

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Telaah Penelitian Terdahulu

Permanasari (2010) dengan judul penelitian pengaruh kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Pengumpulan data menggunakan metode *purposive sampling* terhadap perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007 sampai 2008. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah variabel *corporate social responsibility*. Sedangkan variabel yang tidak mempengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan manajemen dan kepemilikan institusional.

Agustina (2013) dengan judul penelitian pengaruh profitabilitas dan pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris tentang pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan dengan tingkat signifikansi  $0,048 < 0,05$  dan koefisien beta positif (+) sehingga H1 diterima. Pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan tingkat signifikansi  $0,042 < 0,05$  dan koefisien beta positif (+) sehingga H2 diterima.

Rosiana (2013) dengan judul penelitian pengaruh pengungkapan *csr* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh pengungkapan *CSR* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi. Sampel yang dipakai dalam

penelitian adalah 55 data dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008 sampai 2012 yang mana data dalam penelitian berasal dari data sekunder yang diperoleh melalui teknik dokumentasi. Hasil analisis menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas mampu memperkuat pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.

Wismandana (2015) dengan judul penelitian pengaruh *corporate social responsibility*, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah pengaruh *corporate social responsibility*, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap profitabilitas perusahaan. Metode pengumpulan data yang dilakukan adalah metode *purposive sampling* dari sumber data sekunder selama 3 tahun, yaitu tahun 2011-2013 di BEI, sehingga sampel yang dipakai dalam penelitian ini sebanyak 15 perusahaan dalam tiga tahun periode penelitian, maka sampel yang dipakai dalam penelitian ini sebanyak 45 *firm years*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam pengungkapan CSR dan kepemilikan institusional mempunyai pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan, karena kepemilikan manajerial terlalu rendah sehingga kinerja manajer dalam mengelola perusahaan kurang optimal dan manajer sebagai pemegang saham minoritas belum dapat berpartisipasi aktif dalam membuat suatu keputusan diperusahaan, sehingga tidak mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

Dewi (2017) dengan judul penelitian pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini sebagai proksi untuk nilai Tobin Q. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013-2015. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial

tidak mempengaruhi nilai perusahaan, sedangkan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Rachman (2011) dengan judul penelitian pengaruh *corporate social responsibility* (csr), kepemilikan manajerial dan institusional terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki Pengaruh CSR, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008 hingga 2010, dan dalam data pengumpulan menggunakan metode purposive sampling dengan beberapa kriteria tertentu. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *Corporate Social Responsibility*, sedangkan variabel yang tidak mempengaruhi Nilai Perusahaan adalah Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional.

## 2.2 Tinjauan Teori

### 2.2.1 Teori Agensi

Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan bahwa hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut (Jensen dan Meckling, 1976). Sedangkan Hendriksen dan Michael (2000) menyatakan agen menutup kontrak untuk melakukan tugas-tugas tertentu bagi prinsipal dan prinsipal menutup kontrak untuk memberi imbalan kepada agen. Analoginya seperti antara pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan.

Perusahaan dipandang sebagai sekumpulan kontrak antara manajer perusahaan dan pemegang saham. Prinsipal atau pemilik perusahaan menyerahkan pengelolaan perusahaan terhadap pihak manajemen. Manajer sebagai pihak yang diberi wewenang atas kegiatan perusahaan dan berkewajiban menyediakan laporan keuangan akan cenderung untuk melaporkan sesuatu yang memaksimalkan utilitasnya dan mengorbankan kepentingan pemegang saham. Sebagai pengelola perusahaan, manajer akan lebih banyak mengetahui informasi



internal dan prospek perusahaan dibandingkan pemilik (pemegang saham). Manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik sebagai wujud dari tanggung atas pengelolaan perusahaan namun informasi yang disampaikan terkadang diterima tidak sesuai dengan kondisi perusahaan sebenarnya sehingga hal ini memacu terjadinya konflik keagenan. Dalam kondisi yang demikian ini dikenal sebagai informasi yang tidak simetris atau asimetri informasi (*information asymmetric*) (Imanda dan Nasir, 2006).

Eisenhardt (dikutip oleh Ujiyantho dan Pramuka, 2008), menggunakan tiga asumsi sifat dasar manusia guna menjelaskan tentang teori agensi yaitu: (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan (3) manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*). Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia tersebut manajer sebagai manusia kemungkinan besar akan bertindak berdasarkan sifat *opportunistic*, yaitu mengutamakan kepentingan pribadinya.

Menurut Jensen dan Meckling (dalam Siti Muyassaroh, 2008), adanya masalah keagenan memunculkan biaya agensi yang terdiri dari:

1. *The monitoring expenditure by the principle*, yaitu biaya pengawasan yang dikeluarkan oleh prinsipal untuk mengawasi perilaku dari agen dalam mengelola perusahaan.
2. *The bounding expenditure by the agent (bounding cost)*, yaitu biaya yang dikeluarkan oleh agen untuk menjamin bahwa agen tidak bertindak yang merugikan prinsipal.
3. *The Residual Loss*, yaitu penurunan tingkat utilitas prinsipal maupun agen karena adanya hubungan agensi.

Konflik antara manajer dan pemegang saham atau yang sering disebut dengan masalah keagenan dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut sehingga timbul biaya keagenan (*agency cost*). Ada beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost*, diantaranya adanya kepemilikan saham oleh institusional dan kepemilikan saham oleh manajemen (Tendi Haruman, 2008).

### 2.2.2 Kepemilikan Institusional

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan 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 perilaku *opportunistic* manajer. Menurut Shleifer and Vishny (dalam Barnea dan Rubin, 2005) bahwa *institutional shareholders*, dengan kepemilikan saham yang besar, memiliki insentif untuk memantau pengambilan keputusan perusahaan. Begitu pula penelitian Wening (2009) Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional memiliki kelebihan antara lain:

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

Penelitian Smith (1996) (dalam Suranta dan Midiastuty, 2004) menunjukkan bahwa aktivitas monitoring institusi mampu mengubah struktur

pengelolaan perusahaan dan mampu meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Hal ini didukung oleh Cruthley et al., (dalam Suranta dan Midiastuty, 2004) yang menemukan bahwa *monitoring* yang dilakukan institusi mampu mensubstitusi biaya keagenan lain sehingga biaya keagenan menurun dan nilai perusahaan meningkat.

### 2.2.3 Kepemilikan Manajerial

Berdasarkan teori keagenan, perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict*. Konflik kepentingan yang sangat potensial ini menyebabkan pentingnya suatu mekanisme yang diterapkan guna melindungi kepentingan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976). Mekanisme pengawasan terhadap manajemen tersebut menimbulkan suatu biaya yaitu biaya keagenan, oleh karena itu salah satu cara untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen (Tendi Haruman, 2008).

Kepemilikan manajemen adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris) (Diyah dan Erman, 2009). Dengan adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Kepemilikan oleh manajemen yang besar akan efektif memonitoring aktivitas perusahaan.

Shliefer dan Vishny (dalam Siallagan dan Machfoedz, 2006) menyatakan bahwa kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor. Menurut Jensen dan Meckling (1976), ketika kepemilikan saham oleh manajemen rendah maka ada kecenderungan akan terjadinya perilaku *opportunistic* manajer yang meningkat akan juga. Dengan adanya kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan maka dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham lainnya sehingga permasalahan antara agen dan prinsipal diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham.

Morck, Shleifer dan Vishny (dalam Siallagan dan Machfoedz, 2006) menemukan bahwa pada level 0-5% terdapat hubungan *non linier* antara kepemilikan manajerial dengan kinerja perusahaan, berhubungan negatif pada level 5-25%, berhubungan positif antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan pada level 25-50% dan berhubungan negatif pada level > 50%.

#### **2.2.4 Corporate Social Responsibility (CSR) atau Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan**

Konsep CSR sebagai salah satu tonggak penting dalam manajemen korporat. Meskipun konsep CSR baru dikenal pada awal tahun 1970-an, namun konsep tanggung jawab sosial sudah dikemukakan oleh Howard R. Bowen pada tahun 1953 (Dwi Kartini, 2009). Menurut Carroll (dikutip dari Dwi Kartini, 2009), konsep CSR memuat komponen-komponen sebagai berikut:

##### *1. 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. Legal responsibilities*

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

##### *3. Ethical 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. Discretionary responsibilities*

Masyarakat mengharapkan keberadaan perusahaan dapat memberikan manfaat bagi mereka.

Perkembangan CSR secara konseptual menurut Rika dan Islahuddin (2008) mulai dibahas sejak tahun 1980-an yang disebabkan oleh hal-hal sebagai berikut:

1. Runtuhnya tembok Berlin yang merupakan simbol tumbangya paham komunis dan bergantinya ke imperium kapitalisme secara global.
2. Meluasnya operasi perusahaan multinasional di negara berkembang sehingga dituntut memperhatikan keadaan sosial, lingkungan dan hak asasi manusia.
3. Globalisasi dan berkurangnya peran pemerintah telah menyebabkan munculnya lembaga sosial masyarakat (LSM) yang lebih memperhatikan isu kemiskinan sampai kekuatiran punahnya spesies tumbuhan dan hewan akibat ekosistem yang semakin labil.
4. Kesadaran perusahaan akan pentingnya citra perusahaan dalam membawa perusahaan menuju bisnis berkelanjutan.

Selain itu menurut Deegan (dalam Chariri dan Ghazali, 2007) alasan yang mendorong praktik pengungkapan tanggungjawab sosial dan lingkungan antara lain:

1. Mematuhi persyaratan yang ada dalam Undang-undang
2. Pertimbangan rasionalitas ekonomi
3. Mematuhi pelaporan dan proses akuntabilitas
4. Mematuhi persyaratan peminjaman
5. Mematuhi harapan masyarakat
6. Konsekuensi ancaman atas legitimasi perusahaan
7. Mengelola kelompok *stakeholder* tertentu
8. Menarik dana investasi
9. Mematuhi persyaratan industri
10. Memenangkan penghargaan pelaporan

Menurut *The World Business Council for Sustainable Development* (dalam Rika dan Ishlahuddin, 2008), *Corporate Social Responsibility* atau tanggung jawab sosial perusahaan didefinisikan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan. Hal tersebut dilakukan melalui kerja sama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun untuk pembangunan.

Menurut Boone dan Kurtz (dikutip oleh Harmoni dan Ade, 2008), 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. Tamam Achda (2007) mengartikan CSR sebagai komitmen perusahaan untuk mempertanggungjawabkan dampak operasinya dalam dimensi sosial, ekonomi, dan lingkungan serta terus-menerus menjaga agar dampak tersebut menyumbang manfaat kepada masyarakat dan lingkungan hidupnya.

Tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Sosial Responsibility* (CSR) merupakan komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pembangunan ekonomi yang berkelanjutan dengan menitikberatkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomi, sosial dan lingkungan (Priyanto, 2008). ACCA (dalam Retno, 2006), pertanggungjawaban sosial perusahaan diungkapkan di dalam laporan yang disebut *Sustainability Reporting*. *Sustainability Reporting* adalah pelaporan mengenai kebijakan ekonomi, lingkungan dan sosial, pengaruh dan kinerja organisasi dan produknya di dalam konteks pembangunan berkelanjutan (*sustainable development*). *Sustainability Reporting* meliputi pelaporan mengenai ekonomi, lingkungan dan pengaruh sosial terhadap kinerja organisasi. *Sustainability report* harus menjadi dokumen strategik yang berlevel tinggi yang menempatkan isu, tantangan dan peluang *Sustainability Development* yang membawanya menuju kepada *core business* dan sektor industrinya.

### 2.2.5 Teori Legitimasi

Menurut Haniffa et al., (dalam Sayekti dan Wondabio, 2007), dalam *legitimacy theory* perusahaan memiliki kontrak dengan masyarakat untuk melakukan kegiatannya berdasarkan nilai-nilai *justice*, dan bagaimana perusahaan menanggapi berbagai kelompok kepentingan untuk melegitimasi tindakan perusahaan. Oleh karena itu perusahaan semakin menyadari bahwa kelangsungan hidup perusahaan juga tergantung dari hubungan perusahaan dengan masyarakat dan lingkungan dimana perusahaan tersebut menjalankan setiap aktivitasnya.

Menurut Haniffa et al., (dikutip dari Sayekti dan Wondabio, 2007), jika terjadi ketidakselarasan antara sistem nilai perusahaan dan sistem nilai masyarakat, maka perusahaan akan kehilangan legitimasinya dan selanjutnya akan mengancam kelangsungan hidup perusahaan. Keselarasan antara tindakan organisasi dan nilai-nilai masyarakat ini tidak selamanya berjalan seperti yang diharapkan. Tidak jarang akan terjadi perbedaan potensial antara organisasi dan nilai-nilai sosial yang dapat mengancam legitimasi perusahaan bahkan dapat membuat perusahaan tersebut ditutup.

Suchman (dalam Barkemeyer, 2007) memberikan definisi mengenai *organisational legitimacy* sebagai berikut:

*Legitimacy is a generalized perception or assumption that the actions of an entity are desirable, proper, or appropriate within some socially constructed system of norms, values, beliefs, and definitions.*

Nasi, Philips, and Zyglidopoulos (dalam Nurhayati et al., 2006) mengatakan bahwa “*Legitimacy theory focuses of the adequacy of corporate social behaviour*”. Ini berarti bahwa *society judge* organisasi berdasarkan atas *image* (citra) yang akan perusahaan ciptakan untuk perusahaan itu sendiri. Selanjutnya organisasi dapat menetapkan legitimasi mereka dengan memadukan antara kinerja perusahaan dengan ekspektasi atau persepsi publik. Ketika terdapat kesenjangan antara pengharapan dari masyarakat dan perilaku sosial perusahaan, maka akan muncul masalah legitimasi (Nurhayati et al., 2006).

Barkemeyer (2007) mengungkapkan bahwa penjelasan tentang kekuatan teori legitimasi organisasi dalam konteks tanggung jawab sosial perusahaan di negara berkembang terdapat dua hal; pertama, kapabilitas untuk menempatkan motif maksimalisasi keuntungan membuat gambaran lebih jelas tentang motivasi perusahaan memperbesar tanggung jawab sosialnya. Kedua, legitimasi organisasi dapat untuk memasukkan faktor budaya yang membentuk tekanan institusi yang berbeda dalam konteks yang berbeda.

Uraian di atas menjelaskan bahwa teori legitimasi merupakan salah satu teori yang mendasari pengungkapan CSR. Pengungkapan tanggung jawab sosial

perusahaan dilakukan untuk mendapatkan nilai positif dan legitimasi dari masyarakat.

### 2.2.6 Pengungkapan Sosial dalam Laporan Tahunan

Pengungkapan CSR merupakan bagian dari akuntansi pertanggungjawaban sosial kepada stakeholder. Perusahaan yang telah melaksanakan praktik CSR dapat mengungkapkan pelaksanaan CSR tersebut baik terintegrasi langsung dalam laporan tahunan maupun laporan terpisah yang sering disebut dengan sustainability report (Annisa dan Nazar, 2015).

Hendriksen (dalam Rika dan Ishlahuddin, 2008), mendefinisikan pengungkapan (*disclosure*) sebagai penyajian informasi yang dibutuhkan untuk pengoperasian secara optimal pasar modal yang efisien. Pengungkapan ada yang bersifat wajib (*mandatory*) yaitu pengungkapan informasi wajib dilakukan oleh perusahaan berdasarkan pada peraturan atau standar tertentu, dan ada yang bersifat sukarela (*voluntary*) yang merupakan pengungkapan informasi tambahan dari perusahaan.

Pengungkapan sosial yang dilakukan oleh perusahaan umumnya bersifat *voluntary* (sukarela), *unaudited* (belum diaudit), dan *unregulated* (tidak dipengaruhi oleh peraturan tertentu). Zuhroh dan Putu (2003) menyebutkan tematemata yang termasuk dalam wacana Akuntansi Pertanggungjawaban Sosial adalah:

#### 1. Kemasyarakatan

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

#### 2. Ketenagakerjaan

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



### 3. Produk dan Konsumen

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

### 4. Lingkungan Hidup

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

Di Indonesia, pengungkapan CSR diatur dalam Undang-undang Perseroan Terbatas No.40 tahun 2007 Pada pasal 66 ayat (2) yang menyebutkan bahwa semua perseroan wajib untuk melaporkan pelaksanaan tanggung jawab tersebut di Laporan Tahunan. Oleh karena itu perusahaan dituntut untuk menerapkan CSR dalam program kerjanya dan mengungkapkan CSR pada laporan tahunan perusahaan. Dengan mengungkapkan CSR perusahaan memang tidak akan mendapatkan profit atau keuntungan secara langsung, yang diharapkan dari kegiatan ini adalah benefit berupa citra perusahaan.

Pengungkapan CSR dalam laporan tahunan dan/atau dalam sustainability report merupakan laporan aktivitas tanggungjawab sosial yang telah dilakukan perusahaan baik berkaitan dengan perhatian masalah dampak sosial maupun lingkungan. Laporan tersebut menjadi bagian yang tak terpisahkan dengan laporan tahunan yang dipertanggungjawabkan direksi di depan sidang Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Laporan ini berisi laporan program-program sosial dan lingkungan perseroan yang telah dilaksanakan selama tahun buku terakhir (Hadi, 2011:206).

Standar pengungkapan CSR yang berkembang di Indonesia merujuk pada standar yang diterapkan GRI (Global Reporting Initiative). Standar GRI dipilih karena lebih memfokuskan pada standar pengungkapan sebagai kinerja ekonomi, sosial dan lingkungan perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan kualitas dan pemanfaatan sustainability reporting ([www.globalreporting.org](http://www.globalreporting.org)).

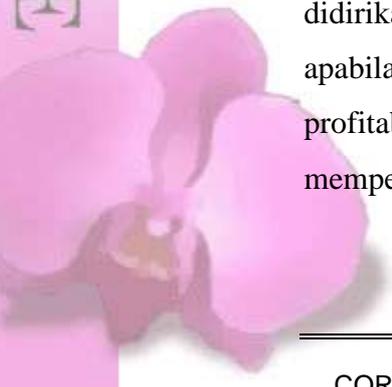


Saat ini standar GRI versi terbaru, yaitu G4 telah banyak digunakan oleh perusahaan di Indonesia. GRI-G4 menyediakan kerangka kerja yang relevan secara global untuk mendukung pendekatan yang terstandarisasi dalam pelaporan yang mendorong tingkat transparansi dan konsistensi yang diperlukan untuk membuat informasi yang disampaikan menjadi berguna dan dapat dipercaya oleh pasar dan masyarakat. Fitur yang ada di GRI-G4 menjadikan pedoman ini lebih mudah digunakan baik bagi pelapor yang berpengalaman dan bagi mereka yang baru dalam pelaporan keberlanjutan sektor apapun dan didukung oleh bahan-bahan dan layanan GRI lainnya ([www.globalreporting.org](http://www.globalreporting.org)).

GRI-G4 juga menyediakan panduan mengenai bagaimana menyajikan pengungkapan keberlanjutan dalam format yang berbeda, baik itu laporan keberlanjutan mandiri, laporan terpadu, laporan tahunan, laporan yang membahas norma-norma internasional tertentu atau pelaporan online. Dalam standar GRI G-4, indikator kinerja dibagi menjadi tiga komponen utama, yaitu ekonomi, lingkungan hidup dan sosial. Kategori sosial mencakup hak asasi manusia, praktek ketenagakerjaan dan lingkungan kerja, tanggung jawab produk dan masyarakat. Total indikator yang terdapat dalam GRI mencapai 91 item ([www.globalreporting.org](http://www.globalreporting.org)). Dalam melakukan penilaian luas pengungkapan CSR, item-item yang akan diberikan skor, mengacu kepada indikator kinerja atau item yang disebutkan GRI-G4 guideline.

### **2.2.7 Profitabilitas**

Menurut Brigham (2001), profitabilitas adalah hasil akhir dari serangkaian kebijakan dan keputusan manajemen, dimana kebijakan dan keputusan ini menyangkut pada sumber dan penggunaan dana dalam menjalankan operasional perusahaan yang terangkum dalam laporan neraca dan unsur dalam neraca. 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 (Toto, 2008).



Menurut Saidi (2004) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan return, yang terdiri dari yield dan capital gain. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik. Menurut Petronila dan Mukhlisin (2003) dalam Wahidahwati (2002) profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Ukuran profitabilitas dapat berbagai macam seperti : laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik.

Menurut Ang (1997) dalam Wahidahwati (2002) mengungkapkan bahwa rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya. Para manajer tidak hanya mendapatkan dividen, tapi juga akan memperoleh *power* yang lebih besar dalam menentukan kebijakan perusahaan. Dengan demikian semakin besar dividen (*dividend payout*) akan semakin menghemat biaya modal, di sisi lain para manajer (*insider*) menjadi meningkat *power*nya bahkan bisa meningkatkan kepemilikannya akibat penerimaan dividen sebagai hasil keuntungan yang tinggi. Jadi, profitabilitas menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam keputusan investasinya.

### 2.2.8 Nilai Perusahaan

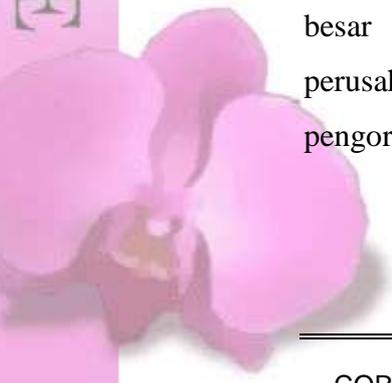
Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Wahidahwati, 2002). Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki (Wahyudi dan Pawestri, 2006) . Menurut Van Horne (dikutip Diah dan Erman, 2009) "*Value is represented by the market price of the company's common stock which in turn, is a function of firm's investment, financing and*

*dividend decision.*” Harga pasar saham menunjukkan penilaian sentral di semua pelaku pasar, harga pasar saham merupakan barometer kinerja perusahaan.

Menurut Rika dan Ishlahuddin (2008), nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Alasannya karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi keuntungan pemegang saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor karena dengan permintaan saham yang meningkatkan menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimum jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya, seperti manajer maupun komisaris.

Rasio-rasio keuangan digunakan investor untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Rasio tersebut dapat memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan dimasa lampau dan prospeknya dimasa depan. Ada beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan, salah satunya Tobin's Q. Rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh asset perusahaan. Dengan memasukkan seluruh asset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja yaitu investor dalam bentuk saham namun juga untuk kreditur karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya saja tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur (Sukamulja, 2004).

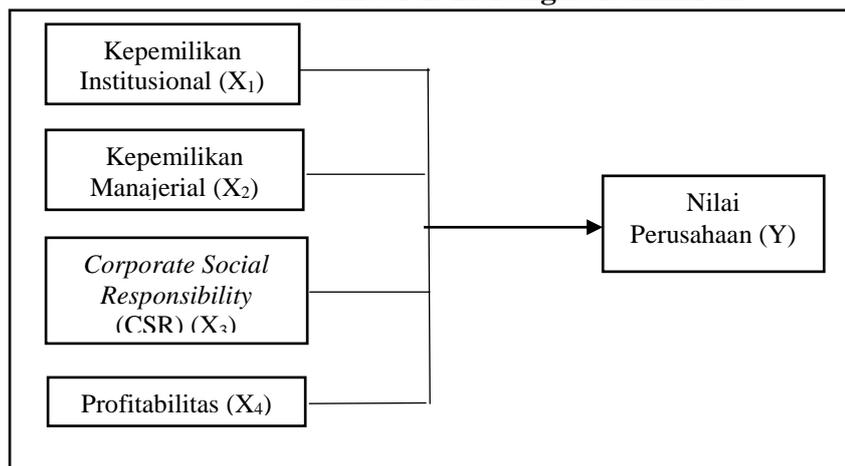
Jadi semakin besar nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar asset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku asset perusahaan maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut (Sukamulja, 2004).



### 2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan sebelumnya dan tinjauan pustaka, maka variabel yang terkait dalam penelitian ini dapat dirumuskan melalui suatu kerangka pemikiran sebagai berikut :

**Gambar 1. Kerangka Pemikiran**



Keterangan: dari gambar di atas maka kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, *Corporate Social Responsibility* (CSR), dan profitabilitas akan dianalisis pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

### 2.4 Hipotesis

Berdasarkan landasan teori, penelitian terdahulu dan berdasarkan kerangka pemikiran maka hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### 2.4.1 Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional, dimana umumnya dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Faizal, 2004). Begitu pula menurut Wening (2009) Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

Menurut Xu *and* Wang, *et al.* dan Bjuggren *et al.*, (dalam Tarjo, 2008), bahwa kepemilikan institusional berpengaruh secara positif terhadap nilai

perusahaan dan kinerja perusahaan. Hal ini berarti menunjukkan bahwa kepemilikan institusional menjadi mekanisme yang handal sehingga mampu memotivasi manajer dalam meningkatkan kinerjanya yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Shleifer dan Vishny (dikutip oleh Tendi Haruman, 2008) menyatakan bahwa jumlah pemegang saham besar mempunyai arti penting dalam memonitor perilaku manajer dalam perusahaan. Dengan adanya kepemilikan institusional akan dapat memonitor tim manajemen secara efektif dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Namun penelitian diatas berbeda dengan penelitian Jennings (2002) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berhasil meningkatkan nilai perusahaan, karena kepemilikan institusional menurunkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan investor institusional bukan pemilik mayoritas sehingga tidak mampu memonitor kinerja manajer secara baik. Keberadaan institusional justru menurunkan kepercayaan publik terhadap perusahaan. Akibatnya pasar saham mereaksi negatif yang berupa turunnya volume perdagangan saham dan harga saham, sehingga menurunkan nilai pemegang saham.

#### **2.4.2 Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut *agency teory*, pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik keagenan. Konflik keagenan disebabkan prinsipal dan agen mempunyai kepentingan sendiri-sendiri yang saling bertentangan karena agen dan prinsipal berusaha memaksimalkan utilitasnya masing-masing. Menurut Tendi Haruman (2008), perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham mengakibatkan manajemen berperilaku curang dan tidak etis sehingga merugikan pemegang saham. Oleh karena itu diperlukan suatu mekanisme pengendalian yang dapat mensejajarkan perbedaan kepentingan antara manajemen dengan saham.

Manajer yang sekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat juga. Penelitian yang mengkaitkan kepemilikan manajemen dengan nilai perusahaan telah banyak dilakukan namun dengan hasil yang berbeda-beda pula. Penelitian Solihan dan

Taswon (dalam Jogi dan Josua, 2007) menemukan hubungan yang signifikan dan positif antara kepemilikan manajemen dan nilai perusahaan. Sementara penelitian yang dilakukan Laster dan Faccio (1999) menemukan hubungan yang lemah antara kepemilikan manajemen dan nilai perusahaan. Begitu pula menurut Siallagan dan Machfoedz (2006) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q.

Penelitian yang dilakukan oleh Jensen dan Meckling (1976) menemukan bahwa semakin besar kepemilikan saham oleh manajemen maka berkurang kecenderungan manajemen untuk mengoptimalkan penggunaan sumber daya sehingga mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Siallagan dan Machfoedz (2003) menyatakan bahwa dengan menggunakan OLS maupun 2SLS menemukan hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan adalah negatif dan linier sehingga disimpulkan bahwa dengan kepemilikan manajemen yang tinggi akan menurunkan nilai perusahaan.

#### **2.4.3 Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan**

Pertanggungjawaban sosial perusahaan diungkapkan antara lain di dalam laporan yang disebut *Sustainability Reporting* (laporan keberlanjutan). CSR dapat menjadi berkelanjutan apabila program yang dibuat oleh suatu perusahaan benar-benar merupakan komitmen bersama dari segenap unsur yang ada di dalam perusahaan itu sendiri. Tentunya tanpa adanya komitmen dan dukungan dengan penuh antusias dari karyawan akan menjadikan program-program tersebut bagaikan program penebusan dosa dari pemegang saham belaka. Dengan melibatkan karyawan secara intensif, maka nilai dari program-program tersebut akan memberikan arti tersendiri yang sangat besar bagi perusahaan.

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan jika perusahaan memperhatikan dimensi ekonomi, sosial dan lingkungan hidup karena keberlanjutan merupakan keseimbangan antara kepentingan-kepentingan ekonomi, lingkungan dan masyarakat. Oleh sebab itu dengan adanya praktik CSR yang baik, diharapkan nilai perusahaan akan dinilai dengan baik oleh investor (Rika dan Islahuddin, 2008).

*Corporate social responsibility* atau tanggung jawab sosial perusahaan adalah bentuk pertanggungjawaban yang berupa informasi yang disampaikan dalam laporan tahunan perusahaan mengenai tanggung jawab perusahaan atas kegiatan operasi perusahaan tersebut kepada masyarakat. Tanggung jawab Sosial Perusahaan merupakan komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pembangunan ekonomi yang berkelanjutan dengan menitikberatkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomi, sosial dan lingkungan (Priyanto, 2008).

Hackson dan Milne (1996) mengatakan bahwa perusahaan yang berorientasi pada konsumen diperkirakan akan memberikan informasi mengenai pertanggungjawaban sosial karena dapat meningkatkan *image* perusahaan. Semakin banyak informasi sosial dan lingkungan yang disampaikan oleh suatu perusahaan maka investor akan cenderung berinvestasi kepada perusahaan tersebut yang akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. *Corporate social responsibility* atau tanggung jawab sosial perusahaan dapat memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan. Hal ini dikarenakan dalam pengambilan keputusan, perusahaan harus mempertimbangkan berbagai masalah sosial dan lingkungan jika perusahaan ingin memaksimalkan hasil keuangan jangka panjang yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Matthew Brine, 2008).

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

#### **2.4.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas merupakan salah satu bagian finansial yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas menunjukkan tingkat keuntungan bersih

yang mampu diraih oleh perusahaan saat menjalankan operasinya. Para pemegang saham selalu menginginkan keuntungan dari investasi yang mereka tanamkan pada perusahaan, keuntungan tersebut diperoleh dari keuntungan setelah bunga dan pajak. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan devidennya, sehingga akan semakin banyak investor yang berinvestasi pada perusahaan tersebut. Menurut Petronila (2003) dalam Kusumadilaga (2010) profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Ukuran profitabilitas dapat berbagai macam seperti: laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik.

Berbagai kebijakan yang diambil manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham. Sehingga, dari kondisi tersebut investor akan berkepentingan dengan menganalisis nilai perusahaan, sebab analisis nilai perusahaan akan memberikan kebermanfaatn informasi kepada investor dalam menilai prospek perusahaan di masa mendatang dalam menghasilkan laba.

Penelitian Agustina (2013) menyatakan bahwa hasil pengujian yang dilakukan diperoleh hasil profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013) membuktikan bahwa bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini diperkuat oleh penelitian Mahendra et al (2012), bahwa profitabilitas berpengaruh positif, dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian Gusaptono (2010) yang menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

