

BAB II

TINJUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori *Stakeholders*

Stakeholders atau pemangku kepentingan merupakan pihak yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh tujuan perusahaan (Freeman and McVea, 2001). Menurut Keraf (1998) dalam Agoes dan Ardana (2014), *stakeholders* dikategorikan dalam 2 kelompok yaitu *stakeholders* primer (pelanggan, pemasok, pemodal, dan karyawan) dan *stakeholders* sekunder (pemerintah, masyarakat, media masa dan aktivis lingkungan). *Stakeholders* mempunyai hak dalam memperoleh informasi karena memiliki kekuatan (*power*) yang dapat digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan.

Teori *stakeholders* memiliki tujuan untuk mengelola dan mengintegrasikan hubungan dan kepentingan pemegang saham, karyawan, pelanggan, pemasok, masyarakat, dan kelompok lainnya dengan cara menjamin keberhasilan perusahaan jangka panjang. Menurut Freeman and McVea (2001), teori *stakeholders* secara aktif menekankan pengelolaan lingkungan bisnis untuk kepentingan perusahaan secara bersama serta menekankan pentingnya investasi dalam hubungan orang-orang yang memiliki saham di perusahaan.

Teori *stakeholders* menyatakan bahwa organisasi memiliki hubungan moral dengan kelompok selain pemegang saham (Freeman dan McVea,

2001). Dengan kata lain, perusahaan tidak hanya fokus pada pemegang saham tetapi harus memberikan manfaat kepada para *stakeholders*-nya.

2. Teori Legitimasi

Legitimasi diartikan sejauh mana masyarakat mengakui keberadaan suatu perusahaan. Legitimasi berguna secara potensial bagi perusahaan untuk bertahan hidup (Hadi, 2011 dalam Sari dan Padmono, 2014). Jika perusahaan perusahaan diterima oleh masyarakat maka keberlanjutan perusahaan akan terus berlanjut.

Teori legitimasi merupakan suatu ide mengenai kontrak sosial antara masyarakat atau lingkungan dengan perusahaan dimana perusahaan tersebut beroperasi (Rosiana, dkk, 2013). Perusahaan dalam melaksanakan kegiatannya melakukan pengungkapan sosial agar keberadaan dan kegiatan perusahaan diterima oleh masyarakat atau bisa dikatakan terlegitimasi. Pengungkapan CSR dimanfaatkan untuk melegitimasi kegiatan perusahaan di lingkungan perusahaan (Branco dan Rodrigues, 2008 dalam Rosiana, dkk, 2013).

Dengan adanya teori legitimasi, perusahaan akan meyakinkan masyarakat bahwa kegiatan perusahaan dapat bermanfaat dan tidak merugikan. Setiap perusahaan akan melaksanakan kegiatan CSR yang memberikan dampak positif baik itu secara langsung maupun tidak langsung kepada masyarakat. Perusahaan akan memberikan perhatian khusus dalam

membangun dan menjaga hubungan yang baik dengan masyarakat di mana perusahaan berdiri dengan aktif dan mendukung berbagai acara masyarakat. Laporan tahunan perusahaan merupakan suatu gambaran dari bagaimana kegiatan perusahaan dalam melaksanakan CSR sehingga perusahaan dapat diterima di masyarakat.

2. Teori Agensi

Teori agensi muncul karena adanya permasalahan agensi saat pengurusan suatu perusahaan terpisah dari pemiliknya. Menurut Jensen dan Meckling (1976), hubungan keagenan adalah suatu kontrak antara *principal* (pemilik perusahaan) dan *agent* (pengelola perusahaan) dalam memberikan wewenang kepada *agent* dalam pembuatan keputusan kepada *agent*.

Menurut Eisenhardt (1989), teori agensi digunakan untuk menyelesaikan dua masalah yang mungkin terjadi. Masalah pertama, karena adanya keingingan dari pihak *principal* dan *agent* yang berlawanan. Masalah kedua karena hal yang sulit atau mahal bagi *principal* melaksanakan verifikasi apa yang telah dilakukan oleh agen. Hubungan antara *principal* dan *agent* menimbulkan konflik, sehingga diperlukan sebuah kontrak untuk menyamakan atau menyelaraskan kepentingan *principal* dan *agent*.

Perbedaan kepentingan antara *principal* dan *agent* dapat menimbulkan permasalahan yaitu *Asymmetric Information* (Sari dan Padmodo, 2014). Asimetri informasi timbul karena pihak *agent* yang memiliki informasi lebih

banyak mengenai perusahaan daripada pihak *principal* sehingga terdapat ketidakseimbangan informasi yang diperoleh.

Perbedaan kepentingan serta asimetri informasi, perusahaan harus menanggung *agency cost* (biaya agensi). *Cost agency* digunakan untuk mengawasi dan mengendalikan tindakan bahwa pengelolaan dalam perusahaan telah sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Biaya agensi mencakup biaya pengawasan, biaya *bonding*, dan biaya kepailitan dan reorganisasi (Jensen dan Meckling, 1976). Biaya agensi tidak disukai oleh *principal* karena biaya tersebut akan ditanggung oleh *principal*.

3. Teori *Signalling*

Menurut Connelly, *et al* (2011), teori sinyal dapat digambarkan perilaku dua pihak yaitu pihak individu atau organisasi mempunyai akses informasi yang berbeda. Manajer yang lebih mengetahui informasi internal perusahaan dan prospek perusahaan di masa depan dibandingkan dengan pihak luar perusahaan. Perusahaan yang berkualitas baik akan memberikan informasi yang sama untuk menghindari timbulnya asimetri informasi.

Teori sinyal digunakan untuk mengurangi asimetri informasi yang muncul baik dari pihak perusahaan, pemilik maupun pihak luar perusahaan (Spence, 2002 dalam Connelly, *et al*, 2011). Informasi berpengaruh terhadap pengambilan keputusan. Informasi yang baik dapat digunakan di masa depan.

Pihak luar perusahaan atau pelaku pasar akan membutuhkan informasi yang tepat, akurat, relevan serta lengkap dalam pengambilan keputusan.

Laporan tahunan perusahaan merupakan suatu informasi yang dapat digunakan sebagai sinyal untuk pihak luar perusahaan dalam mengambil keputusan investasi. Laporan tahunan berisi tentang informasi laporan keuangan dan informasi non-akuntansi. Pihak luar perusahaan terlebih dahulu menganalisis informasi, informasi tersebut merupakan sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang buruk (*bad news*). Sinyal yang baik dapat meningkatkan harga saham perusahaan, sedangkan sinyal yang buruk akan menurunkan harga saham perusahaan. Jika perusahaan menginginkan investor membeli sahamnya maka perusahaan harus menyajikan laporan keuangan secara transparan dan terbuka.

4. CSR Expenditure dan CSR Disclosure

Menurut *The World Business Council for Sustainable Development* mendefinisikan CSR sebagai “*Continuing commitment by business to contribute to economic development while improving the quality of life of the workforce and their families as well as of the community and society at large*”. Menurut Retno dan Priantinah (2012), CSR digunakan untuk memperbaiki ketidakseimbangan sosial dan adanya kerusakan lingkungan yang terjadi dari aktivitas atau kegiatan perusahaan. Perusahaan yang

melaksanakan CSR terutama di lingkungan perusahaan tersebut beroperasi akan meningkatkan *image* dari perusahaan.

CSR telah diatur dalam UU No. 40 Tahun 2007 tentang perseroan terbatas mengenai Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan (TJSL) bahwa perusahaan berkomitmen melakukan kegiatan CSR yang bertujuan untuk menciptakan keadaan hubungan perusahaan yang serasi, seimbang serta sesuai dengan lingkungan, nilai, norma, dan budaya masyarakat setempat. Selain itu terdapat ISO 26000 yang merupakan petunjuk perilaku tanggung jawab sosial bagi setiap perusahaan yang memiliki 7 subjek inti, yaitu: (1) tata kelola perusahaan, (2) hak asasi manusia, (3) praktik ketenagakerjaan, (4) lingkungan, (5) praktik operasi yang adil, (6) isu-isu konsumen, (7) pengembangan masyarakat.

Perusahaan melakukan praktik CSR karena perusahaan tidak memikirkan diri sendiri, perusahaan harus memikirkan *stakeholder*. Perusahaan membutuhkan pengakuan masyarakat mengenai keberadaan perusahaan tersebut berdiri. Keberadaan perusahaan akan terlegitimasi, diakui masyarakat apabila perusahaan tersebut berkontribusi terutama dalam lingkungan perusahaan beroperasi.

Dalam melaksanakan CSR, perusahaan membutuhkan dana untuk membiayai pengeluaran CSR atau CSR *expenditure*. Perusahaan harus menyediakan atau mengalokasikan anggaran sebesar 2%, 2,5%, atau 3% dari keuntungan perusahaan (m.kontan.co.id). Setiap perusahaan mempunyai

cadangan dana CSR. Perusahaan yang berskala besar dan memiliki laba yang besar maka mempunyai cadangan dana CSR yang besar.

CSR *expenditure* atau pengeluaran CSR yang dilakukan perusahaan dapat berupa bantuan beasiswa, bantuan perbaikan fasilitas umum, bantuan untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat serta bantuan untuk memelihara kondisi lingkungan yang sehat dan seimbang. Menurut Rai dan Bansal (2013), pengeluaran CSR dapat berupa kegiatan promosi, pemberdayaan masyarakat, bantuan kesehatan, pemberantasan kemiskinan, melestarikan lingkungan serta bantuan proyek bisnis.

Menurut Hendriksen (1991) dalam Nurlala dan Islahuddin (2008), pengungkapan CSR atau CSR *disclosure* merupakan memberikan informasi yang diperlukan dalam pelaksanaan secara optimal di pasar modal yang tepat. Pengungkapan CSR pada dasarnya bersifat sukarela (*voluntary*). Perusahaan melakukan pengungkapan CSR untuk memberikan informasi kepada pihak luar perusahaan apa yang telah dilaksanakan perusahaan. Jika perusahaan melakukan CSR dalam jumlah besar, perusahaan cenderung ingin mensinyalkan apa yang sudah dilakukan kepada publik dengan melakukan CSR *disclosure*. Perusahaan mengeluarkan laporan tahunan (*annual report*) sebagai bentuk memberikan informasi pada pihak luar perusahaan. Menurut Cheng dan Yulius (2011) dalam Rosiana, dkk (2013), aktivitas CSR memiliki manfaat, seperti: meningkatkan *image* serta daya tarik perusahaan, meningkatkan produk perusahaan, serta meningkatkan penjualan dan harga

saham perusahaan. CSR yang dilakukan perusahaan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan itu sendiri serta pihak lain.

5. *Corporate Governance*

Corporate governance pertama kali diperkenalkan oleh *Cadbury Committee* tahun 1922 di Inggris. Menurut *Cadbury Committee of United Kingdom* dalam Agoes dan Ardana (2014), *corporate governance* merupakan suatu peraturan yang mengatur hubungan antara *shareholders*, pengelola perusahaan, kreditor, pemerintah dan karyawan serta *stakeholders* internal dan eksternal lainnya untuk mengendalikan dan mengarahkan perusahaan.

Menurut *Forum Corporate Governanve in Indonesian* (2002) dalam publikasi pertama menggunakan definisi yang sama dengan *cadbury commitee*, yaitu: “seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan serta pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan”. Tujuan dari *corporate governance* menurut FCGI (2002), adalah menciptakan nilai tambah bagi seluruh pihak pemangku kepentingan.

Menurut OECD (*Organization for Economic Co-operation and Development*), terdapat empat unsur penting dalam CG, yaitu:

- 1) Keadilan (*fairness*) yaitu menjamin perlindungan terhadap hak para pemegang saham.
- 2) Transparansi (*transparancy*) yaitu mewajibkan sebuah informasi yang terbuka.
- 3) Akuntabilitas (*accountability*) yaitu menjelaskan peran dan tanggung jawab, serta mendukung usaha dalam menjamin penyeimbangan kepentingan manajemen dan pemegang saham.
- 4) Pertanggungjawaban (*responsibility*) yaitu memastikan dipatuhinya peraturan dan ketentuan yang beerlaku. (FCGI,2002)

Corporate governance sebagai sistem untuk mengatur serta mengendalikan perusahaan untuk menghindari adanya konflik di perusahaan, sehingga *corporate governance* digunakan sebagai pedoman manajer dalam mengelola perusahaan. Menurut Nuswandari (2009), terdapat dua prinsip utama dalam *corporate governance*, yaitu (1) kejelasan dari hak para pemegang saham dalam mendapatkan informasi yang benar, akurat, dan tepat waktu, dan (2) keinginan perusahaan untuk melakukan pengungkapan secara akurat, transparan, dan tepat waktu.

Implementasi dari pelaksanaan *corporate governance* perlu dievaluasi untuk menjaga kualitas penerapannya dan dapat selaras dengan perkembangan perundang-undangan dan peraturan-peraturan yang berlaku. Terdapat lembaga independen yang melaksanakan pengembangan terhadap *corporate governance* yaitu IICG (*The Indonesian Institute of Corporate Governance*).

CGPI merupakan program penelitian dan pemeringkat pelaksanaan *corporate governance* perusahaan-perusahaan di Indonesia. Program ini dilakukan dengan sukarela, selektif, dan elektif.

Dengan adanya CGPI, perusahaan akan berlomba-lomba dalam melaksanakan *corporate governance* yang baik. Penilaian CGPI dengan menggunakan empat tahap penilaian (*self assesment*, pengumpulan dokumen, penyusunan makalah, dan observasi) dengan bobot nilai maksimal yang dapat berubah dari tahun ke tahun untuk mempertahankan agar indeks yang diperlihatkan oleh CGPI bersifat kredibel dan mengurangi keterbatasan dari tahun sebelumnya. Nilai CGPI dihitung dengan menjumlahkan nilai akhir dari setiap tahunnya. Hasil dari riset CGPI berbentuk laporan hasil riset dan peringkatnya, dapat dipublikasikan pada *CGPI Award* serta dengan penerbitan buku oleh IICG.

B. Hasil Penelitian Terdahulu dan Penurunan Hipotesis

1. Pengaruh *Corporate Responsibility Expenditure* terhadap Nilai Perusahaan

CSR perusahaan dilakukan sebagai bentuk kesadaran untuk para *stakeholders*. Sesuai dengan teori *stakeholders* bahwa perusahaan tidak hanya mementingkan kepentingan pemegang saham, namun harus melihat para *stakeholders* (Freeman dan McVea, 2001). Perusahaan dapat diterima, apabila mempunyai hubungan yang baik dengan masyarakat tempat perusahaan tersebut beroperasi.

Kegiatan CSR yang dilakukan perusahaan membutuhkan dana serta biaya yang disebut dengan *CSR expenditure*. Biaya ini tidak selalu dapat berdampak negatif yang dapat mengurangi keuntungan perusahaan. Perusahaan mengalokasikan dananya untuk kegiatan CSR. Perusahaan yang mendapatkan laba besar, akan melaksanakan mengalokasikan dana kegiatan CSR yang besar juga.

Melaksanakan CSR dapat memberikan keuntungan di masa depan bagi perusahaan. Apabila perusahaan secara berkelanjutan menyiapkan dananya untuk CSR, maka masyarakat dan pihak pelaku pasar akan merespon dengan baik apa yang telah dilaksanakan perusahaan. Dengan adanya respon yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian Rai dan Bansal (2013) dengan sampel perusahaan di India dengan periode 2012-2013, memiliki hasil penelitian bahwa pengeluaran CSR mempunyai hubungan dengan profitabilitas, dan Tuhin (2014) menggunakan sampel perusahaan perbankan di India dengan periode 2003-2012, memiliki hasil penelitian bahwa pengeluaran CSR memiliki hubungan dengan profitabilitas. Profitabilitas perusahaan adalah bagaimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total aktiva yang dilaksanakan selama periode akuntansi. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan membuat pengeluaran CSR akan meningkat dan akan memberikan dampak positif bagi nilai perusahaan. Namun, belum ada yang meneliti pengaruh langsung antara *CSR expenditure* terhadap nilai

perusahaan. Berdasarkan kajian teori dan penelitian terdahulu maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_1 : *Corporate social responsibility expenditure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh *Corporate Responsibility Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang telah melaksanakan praktik CSR-nya menginginkan masyarakat atau pihak luar dari perusahaan mengetahuinya. Perusahaan dengan kegiatan CSR yang tinggi, ingin mensinyalkan kepada para investor dengan melakukan *CSR disclosure*. Teori sinyal digunakan mengurangi asimetri informasi baik dari pihak perusahaan, pemilik maupun pihak luar perusahaan (Spence, 2002 dalam Connelly, *et al*, 2011). Apabila informasi yang diterima oleh setiap pihak seimbang, maka menandakan perusahaan tersebut baik.

Perusahaan melakukan *CSR disclosure* dengan mengeluarkan laporan tahunan perusahaan, dimana didalamnya terdapat laporan kegiatan CSR yang telah dilaksanakan perusahaan. *CSR disclosure* diharapkan oleh pihak luar perusahaan atau pelaku pasar dapat memberikan respon yang baik atau positif untuk menanamkan dananya kepada perusahaan tersebut.

Retno dan Priantinah (2012) menunjukkan hasil penelitian bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan sampel perusahaan publik tahun 2007-2010. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Rosiana,

dkk (2013) yaitu CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan sampel perusahaan manufaktur tahun 2007-2010. Adhitya, dkk (2016) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa CSR *disclosure* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan sampel 20 perusahaan sektor pertambangan tahun 2011-2013. Berdasarkan kajian teori dan penelitian terdahulu maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : *Corporate social responsibility disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Pemisahaan kepentingan antara *principal* dan agen dapat memunculkan masalah keagenan. Menurut Retno dan Priantinah (2012), *agency conflict* dalam proses meningkatkan nilai perusahaan dapat menimbulkan permasalahan perusahaan. Konflik tersebut dapat berupa konflik antara pemegang saham dan manajer, konflik antara pemegang saham dan pemegang hutang, dan konflik antara pemegang saham mayoritas dan minoritas. Konflik juga dapat timbul karena adanya perbedaan kepentingan serta ketidakseimbangan informasi antara prinsipal dan agen di perusahaan. Diperlukan *corporate governance* yang baik dalam perusahaan untuk menghindari konflik agensi. *Corporate governance* adalah salah satu cara untuk mengendalikan tindakan oportunistik. Diterapkan *corporate governance*

dalam perusahaan membuat semua pihak mengikuti peraturan yang ada, sehingga dapat mengurangi atau menghilangkan timbulnya masalah keagenan di perusahaan. Perusahaan yang melaksanakan *corporate governance* dengan baik sesuai peraturan akan membuat para investor merespon positif dari kinerja perusahaan tersebut. Investor akan merasa bahwa dana yang diinvestasikan akan aman. Menerapkan *corporate governance* dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan.

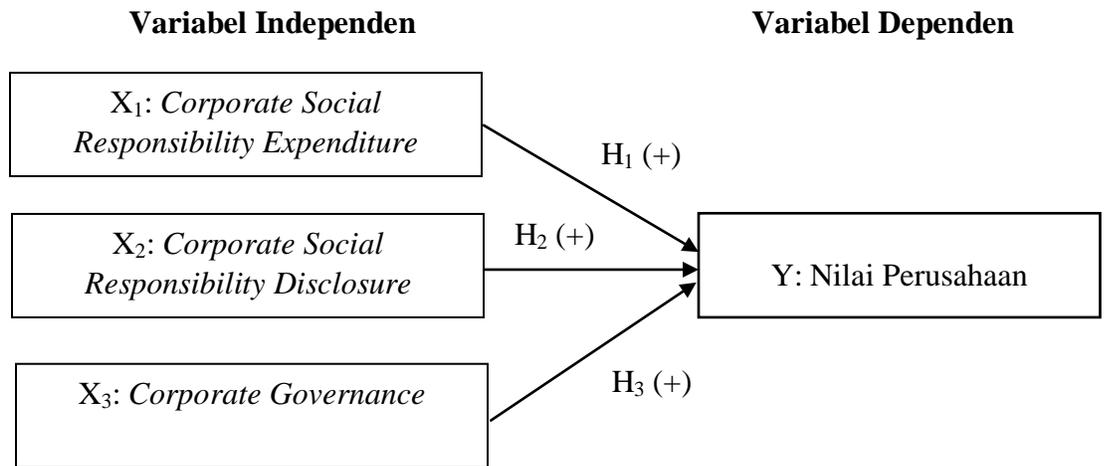
Sampel perusahaan manufaktur tahun 2000-2004 yang diteliti oleh Siallagan dan Machfoedz (2006), menemukan mekanisme CG berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Retno dan Priantinah (2012) memiliki hasil penelitian bahwa *corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan sampel pada perusahaan yang terdaftar dalam BEI tahun 2007-2010. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wardoyo dan Veronica (2013) adalah *corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan sampel perusahaan perbankan *go public* tahun 2008-2010. Berdasarkan kajian teori dan penelitian terdahulu maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : *Corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

C. Model Penelitian

Penelitian ini menguji pengaruh *corporate social responsibility expenditure*, *corporate social responsibility disclosure* dan *corporate governance*

terhadap nilai perusahaan. Maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini, sebagai berikut:



GAMBAR 2.1
Kerangka Pemikiran Penelitian