

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan *agency theory* sebagai hubungan kontrak yang melibatkan satu atau lebih pihak (prinsipal) dan pihak lain (agen) untuk melakukan jasa atas kepentingan mereka termasuk pendelegasian pengambilan keputusan kepada pihak agen. Teori agensi mengungkapkan hubungan antara agen (manajemen) dan prinsipal (pemegang saham). Agen adalah pihak yang mengelola perusahaan seperti dewan direksi atau manajer selaku pejabat yang berwenang dalam pembuatan keputusan di dalam suatu perusahaan. Sedangkan prinsipal adalah investor atau pemegang saham pada suatu perusahaan.

Melalui kontrak ini manajer atau eksekutif perusahaan lainnya (*agent*) bertindak selaku wakil pemegang saham (prinsipal) di perusahaan untuk mengelola dana dari investor. Sudarsi (2008) menjelaskan dalam *agency theory*, prinsipal bertindak sebagai penyedia dana operasional perusahaan sedangkan *agent* menjalankan perusahaan sebaik mungkin untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

Agency Theory memiliki hubungan yang erat dengan tingkat *corporate social responsibility disclosure* (CSR) sebagai bentuk pengungkapan sukarela. Pihak agen perlu melakukan pengungkapan informasi kepada pihak prinsipal sebagai

bentuk transparansi dan akuntabilitas manajemen terhadap investor atau pemegang saham (Sutiyok dan Rahmawati, 2016).

2. Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Menurut teori legitimasi masyarakat adalah faktor strategis bagi perusahaan untuk mengembangkan perusahaan dimasa yang akan datang. Hal itu, dapat digunakan untuk membangun strategi perusahaan, terutama terkait dengan upaya perusahaan memposisikan diri pada lingkungan masyarakat yang semakin maju.

Legitimasi adalah keadaan psikologis keberpihakan orang dan kelompok orang yang memiliki kepekaan terhadap gejala lingkungan sekitarnya berupa fisik maupun non fisik. O'Donovan (2002) berpendapat legitimasi organisasi mampu dilihat sebagai sesuatu yang diberikan masyarakat kepada perusahaan dan sesuatu yang diinginkan atau dicari perusahaan dari masyarakat. Dengan demikian, legitimasi merupakan manfaat atau sumber daya potensial bagi perusahaan untuk bertahan hidup (*going concern*).

Legitimasi dapat dikatakan sebagai sistem pengelolaan perusahaan yang berorientasi pada keberpihakan terhadap masyarakat (*society*), pemerintah individu dan kelompok masyarakat. Ketika ada perbedaan nilai-nilai yang dianut perusahaan dengan nilai-nilai masyarakat, maka legitimasi perusahaan berada pada posisi yang terancam. Meningkatkan legitimasi perusahaan dapat melalui CSRD agar perusahaan mendapatkan nilai positif serta kepercayaan dari masyarakat yang akan berampak pada meningkatnya reputasi perusahaan.

3. Teori Stakeholders (*Stakeholders Theory*)

Teori *stakeholders* merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya bergerak untuk kepentingan sendiri, namun harus memberikan manfaat kepada seluruh *stakeholders* perusahaan (pemegang saham, kreditor, *supplier*, konsumen, masyarakat, pemerintah, analis, dan pihak lain). Kelompok *stakeholders* inilah yang menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam mengungkap atau tidak suatu informasi di dalam laporan perusahaan tersebut.

Perusahaan hendaknya memperhatikan kepentingan *stakeholders*, karena mereka adalah pihak yang mempengaruhi baik secara langsung maupun tidak langsung atas aktivitas serta kebijakan yang diambil dan dilakukan perusahaan. Untuk itu, tanggungjawab sosial perusahaan yang semula hanya fokus pada masalah ekonomi dalam laporan keuangan, kini harus memperhitungkan faktor-faktor sosial terhadap *stakeholders*, baik pihak internal maupun eksternal dengan melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial.

Berdasarkan pada asumsi dasar teori *stakeholders*, perusahaan tidak dapat melepaskan diri dengan lingkungan sosial sekitarnya. Perusahaan perlu menjaga legitimasi *stakeholders* serta menempatkannya dalam kerangka kebijakan dan pengambilan keputusan, dengan melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial CSRD dapat mendukung dalam pencapaian tujuan perusahaan yaitu stabilitas usaha dan jaminan *going concern*. (Hadi, 2011).

4. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kondisi yang menunjukkan bahwa manajer memiliki saham dalam perusahaan atau manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan. Manajer yang memiliki saham perusahaan tentunya akan mensekalaraskan kepentingannya sebagai manajer dengan kepentingannya sebagai pemegang saham. Semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka semakin produktif tindakan manajer dalam memaksimalkan nilai perusahaan.

Adanya kepemilikan manajerial akan menyebabkan berkurangnya tindakan oportunistik oleh manajer untuk memaksimalkan kepentingan pribadi. Manajer perusahaan akan mengambil keputusan sesuai dengan kepentingan perusahaan, yaitu dengan cara mengungkapkan informasi sosial yang seluas-luasnya agar *image* perusahaan meningkat meskipun ia harus mengorbankan sumber daya untuk aktivitas pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (Anggraini, 2006)

5. Kepemilikan Institusional

Pemegang saham institusional pada umumnya berbentuk entitas seperti asuransi, perbankan, dana pensiun, reksa dana, dan institusi lain. Investor institusional biasanya merupakan pemegang saham dengan jumlah besar karena memiliki pendanaan yang besar. Dengan tingkat kepemilikan institusional yang tinggi dapat menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar untuk menghalangi perilaku *opportunistic* manajer. Menurut Mursalim (2007),

kepemilikan institusional mampu dijadikan sebagai upaya untuk mengurangi masalah keagenan dengan meningkatkan proses monitoring. Pemegang saham institusional juga memiliki *opportunity, resources, dan expertise* untuk menganalisis kinerja dan tindakan manajemen. Investor institusional sebagai pemilik sangat berkepentingan guna membangun reputasi perusahaan.

Matoussi dan Chakroun (2008) menyatakan bahwa perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar lebih mampu untuk memonitor kinerja manajemen. Investor institusional memiliki *power* dan *experience* serta bertanggungjawab dalam menerapkan prinsip *corporate governance* untuk melindungi hak dan kepentingan seluruh pemegang saham sehingga pihak institusi menuntut perusahaan untuk melakukan komunikasi serta memberikan informasi mengenai aktivitas pengungkapan tanggung jawab sosial secara transparan.

6. Dewan Komisaris Independen

Posisi dewan komisaris merupakan posisi yang sangat penting pada perusahaan. Berdasarkan pedoman *Good Corporate Governance* (GCG) di Indonesia. Menurut Mulyadi (2002) dewan komisaris adalah wakil *shareholder* pada perusahaan yang berbadan hukum perseroan terbatas yang bertugas mengawasi pengelolaan perusahaan yang dilaksanakan oleh manajemen (direksi) serta bertanggung jawab agar manajemen memenuhi tanggung jawabnya dalam mengembangkan dan menyelenggarakan pengendalian intern perusahaan. Karena fungsi dewan komisaris yang amat sangat penting dalam memonitor perusahaan, maka harus ditentukan bahwa anggota dewan komisaris

tidak ada hubungan afiliasi dengan perusahaan atau independen. Tujuannya agar tidak terjadi kecurangan dalam pengawasan terhadap kinerja perusahaan demi kelangsungan perusahaan tersebut.

Keberadaan komisaris independen telah diatur Bursa Efek Indonesia melalui peraturan BEI yang mengemukakan bahwa perusahaan yang *listed* di bursa harus mempunyai komisaris independen yang secara profesional sama dengan jumlah saham yang dimiliki pemegang saham minoritas (bukan *controlling shareholders*). Dalam peraturan ini, persyaratan jumlah minimal komisaris independen adalah 30% dari seluruh anggota dewan komisaris.

7. Corporate Social Responsibility Disclosure

Corporate social responsibility disclosure (CSR) adalah suatu wujud kepedulian perusahaan kepada lingkungan sekitarnya. CSR merupakan komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pengembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan tanggung jawab sosial. Banyak manfaat yang diperoleh perusahaan dengan pelaksanaan CSR, antara lain produk semakin disukai oleh konsumen dan perusahaan diminati investor. CSR dapat digunakan sebagai alat *marketing* baru bagi perusahaan bila itu dilaksanakan berkelanjutan.

Tanggung Jawab Sosial Perusahaan merupakan tanggung jawab yang melekat pada setiap perusahaan penanam modal untuk tetap menciptakan hubungan yang serasi, seimbang, dan sesuai dengan lingkungan, nilai, norma, dan budaya masyarakat setempat. Dengan demikian, CSR merupakan suatu

kewajiban yang harus dilaksanakan perusahaan, bukan kegiatan yang bersifat sukarela (Saraswati, 2012).

Ketentuan mengenai pelaksanaan CSR di Indonesia diatur dalam UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dan UU No. 25 Tahun 2007 tentang penanaman modal. Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan juga terdapat dalam peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) (sebagai pengganti Bapepem LK) No. X.K.6 Lampiran Keputusan Ketua Bapepem-LK No. Kep-431/BL/2012 tentang Penyampaian Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik

8. Kinerja Keuangan Perusahaan

Pengukuran kinerja adalah penentuan secara periodik gambaran perusahaan yang berupa kegiatan operasional, struktur organisasi, dan karyawan berdasarkan sasaran, standar, dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya agar mendapatkan hasil dan tindakan yang diharapkan. Pengukuran kinerja perusahaan dilakukan guna melaksanakan perbaikan serta pengendalian atas kegiatan operasionalnya agar mampu bersaing dengan perusahaan lain. Pengukuran kinerja juga dibutuhkan untuk menetapkan strategi yang tepat agar tujuan perusahaan tercapai.

Untuk menentukan pengambilan keputusan, para *stakeholder* membutuhkan informasi yang terikat dengan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan bisa dilihat dari kinerja keuangan yang tersedia pada laporan keuangan (*financial report*). Kinerja keuangan juga merupakan suatu ukuran tertentu yang digunakan oleh entitas untuk mengukur keberhasilan dalam

menghasilkan laba suatu perusahaan. Penilaian kinerja keuangan merupakan cara yang bisa dilakukan oleh pihak manajemen agar mampu memenuhi kewajibannya terhadap para pemegang saham serta untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan. Kinerja keuangan dapat dicerminkan dengan analisis rasio-rasio keuangan pada perusahaan.

B. Penurunan Hipotesis

1. Hubungan Antara Kepemilikan Saham Manajerial Terhadap *Corporate Social Responsibility Disclosure*

Dijelaskan dalam teori keagenan bahwa terdapat kemungkinan permasalahan yang akan ditemukan di antara prinsipal dan agen atau antara pemegang saham dan manajer. Kecilnya kepemilikan oleh agen di perusahaan dapat menjadi masalah yang dapat ditemukan diantara principal dan agen (Said, *et al*, 2009). Hal ini bisa menjadi penyebab bagi manajer untuk melakukan tindakan oportunistik, yaitu manajer bertindak hanya untuk mementingkan dan menguntungkan diri sendiri. Dengan kata lain, manajer tidak mengelola perusahaan sesuai dengan yang diinginkan oleh prinsipal.

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan saham perusahaan oleh manajer mampu berpengaruh terhadap CSR. Murwaningsari (2009) dalam penelitiannya menemukan adanya hubungan positif antara kepemilikan manajerial dengan CSR. Begitu pula dengan Rawi dan Munawar (2010) yang menyatakan semakin besar kepemilikan saham oleh manajerial maka semakin luas pengungkapan informasi sosial yang dilakukan perusahaan. Hal serupa juga disampaikan Rosmasita (2007) yang menyatakan bahwa kepemilikan

saham manajerial berpengaruh terhadap CSRD di Indonesia. Namun hasil penelitian yang berbeda ditunjukkan oleh Said *et al* (2009) yang menyatakan bahwa kepemilikan saham manajerial tidak berpengaruh terhadap CSRD.

Semakin tinggi kepemilikan saham manajerial pada suatu perusahaan dapat mengurangi tindakan oportunistik yang mungkin dilakukan oleh seorang manajer. Berkurangnya kemungkinan terjadinya tindakan oportunistik di dalam suatu perusahaan mampu mendorong pengungkapan informasi khususnya informasi yang baik terkait CSRD yang dibutuhkan oleh pengguna laporan tahunan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis pertama dapat dirumuskan sebagai berikut :

H₁ : Kepemilikan saham manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap *corporate social responsibility disclosure*.

2. Hubungan Antara Kepemilikan Saham Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Kepemilikan saham manajerial adalah proporsi pemegang saham oleh pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan, yaitu direksi dan komisaris (Pujiati dan Widanar, 2009). Dalam penelitiannya Anggraini (2006) menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan maka semakin produktif pula tindakan manajer dalam memaksimalkan kinerja bagi perusahaan.

Hal tersebut didasarkan pada logika bahwa meningkatnya proporsi saham yang dimiliki oleh manajer mampu menurunkan kecenderungan manajer

untuk melakukan tindakan mengkonsumsi yang berlebihan, dengan demikian akan menyatukan dua kepentingan yaitu kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Hal ini selaras dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Gil dan Obradovich (2012) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Adapun hasil yang berbeda pada penelitian Maryanah dan Amilin (2011) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Semakin tinggi kepemilikan saham manajerial pada suatu perusahaan maka manajer akan merasa sebagai salah satu pemilik perusahaan tersebut, sehingga manajer akan bekerja seoptimal mungkin demi kinerja perusahaan yang baik. Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat melalui tingkat laba yang diperoleh perusahaan. Dengan kesadaran bahwa seorang manajer tersebut sebagai salah satu pemilik perusahaan, maka manajer dinilai tidak akan bertindak oportunistik melainkan akan mengutamakan kepentingan perusahaan di atas kepentingan pribadinya. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis kedua dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₂ : Kepemilikan saham manajerial berpengaruh positif signifikan secara langsung terhadap kinerja keuangan perusahaan.

3. Hubungan Antara Kepemilikan Saham Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Melalui *Corporate Social Responsibility Disclosure*

Kepemilikan manajerial adalah kondisi yang menunjukkan bahwa

manajer memiliki saham dalam perusahaan atau manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka semakin produktif pula tindakan manajer untuk memaksimalkan kinerja keuangan perusahaannya. Manajer yang memiliki saham perusahaan tentunya akan menselaraskan kepentingannya sebagai manajer dengan kepentingannya sebagai pemegang saham. Manajer yang memiliki presentase saham yang tinggi akan termotivasi untuk mengungkapkan aktivitas perusahaan yang akan menarik minat para calon investor dan masyarakat sehingga kinerja keuangan perusahaan semakin meningkat.

Dalam penelitian Fama dan Jensen (1983) yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat kepemilikan manajemen, semakin tinggi pula motivasi untuk mengungkapkan aktivitas perusahaan yang dilakukan. Penelitian yang dilakukan oleh Nasir dan Abdullah (2004) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dalam hubungan antara kepemilikan saham manajerial terhadap CSR. Hal senada juga disampaikan Rosmasita (2007) yang menemukan bahwa kepemilikan saham manajerial berpengaruh terhadap CSR di Indonesia.

Perusahaan akan mengungkapkan informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan menerapkan CSR, diharapkan perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan memaksimalkan kekuatan keuangannya dalam jangka panjang (Kiroyan, 2006). Penelitian yang

mendukung adanya hubungan antara CSRD dengan kinerja perusahaan adalah penelitian Dahlia dan Siregar (2008) yang menunjukkan bahwa kegiatan CSRD berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan dan penelitian Haryati (2013) menjelaskan bahwa CSRD berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Semakin tinggi kepemilikan saham manajerial pada suatu perusahaan maka manajer akan merasa sebagai salah satu pemilik perusahaan tersebut, sehingga manajer akan bekerja seoptimal mungkin demi kinerja perusahaan yang baik. Kinerja perusahaan dapat dilihat melalui tingkat laba yang diperoleh. Agar suatu perusahaan mampu memperoleh tingkat laba yang tinggi, maka perusahaan harus memiliki citra yang baik dimata konsumen. Citra perusahaan mampu dibentuk melalui kepedulian perusahaan terhadap lingkungan sekitar yang pada umumnya diwujudkan dalam kegiatan CSRD. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis ketiga dirumuskan sebagai berikut :

H₃ : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif secara tidak langsung terhadap kinerja keuangan perusahaan melalui *corporate social responsibility disclosure*.

4. Hubungan Antara Kepemilikan Saham Institusional Terhadap *Corporate Social Responsibility Disclosure*

Pemegang saham institusional biasanya berbentuk entitas seperti perbankan, dana pensiun, asuransi, reksadana dan institusi lain. Kepemilikan oleh institusional mampu meningkatkan pengendalian terhadap manajemen

serta mengurangi peluang tindakan kecurangan yang dapat dilakukan (Murwaningsari, 2009). Institusi merupakan sebuah lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi yang dilakukan. Institusi secara profesional akan memantau perkembangan investasinya agar bisa menghasilkan keuntungan sesuai target perusahaan. Institusi akan melakukan monitoring se

hingga akan menekan kemungkinan manajemen bertindak menyimpang.

Murwaningsari (2009) menyatakan bahwa kepemilikan saham oleh institusional berpengaruh terhadap CSRD. Adanya kepemilikan oleh institusi mampu menjadi alat yang ampuh untuk melakukan monitoring. Investor institusional memiliki *power dan experience* untuk bertanggung jawab dalam menerapkan prinsip-prinsip *corporate governance* untuk melindungi hak dan kepentingan seluruh pemegang saham, sehingga pemegang saham menuntut perusahaan untuk melakukan komunikasi yang transparan. Hal ini berarti, dengan kepemilikan institusional yang besar mampu mendorong serta meningkatkan CSRD yang dilakukan oleh perusahaan.

Namun hasil yang berbeda ditunjukkan pada Penelitian Barnae dan Rubin (2005) yang dilakukan untuk melihat CSRD sebagai konflik berbagai shareholder yang menunjukkan hasil bahwa pemegang saham institusional tidak memiliki hubungan terhadap CSRD. Hasil penelitian Barnae dan Rubin (2005) didukung oleh Kasmadi dan Djoko (2006) yang menemukan bahwa investasi yang dilakukan oleh investor institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap CSRD di India.

Pada umumnya saham yang dimiliki oleh institusi pada suatu perusahaan memiliki proporsi yang besar, hal ini berarti bahwa institusi tersebut menanamkan modal dalam jumlah yang besar. Terkait dengan modal yang ditanamkan, institusi terkait berhak untuk memperoleh informasi yang memadai dari perusahaan dimana modal institusi tersebut ditanamkan. Sehingga perusahaan yang ditanami modal oleh institusi memiliki kewajiban untuk melakukan pengungkapan informasi khususnya CSRD yang memadai bagi institusi. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis keempat dapat dirumuskan sebagai berikut :

H₄ : Kepemilikan saham institusional berpengaruh positif signifikan terhadap *corporate social responsibility disclosure* .

5. Hubungan Antara Kepemilikan Saham Intitusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, bank dan *investment banking* (Siregar dan Utama, 2005). Institusi adalah suatu lembaga yang berkepentingan besar terhadap investasi yang dilakukan termasuk investasi saham sehingga pada umumnya institusi akan menyerahkan tanggung jawab kepada divisi tertentu untuk mengelola investasi perusahaan tersebut. Karena institusi memantau secara profesional perkembangan investasinya maka tingkat pengendalian terhadap tindakan manajemen sangat tinggi sehingga potensi kecurangan dapat ditekan (Murwaningsari, 2009).

Kepemilikan saham institusional yang berpengaruh positif menunjukkan bahwa fungsi control dari pemilik sangat menentukan dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan kata lain semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol terhadap perusahaan, kinerja perusahaan akan naik apabila pemilik perusahaan bisa mengendalikan perilaku manajemen tidak menyimpang agar bertindak sesuai dengan tujuan perusahaan (Darwis, 2009). Hasil penelitian ini mendukung penelitian Arifani (2013) dan Yuni Tri Lestari (2015) bahwa kepemilikan saham institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Namun hasil penelitian Wulandari (2006) dan Hapsoro (2008) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Pemilik mayoritas pada institusi ikut serta dalam melakukan pengendalian perusahaan sehingga mereka cenderung bertindak untuk kepentingan mereka sendiri meskipun dengan mengorbankan kepentingan pemilik minoritas. Dengan adanya kecenderungan tersebut akan membuat ketidak seimbangan dalam penentuan arah kebijakan perusahaan yang pada akhirnya hanya akan menguntungkan pemegang saham mayoritas (Wulandari, 2006).

Pada umumnya saham yang dimiliki oleh institusi pada suatu perusahaan memiliki proporsi yang besar, hal ini berarti bahwa institusi tersebut menanamkan modal dalam jumlah yang besar. Terkait dengan modal yang ditanamkan, institusi terkait ingin memperoleh pengembalian atas investasi yang maksimal. Sehingga perusahaan yang ditanami modal oleh institusi memiliki

kewajiban untuk melakukan upaya terbaik guna memakmurkan pemegang saham dengan cara memaksimalkan kinerja keuangan perusahaan yang tercermin melalui laba. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis kelima dapat dirumuskan sebagai berikut :

H₅ : Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan secara langsung terhadap kinerja keuangan perusahaan.

6. Hubungan Antara Kepemilikan Saham Intitusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Melalui *Corporate Social Responsibility Disclosure*

Pemegang saham institusional biasanya berbentuk entitas seperti perbankan, reksa dana, dana pensiun, asuransi, dan institusi lain. Investor institusional pada dasarnya merupakan pemegang saham yang cukup besar karena memiliki pendanaan yang besar pula. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar untuk menghalangi perilaku *opportunistic* dari manajer.

Matoussi dan Chakroun (2008) menyatakan dalam penelitiannya bahwa perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar lebih mampu untuk memonitor kinerja manajemen. Investor institusional memiliki *power* dan *experience* serta bertanggung jawab dalam menerapkan prinsip *corporate governance* untuk melindungi hak dan kepentingan seluruh pemegang sahamnya sehingga mereka menuntut perusahaan agar melakukan komunikasi secara transparan.

Dengan demikian, kepemilikan institusional mampu meningkatkan kualitas serta kuantitas CSR. Hal ini berarti kepemilikan institusional

bisa mendorong perusahaan agar meningkatkan CSRD. Dengan tingginya tingkat kepemilikan institusional maka akan meningkatkan CSRD perusahaan, dengan tingginya CSRD maka akan berpengaruh pada meningkatnya kinerja keuangan perusahaan.

Perusahaan akan mengungkapkan informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan menerapkan CSRD, diharapkan perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan memaksimalkan kekuatan keuangannya dalam jangka panjang (Kiroyan, 2006). Penelitian yang mendukung adanya hubungan antara CSRD dengan kinerja perusahaan adalah penelitian Dahlia dan Siregar (2008) yang menunjukkan bahwa aktivitas CSRD berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan dan penelitian Haryati (2013) menjelaskan bahwa CSRD berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Semakin tinggi kepemilikan saham institusional pada suatu perusahaan maka perusahaan memiliki tanggungjawab dalam mengelola dana yang telah diinvestasikan oleh suatu institusi. Seperti halnya investor pada umumnya, pemegang saham institusi juga menginginkan pengembalian atas dana yang telah diinvestasikan. Pengembalian atas investasi sangat tergantung pada kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat melalui tingkat laba yang diperoleh. Agar suatu perusahaan mampu memperoleh tingkat laba yang tinggi, maka perusahaan harus memiliki citra yang baik dimata konsumen. Citra perusahaan mampu dibentuk melalui kepedulian perusahaan terhadap lingkungan sekitar yang pada umumnya diwujudkan dalam kegiatan CSRD. Berdasarkan uraian

tersebut, maka hipotesis keenam dirumuskan sebagai berikut :

H₆ : Kepemilikan institusional berpengaruh positif secara tidak langsung terhadap kinerja keuangan melalui *corporate social responsibility disclosure*.

7. Hubungan Antara Proporsi Komisaris Independen Terhadap *Corporate Social Responsibility Disclosure*

Dewan komisaris adalah salah satu elemen terpenting dalam tata kelola. Tugas dari dewan komisaris yaitu mengawasi pelaksanaan aktivitas perusahaan untuk dikelola semestinya oleh agen mereka (Said, *et al*, 2009). Di Indonesia, dewan komisaris diangkat dan diberhentikan atas persetujuan dari Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dewan komisaris bertugas memberikan pengarahan serta nasehat kepada direksi dan memastikan bahwa direksi telah melaksanakan GCG dalam menjalankan aktivitas bisnisnya (UU No. 40 Th. 2007).

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan dan tidak saling menguntungkan dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta tidak terikat dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang bisa mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan (Komite Nasional Kebijakan Governance, 2004).

Ratnasari dan Prastiwi (2010) menyatakan bahwa keberadaan komisaris independen diharapkan bisa bersikap netral terhadap segala kebijakan yang

dibuat oleh bagian direksi. Keberadaan dewan komisaris independen tidak terpengaruh oleh manajemen, oleh karena itu mereka cenderung mendorong perusahaan untuk mengungkapkan informasi yang lebih luas kepada para *stakeholders*-nya. Dengan demikian semakin besar proporsi dewan komisaris dalam perusahaan dapat mendorong pengungkapan informasi social dan lingkungan yang lebih luas.

Terdapat hasil yang positif mengenai penelitian hubungan proporsi komisaris independen dan luas CSRD yang telah dilakukan oleh Santioso (2015). Hasil penelitian yang sejalan juga dilakukan oleh Setyarini dan Paramitha (2011) yang menunjukkan adanya hubungan positif antara proporsi komisaris independen terhadap CSRD. Menurut Waryanto (2009), ukuran komisaris yang lebih besar mengindikasikan bahwa lebih besar pula pengalaman dan keahlian yang dimiliki oleh dewan tersebut, sehingga mampu meningkatkan kualitas pelaksanaan pengawasan. Jika dikaitkan dengan teori agensi, jumlah anggota dewan komisaris yang lebih banyak akan memudahkan pengendalian terhadap agen dan monitoring yang dilakukan akan semakin efektif sehingga mampu mengurangi tindakan yang menyimpang dari agen. Selain itu, adanya tekanan yang lebih besar pada manajemen akan mendorong manajemen agar melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial yang lebih besar.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka proporsi komisaris independen berpengaruh terhadap CSRD. Semakin besar proporsi komisaris independen ,dapat meningkatkan pengawasan bagi perusahaan sehingga dapat

meningkatkan luas pengungkapan perusahaan. Sehingga hipotesis ketujuh dapat dirumuskan sebagai berikut :

H₇ : Proporsi komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap *corporate social responsibility disclosure*.

8. Hubungan Antara Proporsi Komisaris Independen Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak berhubungan dan tidak saling menguntungkan dengan pihak pemegang saham pengendali, manajemen dan anggota dewan komisaris lainnya, serta tidak terkait dengan hubungan bisnis atau lainnya yang mampu memberikan pengaruh terhadap kemampuannya untuk bertindak independen atau demi kepentingan perusahaan (Komite Nasional Kebijakan Governance, 2004).

Dewan komisaris independen secara umum bertanggung jawab pada pengawasan terhadap manager, sehingga mampu menekan pengaruh kemungkinan penyimpangan dalam menyajikan laporan keuangan yang dilakukan manager. Dewan komisaris independen mempunyai hubungan terhadap keberhasilan *corporate governance* (Wulandari, 2006).

Pada penelitian yang dilakukan oleh Manik (2011) mengemukakan bahwa adanya hubungan antara komisaris independen terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sejalan dengan penelitian manik (2011), pada penelitian yang dilakukan Widyati (2013) menyatakan bahwa kinerja keuangan dipengaruhi oleh komisaris independen. Namun penelitian Afnan (2014) memberikan hasil yang

berbeda bahwa kinerja keuangan perusahaan tidak dipengaruhi secara signifikan oleh komisaris independen.

Dalam perselisihan yang terjadi diantara para manajer, komisaris independen mampu berfungsi sebagai penengah guna mengawasi kebijakan manajemen dan memberikan nasihat. Dengan semakin banyaknya anggota komisaris independen, pengawasan terhadap manajemen dan masukan gagasan yang didapatkan menjadi lebih banyak. Tugas komisaris independen yaitu menjalankan fungsi pengawas supaya terbentuk perusahaan *good corporate governance* untuk menunjang kinerja keuangan yang baik. Dapat disimpulkan berdasarkan uraian diatas maka hipotesis kedelapan dapat dirumuskan sebagai berikut :

H₈ : Proporsi komisaris independen berpengaruh positif signifikan secara langsung terhadap kinerja keuangan.

9. Hubungan Antara Proporsi Komisaris Independen Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Melalui *Corporate Social Responsibility Disclosure*

Dalam suatu perusahaan komisaris independen berfungsi sebagai monitoring dari implikasi kebijakan direksi. Harapan dari peranan komisaris yaitu dapat meminimalkan masalahan agensi yang ada diantara dewan direksi dengan pemegang saham. Peran penting terdapat pada Dewan Komisaris yang mampu memonitoring jalannya perusahaan dan mengarahkan strategi. Dengan adanya Dewan Komisaris, kinerja para manajer dalam meningkatkan kinerja perusahaan yang merupakan bagian dari tujuan perusahaan dapat diawasi.

Proporsi komisaris independen turut andil dalam meningkatkan keefektifan pengawasan kinerja keuangan perusahaan. Pada penelitian oleh Chtourou *et al* (2001) mengemukakan bahwa semakin besar jumlah dewan akan sinergis dengan mekanisme pengawasan manajemen perusahaan yang semakin baik. Dengan demikian semakin besar proporsi komisaris independen, kinerja keuangan perusahaan akan semakin baik pula.

Keberadaan dewan komisaris independen tidak dipengaruhi oleh manajemen, maka sebab itu dewan komisaris cenderung mendorong perusahaan untuk mengungkapkan informasi yang lebih luas kepada para *stakeholders*-nya. Sehingga proporsi dewan komisaris yang semakin besar dalam perusahaan dapat menyokong pengungkapan informasi sosial dan lingkungan yang lebih luas. Komisaris independen berpengaruh cukup kuat untuk menekan manajemen dalam memberikan informasi tanggung jawab sosial. Perusahaan dengan proporsi komisaris independen lebih besar akan lebih banyak mengungkapkan informasi tanggung jawab sosial.

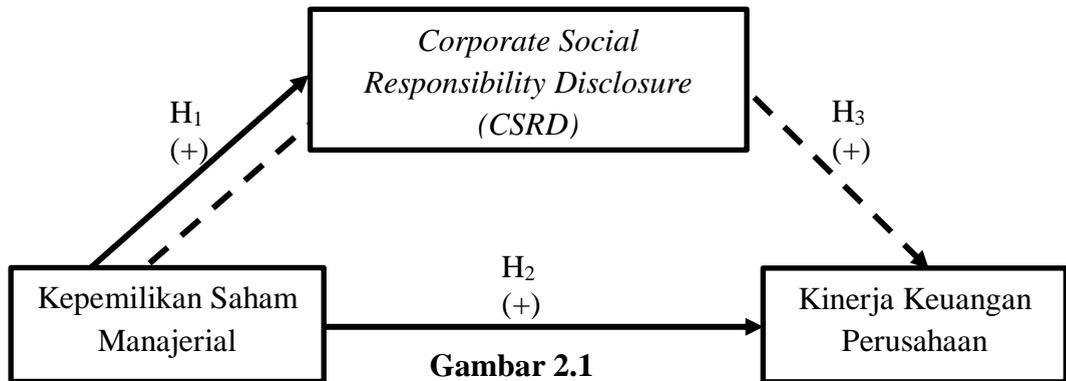
Santioso (2015) mengungkapkan tentang hubungan ukuran komisaris independen terhadap CSRD yang positif di Indonesia. Dari hasil penelitian tersebut menyatakan terdapat hubungan antara ukuran komisaris independen terhadap CSRD yang positif signifikan. Sehingga dari uraian diatas dapat disimpulkan proporsi komisaris independen yang semakin banyak maka kuantitas dan kualitas CSRD akan semakin baik.

Informasi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan akan diungkapkan oleh perusahaan. Diharapkan dengan menerapkan CSRD, legitimasi sosial dan

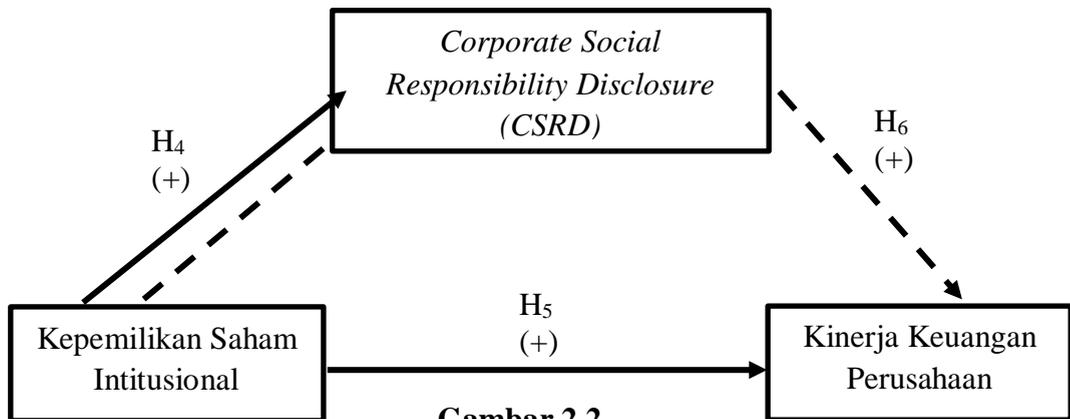
kekuatan maksimal keuangan dalam jangka panjang akan diperoleh (Kiroyan, 2006). Penelitian Dahlia dan Siregar (2008) mendukung adanya hubungan antara CSRD dengan kinerja perusahaan yang berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis ksembilan dapat dirumuskan sebagai berikut :

H₉ : Proporsi komisariss independen berpengaruh positif secara tidak langsung terhadap kinerja keuangan melalui *corporate social responsibility disclosure* .

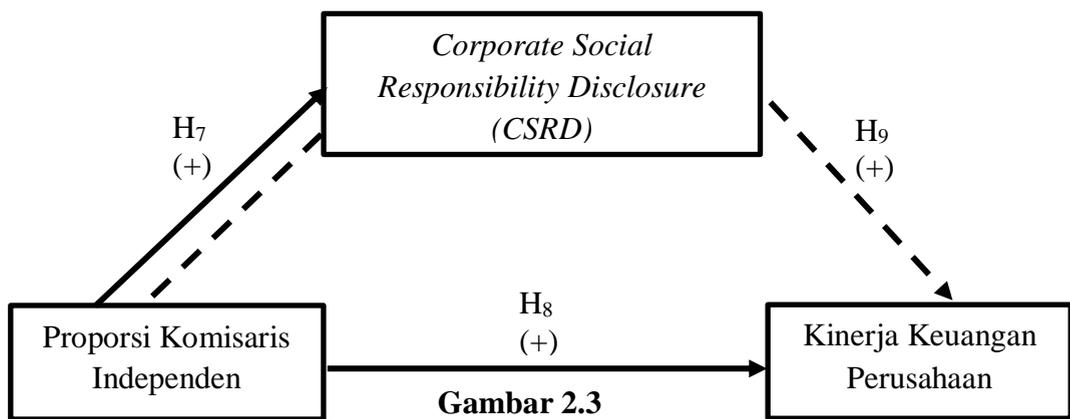
C. Model Penelitian



Gambar 2.1
Model Penelitian 1



Gambar 2.2
Model Penelitian 2



Gambar 2.3
Model Penelitian 3

- > **Menunjukkan hubungan langsung**
- - - - -> **Menunjukkan hubungan tidak langsung**