

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 *Corporate Social Responsibility*

Peningkatan kinerja perusahaan semakin gencar dilakukan agar tujuannya dapat tetap tercapai. Salah satu pencapaian tujuan perusahaan yaitu dengan memaksimalkan nilai perusahaan untuk kemakmuran pemegang saham. Namun, perusahaan tidak hanya dihadapkan pada tanggung jawab yang berpijak pada *single bottom line*, yaitu aspek ekonomi yang direfleksikan pada *financialnya* saja tapi juga harus memperhatikan aspek sosial dan lingkungannya. Hal tersebut terjadi karena tidak dapat dipungkiri bahwa keberadaan perusahaan di tengah lingkungan berpengaruh secara langsung dan tidak langsung terhadap lingkungan eksternal. Eksistensi perusahaan berpotensi besar mengubah lingkungan masyarakat. Keseimbangan aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan dapat diwujudkan dengan pelaksanaan tanggung jawab sosial atau *Corporate Social Responsibility*. CSR diyakini mampu untuk berkontribusi dalam pengembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan tetap memperhatikan tanggung jawab sosial dan menitikberatkan pada keseimbangan *triple bottom line*.

2.1.1.1 *Pengertian Corporate Social Responsibility*

CSR (*Corporate Social Responsibility*) dimaknai sebagai komitmen perusahaan atau organisasi untuk terus menerus bertindak secara etis, beroperasi secara legal dan berkontribusi untuk peningkatan ekonomi, bersamaan dengan

peningkatan kualitas hidup dari karyawan dan keluarganya sekaligus juga peningkatan kualitas komunitas lokal dan masyarakat secara lebih luas (Rusdianto, 2013:7).

CSR merupakan bentuk pembangunan keberlanjutan perusahaan dengan bertanggungjawab terhadap sosial, ekonomi, dan lingkungan perusahaan akibat dari aktivitas operasional yang dilakukan perusahaan. Melalui pelaksanaan CSR diharapkan mampu memberikan dampak positif terhadap ekonomi, sosial dan lingkungan perusahaan (Untung, 2009:1).

CSR terkait dengan upaya pemberdayaan dan kesejahteraan masyarakat sekitar perusahaan. Menurut ISO 26000 yang dikutip Putra (2015:1):

“Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan tanggung jawab sebuah organisasi terhadap dampak keputusan yang diwujudkan dalam bentuk perilaku transparan dan etis yang sejalan dengan pembangunan berkelanjutan dan kesejahteraan masyarakat. Tanggung jawab tersebut harus mempertimbangkan harapan pemangku kepentingan, sejalan dengan hukum yang ditetapkan dan norma-norma perilaku internasional, serta terintegrasi dengan organisasi secara menyeluruh.”

CSR terkait dengan hubungan antara perusahaan dan masyarakat di sekitarnya dalam rangka mendapatkan kehidupan yang berkualitas, di mana perusahaan dapat hidup dan berkembang dan masyarakat dapat menerima benefit dari perusahaan. Menurut *World Bank* yang dikutip Azheri (2012:20), definisi CSR adalah:

“The commitment of business to contribute to sustainable economic development working with employees and their representatives, the local community and society at large to improve quality of life, in ways that are both good for business and good for development.”

CSR atau tanggung jawab sosial perusahaan merupakan kepedulian yang selayaknya dilakukan oleh perusahaan untuk masyarakat, agar mereka mendapat

benefit dari keberadaan perusahaan di wilayahnya, dan bukan merugi akibat kehilangan lahan serta sebagian ritual kehidupannya. Di Indonesia CSR diatur dalam Pasal 74 UU No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dan Pasal 15, Pasal 17, dan Pasal 34 UU No. 25 tahun 2007 tentang Penanaman.

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

2.1.1.2 Teori-teori dalam *Corporate Social Responsibility*

1. Teori *Stakeholder*

Teori *stakeholder* mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*-nya. Keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholder* kepada perusahaan tersebut (Chariri dan Ghazali, 2007). *Stakeholder* adalah pemegang saham, tenaga kerja, pemasok, bank, pelanggan, pemerintah, dan komunitas yang memegang peranan penting dalam organisasi (Duran dan Radojicic (2004). Hal ini dikarenakan perusahaan harus memperhitungkan semua kepentingan dan nilai-nilai dari para *stakeholder*-nya.

Karsberg dan Persson dalam Bayu (2015) menyatakan bahwa masyarakat dan media merupakan *stakeholder* terpenting bagi perusahaan. Masyarakat dapat memberikan penilaian secara langsung terhadap kinerja perusahaan sedangkan media memiliki kekuatan untuk mengkomunikasikan atau memberikan informasi

mengenai keadaan perusahaan, apakah dalam keadaan baik atau dalam keadaan buruk. *Stakeholder* merupakan seluruh subjek yang berpartisipasi dan berkontribusi pada aktivitas perusahaan serta yang sangat peduli dengan segala keputusan yang diambil perusahaan (Biscaccianti dalam Bayu, 2015).

Teori *stakeholder* umumnya berkaitan dengan cara-cara yang digunakan perusahaan untuk memanager *stakeholder*. Cara-cara yang dilakukan perusahaan untuk memanager stakeolder-nya sesuai pada strategi yang diadopsi perusahaan (Chariri dan Ghozali, 2007). Organisasi dapat mengadopsi strategi aktif dan strategi pasif. Strategi aktif adalah apabila perusahaan berusaha mempengaruhi hubungan organisasinya dengan *stakeholder* yang dipandang berpengaruh atau penting sedangkan perusahaan yang mengadopsi strategi pasif cenderung tidak terus-menerus memonitor aktivitas *stakeholder* dan secara sengaja tidak mencari strategi optimal untuk menarik perhatian *stakeholder*. Akibat dari kurangnya perhatian terhadap *stakeholder* adalah rendahnya tingkat pengungkapan informasi sosial dan rendahnya kinerja sosial perusahaan (Chariri dan Ghozali, 2007).

Solihin (2008) menjelaskan bahwa *stakeholders* dibagi dalam dua kategori:

- a. *Inside stakeholders*, terdiri atas orang-orang yang memiliki kepentingan dan tuntutan terhadap sumber daya perusahaan serta berada di dalam organisasi perusahaan. Pihak-pihak yang termasuk dalam kategori *inside stakeholders* ini adalah pemegang saham (*stockholders*), manajer, dan karyawan.
- b. *Outside stakeholders*, terdiri atas orang-orang maupun pihak-pihak yang bukan pemilik perusahaan, bukan pemimpin perusahaan, serta bukan pula

karyawan perusahaan namun memiliki kepentingan terhadap perusahaan di pengaruhi oleh keputusan serta tindakan yang dilakukan oleh perusahaan Pihak-pihak yang termasuk dalam kategori *outside stakeholders* ini adalah pelanggan (*customers*), pemasok (*supplier*), pemerintah, masyarakat lokal, dan masyarakat secara umum.

Teori *stakeholder* menyatakan bahwa para *stakeholder* memiliki hak untuk mengetahui semua informasi baik informasi *mandatory* maupun *voluntary* serta informasi keuangan dan non-keuangan. Dampak aktivitas perusahaan kepada *stakeholder* dapat diketahui melalui pertanggungjawaban yang diberikan perusahaan berupa informasi keuangan dan non-keuangan (sosial).

2. Teori Legitimasi

Legitimasi merupakan keadaan psikologis keberpihakan orang dan kelompok orang yang sangat peka terhadap gejala lingkungan sekitar baik fisik maupun nonfisik (Hadi, 2011). Teori legitimasi berfokus pada interaksi antara perusahaan dan masyarakat. Legitimasi masyarakat merupakan faktor strategis bagi perusahaan dalam rangka mengembangkan perusahaan kedepan. Hal itu dapat dijadikan sebagai wahana untuk mengonstruksi strategi perusahaan terutama terkait dengan upaya memposisikan diri ditengah lingkungan masyarakat yang semakin maju (Hadi, 2011).

Legitimasi mengalami pergeseran sejalan dengan pergeseran masyarakat dan lingkungan, perusahaan yang dapat menyesuaikan perubahan tersebut baik produk, metode dan tujuan. Menurut Deegan et.al (2002) legitimasi dapat diperoleh manakala terdapat kesesuaian antara keberadaan perusahaan tidak mengganggu

atau sesuai (*congruent*) dengan eksistensi sistem nilai yang ada dalam masyarakat dan lingkungan. Saat terjadinya pergeseran yang menuju ketidaksesuaian (*incongruence*) pada saat itu terjadi legitimasi perusahaan dapat terancam.

Incongruence dapat terjadi disebabkan oleh beberapa faktor yaitu :

- a. Ada perubahan dalam kinerja perusahaan tetapi harapan masyarakat terhadap kinerja perusahaan tidak berubah.
- b. Kinerja perusahaan tidak berubah tetapi harapan masyarakat terhadap perusahaan telah berubah.
- c. Kinerja perusahaan dan harapan masyarakat berubah ke arah yang berbeda atau ke arah yang sama tetapi waktunya berbeda.

Terdapat dua dimensi agar perusahaan memperoleh dukungan legitimasi yaitu aktivitas organisasi perusahaan harus sesuai dengan sistem nilai masyarakat dan pelaporan aktivitas perusahaan hendaknya mencerminkan nilai sosial. Hal tersebut didasarkan pada pandangan bahwa perusahaan berusaha untuk menciptakan keselarasan antara nilai-nilai sosial yang melekat dalam kegiatannya dengan norma-norma perilaku yang ada dalam sistem sosial masyarakat dimana perusahaan adalah bagian dari sistem tersebut. Selama kedua sistem nilai tersebut selaras hal tersebut dapat dipandang sebagai legitimasi perusahaan. Saat terjadi ketidakselarasan aktual diantara kedua sistem nilai tersebut maka dapat terancam terhadap legitimasi perusahaan.

Melihat dari konteks uraian diatas dapat dinyatakan bahwa legitimasi perusahaan dimata *stakeholder* merupakan faktor signifikan untuk mendukung citra dan reputasi perusahaan dimata *stakeholder* (Hadi, 2011). Hal ini dilakukan karena

pengungkapan informasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan investasi jangka panjang, memiliki manfaat dalam meningkatkan image dan legitimasi sehingga dapat dijadikan sebagai basis konstruksi strategi perusahaan.

3. Teori Kontrak Sosial

Teori ini muncul karena adanya interelasi dalam kehidupan sosial masyarakat, agar terjadi keselarasan, keserasian, dan keseimbangan, termasuk dalam lingkungan. Perusahaan yang merupakan kelompok orang yang memiliki kesamaan tujuan dan berusaha mencapai tujuan secara bersama adalah bagian dari masyarakat dalam lingkungan yang lebih besar. Keberadaannya sangat ditentukan oleh masyarakat, di mana antara keduanya saling pengaruh-mempengaruhi. Untuk itu, agar terjadi keseimbangan (*equality*), maka perlu kontrak sosial baik secara tersusun baik secara tersurat maupun tersirat, sehingga terjadi kesepakatan-kesepakatan yang saling melindungi kepentingan masing-masing (Nor Hadi.2011:96).

Social Contract dibangun dan dikembangkan, salah satunya untuk menjelaskan hubungan antara perusahaan terhadap masyarakat (*society*). Di sini, perusahaan atau organisasi memiliki kewajiban pada masyarakat untuk memberi manfaat bagi masyarakat. Interaksi perusahaan dengan masyarakat akan selalu berusaha untuk memenuhi dan mematuhi aturan dan norma-norma yang berlaku di masyarakat, sehingga kegiatan perusahaan dapat dipandang *legitimate* (Deegan, dalam Nor Hadi 2011:96). Dalam perspektif manajemen kontemporer, teori kontrak sosial menjelaskan hak kebebasan individu dan kelompok, termasuk masyarakat yang dibentuk berdasarkan kesepakatan-kesepakatan yang saling menguntungkan

anggotanya (Rawl, dalam Nor Hadi.2011:97). Hal ini sejalan dengan konsep *legitimacy theory* bahwa legitimasi dapat diperoleh manakala terdapat keseuaian antara keberadaan perusahaan yang tidak mengganggu atau sesuai (*congruence*) dengan eksistensi sistem nilai yang ada dalam masyarakat dan lingkungan (Deegan, Robin, dan Tobin dalam Nor Hadi 2011:97). Shocker dan Sethi dalam Nor Hadi (2011:98) menjelaskan konsep kontrak sosial (*social contract*) bahwa untuk menjamin kelangsungan hidup dan kebutuhan masyarakat, kontrak sosial didasarkan pada : 1) Hasil akhir (*output*) yang secara sosial dapat diberikan kepada masyarakat luas.2) Distribusi manfaat ekonomis, sosial, atau pada politik kepada kelompok sesuai dengan kekuatan yang dimiliki. Mengingat *output* perusahaan bermuara pada masyarakat, serta tidak adanya *power* institusi yang bersifat permanen, maka perusahaan membutuhkan legitimasi. Di situ, perusahaan harus melebarkan tanggungjawabnya tidak hanya sekedar *economic responsibility* yang lebih diarahkan kepada *shareholder* (pemilik perusahaan), namun perusahaan harus memastikan bahwa kegiatannya tidak melanggar dan bertanggungjawab kepada pemerintah yang dicerminkan dalam peraturan dan perundang-undangan yang berlaku (*legal responsibility*). Di samping itu, perusahaan juga tidak dapat mengesampingkan tanggungjawab kepada masyarakat, yang dicerminkan lewat tanggung jawab dan keberpihakan pada berbagai persoalan sosial dan lingkungan yang timbul (*societal respobsibility*) (Nor Hadi 2011:98).

2.1.1.4 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

Menurut Martin Fredman, dalam Kuntari dan Sulistyani (2007), dalam Nindri (2012), ada tiga pendekatan dalam pelaporan kinerja sosial, yaitu :

1. Pemeriksaan Sosial (*Social Audit*)

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

2. Laporan Sosial (*Social Report*)

Berbagai alternatif format laporan untuk menyajikan laporan sosial telah diajukan oleh para akademis dan praktisioner. Pendekatan-pendekatan yang dapat dipakai oleh perusahaan untuk melaporkan aktivitas-aktivitas pertanggungjawaban sosialnya ini dirangkum oleh Dilley dan Weygandt menjadi empat kelompok sebagai berikut (Henry & Murtanto, 2001 dalam Kuntari & Sulistyani, 2007) :

a) *Inventory Approach*

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

b) *Cost Approach*

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

c) *Program Management Approach*

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

d) *Cost Benefit Approach*

Perusahaan mengungkapkan aktivitas yang memiliki dampak sosial serta biaya dan manfaat dari aktivitas tersebut. Kesulitan dalam penggunaan pendekatan ini adalah adanya kesulitan dalam mengukur biaya dan manfaat sosial yang diakibatkan oleh perusahaan terhadap masyarakat.

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

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

a) *Decision Usefulness Studies*

Belkaoui (1989) dalam Anggraini (2006) mengemukakan bahwa perusahaan yang melakukan aktivitas sosial akan mengungkapkannya dalam laporan keuangan. Sebagian dari studi-studi yang dilakukan oleh para peneliti yang mengemukakan pendapat ini menemukan bukti bahwa informasi sosial dibutuhkan oleh para pemakai laporan keuangan. Para analis, banker dan pihak lain yang

dilibatkan dalam penelitian tersebut diminta untuk melakukan pemeringkatan terhadap informasi akuntansi. Informasi akuntansi tersebut tidak terbatas pada informasi akuntansi tradisional yang telah dinilai selama ini, namun juga informasi yang lain yang relatif baru dalam wacana akuntansi. Mereka menempatkan informasi aktivitas sosial perusahaan pada posisi yang *moderately important*.

b) *Economic Theory Studies*

Studi ini menggunakan *agency theory* dimana menganalogikan manajemen sebagai agen dari suatu prinsipal. Lazimnya, prinsipal diartikan sebagai pemegang saham atau tradisional *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.

c) *Social and Political Theory Studies*

Studi di bidang ini menggunakan teori *stakeholder*, teori legitimasi organisasi dan teori ekonomi politik. Teori *stakeholder* mengasumsikan bahwa eksistensi perusahaan ditentukan oleh para *stakeholder*.

Pengungkapan sosial yang dilakukan oleh perusahaan umumnya bersifat *voluntary* (sukarela), *unaudit* (belum diaudit), dan *unregulated* (tidak dipengaruhi oleh peraturan tertentu). Dalam penelitian ini mengidentifikasi hal-hal yang berkaitan dengan pelaporan sosial perusahaan berdasarkan standar GRI (*Global Reporting Initiative*). *Global Reporting Initiative* (GRI) adalah sebuah jaringan berbasis organisasi yang telah memelopori perkembangan dunia, paling banyak menggunakan kerangka laporan keberlanjutan dan berkomitmen untuk terus-

menerus melakukan perbaikan dan penerapan di seluruh dunia. Indikator yang digunakan dalam penelitian yaitu:

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

Berikut tabel lengkap rincian indikator CSR yang digunakan peneliti

Tabel 2.1
Indikator GRI

Kategori	Item Pengungkapan
Lingkungan	Pengendalian polusi kegiatan operasi; pengeluran riset & pengembangan untuk pengurangan polusi
	Pernyataan yg menunjukkan bahwa operasi perusahaan tidak mengakibatkan polusi atau memenuhi ketentuan hukum dan peraturan polusi
	Pernyataan yg menunjukkan bahwa polusi operasi telah atau akan dikurangi
	Pencegahan kerusakan lingkungan akibat pengolahan sumber alam, misalnya reklamasi daratan atau reboisasi
	Konservasi sumber daya alam, misalnya mendaur ulang kaca, besi, minyak, air dan kertas
	Penggunaan material daur ulang
	Menerima penghargaan berkaitan dengan program-program lingkungan yang dibuat perusahaan
	Merancang fasilitas yang harmonis dengan lingkungan
	Kontribusi dalam seni yang bertujuan untuk memperbaiki lingkungan
	Kontribusi dalam pemugaran bangunan sejarah

	Pengolahan limbah
	Mempelajari dampak lingkungan untuk memonitor dampak lingkungan perusahaan
	Perlindungan lingkungan hidup
Energi	Menggunakan energi secara lebih efisien dalam kegiatan operasi
	Memfaatkan barang bekas untuk memproduksi energi
	Penghematan energi sebagai hasil produk daur ulang
	Membahas upaya perusahaan dalam mengurangi konsumsi energi
	Peningkatan efisiensi energi dari produk
	Riset yang mengarah pada peningkatan efisiensi energi dari produk
	Kebijakan energi perusahaan
Kesehatan dan Keselamatan Tenaga Kerja	Mengurangi polusi, iritasi, atau risik dalam lingkungan kerja
	Mempromosikan keselamatan tenaga kerja dan kesehatan fisik atau mental
	Statistik kecelakaan kerja
	Mentaati peraturan standar kesehatan dan keselamatan kerja
	Menerima penghargaan berkaitan dengan keselamatan kerja
	Menetapkan suatu komite keselamatan kerja
	Melaksanakan riset untuk meningkatkan keselamatan kerja
	Pelayanan kesehatan tenaga kerja
Lain-lain Tenaga Kerja	Perekrutan atau memanfaatkan tenaga kerja wanita/orang cacat
	Persentase/jumlah tenaga kerja wanita/orang cacat dalam tingkat manajerial
	Mengungkapkan tujuan penggunaan tenaga kerja wanita/orang cacat dalam pekerjaan
	Program untuk kemajuan tenaga kerja wanita/orang cacat
	Pelatihan tenaga kerja melalui program tertentu di tempat kerja
	Memberi bantuan keuangan kepada tenaga kerja dalam bidang pendidikan
	Mendirikan suatu pusat pelatihan tenaga kerja
	Mengungkapkan bantuan atau bimbingan untuk tenaga kerja yang dalam proses mengundurkan diri atau yang telah membuat kesalahan
	Mengungkapkan fasilitas untuk aktivitas rekreasi

	Mengungkapkan fasilitas untuk aktivitas rekreasi
	Pengungkapan presentase gaji untuk pensiun
	Mengungkapkan kebijakan penggajian dalam perusahaan
	Mengungkapkan jumlah tenaga kerja dalam perusahaan
	Mengungkapkan tindakan manajerial yang ada
	Mengungkapkan disposisi staff dimana staff ditempatkan
	Mengungkapkan jumlah staff, masa kerja dan kelompok usia mereka
	Mengungkapkan statistik tenaga kerja, misal: penjualan per tenaga
	Mengungkapkan kualifikasi tenaga kerja yang direkrut
	Mengungkapkan rencana kepemilikan saham oleh tenaga kerja
	Mengungkapkan rencana pembagian keuntungan lain
	Mengungkapkan informasi hubungan manajemen dengan tenaga kerja dalam meningkatkan kepuasan dan motivasi kerja
	Mengungkapkan informasi stabilitas pekerjaan tenaga kerja dan masa depan perusahaan
	Membuat laporan tenaga kerja yang terpisah
	Melaporkan hubungan perusahaan dengan serikat buruh
	Melaporkan hubungan gangguan dan aksi tenaga kerja
	Mengungkapkan informasi bagaimana aksi tenaga kerja dinegosiasikan
	Peningkatan kondisi kerja secara umum
	Informasi re-organisasi perusahaan yang mempengaruhi tenaga kerja
	Pengungkapan statistik perputaran tenaga kerja
Produk	Pengungkapan pengembangan produk perusahaan, termasuk pengemasannya
	Gambaran pengeluaran riset dan pengembangan produk
	Pengungkapan informasi proyek riset perusahaan untuk memperbaiki produk
	Pengungkapan bahwa produk memenuhi standar keselamatan
	Membuat produk lebih aman untuk konsumen
	Melaksanakan riset atau tingkat keselamatan produk

	perusahaan
	Pengungkapan peningkatan kebersihan/kesehatan dalam pengelolaan dan penyiapan produk
	Pengungkapan informasi atas keselamatan produk perusahaan
	Pengungkapan informasi mutu produk yang dicerminkan dalam penerimaan penghargaan
	Informasi yang dapat diverifikasi bahwa mutu produk telah meningkat
Keterlibatan Masyarakat	Sumbangan tunai, produk, pelayan untuk mendukung aktivitas masyarakat, pendidikan dan seni
	Tenaga kerja paruh waktu dari mahasiswa/pelajar
	Sebagai sponsor untuk proyek kesehatan masyarakat
	Membantu riset medis
	Sebagai sponsor untuk konferensi pendidikan, seminar atau permanen
	Membiayai program beasiswa
	Membuka fasilitas perusahaan untuk masyarakat
	Mensponsori kampanye nasional
	Mendukung pengembangan industri lokal
Umum	Tujuan/kebijakan perusahaan secara umum berkaitan dengan tanggung jawab sosial perusahaan kepada masyarakat
	Informasi berhubungan dengan tanggung jawab sosial perusahaan selain yang disebutkan di atas
Total: 78	

Perhitungan CSRI dirumuskan sebagai berikut:

$$CSRI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n}$$

Keterangan :

$CSRI_j$ = *Corporate Social Responsibility Index* perusahaan j

n = Jumlah item untuk perusahaan

$\sum X_{ij}$ = Total angka atau skor yang diperoleh masing-masing perusahaan. *dummy*

variable : 1 = jika item i diungkapkan; 0 = jika item i tidak diungkapkan.

2.1.1.5 Manfaat *Corporate Social Responsibility*

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

1. *Brand differentiation*

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

2. *Human resources*

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

3. *License to operate*

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

4. *Risk management*

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

2.1.2 Kepemilikan Institusional

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan dengan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Untuk mencapai tujuan tersebut, pemilik modal menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada manajer. Namun dalam praktiknya, sering kali terjadi konflik kepentingan antara manajer (*agent*) dengan pemegang saham (*principal*) yang disebut dengan konflik keagenan (*agency conflict*). Kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer.

2.1.2.1 Pengertian Kepemilikan Institusional

Menurut Melanie Sugiarto (2011: 9), kepemilikan institusional adalah proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga, seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi atau institusi lainnya.

Santi T. Pertiwi (2017: 12) juga menjelaskan bahwa kepemilikan institusional adalah:

“Proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi dan institusi lain. Kepemilikan institusional memiliki persentase kepemilikan yang lebih besar sehingga lebih intensif mempengaruhi manajemen.”

Menurut Novita Machmud dan Chaerul D. Djakman (2008: 9), menyatakan:

“Konsentrasi kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh institusi keuangan dalam perusahaan. Adanya kepemilikan institusional merupakan sarana untuk mengawasi manajemen dari tindakan opportunistik yang dapat dilakukan oleh manajer.”

Berdasarkan pengertian di atas, maka penulis simpulkan bahwa kepemilikan institusional merupakan suatu proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh instansi atau lembaga lain yang diukur dengan persentase kepemilikan. Investor institusional dapat di katakan sebagai principal yaitu sebagai pemilik dana atau pihak yang memberikan tugas atau wewenang. Dengan adanya kepemilikan institusional, akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal dan diharapkan keputusan atau kebijakan manajemen dapat lebih meningkatkan nilai perusahaan, sekaligus meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

2.1.2.2 Agency Theory

Agency theory dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976. Teori ini muncul setelah fenomena terpisahnya kepemilikan perusahaan dengan pengelolaan terdapat dimana-mana khususnya pada perusahaan-perusahaan besar yang modern, sehingga teori perusahaan yang klasik tidak bisa lagi dijadikan basis analisis perusahaan seperti itu (Adrian Sutedi, 2012: 14). Teori ini memaparkan tentang pemisahan pengendalian perusahaan yang berdampak pada munculnya hubungan antara agent dan principals. Mereka mendefinisikan hubungan keagenan sebagai suatu mekanisme kontrak antara penyedia modal (*principals*) dan para agen.

Masalah keagenan muncul saat agen tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal. Masalah tersebut disebut *agency conflict*. Pada saat itu manajer cenderung mengutamakan kepentingan pribadi dan tidak berdasarkan pada tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan dalam memilih dan

mengambil kebijakan akuntansi yang sesuai dengan kepentingan agen meskipun seringkali kebijakan tersebut bukan yang terbaik bagi prinsipal. Hal tersebut termasuk tindakan *opportunistic* karena manajer cenderung mengutamakan kepentingan pribadinya, sedangkan pemegang saham akan cenderung tertarik dan menginginkan hasil keuangan yang terus mengalami pertumbuhan atau investasi mereka dalam perusahaan memberikan hasil yang baik.

Hal yang dapat dilakukan untuk mengurangi kesempatan manajer melakukan tindakan yang merugikan investor luar, Michael C. Jensen dan William H. Meckling (1976) dalam Sugiarto (2009: 55) mengidentifikasi adanya dua cara, yaitu investor luar melakukan pengawasan (*monitoring*) dan manajer sendiri melakukan pembatasan atas tindakan-tindakannya (*bonding*). Cara tersebut di satu sisi akan mengurangi penyimpangan yang terjadi, namun dapat memunculkan biaya keagenan yang dapat mengurangi nilai perusahaan.

Michael C. Jensen dan William H. Meckling (1976) dalam Sugiarto (2009: 56) memecah biaya keagenan menjadi tiga komponen: pertama, biaya-biaya yang dikeluarkan principal (*monitoring cost*); kedua, *bonding expenditure* dari agen, dan ketiga *residual loss*. Pengeluaran pengawasan dibayar oleh prinsipal untuk mengatur dan mengawasi tingkah laku agen dalam melakukan pengelolaan perusahaan. *Bonding expenditures* diciptakan oleh agen untuk menjamin bahwa mereka (manajemen) tidak akan mengambil tindakan-tindakan yang pada akhirnya akan merugikan prinsipal. *The residual loss* adalah nilai kerugian yang dialami prinsipal akibat keputusan yang diambil oleh agen, yang menyimpang dari keputusan yang dibuat oleh prinsipal jika ia memiliki informasi dan bakat

sebagaimana agen. Antisipasi atas ketiga biaya yang didefinisikan sebagai biaya keagenan ini nampak pada harga saham yang terkoreksi saat perusahaan menjual sahamnya.

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

2.1.2.3 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.

Kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan rasio antara jumlah lembar saham yang dimiliki oleh institusi terhadap jumlah lembar saham perusahaan yang beredar secara keseluruhan, sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Sumber: Melanie Sugiarto, 2011: 15.

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.

2.1.3 Nilai Perusahaan

Investor menginvestasikan dananya di pasar modal dengan tujuan untuk memperoleh pendapatan dari dana yang diinvestasikan. Nilai perusahaan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan keputusan investasi.

Meningkatnya nilai perusahaan disebabkan oleh tingginya harga saham sehingga dapat berkontribusi untuk kemakmuran para investor. Kekayaan perusahaan dan investor dapat merepresentasikan keputusan investasi.

2.1.3.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Pengertian nilai menurut Utari dkk (2014:315) adalah:

“Nilai ialah sesuatu yang dihargai, dijunjung tinggi, dan diperjuangkan. Nilai perusahaan adalah hasil kerja perpaduan kapital dan tenaga kerja. Setiap kegiatan operasi perusahaan mengharapkan hasil, di balik hasil itu terdapat risiko, jika hasil yang diharapkan itu tidak dapat diwujudkan”.

Menurut Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2011:7), nilai perusahaan didefinisikan sebagai tujuan utama dari keputusan manajerial dengan mempertimbangkan risiko dan waktu yang terkait dengan perkiraan laba per saham untuk memaksimalkan harga saham biasa perusahaan.

Menurut Dewi R. Rosiyana dan Tia Tarnia (2011: 116) adalah sebagai berikut:

“Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap keberhasilan manajemen mengelola perusahaan.”

Sedangkan menurut menurut Keown (2004: 470) nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar.

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

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

Christiawan dan Tarigan (2007) ada beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan, antara lain :

- a. Nilai nominal, merupakan nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.

- b. Nilai pasar, sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
- b. Nilai intrinsik merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
- d. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.
- e. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuidasi dapat dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan likuidasi.

2.1.3.2 Metode Pengukuran Nilai Perusahaan

Beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

1. *Market to Book Ratio* (M/B)

Rasio ini mengukur penilaian pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi perusahaan sebagai going concern. Nilai buku mencerminkan nilai historis dari aktiva perusahaan. perusahaan yang dikelola dengan baik dan beroperasi secara efisien dapat memiliki nilai pasar yang lebih tinggi daripada nilai buku asetnya (Sudana, 2011:27)

$$\text{Market to Book Ratio} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

Sumber: Sudana, 2011:27.

2. *Market Value of Equity*

Yaitu nilai pasar ekuitas perusahaan menurut penilaian para pelaku pasar. Nilai pasar ekuitas adalah jumlah ekuitas (saham yang beredar) dikali dengan harga perlembar ekuitas.

$$\text{Market Value of Equity} = \frac{\text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Closing Price}}{\text{Total Ekuitas Perusahaan}}$$

Sumber: Dahlia Agustina, 2016: 7.

3. *Price Earning Ratio (PER)*

Price Earning Ratio (PER) mengukur tentang bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang dan tercermin pada harga saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap rupiah laba yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa investor mempunyai harapan yang baik tentang perkembangan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga untuk pendapatan per saham tertentu, investor bersedia membayar dengan harga yang mahal (I Made Sudana, 2011:26). PER dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

Sumber: I Made Sudana, 2011: 26.

4. *Price to Book Value (PBV)*

Price to Book Value (PBV) 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.

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Sumber: I Made Sudana, 2011: 27.

5. *Tobin's Q*

Salah satu alternatif yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan *Tobin's Q*. *Tobin's Q* ini dikembangkan oleh Prof. James Tobin. Metode ini menunjukkan suatu performa manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan. Rumusnya sebagai berikut:

$$Q = \frac{MVS + D}{TA}$$

Sumber : Sudyatno dan Puspitasari, 2010: 15.

Dimana:

MVS = Harga saham akhir tahun x Jumlah saham yang beredar

Keterangan:

Q = Nilai Perusahaan

MVS = *Market Value of All Outstanding Shares* (Nilai Pasar Ekuitas)

D = Nilai Buku Utang

TA = Total Aset

Dalam Sudyatno dan Puspitasari (2010), interpretasi dari skor *Tobin's Q* yaitu sebagai berikut:

a) *Tobin's Q* < 1 menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *undervalued*,

manajemen telah gagal dalam mengelola aset perusahaan dan potensi pertumbuhan investasi rendah.

b) *Tobin's Q* = 1 menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *average*, manajemen stagnan dalam mengelola aset perusahaan dan potensi pertumbuhan investasi tidak berkembang.

c) *Tobin's Q* > 1 menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *overvalued*, manajemen berhasil dalam mengelola aset perusahaan dan potensi pertumbuhan investasi tinggi.

2.1.3.3 Rasio Price to Book Value (PBV)

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

Sedangkan menurut Farah Margareta (2011:27) *Price Book Value* (PBV) adalah sebagai berikut: “*Price Book Value* menggambarkan seberapa besar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan”

Nilai buku per saham sendiri dapat didapat dari total asset dikurangi total utang kemudian hasilnya dibagi jumlah saham. Ada beberapa keunggulan dari PBV, yaitu nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat

dibandingkan dengan harga pasar. Keunggulan kedua adalah PBV dapat dibandingkan antar perusahaan sejenis untuk menunjukkan tanda mahal atau murahnya suatu saham. PBV diperoleh dengan cara membagi harga pasar saham dengan nilai buku per saham atau *Book Value per Share* (PBVS). Nilai buku per saham diperoleh dengan cara membagi total ekuitas perusahaan pada periode tertentu dengan jumlah sahamnya yang tercatat di Bursa Efek. Satuan PBV dinyatakan dalam bentuk “kali”.

Definisi PBV adalah rasio harga saham terhadap nilai buku atau *price to book value ratio* merupakan perbandingan antara harga suatu saham terhadap nilai buku bersih per lembar saham tersebut. Rasio ini membandingkan interpretasi dari sistem pelaporan akuntansi terhadap kekayaan nilai perusahaan (asset bersih di neraca) dengan persepsi investor terhadap nilai pasar dari kekayaan perusahaan tersebut. Rasio ini dihitung dengan rumus:

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

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

Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi kepada perusahaan yang terus tumbuh. PBV juga

menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio PBV dapat diartikan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

2.1.3.4 Faktor-faktor Lain yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Berikut ini faktor-faktor lain yang mempengaruhi Nilai Perusahaan yang tidak diteliti oleh peneliti:

1. Kepemilikan Manajemen

Kepemilikan manajemen adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris) (Diyah dan Erman, 2009:12). Dengan adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Kepemilikan oleh manajemen yang besar akan efektif memonitoring aktivitas perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan maka dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham lainnya sehingga permasalahan antara agen dan prinsipal diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham.

2. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal tertentu (Hanafi, 2003 : 8) dalam Ria (2013). Salah satu indikator penting bagi investor dalam menilai prospek

perusahaan di masa depan adalah dengan melihat sejauhmana pertumbuhan profitabilitas perusahaan (Tandelilin, 2001:240). Menurut Haryanto dan Toto (2003) dalam Novita (2011), profitabilitas perusahaan adalah salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasinya. Profitabilitas dapat mencerminkan keuntungan dari investasi keuangan, artinya profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena sumber internal yang semakin besar.

3. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen pada dasarnya adalah penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Kebijakan pembayaran dividen merupakan hal yang penting yang menyangkut apakah arus kas akan dibayarkan kepada investor atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan (Brigham, 2001 : 65) dalam Ria (2013).

Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah kemampuan perusahaan membayar dividen. (Martono dan Harjito, 2005:2) dalam Ria (2013). Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayarkan tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi.

4. Keputusan Investasi

Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang (Tandelilin, 2010:2) dalam Putri dkk (2016). Pujiati dan

Widanar (2009) menyatakan keputusan investasi menyangkut tindakan mengeluarkan dana saat sekarang sehingga diharapkan kedepannya bisa mendapatkan arus kas dengan jumlah yang lebih besar daripada dana yang dikeluarkan pada saat sekarang sehingga harapan perusahaan untuk selalu berkembang akan semakin terencana. Menurut Putri dkk (2016) semakin tinggi tingkat keputusan investasi yang ditetapkan perusahaan maka akan menghasilkan kesempatan yang tinggi pula untuk mendapatkan keuntungan yang besar. Dengan perusahaan yang memiliki keputusan investasi yang tinggi maka mampu untuk memengaruhi pemahaman investor untuk tertarik dalam melakukan investasi kepada perusahaan tersebut sehingga mampu meningkatkan permintaan terhadap saham pada perusahaan.

5. Kebijakan Hutang

Hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya. Pengertian hutang menurut Munawir (2004) adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor. Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal (Rahmawati & Haryanto, 2011). Sebagian perusahaan menganggap bahwa penggunaan hutang dirasa lebih aman daripada menerbitkan saham baru. Semakin tinggi kebijakan hutang yang dilakukan, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Kebijakan hutang berkaitan erat dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal (Sukirni, 2012) dalam Desy (2017).

2.2 Kerangka Pemikiran

Perkembangan usaha dewasa ini telah sampai pada tahap persaingan global dengan dinamika perubahan yang demikian cepat. Perusahaan *go public* secara periodik harus mempublikasikan informasi sebagai bentuk transparansi perusahaan. Informasi ini bertujuan untuk mengurangi asimetri antara perusahaan dengan pihak eksternal serta unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis untuk mengambil keputusan investasi. Sehingga bukan hanya laporan keuangan namun pelaporan pengungkapan aktivitas tanggung jawab sosial (CSR) diperlukan di dalam laporan tahunan karena akan memberikan nilai lebih bagi perusahaan yang akan berdampak pada reputasi yang lebih baik dibandingkan perusahaan-perusahaan yang tidak mengungkapkan, akibatnya kinerja perusahaan pun akan meningkat.

CSR (*Corporate Social Responsibility*) dimaknai sebagai komitmen perusahaan atau organisasi untuk terus menerus bertindak secara etis, beroperasi secara legal dan berkontribusi untuk peningkatan ekonomi, bersamaan dengan peningkatan kualitas hidup dari karyawan dan keluarganya sekaligus juga peningkatan kualitas komunitas lokal dan masyarakat secara lebih luas (Rusdianto, 2013:7).

Mengingat *output* perusahaan bermuara pada masyarakat, serta tidak adanya *power* institusi yang bersifat permanen, maka perusahaan membutuhkan legitimasi. Di situ, perusahaan harus melebarkan tanggungjawabnya tidak hanya sekedar *economic responsibility* yang lebih diarahkan kepada *shareholder* (pemilik perusahaan), namun perusahaan harus memastikan bahwa kegiatannya tidak

melanggar dan bertanggungjawab kepada pemerintah yang dicerminkan dalam peraturan dan perundang-undangan yang berlaku (*legal responsibility*). Di samping itu, perusahaan juga tidak dapat mengesampingkan tanggungjawab kepada masyarakat, yang dicerminkan lewat tanggung jawab dan keberpihakan pada berbagai persoalan sosial dan lingkungan yang timbul (*societal respobsibility*) (Nor Hadi 2011:98).

Inti dari pernyataan di atas adalah harus adanya kontrak sosial perusahaan yang terjadi akibat keselarasan antara lingkungan sosial dengan perusahaan. Untuk menimbulkan kontrak sosial yang baik, perusahaan harus melindungi kepentingan masing-masing pihak, salah satunya dengan memberikan manfaat bagi masyarakat atau memenuhi kebutuhan masyarakat.

Corporate social responsibility atau tanggung jawab sosial perusahaan dapat memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan. Hal ini dikarenakan dalam pengambilan keputusan, perusahaan harus mempertimbangkan berbagai masalah sosial dan lingkungan jika perusahaan ingin memaksimalkan hasil keuangan jangka panjang yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Matteww Brine, 2008).

Dengan membandingkan jumlah pengungkapan yang dilakukan perusahaan dengan jumlah pengungkapan yang diisyaratkan oleh GRI, perhitungan CSRI dirumuskan sebagai berikut:

$$CSRI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n}$$

Keterangan :

$CSRI_j$ = *Corporate Social Responsibility Index* perusahaan j

n = Jumlah item untuk perusahaan j, $n_j < 78$

$\sum X_{ij}$ = Total angka atau skor yang diperoleh masing-masing perusahaan. *dummy variable* : 1 = jika item i diungkapkan; 0 = jika item i tidak diungkapkan.

Pertanggungjawaban sosial perusahaan diungkapkan dalam laporan yang disebut *Sustainability Reporting* (laporan berkelanjutan). Zuhroh dan Putu (2003) 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. Semakin luas pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan dalam laporan tahunan ternyata memberikan pengaruh terhadap volume perdagangan saham perusahaan dimana terjadi lonjakan perdagangan pada seputar publikasi laporan tahunan sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Oleh sebab itu dengan adanya praktik CSR yang baik, diharapkan nilai perusahaan akan dinilai dengan baik oleh investor (Rika dan Islahuddin, 2008:40).

Penelitian terdahulu yang dilakukan Ni Wayan Rustiarini (2010) menunjukkan hasil analisis bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini memberikan arti bahwa para investor di

Indonesia telah mempertimbangkan laporan tanggung jawab sosial perusahaan sehingga kebutuhan mengenai informasi tanggung jawab sosial merupakan salah satu bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Namun hasil tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Wardoyo dan Theodora Martina Veronica (2013), menunjukkan hasil bahwa CSR tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan terdapat indikasi bahwa para investor tidak perlu melihat pengungkapan CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan, karena terdapat jaminan yang tertera pada UU Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007, bahwa perusahaan pasti melaksanakan CSR dan mengungkapkannya, karena apabila perusahaan tidak melaksanakan CSR, maka perusahaan akan terkena sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan sehingga dianggap pengungkapan CSR tidak memberi pengaruh terhadap nilai suatu perusahaan.

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh pihak institusi. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan dan manipulasi laba yang dilakukan oleh manajemen sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Dwi Sukirni, 2012: 8).

Pemegang saham institusional dianggap dapat mempengaruhi nilai perusahaan apabila ia dapat berfungsi sebagai alat monitoring bagi para manajer yang cenderung mengambil keputusan jangka pendek yang cenderung menguntungkan pribadinya sendiri. Menurut Shleifer dan Vishny (dikutip oleh

Haruman, 2007:43) menyatakan bahwa jumlah pemegang saham besar mempunyai arti penting dalam memonitor perilaku manajer dalam perusahaan.

Adanya kepemilikan institusional artinya bahwa manajemen akan mendapat pengawasan dalam operasional perusahaan sehingga pengambilan keputusan perusahaan pun akan lebih efektif dan efisien. Tingginya jumlah kepemilikan institusional akan meningkatkan sistem kontrol perusahaan yang ditujukan guna meminimalisasi tingkat kecurangan akibat tindakan oportunistik pihak manajer yang nantinya dapat mengurangi nilai perusahaan. Peningkatan jumlah kepemilikan institusional ini juga ditujukan agar setiap aktivitas yang dilakukan diarahkan pada pencapaian nilai perusahaan yang tinggi (Haruman, 2007). Sesuai dengan teori agensi, yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency conflict*. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka semakin kuat tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal terhadap perusahaan sehingga *agency cost* yang terjadi di dalam perusahaan semakin berkurang dan nilai perusahaan juga dapat semakin meningkat.

Kepemilikan Institusional dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Bukti empiris mengenai pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan ditunjukkan dalam penelitian Sujoko dan Soebiantoro (2007) yang membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai

perusahaan karena meningkatkan kepemilikan institusional menjadikan fungsi pengawasan akan berjalan secara efektif dan menjadikan manajemen semakin berhati-hati dalam mengambil keputusan. Namun tidak sejalan dengan hasil penelitian oleh Melanie Sugiarto (2011) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional dari perusahaan-perusahaan *holding companies* yang saling berafiliasi di Indonesia masih merupakan perusahaan-perusahaan keluarga dimana pihak manajemen perusahaan masih bagian dari perusahaan-perusahaan keluarga tersebut. Kepemilikan saham oleh pihak institusional didominasi oleh pihak-pihak yang tidak independen (berafiliasi satu sama lain) sehingga fungsi kepemilikan institusional sebagai pengawas bagi manajemen tidak bisa berjalan semestinya walaupun kepemilikan saham oleh pihak institusional tinggi. Kondisi ini menyebabkan *agency problem* tidak bisa ditekan dan dapat berimbas pada *market value* perusahaan yang menurun.

Menurut Keown (2004: 470) nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar.

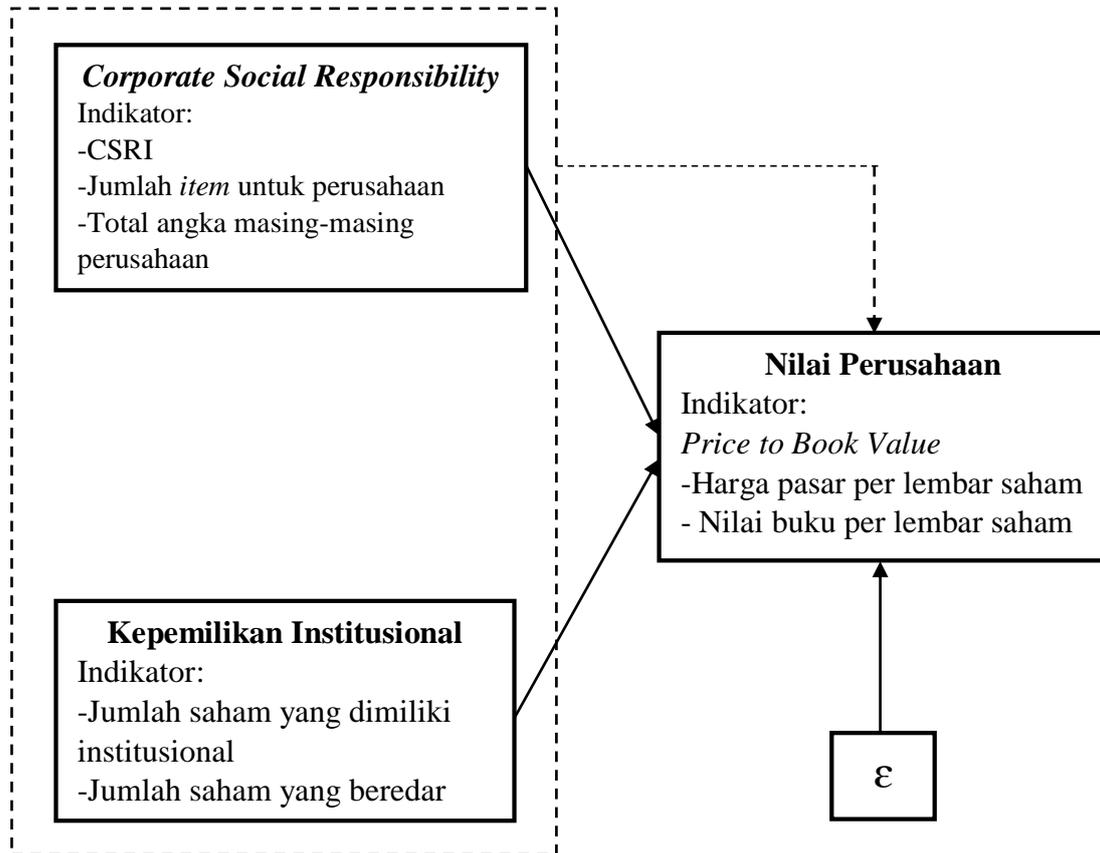
Nilai perusahaan tidak dapat dicapai dengan waktu yang singkat, namun perlu waktu yang cukup lama karena penilaian diberikan ketika memiliki perbandingan, diantaranya melihat kinerja perusahaan dari tahun ke tahun dan indikator yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Price to Book Value* (PBV). Menurut Farah Margareta (2011:27) *Price Book Value* (PBV) adalah sebagai berikut: “*Price Book Value* menggambarkan seberapa besar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan”

Dalam hal ini peneliti menggunakan *Price to book value* dalam menentukan nilai perusahaan. Karena *Price to book value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio *price to book value* diatas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. *Price to book value* yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham, dimana kemakmuran bagi pemegang saham merupakan tujuan utama dari perusahaan. Semakintinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. PBV dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Pemegang saham institusional lebih mudah mendukung kebijakan jangka panjang yang mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan, karena dengan adanya dukungan dan pengawasan dari pemegang saham institusional, diharapkan dapat membantu meningkatkan penilaian investor. Hal lain yang dapat meningkatkan penilaian investor terhadap nilai perusahaan yaitu penerapan *corporate social responsibility* sebagai bentuk pertanggungjawaban dan kepedulian terhadap lingkungan sekitar.

Dari uraian diatas, maka dapat dibuat kerangka pemikiran teoritis sebagai berikut:



Gambar 2.1.
Kerangka Pemikiran

Keterangan:

—————> = secara parsial

-----> = secara simultan

ϵ = Faktor-faktor lain yang tidak diteliti.

2.3 Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian, tinjauan teori, penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Corporate Social Responsibility* dan Kepemilikan Institusional berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI tahun 2018.
2. *Corporate Social Responsibility* dan Kepemilikan Institusional berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI tahun 2018.