

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS PENELITIAN

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2005). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Menurut Husnan (2000) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Sedangkan menurut Keown (2004) nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan.

Secara umum banyak metode dan teknik yang telah dikembangkan dalam penilaian perusahaan, di antaranya adalah : a) pendekatan laba antara lain metode rasio tingkat laba atau *price earning ratio*, metode kapitalisasi proyeksi laba; b) pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas; c) pendekatan dividen antara lain metode pertumbuhan dividen; d) pendekatan aktiva antara lain metode penilaian aktiva; e) pendekatan harga saham; f) pendekatan *economic value added* (Suharli, 2002). Pada dasarnya tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Akan tetapi di balik tujuan tersebut masih terdapat konflik antara pemilik perusahaan dengan penyedia dana sebagai kreditur. Jika perusahaan berjalan lancar, maka nilai saham perusahaan akan meningkat, sedangkan nilai hutang perusahaan dalam bentuk obligasi tidak terpengaruh sama sekali. Jadi dapat disimpulkan bahwa nilai dari saham kepemilikan bisa merupakan index yang tepat untuk mengukur tingkat efektifitas perusahaan.

Berdasarkan alasan itulah, maka tujuan manajemen keuangan dinyatakan dalam bentuk maksimalisasi nilai saham kepemilikan perusahaan, atau memaksimalkan harga saham. Tujuan memaksimalkan harga saham tidak berarti bahwa para manajer harus berupaya mencari kenaikan nilai saham dengan mengorbankan para pemegang obligasi. Nilai perusahaan dapat juga dilihat melalui nilai pasar atau nilai buku perusahaan dari ekuitasnya.

Menurut Fama (1978), nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham

dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya. Jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan nilai perusahaannya juga baik. Karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham.

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 satu teknik untuk penilaian perusahaan adalah dengan *Economic Value Added* (EVA). EVA merupakan salah satu konsep penilaian perusahaan yang yang dipopulerkan pertama kali oleh analis keuangan Stewart dan Stern (2001) dalam usahanya untuk memperoleh jawaban terhadap metode penilaian yang lebih baik. Metode ini digunakan terutama disebabkan beberapa kelemahan-kelemahan dan ketidakpastian dalam penilaian perusahaan secara tradisional, sehingga para praktisi dan akademisi mencoba untuk mengembangkan konsep baru dalam penilaian perusahaan. EVA merupakan suatu perangkat financial untuk mengukur keuntungan nyata operasi perusahaan. Fenomena yang membuat EVA berbeda

dengan perhitungan konvensional lain adalah digunakannya biaya modal dalam perhitungannya, yang tidak dilakukan dalam penghitungan konvensional.

Kondisi EVA Yang positif mencerminkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi daripada tingkat biaya modal. EVA yang positif menunjukkan kemampuan manajemen dalam menciptakan peningkatan nilai kekayaan perusahaan atau pemilik modal, dan sebaliknya, EVA negative menyiratkan adanya penurunan nilai kekayaan. Perusahaan mempunyai kinerja yang semakin baik bila mampu menghasilkan nilai EVA yang semakin positif. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen telah menjalankan tugasnya dengan baik. Suatu perusahaan yang menghasilkan nilai EVA negatif meskipun mampu membukukan laba bersih yang tinggi sekalipun, berarti perusahaan ini belum mampu menghasilkan tingkat pengembalian modal yang sepadan untuk menutup resiko dan biaya investasi yang ditanamkan pemilik modal.

2.1.2 *Corporate Social Responsibility*

CSR muncul pada saat industri berkembang setelah terjadi revolusi industri, kebanyakan perusahaan masih memfokuskan dirinya sebagai organisasi yang mencari keuntungan belaka. Mereka memandang bahwa sumbangan kepada masyarakat cukup diberikan dalam bentuk penyediaan lapangan kerja, pemenuhan kebutuhan masyarakat melalui produknya, dan pembayaran pajak kepada negara. Seiring dengan berjalannya waktu, masyarakat tak sekedar menuntut perusahaan untuk menyediakan barang dan jasa yang diperlukannya, melainkan juga menuntut untuk bertanggungjawab secara sosial. Karena, selain terdapat

ketimpangan ekonomi antara pelaku usaha dengan masyarakat disekitarnya, kegiatan operasional perusahaan umumnya juga memberikan dampak negatif, misalnya eksploitasi sumber daya dan rusaknya lingkungan disekitar operasi perusahaan.

Dalam konteks global, istilah *corporate social responsibility* pertama sekali dikemukakan tahun 1953 oleh Howard Botton dalam bukunya yang berjudul "*The Social Responsibilities of A Businessman*" yang menjelaskan tentang tanggung jawab apa yang dapat diharapkan dalam sebuah perusahaan (Garriga&Mele, 2004 dalam Simon&Fredrik, 2009) dan mulai digunakan sejak tahun 1970an dan semakin populer terutama setelah kehadiran buku *Cannibals With Forks: The Triple Bottom Line in 21st Century Business* (1998), karya John Elkington. Mengembangkan tiga komponen penting *sustainable development*, yakni *economic growth*, *environmental protection*, dan *social equity*, yang digagas *The World Commission on Environment and evelopment* (WCED) dalam *Brundtland Report* (1987), Elkington mengemas *corporate social responsibility* ke dalam tiga fokus: 3P, singkatan dari *profit*, *planet* dan *people*. Perusahaan yang baik tidak hanya memburu keuntungan ekonomi belaka (*profit*). Melainkan pula memiliki kepedulian terhadap kelestarian lingkungan (*planet*) dan kesejahteraan masyarakat (*people*) (Edi, 2008:5).

Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan yang sering juga disebut sebagai *social disclosure*, *corporate social reporting*, *social accounting* atau *corporate social responsibility* (Hackston dan Milne, 1996) merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi

organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan. Hal tersebut memperluas tanggung jawab organisasi (khususnya perusahaan), di luar peran tradisionalnya untuk menyediakan laporan keuangan kepada pemilik modal, khususnya pemegang saham. Perluasan tersebut dibuat dengan asumsi bahwa perusahaan mempunyai tanggung jawab yang lebih luas dibanding hanya mencari laba untuk pemegang saham (Gray dkk, 1987 dalam Sembiring 2005).

Definisi mengenai *corporate social responsibility* sekarang ini sangatlah beragam. Menurut *The World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD), *corporate social responsibility* adalah sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, 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.

Anggraini (2006) menyatakan bahwa tuntutan terhadap perusahaan untuk memberikan informasi yang transparan, organisasi yang akuntabel serta tata kelola perusahaan yang baik memaksa perusahaan untuk memberikan informasi mengenai aktivitas sosialnya. Masyarakat membutuhkan informasi mengenai sejauh mana perusahaan sudah melaksanakan aktivitas sosialnya sehingga hak masyarakat untuk hidup aman dan tentram, kesejahteraan karyawan, dan keamanan mengkonsumsi makanan dapat terpenuhi.

Faktor yang mempengaruhi implementasi dan pengungkapan *corporate social responsibility* adalah diantaranya *political economy theory*, *legitimacy theory*, dan *stakeholder theory* (Deegan 2002). Sedangkan menurut Roberts (1992), bahwa *political theory* dan *social contexts* merupakan faktor penting yang mempengaruhi keputusan untuk mengungkapkan informasi *corporate social responsibility*. Haigh dan Jones (2006) mengungkapkan bahwa terdapat 6 faktor yang mempengaruhi praktik *corporate social responsibility* oleh perusahaan. Keenam faktor tersebut adalah *internal pressures on business managers*, *pressures from business competitors, investors and consumers*, and *regulatory pressures coming from governments and non governmental organizations*. Gray dkk (1995) dalam Henny dan Murtanto (2001) menyebutkan bahwa terdapat tiga studi terkait dengan praktik dan pengungkapan *corporate social responsibility*, diantaranya adalah *decision usefulness studies*, *economic theory studies*, dan *social and political theory studies*. *Economic theory studies* menggunakan *agency theory* dan *positive accounting theory*, dimana teori tersebut menganalogikan manajemen sebagai agen dari suatu prinsipal. Dalam penggunaan *agency theory*, prinsipal diartikan sebagai pemegang saham atau *traditional users* lain. Namun pengertian prinsipal tersebut meluas menjadi seluruh *interest group* perusahaan yang bersangkutan. Sebagai agen manajemen akan berupaya mengoperasikan perusahaan sesuai dengan keinginan publik (*stakeholder*). Guthrie dan Parker (1990) dalam Sayekti dan Wondabio (2007) menyatakan bahwa dalam pengungkapan *informasi corporate social responsibility* dalam laporan tahunan merupakan salah satu cara

perusahaan untuk membangun, mempertahankan, dan melegitimasi kontribusi perusahaan dari sisi ekonomi dan politis.

Sen dan Bhattacharya (2001) dalam Dewi (2007) menjelaskan bahwa terdapat enam hal pokok yang termasuk dalam *corporate social responsibility* yaitu:

- 1) *Community support*, yaitu dukungan pada program pendidikan, kesehatan, kesenian, dan sebagainya.
- 2) *Diversity*, merupakan kebijakan perusahaan untuk tidak membedakan konsumen dan calon pekerja dalam hal gender, fisik, atau ras tertentu.
- 3) *Employee support*, berupa perlindungan kepada tenaga kerja, insentif dan penghargaan serta jaminan keselamatan kerja.
- 4) *Environment*, menciptakan lingkungan yang sehat dan aman, mengelola limbah dengan baik, menciptakan produk-produk yang ramah lingkungan.
- 5) *Non-US operations*, perusahaan bertanggung jawab untuk memberikan hak yang sama bagi masyarakat dunia untuk mendapat kesempatan bekerja, antara lain dengan membuka pabrik di luar negeri (*abroad operations*).
- 6) *Product*. Perusahaan berkewajiban untuk membuat produk yang aman bagi kesehatan, tidak menipu, melakukan riset dan pengembangan produk, dan menggunakan kemasan yang bisa didaur ulang (*recycled*).

Areal tanggung jawab sosial perusahaan dalam Januarti (2005) terdiri dalam tiga level, yaitu:

- 1) *Basic responsibility* merupakan tanggung jawab yang muncul karena keberadaan perusahaan tersebut, misalnya kewajiban membayar pajak,

mematuhi hukum, memenuhi standar pekerjaan, dan memuaskan pemegang saham.

- 2) *Organizational responsibility*, menunjukkan tanggung jawab perusahaan untuk memenuhi perubahan kebutuhan stakeholder seperti: pekerja, konsumen, pemegang saham, dan masyarakat di sekitarnya.
- 3) *Societal responsibility*, menjelaskan tahapan ketika interaksi antara bisnis dan kekuatan lain dalam masyarakat yang demikian kuat sehingga perusahaan dapat tumbuh dan berkembang secara berkesinambungan.

Selama ini CSR kebanyakan diukur dari sudut berapa besar uang yang dikeluarkan perusahaan. Sebenarnya bukan uang saja, uang itu hanya sebagian nilai karena ada nilai *intangible* yang sangat penting, artinya ada sesuatu yang tidak dapat dinilai dengan uang. Nilai *intangible*, yaitu sampai sejauh mana perusahaan aktif dan proaktif dengan lingkungan. Persoalannya kata sosial sering hanya dipahami sebagai bentuk kedermawanan. Padahal kedermawanan itu adalah sebagian kecil dari CSR, itu sebabnya ada perusahaan yang hanya mau menggunakan kata *corporate responsibility* atau CR. *Corporate responsibilities* ada dua. Pertama, yang sifatnya ke dalam atau internal. Kedua, yang sifatnya mengatur keluar atau eksternal. Kalau internal menyangkut transparansi, sehingga ada yang namanya *Good Corporate Governance*. Di kalangan perusahaan publik diukur dengan keterbukaan informasi (Untung, 2008:9-10).

Menurut *Princes of Wales Foundation* ada lima hal penting yang dapat mempengaruhi implementasi CSR, pertama, menyangkut *human capital* atau pemberdayaan manusia. Kedua, *environments* yang berbicara tentang lingkungan.

Ketiga adalah *Good Corporate Governance*. Keempat, *social cohesion*. Artinya, dalam melaksanakan CSR jangan sampai menimbulkan kecemburuan sosial. Kelima adalah *economic strength* atau memberdayakan lingkungan menuju kemandirian di bidang ekonomi (Untung, 2008:11-12).

Jadi, keuntungan lain dari investasi sosial bernama CSR ini adalah apabila dilihat dari investor global yang memiliki idealisme tertentu, dengan aktivitas CSR saham perusahaan dapat lebih bernilai. Investor akan rela membayar mahal karena kita membicarakan tentang *sustainability* dan *acceptability*. Sebab itu terkait dengan resiko 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 tergolong *high-risk* investor akan menghindari. Jadi, dari uraian diatas terlihat jelas bahwa faktor yang mempengaruhi implementasi CSR adalah komitmen pimpinan perusahaan, ukuran dan kematangan perusahaan serta regulasi dan sistem perpajakan yang diatur pemerintah.

Agar program *Corporate Social Responsibility* (CSR) berhasil, maka perlu adanya keterlibatan tanggung jawab kemitraan antara pemerintah, lembaga sumberdaya komunitas, juga komunitas setempat (lokal). Kemitraan ini, tidaklah bersifat pasif dan statis. Kemitraan ini merupakan tanggung jawab bersama secara sosial antar stakeholders. Konsep kedermawanan perusahaan (*corporate philanthropy*) dalam tanggung jawab sosial tidak lagi memadai, karena konsep

tersebut tidak melibatkan kemitraan tanggung jawab perusahaan secara sosial dengan *stakeholders* lainnya (Rudito, 2007:210).

Saidi dan Abidin (2004:64-65) menyatakan ada empat model atau pola CSR yang umumnya diterapkan oleh perusahaan di Indonesia, yaitu:

- 1) Keterlibatan langsung, dimana perusahaan menjalankan program CSR secara langsung dengan menyelenggarakan sendiri kegiatan sosial atau menyerahkan sumbangan ke masyarakat tanpa perantara. Untuk menjalankan tugas ini, sebuah perusahaan biasanya menugaskan salah satu pejabat senoirnya, seperti *corporate secretary* atau *public affair manager* atau menjadi bagian dari tugas pejabat *public relation*.
- 2) Melalui yayasan atau organisasi sosial perusahaan, dimana perusahaan mendirikan yayasan sendiri di bawah perusahaan atau groupnya. Model ini merupakan adopsi dari model yang lazim diterapkan diperusahaan-perusahaan dinegara maju. Biasanya, perusahaan menyediakan dana awal, dana rutin atau dana abadi yang dapat digunakan secara teratur bagi kegiatan yayasan.
- 3) Bermitra dengan pihak lain, dimana perusahaan menyelenggarakan CSR melalui kerjasama dengan lembaga sosial/organisasi non-pemerintah (*ornop*), instansi pemerintah universitas atau media massa, baik dalam mengelola dana maupun dalam melaksanakan kegiatan sosialnya.
- 4) Bermitra dengan pihak lain, dimana perusahaan menyelenggarakan CSR melalui kerjasama dengan lembaga sosial/organisasi non-pemerintah (*ornop*), instansi pemerintah universitas atau media massa, baik dalam mengelola dana maupun dalam melaksanakan kegiatan sosialnya.

5) Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa program CSR yang dilaksanakan perusahaan ini dilakukan agar terjalin hubungan baik antara masyarakat dengan perusahaan. Ini bisa dikatakan sebagai modal sosial yang dimiliki perusahaan agar tetap beroperasi. Selain itu, masyarakat juga mendapatkan keuntungan dari program CSR ini. Dengan demikian, bisa dikatakan bahwa kedua belah pihak saling menguntungkan satu sama lain dan saling mendapatkan manfaat dari hubungan yang mereka jalani dengan baik.

2.1.3 Teori Legitimasi

Legitimasi suatu organisasi dapat dikatakan sebagai manfaat atau sumber potensial bagi perusahaan untuk bertahan hidup (Asforth dan Gibs, 1990; Dowling dan Preffer, 1975; O'Donovan, 2002; dikutip dari Ghozali dan Chariri, 2007). Legitimasi organisasi dapat dilihat sebagai sesuatu yang diberikan masyarakat kepada perusahaan dan sesuatu yang diinginkan atau dicari perusahaan dari masyarakat (Ghozali dan Chariri, 2007).

Gray et al (1996:46) dalam Ahmad dan Sulaiman (2004) menyatakan bahwa organisasi atau perusahaan akan terus berlanjut keberadaannya jika masyarakat menyadari bahwa organisasi beroperasi untuk sistem nilai yang sepadan dengan sistem nilai masyarakat itu sendiri. Teori legitimasi menganjurkan perusahaan untuk meyakinkan bahwa aktivitas dan kinerjanya dapat diterima oleh masyarakat. Perusahaan menggunakan laporan tahunan mereka untuk menggambarkan kesan tanggung jawab lingkungan, sehingga mereka diterima oleh masyarakat. Dengan adanya penerimaan dari masyarakat tersebut diharapkan

dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan. Hal tersebut dapat mendorong atau membantu investor dalam melakukan pengambilan keputusan investasi.

Teori legitimasi menyediakan perspektif yang lebih komprehensif pada pengungkapan CSR. Teori ini secara eksplisit mengakui bahwa bisnis dibatasi oleh kontrak sosial yang menyebutkan bahwa perusahaan sepakat untuk menunjukkan berbagai aktivitas sosial perusahaan agar perusahaan memperoleh penerimaan masyarakat akan tujuan perusahaan yang pada akhirnya akan menjamin kelangsungan hidup perusahaan (Brown and Deegan, 1998; Guthrie and Parker, 1989; Deegan, 2002; dalam Reverte, 2008).

Gray et al. (1995) dan Hooghiemstra (2000) dalam Reverte (2008) memperlihatkan bahwa sebagian besar pengetahuan yang berkaitan dengan pengungkapan CSR berasal dari penggunaan kerangka teori yang menyebutkan bahwa pengungkapan lingkungan dan sosial merupakan jalan untuk melegitimasi kelangsungan hidup dan operasi perusahaan pada masyarakat Perrow (1970) dalam Reverte (2008) mendefinisikan legitimasi sebagai berikut:

“legitimacy as generalized perception or assumption that the actions of an entity are desirable, proper, or appropriate within some socially constructed system of norms, value, beliefs, and definitions”

Oleh karena itu, meskipun perusahaan mempunyai kebijaksanaan operasi dalam batasan institusi, kegagalan perusahaan dalam menyesuaikan diri dengan norma ataupun adat yang diterima oleh masyarakat, maka akan mengancam legitimasi perusahaan serta sumber daya perusahaan, dan pada akhirnya akan

mengancam kelangsungan hidup perusahaan (DiMaggio and Powell, 1983; Oliver, 1991; Scott, 1987 dalam Reverte, 2008).

Jennings and Zandbergen (1995) dalam Reverte (2008) menyatakan bahwa tipe tekanan institusional dapat menjadi memaksa, normatif, dan mempengaruhi angka pertumbuhan perusahaan pada praktik pembangunan berkelanjutan yang dilakukan oleh perusahaan. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, pengungkapan perusahaan telah menyediakan bukti bahwa perusahaan yang mengungkapkan informasi secara sukarela pada laporan tahunan perusahaan mampu menjadikan pengungkapan tersebut sebagai strategi dalam mengorganisir legitimasi perusahaan (Nasi et al., 1997; Patten, 1991; Woodward et al, 2001; dalam Reverte, 2008). Pengungkapan CSR dapat dilihat sebagai suatu cara perusahaan membangun citra atau simbol kesan bahwa perusahaan menyampaikan pengungkapan CSR untuk mengendalikan posisi ekonomi atau posisi ekonomi perusahaan (Neu et al., 1998; dalam Reverte, 2008).

Dowling dan Pfeffer (1975) dalam Ghazali dan Chariri (2007) juga menjelaskan bahwa teori legitimasi sangat bermanfaat dalam menganalisis perilaku organisasi. Dowling dan Pfeffer (1975, p. 131) dalam Ghazali dan Chariri (2007) mengatakan bahwa:

“Karena legitimasi adalah hal yang penting bagi organisasi, batasan-batasan yang ditekankan oleh norma-norma dan nilai-nilai sosial, reaksi terhadap batasan tersebut mendorong pentingnya analisis perilaku organisasi dengan memperhatikan lingkungan”

Yang melandasi teori legitimasi adalah “kontrak sosial” yang terjadi antara perusahaan dengan masyarakat dimana perusahaan beroperasi dan menggunakan

sumber ekonomi. Shocker dan Sethi (1974, p. 67) dalam Ghozali dan Chariri (2007) memberikan penjelasan tentang konsep kontrak sosial sebagai berikut:

Semua institusi sosial tidak terkecuali perusahaan beroperasi di masyarakat melalui kontrak sosial-baik eksplisit maupun implisit dimana kelangsungan hidup dan pertumbuhannya didasarkan kepada:

- 1) hasil akhir (*output*) yang secara sosial dapat diberikan kepada masyarakat yang luas.
- 2) distribusi manfaat ekonomi, sosial atau politik kepada kelompok sesuai dengan power yang dimiliki.

Tinker et al (1991) dalam Ghozali dan Chariri (2007) mengatakan bahwa pengungkapan sosial dan lingkungan pada dasarnya merupakan refleksi atas munculnya konflik sosial kapitalis dengan kelompok lain (seperti pekerja, kelompok pecinta lingkungan, konsumen, dan lainnya). Tinker dan Niemark (1984, p.84) dalam Ghozali dan Chariri (2007) yakin bahwa:

“...publik, secara umum, menjadi makin sadar atas konsekuensi negatif dari pertumbuhan perusahaan...Publik menekan bisnis dan pemerintah untuk mengeluarkan dana guna memperbaiki atau mencegah lingkungan fisik, untuk menjamin kesehatan dan keselamatan konsumen, pekerja, dan merek yang tinggal di lingkungan dimana produk dibuat dan limbah dibuang, dan untuk bertanggungjawab terhadap konsekuensi timbul dari adanya penutupan pabrik dan pengangguran karena teknologi.”

Ghozali dan Chariri (2007) mengatakan bahwa kegiatan perusahaan dapat menimbulkan dampak sosial dan lingkungan, sehingga praktik pengungkapan sosial dan lingkungan merupakan alat manajerial yang digunakan perusahaan untuk menghindari konflik sosial dan lingkungan. Selain itu, praktik pengungkapan sosial dan lingkungan dapat dipandang sebagai wujud akuntabilitas

perusahaan kepada publik untuk menjelaskan berbagai dampak sosial dan lingkungan yang ditimbulkan oleh perusahaan baik dalam pengaruh yang baik maupun dampak yang buruk. Chariri (2006) dalam Ghozali dan Chariri (2007) mengatakan bahwa dalam penelitiannya berhasil menunjukkan bahwa suatu perusahaan asuransi, meskipun tidak banyak menimbulkan kerusakan sosial dan lingkungan-mengungkapkan informasi tentang pelatihan, sumbangan sosial, keterlibatan dalam aktivitas sosial dalam pelaporan keuangan karena perusahaan tersebut tidak mau terlibat dalam konflik sosial dengan masyarakat dan berusaha hidup rukun dengan masyarakat, sehingga memperoleh *legitimacy* atas aktivitasnya. Dalam konteks ini, Parker (1986, p.76) dalam Ghozali dan Chariri (2007) menyimpulkan bahwa:

“*social disclosure* dapat berfungsi sebagai respon dini perusahaan terhadap tekanan peraturan...dan sebagai counter terhadap intervensi pemerintah atau tekanan dari kelompok eksternal. Oleh karena itu, dari pandangan ini, *social disclosure* mungkin digunakan untuk mengantisipasi atau menghindari tekanan sosial. Pada saat yang sama, pengungkapan tersebut digunakan untuk mengungkapkan reputasi perusahaan di mata publik.”

2.1.4 Good Corporate Governance

Definisi *Good Corporate Governance* sesuai dengan Peraturan Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Nomor : PER-01/MBU/2011 tanggal 1 Agustus 2011 yang diperbaharui dengan Nomor : PER-09/MBU/2012 tanggal 6 Juli 2012 adalah:

“Suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholders lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan nilai-nilai etika”.

Definisi ini menekankan pada keberhasilan usaha dengan memperhatikan akuntabilitas yang berlandaskan pada peraturan perundangan dan nilai-nilai etika serta memperhatikan stakeholders yang tujuan jangka panjangnya adalah untuk mewujudkan dan meningkatkan nilai pemegang saham.

Sedangkan Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI) mendefinisikan good corporate governance sebagai system yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.

Ada 5 (lima) prinsip penting dalam *Good Corporate Governance* sesuai PER-01/MBU/2011 dan PER-09/MBU/2012, yaitu:

1) *Transparency* (Transparansi);

Mewajibkan adanya suatu informasi yang terbuka, tepat waktu, serta jelas, dan dapat diperbandingkan yang menyangkut keadaan keuangan, pengelolaan perusahaan, dan kepemilikan perusahaan.

2) *Accountability* (Akuntabilitas);

Menjelaskan peran dan tanggung jawab, serta mendukung usaha untuk menjamin penyeimbangan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sebagaimana yang diawasi oleh Dewan Komisaris (dalam *Two Tiers System*). Realisasi dari prinsip ini dapat berupa pendirian dan pengembangan komite audit yang dapat mendukung terlaksananya fungsi pengawasan dewan komisaris, juga perumusan yang jelas terhadap fungsi audit internal. Khusus untuk bidang akuntansi, penyiapan laporan keuangan yang sesuai dengan standar akuntansi yang berlaku serta diterbitkan tepat waktu juga jelas merupakan perwujudan dari prinsip akuntabilitas ini.

3) *Responsibility* (Pertanggungjawaban);

Responsibilitas diartikan sebagai tanggung jawab perusahaan untuk mematuhi peraturan dan hukum yang berlaku serta pemenuhan terhadap kebutuhan-kebutuhan sosial. Responsibilitas menekankan pada adanya sistem yang jelas untuk mengatur mekanisme pertanggungjawaban perusahaan kepada pemegang saham dan pihak-pihak lain yang berkepentingan. Hal tersebut untuk merealisasikan tujuan yang hendak dicapai yaitu mengakomodasi kepentingan pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan seperti masyarakat, pemerintah, asosiasi bisnis dan pihak-pihak lainnya. Prinsip *responsibility* ini penekanannya diberikan kepada kepentingan stakeholders perusahaan.

4) *Independency* (Kemandirian);

Keadaan di mana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh/tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.

5) *Fairness* (Keadilan);

Menjamin perlindungan hak-hak para pemegang saham, termasuk hak-hak pemegang saham minoritas dan para pemegang saham asing, serta menjamin terlaksananya komitmen dengan para investor. Penetapan tanggung jawab dewan komisaris, direksi, kehadiran komisaris independen dan komite audit, serta penyajian informasi (terutama laporan keuangan) dengan pengungkapan penuh merupakan perwujudan dari prinsip keadilan/kewajaran ini.

Sebagian penelitian yang bersifat akademis telah membuktikan bahwa ada hubungan yang signifikan antara struktur dan mekanisme *corporate governance* dan kinerja keuangan perusahaan atau nilai perusahaan (Black dkk 2002, Garay dan Gonzales 2008, Dharmapala dan Khana 2008, Silveira dan Barros 2007).

Menurut Downes dan Goodman (1999) dalam Murwaningsari, (2009) kepemilikan manajerial adalah para pemegang saham yang juga berarti dalam hal ini sebagai pemilik dalam perusahaan dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan. Dalam teori keagenan dijelaskan bahwa kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham mungkin bertentangan. Hal tersebut disebabkan manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi manajer tersebut, karena pengeluaran tersebut akan menambah biaya perusahaan yang menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan penurunan deviden yang akan diterima. Dengan peningkatan kepemilikan manajerial yang lebih baik dapat menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial berpengaruh pada nilai perusahaan (Nurlela dan Islahuddin, 2008:9).

Kepemilikan institusional dalam proporsi yang besar juga mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat meningkat jika lembaga institusi mampu menjadi alat pemantauan yang efektif. Hasil penelitian Bjuggren et al. (2007) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Dewan komisaris sebagai puncak dari sistem pengelolaan internal perusahaan memiliki peranan terhadap aktivitas pengawasan. Komisaris independen mempunyai akuntabilitas yang tinggi didalam melakukan pengawasan, semakin baik pengawasan sebuah perusahaan semakin baik kualitas pengungkapan informasi yang disampaikan. Penelitian Rustiarini (2010) menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Komite audit yang bertanggung jawab untuk mengawasi laporan keuangan, mengawasi audit eksternal, dan mengamati sistem pengendalian internal dapat mengurangi sifat opportunistic manajemen dengan cara mengawasi laporan keuangan dan melakukan pengawasan pada audit eksternal. Komite audit meningkatkan integritas dan kredibilitas pelaporan keuangan melalui: (1) pengawasan atas proses pelaporan termasuk sistem pengendalian internal dan penggunaan prinsip akuntansi berterima umum, dan (2) mengawasi proses audit secara keseluruhan. Hasilnya mengindikasikan bahwa adanya komite audit memiliki konsekuensi pada laporan keuangan yaitu: (1) berkurangnya pengukuran akuntansi yang tidak tepat, (2) berkurangnya pengungkapan akuntansi yang tidak tepat dan (3) berkurangnya tindakan kecurangan manajemen dan tindakan ilegal. Komite audit juga berpengaruh pada nilai perusahaan (Black et al. 2002; Siallagan dan Machfoedz, 2006).

2.2 Penelitian Terdahulu

Banyak penelitian yang telah dilakukan untuk melihat hubungan antara pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan, begitu juga

penelitian antara pengungkapan *corporate social responsibility* dan nilai perusahaan, salah satunya adalah penelitian oleh Samsi dan Grace (2014) yang meneliti: *The Effect of corporate governance on the Relationship between Corporate social Responsibility Disclosure and Corporate Value*, dimana nilai perusahaan adalah variabel dependen yang diproksikan dengan Tobins'Q dan CSR sebagai variabel independen yang dihitung berdasarkan item pengungkapan sesuai dengan Rustriani (2010) dan GCG diproksikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen dan jumlah anggota komite audit sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari sektor 1-7 berturut-turut periode 2009-2010. Dengan hasil bahwa tanggung jawab social perusahaan baik secara simultan maupun parsial, berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Amalia dan Utama (2012) meneliti tentang: Pengaruh Indikator *Good Corporate Governance* dan Profitabilitas pada Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, hasilnya adalah Ukuran dewan komisaris dan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan pada pengungkapan CSR dan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan profitabilitas berpengaruh signifikan pada pengungkapan CSR.

Rustiarini (2010) yang meneliti: Pengaruh *corporate governance* pada hubungan *corporate social responsibility* dan nilai perusahaan, dimana nilai perusahaan merupakan variabel dependen diproksikan dengan Tobin's Q dan *corporate social responsibility* sebagai variabel independen yang dihitung berdasarkan item pengungkapan sesuai dengan Sembiring (2005) dan *corporate*

governance yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen dan jumlah anggota komite audit sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sampai tahun 2008. Dengan menggunakan analisis regresi berganda menunjukkan hasil bahwa *corporate social responsibility* dan *corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan penerapan *corporate governance* telah menuntun perusahaan untuk melakukan *corporate social responsibility* sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Nurlela dan Islahudin (2008) meneliti tentang pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajemen sebagai variabel moderatingnya pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2005, hasilnya adalah *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan manajemen berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan kepemilikan manajemen dan interaksinya dengan *corporate social responsibility* juga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Murwaningsari (2009) tentang hubungan *corporate governance*, *corporate social responsibility* dan *corporate financial performance* pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2006, dengan analisis jalur, menunjukkan *corporate governance* yaitu kepemilikan manajerial dan institusional mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Selanjutnya juga ditemukan hubungan antara *corporate governance* dan *corporate social responsibility* dengan nilai perusahaan.

Harjoto dan Jo (2007) meneliti tentang *Corporate Governance and Firm Value The Impact of Corporate Social Responsibility* dari perusahaan yang terdaftar di *Kinder, Lydenberg, and Domini's (KLD) Socrates database, the Investor Responsibility Research Center's (IRRC) governance and director database, dan the I/B/E/S database* selama periode 1993 – 2004. Mereka meneliti efek dari internal dan eksternal *corporate governance* dan memantau mekanisme terhadap pilihan *corporate social responsibility* dan keterlibatan nilai perusahaan dalam aktifitas *corporate social responsibility*. Menemukan bahwa pilihan *corporate social responsibility* terkait dengan karakteristik perusahaan seperti, ukuran perusahaan, *leverage*, R&D, *Profitabilitas* serta karakteristik *corporate governance* termasuk kepemimpinan komisaris, komisaris independen, kepemilikan institusional. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa *corporate social responsibility*, kepemilikan institusi dan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Penulis	Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	Samsi dan Grace (2014)	<i>The Effect of corporate governance on the Relationship between Corporate social</i>	Pengungkapan CSR dan GCG mempengaruhi nilai perusahaan GCG sebagai variabel moderasi tidak mempengaruhi	Persamaannya yaitu mengenai pengungkapan CSR dan GCG terhadap nilai perusahaan.	Penelitian terdahulu menggunakan Good Corporate Governance Sebagai Variabel

No	Penulis	Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		<i>Responsibility Disclosure and Corporate Value</i>	hubungan antara CSR dan nilai perusahaan.		Moderating.
2.	Amalia dan Utama (2012)	Pengaruh Indikator <i>Good Corporate Governance</i> dan Profitabilitas pada Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i>	1) ukuran dewan komisaris dan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan pada pengungkapan CSR 2) kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan profitabilitas berpengaruh signifikan pada pengungkapan CSR	Persamaannya yaitu meneliti mengenai <i>Good Corporate Governance</i>	Penelitian terdahulu menggunakan CSR sebagai Variabel dependen dan profitabilitas sebagai variabel moderating.
3.	Setyarini dan Paramitha (2011)	Pengaruh Mekanisme <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap <i>Corporate Social Responsibility</i>	Kepemilikan Manajerial, kepemilikan Institusional, dan jumlah dewan komisaris independen berpengaruh terhadap CSR	Persamaannya yaitu menggunakan <i>Good Corporate Governance</i> sebagai variable independen.	Penelitian terdahulu hanya menguji apakah ada hubungan antara mekanisme GCG dengan

No	Penulis	Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
			secara parsial dan secara simultan		CSR.
4.	Kartina (2011)	Pengaruh <i>Corporate Governance</i> Terhadap <i>Corporate Social Responsibility</i> dan Kinerja Perusahaan yang mendapatkan Indonesia <i>Sustainability Reporting Awards</i>	GCG tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan GCG tidak berpengaruh terhadap CSR CSR tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan	Persamaannya yaitu menggunakan <i>Good Corporate Governance</i> sebagai variable independen	Penelitian terdahulu menggunakan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating.
5.	Sugiyanto (2010)	Peningkatan <i>Return Saham</i> dan Kinerja Keuangan melalui <i>Corporate Social Responsibility</i> dan <i>Good Corporate Governance</i>	CSR berpengaruh positif signifikan terhadap return saham dan kinerja keuangan. EVA pada perusahaan besar tidak berpengaruh terhadap return saham.	Persamaannya yaitu menggunakan <i>Good Corporate Governance</i> sebagai variable independen	Penelitian terdahulu menggunakan Economic Value Added Sebagai Variabel Moderating.

No	Penulis	Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
6.	Ni Wayan Rustiarni (2010)	Pengaruh <i>Corporate Governance</i> pada hubungan <i>Corporate Social Responsibility</i> dan Nilai Perusahaan	1.CSR berpengaruh pada nilai perusahaan 2.CG berpengaruh terhadap nilai perusahaan 3.CG berpengaruh pada hubungan CSR dengan nilai perusahaan	Persamaannya yaitu menggunakan <i>Good Corporate Governance</i> sebagai variable independen	Penelitian terdahulu menggunakan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating.
7.	Etty Murwaningsari (2009)	Hubungan <i>Corporate Governance, Corporate Social Responsibility</i> dan <i>Corporate Financial Performance</i> dalam satu Continuum	1.Kepemilikan manajerial dan institusional sebagai GCG mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan dan CSR. 2.CSR berpengaruh terhadap Kinerja perusahaan	Persamaannya yaitu menggunakan <i>Good Corporate Governance</i> dan <i>Corporate Social Responsibility</i> sebagai variable independen	Penelitian terdahulu menggunakan Kepemilikan Manajerial dan institusional Sebagai Variabel Moderating.
8.	Rika Nurlela dan Islahuddin (2008)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase	1.CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2.Kepemilikan Manajemen berpengaruh terhadap CSR.	Persamaannya yaitu <i>Corporate Social Responsibility</i> sebagai variable independen	Penelitian terdahulu menggunakan Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel

No	Penulis	Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating	3. Interaksi antara CSR dengan Kepemilikan Manajemen tidak berpengaruh terhadap CSR.		Moderating.
9.	Wuryan Andaya ni, Sari Atmini, Dede Sadewo dan James kamau Mwangi (2008)	<i>Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance and The Intellectual property: AN External Strategy Of The Management To Increase The Company's Value</i>	CSR dan Kepemilikan Institusional memiliki hubungan dengan nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q dan ROE	Persamaannya yaitu menggunakan <i>Good Corporate Governance</i> sebagai variable independen	Penelitian terdahulu membahas Aset Intelektual sebagai salah satu variabel independen yang mempengaruhi nilai perusahaan. Dan ROE digunakan sebagai variabel dependen.
10.	Harjoto dan Jo (2007)	<i>Corporate Governance and Firm Value The Impact of Corporate Social</i>	CSR, kepemilikan institusional dan komisaris independen memiliki hubungan positif dengan nilai	Persamaannya yaitu menggunakan <i>Good Corporate Governance</i> sebagai variable independen	Penelitian terdahulu membahas ROE dan Nilai perusahaan sebagai

No	Penulis	Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		<i>Responsibility</i>	perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q		variabel dependen yang dipengaruhi oleh CSR.

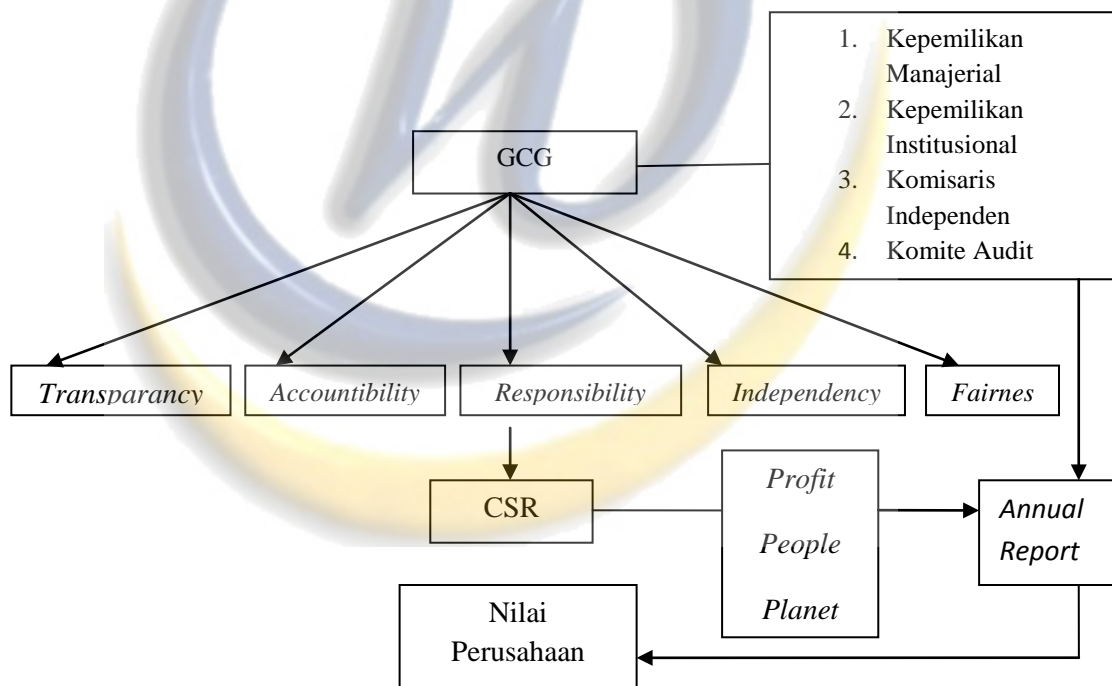
2.3 Kerangka Pemikiran

Implementasi prinsip-prinsip *good corporate governance* dalam lingkup pasar modal di Indonesia dapat dijabarkan melalui upaya-upaya Bapepam mendorong perusahaan untuk memperhatikan dan melaksanakan prinsip-prinsip *dasar Good Corporate Governance*. Prinsip-prinsip dasar GCG yang disusun oleh OECD terdiri dari lima aspek yaitu: *Transparency, Accountability, Responsibility, Independency, dan Fairness*.

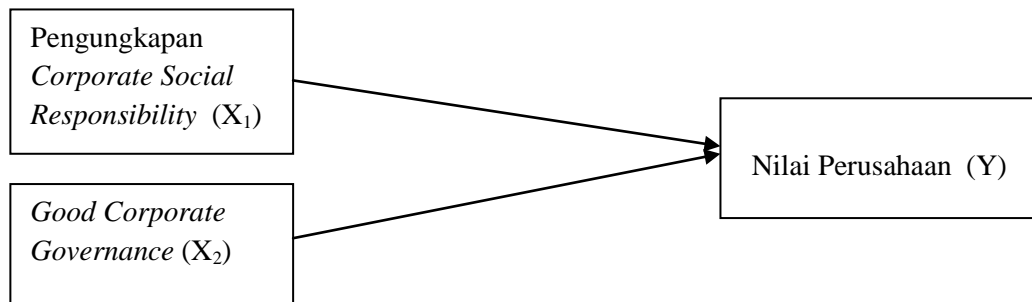
Prinsip *Responsibility* dalam GCG melahirkan gagasan *Corporate Social Responsibility* sebagai wujud tanggung jawab sosial perusahaan dalam kehidupan masyarakat. Dalam gagasan CSR, perusahaan tidak lagi dihadapkan pada tanggung jawab yang berpijak pada *single bottom line*, yaitu nilai perusahaan yang direfleksikan dalam kondisi keuangannya, tetapi tanggung jawab perusahaan harus berpijak pada *triple bottom line (profit, people, planet)* yaitu meliputi aspek finansial, sosial, dan lingkungan.

Laporan tahunan merupakan salah satu sumber informasi guna mendapatkan gambaran nilai perusahaan. Informasi ini diberikan oleh pihak manajemen perusahaan sebagai gambaran tentang kinerja perusahaan kepada para

stakeholder. Nilai perusahaan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam mengukur nilai perusahaan perlu dikaitkan antara organisasi perusahaan dengan pusat pertanggungjawaban. Dalam melihat organisasi perusahaan dapat diketahui besarnya tanggungjawab manajer yang diwujudkan dalam bentuk prestasi kinerja keuangan. Dari penjelasan diatas, maka dapat digambarkan sebuah paradigma pemikiran dan skema pemikiran sebagai bentuk alur pemikiran dari peneliti adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1
Paradigma Pemikiran



Gambar 2.2
Skema Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Menurut Sukirno (2004:15):“Hipotesis adalah suatu pernyataan mengenai bagaimana variabel-variabel yang dibicarakan berkaitan satu sama lainnya”.Berdasarkan identifikasi masalah, tujuan penelitian, dan kerangka pemikiran maka hipotesis dinyatakan sebagai berikut:

- 1) Pengungkapan CSR, *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen dan Komite Audit berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
- 2) Pengungkapan CSR berpengaruh secara positif terhadap Nilai Perusahaan.
- 3) *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, dan Komite Audit berpengaruh secara positif terhadap Nilai Perusahaan.