

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Dalam perekonomian modern manajemen dan pengelolaan perusahaan.

Hal ini sejalan dengan *agency theory* yang menekankan pentingnya pemilik perusahaan (pemegang saham) kepada tenaga-tenaga profesional (agen) yang lebih mengerti dalam menjalankan bisnis sehari-hari. Tujuan dari dipisahkannya pengelolaan kepemilikan perusahaan yaitu agar pemilik perusahaan memperoleh keuntungan yang maksimal dengan biaya yang lebih efisien dengan dikelolanya perusahaan dan memiliki keleluasaan dalam menjalankan manajemen perusahaan, sehingga dalam hal ini mereka berperan sebagai *agent* pemegang saham. Semakin besar perusahaan yang dikelolanya oleh tenaga-tenaga profesional. Mereka bertugas untuk kepentingan perusahaan dan memiliki keleluasaan dalam menjalankan manajemen perusahaan, sehingga dalam hal ini mereka berperan sebagai *agent* pemegang saham. Semakin besar perusahaan yang dikelola maka semakin besar pula keuntungan yang di dapat oleh *agents*. Sementara pemilik perusahaan (pemegang saham) hanya bertugas mengawasi jalannya perusahaan yang dikelola oleh manajemen serta mengembangkan sistem insentif bagi pengelola manajemen untuk memastikan bahwa mereka bekerja demi kepentingan perusahaan (Adrian Sutedi, 2012: 13).

Agency theory menjelaskan tentang hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak dimana satu atau lebih prinsipal menyewa orang lain (agen) untuk melakukan beberapa jasa untuk kepentingan mereka dengan mendelegasikan beberapa wewenang untuk membuat keputusan kepada agen. Adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan tersebut menyebabkan manajemen bertindak sesuai dengan keinginan prinsipal, sehingga menimbulkan konflik keagenan (*agency conflict*). Konflik ini terjadi karena agen tidak bertindak untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (prinsipal), tetapi mempunyai kecenderungan untuk menguntungkan kepentingan individu agen dengan mengorbankan kepentingan perusahaan (Jansen dan Meckling dalam Winanto dan Widiyat, 2013).

Untuk mengatasi terjadinya konflik tersebut harus ada tata kelola perusahaan yang baik dalam perusahaan sehingga memberikan keyakinan dan kepercayaan pemilik terhadap manajer bahwa mereka mampu memanfaatkan seluruh sumber daya secara maksimal sehingga *earning power* perusahaan dapat meningkat.

Teori keagenan (*agency theory*) mengimplikasikan adanya asimetri informasi antara manajer sebagai agen dan pemilik (pemegang saham) sebagai prinsipal. Asimetri informasi muncul ketika manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang dibandingkan pemegang saham dan *stakeholder* lainnya.

Menurut Dyah Pujiati (2009), teori keagenan (*agency theory*) memunculkan argumentasi terhadap adanya konflik antara pemilik yaitu pemegang saham dengan manajer. Konflik tersebut muncul sebagai akibat perbedaan kepentingan antara kedua

pihak. Kepemilikan manajerial (*insider*) kemudian dipandang sebagai mekanisme kontrol yang tepat untuk mengurangi konflik tersebut. Dalam hal ini kepemilikan *insider* dipandang dapat menyamakan kepentingan antara pemilik dan manajer, sehingga semakin tinggi kepemilikan insider akan semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Agency Theory is firms are the most efficient form of contracting and were originally both owned and managed by individuals or families. However, over the past 100 years there has been an agency divergence between owners (shareholders and debt providers) and managers as firms developed into the large corporations we know today requiring professional management. Jensen and Meckling are generally credited with having developed agency theory in a 1976 publication. However, there are antecedents in the work of Alchian and Demsetz, among others. Jensen and Meckling describe an agency relationship as arising where there is a contract under which one party (the principal) engages another the principal delegates some decision-making authority to the agent. Accounting Theory, 2010.

2.1.1.1 Hubungan *Principal-Agent*

Antony dan Govindarajan (2005) dalam Ni Putu Ayu (2012). Menyatakan bahwa :

“Konsep teori agensi adalah hubungan atau kontrak antara prinsipal dan agen. Prinsipal memperkerjakan agen untuk melakukan tugas untuk kepentingan prinsipal, termasuk pendelegasian otorisasi pengambilan keputusan dari prinsipal kepada agen” (Anthony dan Govindarajan,2005).

Pada perusahaan yang telah go public, pemegang saham bertindak sebagai prinsipal, dan CEO (*Chief Executive Officer*) sebagai agen mereka, pemegang saham memperkerjakan CEO untuk bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal.

Teori agensi mengasumsikan bahwa CEO (agen) memiliki lebih banyak informasi daripada prinsipal. Hal ini dikarenakan prinsipal tidak dapat mengamati kegiatan yang dilakukan agen secara terus-menerus dan berkala. Karena prinsipal tidak memiliki informasi yang cukup mengenai kinerja agen, maka prinsipal tidak pernah dapat merasa pasti bagaimana usaha agen memberikan kontribusi pada hasil aktual perusahaan. Situasi inilah yang disebut simetri informasi. Konflik inilah yang kemudian dapat memicu biaya agensi.

Konflik yang timbul antara manajer dan pemegang saham atau yang biasa disebut dengan masalah keagenan dapat meminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan tersebut sehingga timbul biaya keagenan (*agency cost*). Sehingga dengan adanya *agency cost*, diantaranya adanya kepemilikan saham oleh institusional dan kepemilikan manajemen oleh manajemen (Tendi Haruman, 2008).

2.1.1.2 Agency cost

Menurut Novianti (2009) dalam Ni Putu Ayu (2012), konflik kepentingan akan terjadi antara prinsipal dan agen ketika pihak manajemen mempunyai tujuan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan. Konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan terkait. Namun dengan munculnya mekanisme pengawasan tersebut akan menimbulkan biaya yang disebut *agency cost*.

Menurut Brigham et.al (2009), menyatakan bahwa untuk menjamin agar para manajemen melakukan hal yang terbaik bagi pemegang saham secara maksimal, perusahaan harus menanggung biaya keagenan (*agency cost*), yang berupa :

1. Pengeluaran untuk memantau tindakan manajemen.
2. Pengeluaran untuk menata struktur organisasi sehingga kemungkinan timbulnya perilaku manajer yang tidak dikehendaki semakin kecil.
3. Biaya kesempatan karena hilangnya kesempatan memperoleh laba sebagai akibat dibatasinya kewenangan manajemen yang seharusnya hal tersebut dapat dilakukan jika pemilik manajer menjadi pemilik perusahaan atau disebut juga *manajerial ownership*.

2.1.2 Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan merupakan jenis institusi perusahaan yang memegang saham terbesar dalam suatu perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Struktur kepemilikan dapat berupa investor individual, pemerintah, dan institusi swasta. Struktur kepemilikan terbagi dalam beberapa kategori. Secara spesifik kategori struktur kepemilikan meliputi kepemilikan oleh institusi domestik, institusi asing, pemerintah, karyawan dan individual domestik.

Struktur kepemilikan akan meliputi motivasi yang berbeda dalam memonitor perusahaan serta manajemen dan dewan direksinya. Struktur kepemilikan dipercaya memiliki kemampuan untuk mempengaruhi jalannya perusahaan yang nantinya dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. *Agency problem* dapat dikurangi dengan adanya struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme untuk mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham (Faizal, 2004).

Istilah struktur kepemilikan juga dipakai untuk menunjukkan bahwa variabel-variabel yang penting dalam struktur modal tidak hanya ditentukan oleh jumlah utang dan ekuitas, tetapi persentase kepemilikan antara manajer dan institusional. Berdasarkan proporsi saham yang dimiliki, struktur kepemilikan dikelompokkan menjadi Kepemilikan Manajerial (*Managerial ownership*) dan Kepemilikan Institutional (*Institutional Ownership*).

Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional memiliki presentase yang berbeda, bila dibandingkan kepemilikan manajerial memiliki 25% dibandingkan kepemilikan institusional yang memiliki 75%, kepemilikan manajerial dengan presentase lebih sedikit dikarenakan belum banyak manajer perusahaan di Indonesia (khususnya perusahaan dalam sampel) memiliki saham perusahaan yang dikelolanya dengan jumlah yang cukup signifikan. Dengan jumlah kepemilikan saham yang kecil tersebut menyebabkan manajer lebih mementingkan tujuannya sebagai seorang manajer daripada sebagai pemegang saham. Kepemilikan manajerial yang kecil menyebabkan nilai perusahaan turun. Hal ini dikarenakan perusahaan harus menanggung biaya monitoring dan menyediakan bonus bagi manajer.

2.1.3 Kepemilikan Manajerial (*Managerial Ownership*)

Menurut Marcus, Kane dan Bodie (2006:8) menyatakan bahwa:

“Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil serta menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Pernyataan tersebut menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajerial pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang notabene adalah dirinya sendiri.”

Menurut Jensen dan Meckling dalam Kawastu (2009), kepemilikan manajerial adalah: “saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen perusahaan. Kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyalurkan potensi perbedaan antara pemegang saham luar dengan manajemen, sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah seorang pemilik juga. Proporsi kepemilikan saham yang dikontrol oleh manajer dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan. Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dengan pemegang saham, sehingga akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil serta menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah”.

Menurut Imanta dan Satwiko (2011) definisi kepemilikan manajerial adalah:

“Merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manajer atau dengan kata lain manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham.”

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

Menurut Tendi Rustendi (2008), kepemilikan manajerial adalah :

“persentase saham yang dimiliki manajer dan direksi suatu perusahaan. Dalam laporan keuangan yang dipublikasikan oleh emiten kepemilikan saham

dilaporkan dalam bentuk persentase. Kepemilikan manajerial ini merupakan kompensasi yang diberikan perusahaan kepada karyawannya.”

2.1.3.1 Pengukuran Kepemilikan Manajerial

Struktur kepemilikan manajerial dapat diukur sesuai dengan proporsi saham biaya yang dimiliki oleh manajerial, dapat dirumuskan:

$$MO = \frac{\text{jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Total saham manajerial yang dimaksud adalah jumlah presentase saham yang dimiliki oleh manajemen pada akhir tahun. Sedangkan total saham yang beredar, dihitung dengan menjumlahkan seluruh saham yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut pada akhir tahun (Marcus, Kane dan Bodie, 2006:9).

2.1.4 Kepemilikan Institutional (*Institutional Ownership*)

Menurut Marcus, Kane dan Bodie (2006:10) menyatakan bahwa:

“Kepemilikan institusional merupakan kondisi dimana institusi memiliki saham dalam suatu perusahaan. Institusi tersebut dapat berupa institusi pemerintah, institusi swasta, domestik maupun asing. Kepemilikan institusional dapat mengurangi *agency cost* dengan cara mengaktifkan pengawasan melalui investor-investor institusional. Hal tersebut dapat terjadi dikarenakan dengan keterlibatan institusional dalam kepemilikan saham.”

Menurut Jensen dan Meckling dalam Kawastu (2009), kepemilikan institusional adalah: “Saham perusahaan yang dimiliki oleh instansi atau lembaga (perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain). Investor institusional sering disebut sebagai investor yang canggih (*sophisticated*) sehingga seharusnya lebih dapat menggunakan informasi periode sekarang dalam memproduksi laba masa depan dibanding investor *non institutional*. Investor

institusional diyakini mampu memonitor tindakan manajer dengan lebih baik dibanding dengan investor individual.”

Menurut Vera Kusumawati (2011), Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional akan menjamin kemakmuran 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 oportunistik manajer.

Annisa dan Nazar (2015), Adanya kepemilikan institusional di suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja manajemen. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan. Investor institusional dapat meminta manajemen perusahaan untuk mengungkapkan informasi sosial dalam laporan tahunannya untuk transparansi kepada stakeholders untuk memperoleh legitimasi dan menaikkan nilai perusahaan melalui mekanisme pasar modal sehingga mempengaruhi harga saham 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 didalam perusahaan.

2.1.4.1 Pengukuran Kepemilikan Institusional

Dimensi dari kepemilikan institusional, yaitu saham perusahaan yang terdaftar dan dimiliki oleh lembaga institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan lembaga lain. Indikator dari dimensi kepemilikan institusional adalah total jumlah saham, institusi, investor.

Struktur kepemilikan institusional dapat diukur sesuai dengan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemilik institusi dan kepemilikan oleh *blockholder*, yang dirumuskan:

$$\text{INTS} = \frac{\text{jumlah kepemilikan saham oleh pihak institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Total saham institusional yang dimaksud adalah jumlah persentase saham yang dimiliki oleh institusi pada akhir tahun. Sedangkan total saham yang beredar, dihitung dengan menjumlahkan seluruh saham yang diterbitkan oleh perusahaan pada akhir tahun (Marcus, Kane dan Bodie, 2006:11).

2.1.5 Landasan Teori *Social Responsibility*

2.1.5.1 Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Legitimasi masyarakat merupakan faktor strategis bagi perusahaan dalam rangka mengembangkan perusahaan kedepan. Hal itu, dapat dijadikan sebagai wahana untuk mengontruksi strategi perusahaan, terutama terkait dengan upaya memposisikan diri ditengah lingkungan masyarakat yang semakin maju.

Menurut Hadi (2011) legitimasi merupakan keadaan psikologis keberpihakan orang dan kelompok yang sangat peka terhadap gejala lingkungan sekitarnya baik fisik maupun nonfisik.

Menurut teori legitimasi yang telah disampaikan dapat ditarik kesimpulan bahwa aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan harus sesuai dengan pengharapan yang diinginkan oleh masyarakat sehingga dapat membentuk daerah legitimasi (keberpihakan). Untuk dapat memperlebar daerah legitimasi, perusahaan harus melakukan aktivitas yang sesuai dengan harapan dari masyarakat misalnya dengan melaksanakan CSR.

2.1.5.2 Teori Stakeholder (*Stakeholders Theory*)

Menurut Hummels (1998) dalam Hadi (2011) teori stakeholders (*stakeholders theory*) secara eksplisit menjelaskan bahwa eksistensi perusahaan di tengah lingkungan tidak dapat dilepas dari peran *stakeholders*, yang merupakan para pihak yang mempengaruhi dan dipengaruhi perusahaan, sehingga survival perusahaan tergantung pada sejauh mana legitimasi stakeholders diberikan pada perusahaan (Meyer, 1997 dalam Hadi, 2011).

Steiner dan Steiner (2004) dalam Hadi (2011) menyatakan bahwa perusahaan perlu membangun nilai lewat kedekatan (*intimacy*) terhadap *stakeholders*, seperti konsumen, *supplier*, pemerintah, investor, masyarakat, lingkungan, tenaga kerja, dan sejenisnya. Lebih lanjut dikatakan oleh Steiner bahwa upaya membangun intimasi tersebut dapat dilakukan dengan berbagai aktivitas strategi legitimasi, seperti: memegang etika bisnis, memegang integritas, keterbukaan (*responsible care*), kepatuhan terhadap aturan, serta CSR sejalan dengan itu, menurut Hadi (2011) upaya meningkatkan nilai perusahaan seharusnya ditumpukan pada upaya mempertahankan nilai dan moralitas bisnis yang dijadikan *code of conduct* dan *culture* perusahaan di mata *stakeholders*.

Menurut teori stakeholder yang telah disampaikan, memberikan gambaran bahwa perusahaan harus melakukan pendekatan terhadap stakeholder, baik stakeholder primer atau stakeholder sekunder dengan cara melakukan kegiatan CSR, karena saat ini stakeholder bukan sekedar didudukan sebagai objek, namun juga sebagai subjek yang memiliki peran dalam menentukan nilai bagi perusahaan.

2.1.6 Corporate Social Responsibility (Tanggung Jawab Sosial)

Corporate social responsibility (CSR) is a topic that is growing in importance. It is not part of the regulatory framework of financial reporting but its importance is growing. CSR is about entities taking account of the social and environmental impact of their decisions when making business decisions. Entities who voluntarily do this will be seen as 'good corporate citizens'. Financial Accounting, 2010.

Menurut Bambang Rudito dan Melia Famiola (2013,12): Tanggung Jawab Sosial perusahaan atau *corporate social responsibility* (CSR) pada dasarnya adalah sebuah kebutuhan bagi corporate untuk dapat berinteraksi dengan komunitas lokal sebagai bentuk masyarakat secara keseluruhan.

Menurut World Business Council For Sustainable Development dalam Bambang Rudito dan Meila Famiola (20113, 12), tanggung jawab sosial perusahaan adalah:

..the 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 (1995).

Menurut Edi Suharto (2010, 4):

“Tanggung Jawab Sosial perusahaan adalah operasi bisnis yang berkomitmen tidak hanya untuk meningkatkan keuntungan perusahaan secara finansial, melainkan pula untuk pembangunan sosial-ekonomi kawasan secara holistic, melembaga, dan berkelanjutan.”

Tanggung jawab sosial perusahaan adalah kepedulian perusahaan yang menyisihkan sebagian keuntungannya (profit) bagi kepentingan pembangunan manusia (people) dan lingkungan (planet) secara berkelanjutan berdasarkan prosedur (procedure) yang tepat dan professional. (Suharto, 2008 dalam Edi Suharto, 2010:5)

Draft ISO 26000 (2008) dalam Edi Suharto (2010,10):

“CSR adalah tanggung jawab sebuah organisasi terhadap dampak-dampak dari keputusan-keputusan dan kegiatan kegiatannya pada masyarakat dan lingkungan yang diwujudkan dalam bentuk perilaku transparan dan etis yang sejalan dengan pembangunan berkelanjutan termasuk kesehatan dan kesejahteraan masyarakat, mempertimbangkan harapan pemangku kepentingan, sejalan dengan hukum yang ditetapkan dan norma-norma perilaku internasional, serta terintegrasi dengan organisasi secara lingkungan sekitar dimana perusahaan itu berada.”

Menurut Budi Untung (2008:11) *Corporate Social Responsibility* adalah komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pengembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan dan menitik beratkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan.

Berdasarkan pengertian dari beberapa teori diatas menyimpulkan bahwa tanggung jawab social adalah perusahaan tidak hanya melakukan aktivitas yang dapat menguntungkan perusahaan itu sendiri, tetapi suatu tindakan yang dilakukan oleh perusahaan sebagai rasa tanggung jawab perusahaan terhadap sosial dan lingkungan sekitar dimana perusahaan itu berada (Hadi, 2011).

2.1.6.1 Prinsip-prinsip *Corporate Social Responsibility*

Crowther David (2008) dalam Nor Hadi (2014:59) menguraikan prinsip-prinsip tanggung jawab sosial (*social responsibility*) sebagai berikut :

1. *Sustainability*, berkaitan dengan bagaimana perusahaan dalam melakukan aktivitas (action) tetap memperhitungkan keberlanjutan sumberdaya dimasa depan. Keberlanjutan juga memberikan arahan bagaimana penggunaan sumber daya sekarang tetap memperhatikan dan memperhitungkan kemampuan generasi masa depan.
2. *Accountability*, upaya perusahaan terbuka dan bertanggungjawab atas aktivitas yang telah dilakukan. Akuntabilitas dibutuhkan ketika aktivitas perusahaan mempengaruhi dan dipengaruhi lingkungan eksternal. Konsep ini menjelaskan pengaruh kuantitatif aktifitas perusahaan terhadap pihak internal dan eksternal. Akuntabilitas perusahaan dapat dijadikan sebagai media bagi perusahaan membangun image dan network terhadap para pemangku kepentingan. menunjukkan bahwa tingkat keluasan dan keinformasian laporan perusahaan memiliki konsekuensi sosial maupun ekonomi. Tingkat akuntabilitas dan tanggungjawab perusahaan menentukan legitimasi stakeholders eksternal, serta meningkatkan transaksi dalam perusahaan.

3. *Transparency*, merupakan prinsip penting bagi pihak eksternal. Transaksi bersinggungan dengan pelaporan aktivitas perusahaan berikut dampak terhadap pihak eksternal.”

2.1.6.2 Faktor Yang Mempengaruhi Implementasi *Corporate Social Responsibility*

Menurut Princes of Wales Foundation dalam Hendrik Budi Untung (2008:11)

ada lima hal penting yang dapat mempengaruhi implementasi *Corporate Social Responsibility*, yaitu :

1. Menyangkut *human capital* atau pemberdayaan manusia.
2. *Environments* yang berbicara tentang lingkungan.
3. *Good Corporate Governance* yaitu mekanisme bagaimana sumber daya perusahaan dialokasikan menurut aturan hak dan kuasa.
4. *Social cohesion*, artinya dalam melaksanakan *Corporate Social Responsibility* jangan sampai menimbulkan kecemburuan sosial.
5. *Economic strength* atau memberdayakan lingkungan menuju kemandirian di bidang ekonomi.

Aktivitas *Corporate Social Responsibility* bagi perusahaan publik, apabila dilihat dari investor *global* yang memiliki idealisme tertentu, dengan aktivitas *Corporate Social Responsibility*, saham perusahaan dapat lebih bernilai. Investor akan rela membayar mahal karena kita membicarakan tentang *sustainability* dan *acceptability*. Sebab itu terkait dengan risiko bagi investor. Investor menyumbangkan *social responsibility* dalam bentuk premium nilai saham. Itu sebabnya ada pembahasan tentang *corporate social responsibility* pada *annual report*, karena investor ingin bersosial dengan membayar saham perusahaan secara premium. Kalau perusahaan anda tergolong *high-risk* investor akan menghindar. Jadi, dari uraian tersebut tampak bahwa faktor yang mempengaruhi implementasi *corporate social*

responsibility adalah komitmen pemimpin perusahaan, ukuran dan kematangan perusahaan serta regulasi dan sistem perpajakan yang diatur pemerintah.

2.1.6.3 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Perusahaan

Hendriksen (2000) dalam Ni Nyoman Yintayani (2011) mendefinisikan pengungkapan: “..sebagai penyajian sejumlah informasi yang dibutuhkan untuk pengoperasian secara optimal pasar modal yang efisien. Bentuk pengungkapan pengoperasian secara optimal pasar modal yang efisien. Bentuk pengungkapan pada dasarnya bersifat wajib (mandatory) dan sukarela (voluntary). Perusahaan melakukan pengungkapan baik informasi keuangan maupun non keuangan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu informasi yang wajib untuk diungkapkan perusahaan adalah informasi tentang tanggung jawab social perusahaan atau *Corporate Social Responsibility (CSR)*”.

Setiap pelaku ekonomi selain berusaha untuk kepentingan pemegang saham dan mengkonsentrasikan diri pada pencapaian laba juga mempunyai tanggung jawab sosial, dan hal itu perlu diungkapkan dalam laporan tahunan, sebagaimana dinyatakan oleh Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.1 (Revisi 2009) paragraf keduabelas:

“Entitas dapat pula menyajikan, terpisah dari laporan keuangan, laporan mengenai lingkungan hidup dan laporan nilai tambah (value added statement), khususnya bagi industri dimana faktor lingkungan hidup memegang peranan penting dan bagi industri yang menganggap karyawan sebagai kelompok pengguna laporan yang memegang peranan penting. Laporan tambahan tersebut di luar ruang lingkup Standar Akuntansi Keuangan.”

Ketentuan mengenai kegiatan tanggung jawab sosial di Indonesia diatur dalam Undang-Undang No. 25 tahun 2007 tentang Penanaman Modal (UUPM) dan Undang-Undang No.40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) yang menyatakan bahwa setiap perseroan atau penanaman modal berkewajiban untuk melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan. Ketentuan ini dimaksudkan untuk mendukung terjalinnya hubungan perusahaan yang serasi, seimbang, dan sesuai dengan lingkungan, nilai, norma, dan budaya masyarakat setempat. Pengaturan tanggung jawab sosial perusahaan juga bertujuan untuk mewujudkan pembangunan ekonomi yang berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungannya. Dengan demikian tanggung jawab sosial perusahaan merupakan suatu kewajiban yang harus dilaksanakan oleh perusahaan, bukan kegiatan yang bersifat sukarela. (Wahyudi dan Azheri, 2008 dalam Ni Nyoman Yintayani, 2011).

Pelaporan atau pengungkapan biaya tanggung jawab sosial dapat dilakukan perusahaan dengan cara menyajikannya ke dalam laporan keuangan tahunan. Hal tersebut dimaksudkan agar otoritas, pemegang saham (investor), kreditor, dan stakeholder lainnya dapat mengetahui secara pasti tentang komitmen dan tanggung jawab sosial dan lingkungan yang telah dilakukan perusahaan. Pengungkapan informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. (Sembiring, 2005).

2.1.6.4 Bentuk-Bentuk *Corporate Social Responsibility* Perusahaan

Menurut Bambang Rudito dan Meila Famiola (2013:108-110) bentuk tanggung jawab sosial perusahaan dikategorikan dalam tiga bentuk yaitu: *Public Relations*, Strategi Defensif, dan Keinginan yang tulus untuk melakukan kegiatan yang baik yang benar-benar berasal dari visi perusahaan.

Public Relations merupakan usaha untuk menanamkan persepsi positif kepada masyarakat tentang kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan. Biasanya berbentuk kampanye yang tidak terkait sama sekali dengan produk yang dihasilkan oleh perusahaan yang bersangkutan. Bentuk ini lebih ditekankan pada penanaman persepsi tentang perusahaan dengan perusahaan membuat suatu kegiatan sosial tertentu dan khusus sehingga tertanam dalam image masyarakat bahwa perusahaan tersebut banyak melakukan kegiatan sosial sampai anggota masyarakat tidak mengetahui produk apa yang dihasilkan oleh perusahaan yang bersangkutan. Atau sebaliknya masyarakat mengetahui produk yang dihasilkan oleh perusahaan, akan tetapi tertanam dibenak masyarakat bahwa perusahaan yang bersangkutan selalu menyisihkan sebagian keuntungannya untuk kegiatan sosial.

Strategi Defensif merupakan usaha yang dilakukan oleh perusahaan guna menangkis anggapan negative masyarakat luas yang sudah tertanam terhadap kegiatan perusahaan terhadap karyawannya, dan biasanya untuk melawan serangan negative yang pada umumnya berbicara tentang aktivitas dari perusahaan yang bersangkutan yang negative terhadap suatu hal. Usaha tanggung jawab sosial perusahaan yang dilakukan adalah untuk mengubah anggapan yang berkembang

sebelumnya dengan menggantinya dengan yang baru sebagai suatu anggapan baru yang bersifat positif.

Keinginan yang tulus untuk melakukan kegiatan yang baik yang benar-benar berasal dari visi perusahaan yaitu dengan melakukan program untuk kebutuhan masyarakat atau komunitas sekitar perusahaan atau kegiatan perusahaan yang berbeda dari hasil perusahaan itu sendiri. Kegiatan perusahaan dalam konteks ini adalah sama sekali tidak mengambil suatu keuntungan secara materil tetapi berusaha untuk menanamkan kesan baik terhadap komunitas. Biasanya bentuk keinginan tulus suatu perusahaan dalam kegiatan tanggung jawab sosial nya adalah berkaitan erat dengan kebudayaan perusahaan yang berlaku (*Corporate Culture*). Kegiatan tanggung jawab sosial perusahaan dari perusahaan yang bersangkutan didorong oleh kebudayaan yang berlaku di perusahaan, sehingga secara otomatis dalam kegiatan tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility* (CSR) perusahaan yang bersangkutan sudah tersirat etika dari perusahaan tersebut.

2.1.6.5 Global Reporting Initiative (GRI)

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan instrumen pengukuran CSR *Disclosure* berdasarkan *Global Reporting Initiative* (GRI). GRI adalah sebuah organisasi nonprofit yang memiliki *concern* terhadap *sustainability development*. Sampai saat ini belum ada standar baku yang mengatur tentang pengungkapan CSR. Sehingga sejumlah institusi menciptakan item laporan yang bisa berlaku universal untuk semua perusahaan. Pada umumnya perusahaan menggunakan konsep dari GRI (*Global Reporting Initiative*) sebagai acuan dalam penyusunan pelaporan CSR.

Konsep pelaporan CSR yang digagas oleh GRI adalah konsep *sustainability report* yang muncul sebagai akibat dari konsep *sustainability development*. Dalam *sustainability report* digunakan metode *triple bottom line*, yang tidak hanya melaporkan sesuatu yang diukur dari sudut pandang ekonomi saja tetapi juga dari sudut pandang sosial dan lingkungan.

GRI Guidelines Versi 3 menyebutkan bahwa, perusahaan harus menjelaskan dampak aktivitas perusahaan terhadap ekonomi, lingkungan dan sosial pada bagian standar disclosure. Kategori CSR menggunakan standar dari GRI berisi 6 indikator yaitu:

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

Dalam indikator tersebut terdapat kategori yang berjumlah 79 indikator (ekonomi 9 kategori, lingkungan 30 kategori, tenaga kerja 14 kategori, hak asasi manusia 9 kategori, sosial 8 kategori, dan produk 9 kategori) jenis kategori. Indikator GRI ini dipilih karena merupakan aturan internasional yang telah diakui oleh perusahaan di dunia. Rincian untuk indikator pengungkapan sosial dapat dilihat sebagai berikut.

Tabel 2.1
Indeks Pengungkapan CSR Berdasarkan GRI Indikator

INDIKATOR KINERJA	ASPEK	
EKONOMI	Aspek: Kinerja Ekonomi	
	Perolehan dan distribusi nilai ekonomi langsung, meliputi pendapatan, biaya operasi, imbal jasa karyawan, donasi, dan investasi komunitas lainnya, laba ditahan, dan pembayaran kepada penyandang dana serta pemerintah.	
	Implikasi finansial dan risiko lainnya akibat perubahan iklim serta peluangnya bagi aktivitas organisasi.	
	Jaminan kewajiban organisasi terhadap program imbalan pasti.	
	Bantuan finansial yang signifikan dari pemerintah.	
	Aspek : Kehadiran Pasar	
	Rentang rasio standar upah terendah dibandingkan dengan upah minimum setempat pada lokasi operasi yang signifikan.	
	Kebijakan, praktek, dan proporsi pengeluaran untuk pemasok lokal pada lokasi operasi yang signifikan.	
	Prosedur penerimaan pegawai lokal dan proporsi manajemen senior lokal yang dipekerjakan pada lokasi operasi yang signifikan.	
	Aspek: Dampak Ekonomi Tidak Langsung	
	Pembangunan dan dampak dari investasi infrastruktur serta jasa yang diberikan untuk kepentingan publik secara komersial, natura, atau pro bono.	
	Pemahaman dan penjelasan dampak ekonomi tidak langsung yang signifikan, termasuk seberapa luas dampaknya.	
		Aspek: Material
		Penggunaan Bahan; diperinci berdasarkan berat atau volume.
Persentase Penggunaan Bahan Daur Ulang.		
Aspek: Energi		
Penggunaan Energi Langsung dari Sumberdaya Energi Primer.		
Pemakaian Energi Tidak Langsung berdasarkan Sumber		

LINGKUNGAN	Primer.
	Penghematan Energi melalui Konservasi dan Peningkatan Efisiensi.
	Inisiatif untuk mendapatkan produk dan jasa berbasis energi efisien atau energi yang dapat diperbarui, serta pengurangan persyaratan kebutuhan energi sebagai akibat dari inisiatif tersebut.
	Inisiatif untuk mengurangi konsumsi energi tidak langsung dan pengurangan yang dicapai.
	Aspek: Air
	Total pengambilan air per sumber.
	Sumber air yang terpengaruh secara signifikan akibat pengambilan air.
	Persentase dan total volume air yang digunakan kembali dan didaur ulang.
	Aspek Biodiversitas (Keanekaragaman Hayati)
	Lokasi dan Ukuran Tanah yang dimiliki, disewa, dikelola oleh organisasi pelapor yang berlokasi di dalam, atau yang berdekatan dengan daerah yang diproteksi (dilindungi?) atau daerah-daerah yang memiliki nilai keanekaragaman hayati yang tinggi di luar daerah yang diproteksi.
LINGKUNGAN	Uraian atas berbagai dampak signifikan yang diakibatkan oleh aktivitas, produk, dan jasa organisasi pelapor terhadap keanekaragaman hayati di daerah yang diproteksi (dilindungi) dan di daerah yang memiliki keanekaragaman hayati bernilai tinggi di luar daerah yang diproteksi (dilindungi).
	Perlindungan dan Pemulihan Habitat.
	Strategi, tindakan, dan rencana mendatang untuk mengelola dampak terhadap keanekaragaman hayati.
	Jumlah spesies berdasarkan tingkat risiko kepunahan yang masuk dalam Daftar Merah IUCN (IUCN Red List Species) dan yang masuk dalam daftar konservasi nasional dengan habitat di daerah-daerah yang terkena dampak operasi.
	Aspek: Emisi, Efluen dan Limbah
	Jumlah emisi gas rumah kaca yang sifatnya langsung maupun tidak langsung dirinci berdasarkan berat.

LINGKUNGAN	Emisi gas rumah kaca tidak langsung lainnya diperinci berdasarkan berat.
	Inisiatif untuk mengurangi emisi gas rumah kaca dan pencapaiannya.
	Emisi bahan kimia yang merusak lapisan ozon (ozone-depleting substances/ODS) diperinci berdasarkan berat.
	NO _x , SO _x dan emisi udara signifikan lainnya yang diperinci berdasarkan jenis dan berat.
	Jumlah buangan air menurut kualitas dan tujuan.
	Jumlah berat limbah menurut jenis dan metode pembuangan.
	Jumlah dan volume tumpahan yang signifikan.
	Berat limbah yang diangkut, diimpor, diekspor, atau diolah yang dianggap berbahaya menurut Lampiran Konvensi Basel I, II, III dan VIII, dan persentase limbah yang diangkut secara internasional.
	Identitas, ukuran, status proteksi dan nilai keanekaragaman hayati badan air serta habitat terkait yang secara signifikan dipengaruhi oleh pembuangan dan limpasan air organisasi pelapor.
	Aspek: Produk dan Jasa
	Inisiatif untuk mengurangi dampak lingkungan produk dan jasa dan sejauh mana dampak pengurangan tersebut.
	Persentase produk terjual dan bahan kemasannya yang ditarik menurut kategori.
	Aspek: Kepatuhan
	Nilai Moneter Denda yang signifikan dan jumlah sanksi nonmoneter atas pelanggaran terhadap hukum dan regulasi lingkungan.
	Aspek: Pengangkutan/Transportasi
	Dampak lingkungan yang signifikan akibat pemindahan produk dan barang-barang lain serta material yang digunakan untuk operasi perusahaan, dan tenaga kerja yang memindahkan.
	Aspek: Menyeluruh
	Jumlah pengeluaran untuk proteksi dan investasi lingkungan
	Aspek: Pekerjaan

TENAGA KERJA	Jumlah angkatan kerja menurut jenis pekerjaan, kontrak pekerjaan, dan wilayah.
	Jumlah dan tingkat perputaran karyawan menurut kelompok usia, jenis kelamin, dan wilayah.
	Manfaat yang disediakan bagi karyawan tetap (purna waktu) yang tidak disediakan bagi karyawan tidak tetap (paruh waktu) menurut kegiatan pokoknya.
	Aspek: Tenaga kerja / Hubungan Manajemen
	Persentase karyawan yang dilindungi perjanjian tawar-menawar kolektif tersebut.
	Masa pemberitahuan minimal tentang perubahan kegiatan penting, termasuk apakah hal itu dijelaskan dalam perjanjian kolektif tersebut.
	Aspek: Kesehatan dan Keselamatan Jabatan
	Persentase jumlah angkatan kerja yang resmi diwakili dalam panitia Kesehatan dan Keselamatan antara manajemen dan pekerja yang membantu memantau dan memberi nasihat untuk program keselamatan dan kesehatan jabatan.
	Tingkat kecelakaan fisik, penyakit karena jabatan, hari-hari yang hilang, dan ketidakhadiran, dan jumlah kematian karena pekerjaan menurut wilayah.
	Program pendidikan, pelatihan, penyuluhan/bimbingan, pencegahan, pengendalian risiko setempat untuk membantu para karyawan, anggota keluarga dan anggota masyarakat, mengenai penyakit berat/berbahaya.
	Masalah kesehatan dan keselamatan yang tercakup dalam perjanjian resmi dengan serikat karyawan.
	Aspek: Pelatihan dan Pendidikan
	Rata-rata jam pelatihan tiap tahun tiap karyawan menurut kategori/kelompok karyawan.
	Program untuk pengaturan keterampilan dan pembelajaran sepanjang hayat yang menjangkau kelangsungan pekerjaan karyawan dan membantu mereka dalam mengatur akhir karier.
	Persentase karyawan yang menerima peninjauan kinerja dan pengembangan karier secara teratur.
Aspek: Keberagaman dan Kesempatan Setara	

	<p>Komposisi badan pengelola/penguasa dan perincian karya-wan tiap kategori/kelompok menurut jenis kelamin, kelompok usia, keanggotaan kelompok minoritas, dan keanekaragaman indikator lain.</p> <p>Perbandingan/rasio gaji dasar pria terhadap wanita menurut kelompok/kategori karyawan.</p>
HAK ASASI MANUSIA	<p>Aspek : Praktek Investasi dan Pengadaan</p> <p>Persentase dan jumlah perjanjian investasi signifikan yang memuat klausul HAM atau telah menjalani proses skrining/ filtrasi terkait dengan aspek hak asasi manusia.</p> <p>Persentase pemasok dan kontraktor signifikan yang telah menjalani proses skrining/ filtrasi atas aspek HAM.</p> <p>Jumlah waktu pelatihan bagi karyawan dalam hal mengenai kebijakan dan serta prosedur terkait dengan aspek HAM yang relevan dengan kegiatan organisasi, termasuk persentase karyawan yang telah menjalani pelatihan.</p> <p>Aspek: Nondiskriminasi</p> <p>Jumlah kasus diskriminasi yang terjadi dan tindakan yang diambil/dilakukan.</p> <p>Aspek: Kebebasan Berserikat dan Berunding Bersama Berkumpul</p> <p>Segala kegiatan berserikat dan berkumpul yang diteridentifikasi dapat menimbulkan risiko yang signifikan serta tindakan yang diambil untuk mendukung hak-hak tersebut.</p> <p>Aspek: Pekerja Anak</p> <p>Kegiatan yang identifikasi mengandung risiko yang signifikan dapat menimbulkan terjadinya kasus pekerja anak, dan langkah-langkah yang diambil untuk mendukung upaya penghapusan pekerja anak.</p> <p>Aspek: Kerja Paksa dan Kerja Wajib</p> <p>Kegiatan yang teridentifikasi mengandung risiko yang signifikan dapat menimbulkan kasus kerja paksa atau kerja wajib, dan langkah-langkah yang telah diambil untuk mendukung upaya penghapusan kerja paksa atau kerja wajib.</p> <p>Aspek: Praktek/Tindakan Pengamanan</p>
HAK ASASI MANUSIA	

	<p>Persentase personel penjaga keamanan yang terlatih dalam hal kebijakan dan prosedur organisasi terkait dengan aspek HAM yang relevan dengan kegiatan organisasi.</p> <p>Aspek: Hak Penduduk Asli</p> <p>Jumlah kasus pelanggaran yang terkait dengan hak penduduk asli dan langkah-langkah yang diambil.</p>
SOSIAL	<p>Aspek: Komunitas</p> <p>Sifat dasar, ruang lingkup, dan keefektifan setiap program dan praktek yang dilakukan untuk menilai dan mengelola dampak operasi terhadap masyarakat, baik pada saat memulai, pada saat beroperasi, dan pada saat mengakhiri.</p> <p>Aspek: Korupsi</p> <p>Persentase dan jumlah unit usaha yang memiliki risiko terhadap korupsi.</p> <p>Persentase pegawai yang dilatih dalam kebijakan dan prosedur antikorupsi.</p> <p>Tindakan yang diambil dalam menanggapi kejadian korupsi.</p> <p>Aspek: Kebijakan Publik</p> <p>Kedudukan kebijakan publik dan partisipasi dalam proses melobi dan pembuatan kebijakan publik.</p> <p>Nilai kontribusi finansial dan natura kepada partai politik, politisi, dan institusi terkait berdasarkan negara di mana perusahaan beroperasi.</p> <p>Aspek: Kelakuan Tidak Bersaing</p> <p>Jumlah tindakan hukum terhadap pelanggaran ketentuan antipersaingan, anti-trust, dan praktek monopoli serta sanksinya.</p> <p>Aspek: Kepatuhan</p> <p>Nilai uang dari denda signifikan dan jumlah sanksi nonmoneter untuk pelanggaran hukum dan peraturan yang dilakukan.</p>
	<p>Aspek: Kesehatan dan Keamanan Pelanggan</p> <p>Tahapan daur hidup di mana dampak produk dan jasa yang menyangkut kesehatan dan keamanan dinilai untuk penyempurnaan, dan persentase dari kategori produk dan jasa yang penting yang harus mengikuti prosedur tersebut.</p> <p>Jumlah pelanggaran terhadap peraturan dan etika mengenai dampak kesehatan dan keselamatan suatu</p>

PRODUK	produk dan jasa selama daur hidup, per produk.
	Aspek: Pemasangan Label bagi Produk dan Jasa Jenis informasi produk dan jasa yang dipersyaratkan oleh prosedur dan persentase produk dan jasa yang signifikan yang terkait dengan informasi yang dipersyaratkan tersebut.
	Jumlah pelanggaran peraturan dan voluntary codes mengenai penyediaan informasi produk dan jasa serta pemberian label, per produk.
	Praktek yang berkaitan dengan kepuasan pelanggan termasuk hasil survei yang mengukur kepuasan pelanggan.
	Aspek: Komunikasi Pemasaran
	Program-program untuk ketaatan pada hukum, standar dan voluntary codes yang terkait dengan komunikasi pemasaran, termasuk periklanan, promosi, dan sponsorship.
	Jumlah pelanggaran peraturan dan voluntary codes sukarela mengenai komunikasi pemasaran termasuk periklanan, promosi, dan sponsorship, menurut produknya.
	Aspek: Keleluasaan Pribadi (privacy) Pelanggan
	Jumlah keseluruhan dari pengaduan yang berdasar mengenai pelanggaran keleluasaan pribadi (privacy) pelanggan dan hilangnya data pelanggan.
	Aspek: Kepatuhan
	Nilai moneter dari denda pelanggaran hukum dan peraturan mengenai pengadaan dan penggunaan produk dan jasa.

2.1.6.6 Metode Pengukuran *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Corporate Social Responsibility diukur dengan cara yaitu setiap item pengungkapan CSR dalam instrumen penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan dan nilai 0 jika tidak diungkapkan. Selanjutnya skor dari setiap item dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Dimana instrumen pengukuran dalam checklist yang akan digunakan dalam penelitian ini mengacu pada

instrument yang dibuat oleh *Global Reporting Initiative* (GRI) yang dapat diperoleh melalui situs www.globalreporting.org. Dalam GRI terdapat 79 indikator pengungkapan yang terbagi lagi dalam 3 kategori yaitu ekonomi, lingkungan dan sosial. Rumus perhitungan pengungkapan CSR adalah sebagai berikut (Edi Suharto, 2010) :

$$CSRI_{ij} = \frac{\sum X_{ij}}{N_j}$$

Keterangan :

$CSRI_{ij}$ = *Corporate Social Responsibility* index perusahaan j tahun i

$\sum X_{ij}$ = Jumlah item diungkapkan perusahaan

N_j = Jumlah item perusahaan j, $N_j \leq 79$

2.1.7 Nilai Perusahaan

Menurut Van Home dalam Ni Putu Ayu (2012), nilai perusahaan didefinisikan sebagai berikut:

“..value is represented by the market price of the company’s common stock which, in trun,is a fuction of firm’s investment, financing and dividend decision.”

Maksudnya adalah nilai perusahaan ditunjukkan oleh harga saham perusahaan yang mencerminkan keputusan-keputusan investasi, pendanaan, dan dividen.

Menurut Martono dan Harjito (2010:34), Salah satu tujuan utama suatu perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, nilai perusahaan digunakan sebagai pengukur keberhasilan perusahaan karena dengan meningkatnya nilai perusahaan berarti meningkatnya kamakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham. Nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai saham perusahaan yang bersangkutan.

Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2012:6) nilai perusahaan adalah sebagai berikut :

“Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang diterima oleh pemilik perusahaan”.

Menurut Agus Sartono (2012:9) nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai berikut:

*“Tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang atau *present value* semua keuntungan pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimiliki meningkat”.*

Farah Margareta (2011:7) mengemukakan bahwa:

“Nilai perusahaan yang sudah *go public* tercermin dalam harga pasar saham perusahaan sedangkan pengertian nilai perusahaan yang belum *go public* nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual (total aktiva dan prospek perusahaan, risiko usaha, lingkungan usaha, dan lain lain).”

Berdasarkan definisi diatas, dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, seperti yang dikemukakan oleh Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2012:6) bahwa:

“Secara normatif tujuan keputusan keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjual-belikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan”.

Menurut Soliha dan Taiwan (2002), nilai perusahaan lazim diindikasikan dengan *price to book value* yang merupakan tingkat kepercayaan pasar pada prospek perusahaan ke depan. Sedangkan menurut Fakhrudin dan Sopian (2001), nilai perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham adalah persepsi investor terhadap perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Menurut Prasetyo (2011), nilai perusahaan didefinisikan sebagai persepsi investor yang sering dikaitkan dengan harga saham, harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Selain sebagai persepsi investor, nilai perusahaan juga menunjukkan seberapa berhasil manajemen melaksanakan tugasnya.

Menurut Porter (2006) dalam Martatilova (2012), perusahaan dapat menggunakan informasi tanggung jawab sosial sebagai keunggulan kompetitif

perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik akan direspon positif oleh investor melalui peningkatan harga saham.

Menurut Jogiyanto Hartono (2009:79) terdapat tiga penilaian yang berhubungan dengan nilai saham yang dapat digunakan untuk memperkirakan nilai suatu perusahaan, antara lain:

1. Nilai nominal, yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga di tulis jelas dalam surat saham kolektif
2. Nilai pasar atau sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan di jual di pasar saham
3. Nilai intrinsik merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai rill suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intinsik ini bukan sekadar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

Menurut Jogiyanto Hartono (2006:59), terdapat beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi tingginya nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Risiko perusahaan
2. Dividen
3. Pertumbuhan Perusahaan
4. Harga Pasar Saham

Risiko perusahaan dapat terjadi bila perusahaan sedang melaksanakan operasi yang berjangka panjang, maka harus dihindari tingkat risiko yang tinggi. Proyek-proyek yang memiliki kemungkinan laba yang tinggi tetapi mengandung resiko yang tinggi perlu dihindarkan. Menerima proyek-proyek tersebut dalam jangka panjang berarti suatu kegagalan yang dapat mematahkan kelangsungan hidup perusahaan.

Dividen adalah pembagian laba kepada para pemegang saham oleh perusahaan. Dividen harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun kebutuhan para pemegang saham. Pada saat perusahaan sedang mengalami pertumbuhan maka dividen kemungkinan kecil, agar perusahaan dapat memupuk dana yang diperlukan pada saat pertumbuhan itu. Akan tetapi jika keadaan perusahaan sudah mapan dimana pada saat itu penerima yang diperoleh sudah cukup besar, sedangkan kebutuhan pemupuk dana tidak begitu besar maka dividen yang dibayarkan dapat diperbesar. Dengan membayarkan dividen secara wajar, maka perusahaan dapat membantu menarik para investor untuk mencari dividen dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan merupakan apabila perusahaan dapat mengembangkan penjualan, hal ini dapat berakibat terjadinya keselamatan usaha dalam persaingan di pasar. Maka perusahaan yang akan berusaha memaksimalkan nilai perusahaan harus secara terus-menerus mengusahakan pertumbuhan dari penjualan dan penghasilannya.

Harga saham di pasar adalah merupakan perhatian utama dari perhatian manajer keuangan untuk memberikan kemakmuran kepada para pemegang saham atau pemilik perusahaan. Manajer harus selalu berusaha ke arah itu untuk mendorong masyarakat agar bersedia menanamkan uangnya ke dalam perusahaan itu. Dengan pemilihan investasi yang tepat maka perusahaan akan mencerminkan petunjuk sebagai tempat penanaman modal yang bijaksana bagi masyarakat. Hal ini akan membantu mempertinggi nilai dari perusahaan.

2.1.7.1 Tujuan Memaksimalkan Nilai Perusahaan

Menurut I Made Sudana (2011:7) teori-teori di bidang keuangan memiliki satu fokus, yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau pemilik perusahaan (*wealth of the shareholders*). Tujuan normatif ini dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai pasar perusahaan (*market value of firm*). Bagi perusahaan yang sudah go public, memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham. Memaksimalkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan perusahaan karena:

- a. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham dimasa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang.
- b. Mempertimbangkan faktor resiko.
- c. Memaksimalkan nilai perusahaan lebih menekankan pada arus kas dari pada sekedar laba menurut pengertian akuntansi.
- d. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial.

2.1.7.2 Nilai Perusahaan Diukur dari Harga Pasar Saham

Harga saham suatu perusahaan mencerminkan nilai perusahaan di mata masyarakat. Harga saham merupakan harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditemukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Harga saham yang cukup tinggi akan memberikan keuntungan, yaitu berupa *capital gain* dan citra yang lebih baik bagi perusahaan sehingga memudahkan manajemen untuk mendapatkan dana

dari luar perusahaan (Jogiyanto, 2008:63). Pengukuran harga saham diantaranya adalah:

1. PER (*Price Earning Ratio*)
2. PBV (*Price Book Value*)
3. Tobin's Q

1. PER (*Price Earning Ratio*), yaitu rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham dengan *earning per share* dalam saham. Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar perlembar Saham}}{\text{Laba Per-lembar Saham}}$$

Faktor-faktor yang mempengaruhi PER, yaitu:

- a. Tingkat pertumbuhan laba, semakin tinggi pertumbuhan laba semakin tinggi *price earning ratio*, dengan kata lain hubungan antara pertumbuhan laba dengan *price earning ratio* nya bersifat positif. Ini dikarenakan bahwa prospek perusahaan dimasa yang akan datang dilihat dari pertumbuhan laba, dengan laba perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola biaya yang dikeluarkan secara efisien. Laba bersih yang tinggi menunjukkan *earning per share* yang tinggi, yang berarti perusahaan mempunyai tingkat profitabilitas yang baik, dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan pemodal untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, sehingga saham-saham dari perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas dan pertumbuhan laba yang tinggi akan memiliki

earning ratio yang tinggi pula, karena saham-saham akan lebih diminati di bursa sehingga kecenderungan harganya meningkat lebih besar.

- b. *Dividend Payout Ratio*, semakin tinggi *dividen payout ratio* maka semakin tinggi *price earning ratio*. *Dividend payout ratio* memiliki hubungan positif dengan *price earning ratio*, hal ini *dividend payout ratio* menentukan besarnya dividen yang diterima oleh pemilik saham dan besarnya diviiden ini secara positif dapat mempengaruhi harga saham terutama pada pasar modal didominasi yang mempunyai strategi menejer dividen sebagai target utama, maka semakin tinggi dividen semakin tinggi *price earning ratio*.
- c. Tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh pemodal, semakin tinggi *required rate of return* (r) semakin rendah *price earning ratio* (r), merupakan tingkat keuntungan yang dianggap layak bagi investasi saham, atau disebut juga sebagai tingkat keuntungan yang diisyaratkan, berarti hal ini menunjukkan investasi tersebut kurang menarik, sehingga dapat menyebabkan turunnya harga saham tersebut dan sebaliknya. Dengan begitu (r) memiliki hubungan yang negative dengan *price earning ratio*, semakin tingkat keuntungan yang diisyaratkan semakin rendah nilai *price earning rationya*.

Price Earnig Ratio adalah fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan dating. Semakin besar *price earning ratio*, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2. PBV (*Price Book Value*), menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan

prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga pasar per lembar}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$$

Nilai buku atau *Price To Book Value* (PBV) digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. PBV juga menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relative terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Nilai perusahaan adalah nilai yang mencerminkan berapa harga yang bersedia dibayar oleh investor suatu perusahaan, yang biasanya diukur dengan *price to book value* (PBV).

3. Tobin's Q

Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q ini dikembangkan oleh professor James Tobin (Weston dan Copeland, 2004). Rasio ini merupakan konsep yang sangat berharganya karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi incremental. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Rumusnya sebagai berikut:

$$Q = \frac{\text{EMV} = D}{\text{EBV} = D}$$

Keterangan:

Q : Nilai perusahaan

EMV (Nilai Pasar Ekuitas): Closing price saham X jumlah saham yang beredar

D : Nilai buku dari total hutang

EBV : Nilai buku dari total asset

Dalam penelitian ini lebih menekankan nilai perusahaan dengan menggunakan metode PBV (*Price Book Value*). Dimana merupakan konsep yang sangat berharga karena menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Adapun penelitian-penelitian terdahulu tersebut dapat dilihat pada table dibawah ini:

Tabel 2.2
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti/ Tahun	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan dengan Penulis
1	Rachman (2012)	Pengaruh corporate social responsibility, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2010.	Dengan bertambahnya kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan maka control pada aktivitas manajemen akan meningkat, sehingga setiap aktivitas dan keputusan perusahaan akan maksimal.	Pembahasan sama, poin-poin yang berbeda, seperti: a) Waktu Penelitian b) Tempat Penelitian c) Beda Penempatan Variabel
2	Wening (2009)	Pengaruh kepemilikan manajemen,	Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin besar pula kekuatan suara dan	Perbedaannya: a) Ada beberapa teori yang berbeda

		kepemilikan institusional, dan <i>corporate social responsibility</i> terhadap nilai perusahaan.	dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.	sumbernya. b) Variabel X1 = Kepemilikan Manajeria c) Waktu Penelitian d) Tempat Penelitian
3	Fachrur Diar (2012)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> , Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan pada Tambang Batu Bara di Bursa Efek Indonesia	Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> sebuah perusahaan belum tentu dapat meningkatkan nilai perusahaannya dan perusahaan yang tidak mengungkapkan <i>Corporate Social Responsibility</i> belum tentu memiliki nilai perusahaan yang rendah.	Perbedaannya: a) Ada beberapa teori yang berbeda sumbernya. b) Waktu Penelitian c) Tempat Penelitian d) Beda Penempatan Variabel

2.3 Kerangka Pemikiran

2.3.1 Hubungan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan.

Menurut Sugiarto (2009:43), Kepemilikan saham oleh pihak manajemen akan menyelaraskan kepentingan manajemen dan pemilik perusahaan, sehingga dapat mengurangi konflik keagenan. Para manajer akan mendapatkan manfaat langsung dari kepemilikan manajerial yaitu ketepatan dalam pengambilan keputusan karena manajer menyadari bahwa apabila manajer salah dalam pengambilan keputusan, maka akan berdampak pada mereka juga. Tingginya kepemilikan manajerial akan dapat meminimalkan masalah keagenan karena antara kepentingan manajer dan pemegang saham dapat selaras dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan yang diteliti oleh Haiyang Chen, J. Lawrence Hexter, Michael Y. Hu (1993) dalam Ni Putu Ayu

Cyntia Permana (2012), menemukan bahwa kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan naik saat kepemilikan manajerial meningkat menjadi 10%-12%.

Beberapa penelitian berupaya mengetahui keterkaitan kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan. Rachman (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa meningkatnya kepemilikan manajerial akan berdampak positif pada nilai perusahaan karena dengan bertambahnya kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan maka control pada aktivitas manajemen akan meningkat, sehingga setiap aktivitas dan keputusan perusahaan akan maksimal. Temuan tersebut diperkuat oleh penelitian Ningsih (2013) yang menemukan bahwa variabel kepemilikan manajerialnya berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi proporsi kepemilikan manajerial, maka nilai perusahaan juga akan terus meningkat.

2.3.2 Hubungan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan.

Menurut Sugiarto (2009:21), adanya kepemilikan institusional artinya bahwa manajemen akan mendapat pengawasan dalam operasional perusahaan sehingga pengambilan keputusan perusahaan pun akan lebih efektif dan efisien. Kepemilikan institusional akan meningkatkan nilai perusahaan, dengan memanfaatkan informasi. Kepemilikan institusi dapat mengatasi konflik keagenan karena dengan meningkatnya kepemilikan institusi maka segala aktivitas perusahaan akan diawasi oleh pihak institusi. Investor institusi dianggap dapat menjadi

mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer.

Menurut Wening (2009), Kepemilikan institusional berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan, dimana umumnya dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai 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.

Sheilfer dan Vishny dalam Tendi Haruman (2007) 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.

2.3.3 Hubungan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan.

Menurut Hendrik Budi Untung (2008:13) *Corporate social responsibility* (CSR) adalah komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pengembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan tanggungjawab sosial perusahaan dari menitik beratkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomis, sosial, dan lingkungan. Menerapkan *corporate social responsibility* menjadikan nama perusahaan akan semakin baik sehingga loyalitas konsumen pun akan semakin tinggi, meningkatnya loyalitas konsumen berdampak pada meningkatnya penjualan perusahaan dan *profitabilitas* perusahaan yang berarti

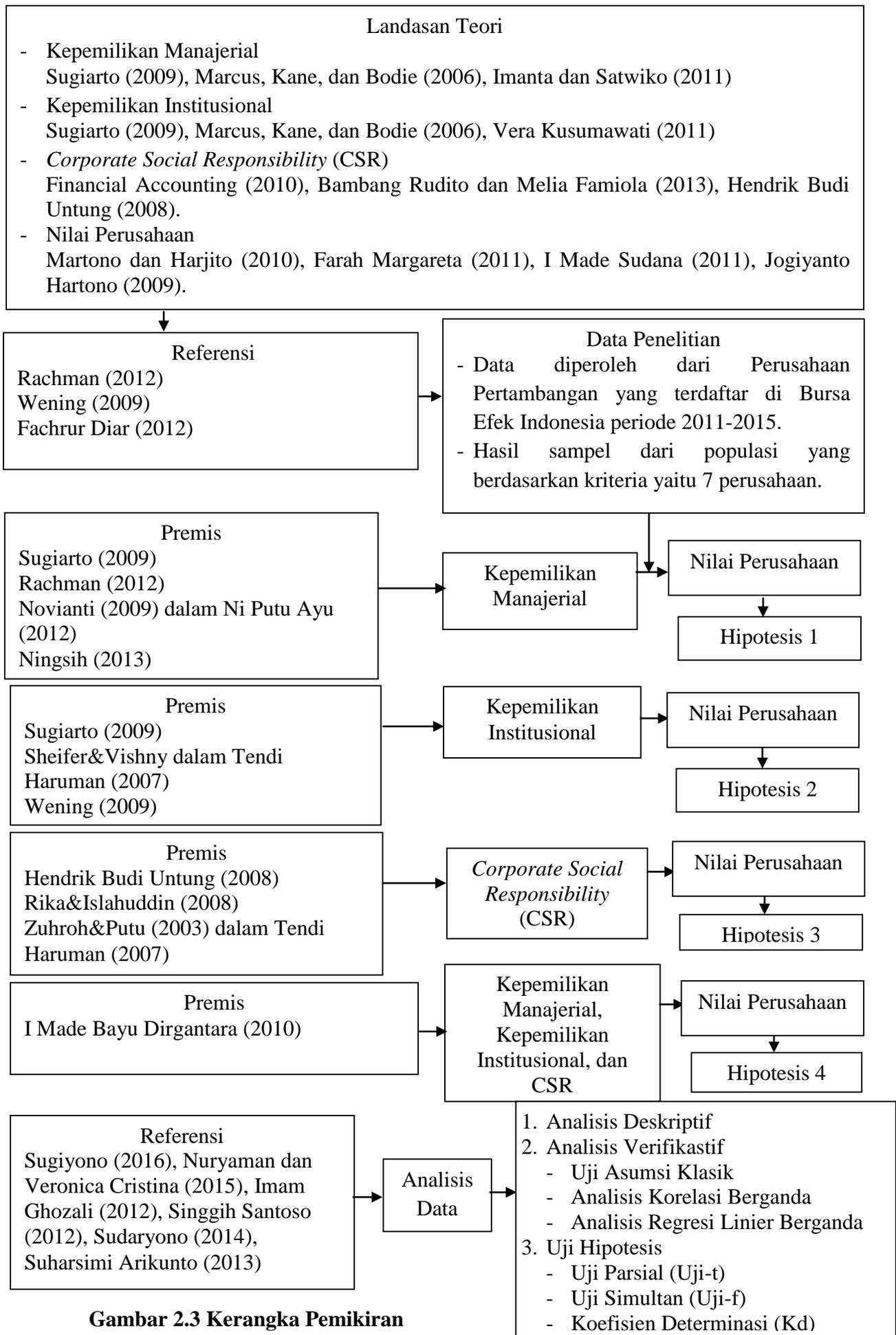
semakin tingginya nilai perusahaan. *Corporate social responsibility* mempunyai peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan sebagai hasil dari peningkatan penjualan perusahaan dengan cara melakukan berbagai aktivitas tanggungjawab sosial di lingkungan sekitar, menyatakan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh pada nilai 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).

Penelitian Zuhroh dan Putu (2003) dalam Permanasari (2010) menyatakan bahwa pengungkapan sosial dalam laporan tahunan perusahaan yang *go public* 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 ternyata memberikan pengaruh terhadap volume perdagangan saham perusahaan dimana terjadi lonjakan perdagangan pada seputar publikasi laporan tahunan sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

2.3.4 Hubungan Pengaruh Simultan Kepemilikan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan.

I Made Bayu Dirgantara (2011:10), ketiga variabel berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal itu disebabkan karena dari ketiga variabel tersebut merupakan suatu tolak ukur atau pertimbangan yang kuat bagi investor karena pada intinya investor menilai dengan aktifnya perusahaan didalam kegiatan masyarakat sekitar maka kelangsungan hidup perusahaan juga panjang karena ada hubungan saling memerlukan dan menguntungkan. Dengan mengetahui presentase kepemilikan didalam perusahaan, investor dapat menilai seberapa besar tingkat pengawasan kinerja didalam perusahaan sehingga mampu memaksimalkan sumber daya dan menerapkan tanggungjawab sosial, ekonomi dan lingkungan yang juga akan menguntungkan investor.



2.4 Hipotesis Penelitian

Menurut Sugiyono (2016:64) hipotesis diartikan sebagai jawaban sementara rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan bentuk kalimat pernyataan.

Berikut uraian diatas penulis menentukan hipotesis sebagai berikut:

Hubungan Parsial

- H1 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H2 : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H3 : *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hubungan Simultan

- H4 : Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.