatkan pula nilai perusahaan karena para investor akan tertarik ketika melihat kinerja keuangan suatu perusahaan dalam keadaan yang bagus, karena ini berkaitan dengan pengembalian dari investasi yang mereka lakukan.

Kesimpulannya GCG dan CSR akan meningkatkan nilai perusahaan, dengan profitabilitas sebagai faktor yang dapat ikut menentukan peningkatan yang akan terjadi karena dengan penerapan GCG yang juga menuntun untuk diterapkannya CSR dan pada saat perusahaan berperilaku etis berupa tanggung jawab sosial dan lingkungan sekitar akan memberikan dampak positif, yang dalam

jangka panjang akan tercermin pada keuntungan perusahaan (*profit*) serta peningkatan kinerja perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut maka kerangka pemikiran penelitian ini dapat digambarkan pada gambar 2.5 berikut.



Gambar 2.5
Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Good Corporate Governance* berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI yang *listing* tahun 2018.
2. *Corporate Social Responsibility* berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI yang *listing* tahun 2018.
3. *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI yang *listing* tahun 2018.

4. Profitabilitas dapat memoderasi hubungan antara *Good Corporate Governance* dengan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI yang *listing* tahun 2018.
5. Profitabilitas dapat memoderasi hubungan antara *Corporate Social Responsibility* dengan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI yang *listing* tahun 2018.