

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori *Stakeholders*

Teori *Stakeholders* menyatakan bahwa kegiatan operasional perusahaan harus memberikan manfaat kepada seluruh *stakeholders*-nya (Kusumadilaga, 2010). Dimana *Stakeholders* merupakan semua pihak yang keberadaannya sangat mempengaruhi dan dipengaruhi perusahaan, seperti: karyawan, masyarakat, perusahaan pesaing dan pemerintah (Purwanto, 2011). Dari tahun 1980-an, teori *stakeholders* secara bertahap menempatkan dirinya sebagai kerangka kerja untuk lebih menentukan bahwa perusahaan harus memiliki tanggungjawab sosial (Dkhili dan Ansi, 2012). Teori *stakeholders* menunjukkan bahwa penting bagi perusahaan untuk bergerak memperoleh keuntungan pasar dalam mencapai kinerja yang unggul dalam bisnis mereka (Arshad *et al.*, 2012).

2. Teori Legitimasi

Teori legitimasi merupakan suatu gagasan tentang kontrak sosial antara perusahaan dengan masyarakat. Menurut teori ini, untuk diterima oleh masyarakat perusahaan harus mengungkapkan aktivitas sosial perusahaan sehingga akan menjamin kelangsungan hidup perusahaan (Reverte, 2009). Teori legitimasi juga berpendapat bahwa perusahaan harus melaksanakan dan mengungkapkan aktivitas pertanggungjawaban sosial perusahaan semaksimal mungkin agar aktivitas perusahaan dapat

diterima oleh masyarakat. Pengungkapan ini digunakan untuk melegitimasi aktivitas perusahaan di mata masyarakat, karena pengungkapan pertanggungjawaban sosial akan menunjukkan tingkat kepatuhan suatu perusahaan (Branco dan Rodrigues, 2008).

3. Teori Sinyal

Teori sinyal membahas mengenai dorongan perusahaan untuk mengungkapkan informasi kepada pihak *eksternal* karena terjadi asimetri informasi antara manajemen dengan pihak *eksternal*. Oleh sebab itu, semua informasi perusahaan, baik itu informasi keuangan maupun non keuangan harus diungkapkan oleh perusahaan. Salah satu informasi tersebut adalah tentang aktivitas pertanggungjawaban sosial yang dilakukan perusahaan, yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan. Perusahaan mengungkapkan pertanggungjawaban sosial perusahaan dengan harapan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Rustiarini, 2010).

4. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai pasar. Nilai pasar digunakan karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara *maksimum* apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris dalam perusahaan. Nilai perusahaan

merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli andai perusahaan tersebut dijual (Tjandrakirana dan Monika, 2014). *Enterprise value* (EV) atau *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan (Nurlela dan Islahuddin, 2008)

Suatu perusahaan dikatakan memiliki nilai yang baik apabila 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 pemilik atau para pemegang saham (Gapensi, 1996 dalam Wahidwati, 2002).

5. Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan

Rosiana *et al.* (2013) menyatakan bahwa pertanggungjawaban sosial perusahaan adalah suatu bentuk aktivitas yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan ekonomi perusahaan sekaligus peningkatan kualitas hidup karyawan beserta keluarganya dan juga kualitas hidup masyarakat sekitar.

Menurut lingkaran studi CSR Indonesia, pertanggungjawaban sosial adalah upaya sungguh-sungguh dari entitas bisnis untuk meminimalkan dampak negatif dan memaksimalkan dampak positif operasinya terhadap seluruh pemangku kepentingan dalam ranah ekonomi, sosial, dan lingkungan agar mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan (Nurdizal, 2011).

Menurut Cheng dan Yulius (2011), aktivitas pertanggungjawaban sosial perusahaan dapat memberikan banyak manfaat, seperti : dapat meningkatkan citra dan daya tarik perusahaan di mata investor serta analisis keuangan penjualan, dapat menunjukkan *brand positioning*, dan dapat meningkatkan penjualan dan *market share*. Pengungkapan pertanggungjawaban sosial perusahaan merupakan proses pemberian informasi kepada kelompok yang berkepentingan tentang aktivitas perusahaan serta dampaknya terhadap sosial dan lingkungan (Mathews, 1995).

Perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya perlu memiliki prioritas dan strategi. Eksistensi perusahaan dan pencapaian laba jangka panjang merupakan prioritas perusahaan. Perusahaan dalam mencapai prioritas tersebut memerlukan strategi. Kemampuan menghasilkan laba jangka panjang hanya akan terealisasi apabila keberadaan perusahaan dapat berguna dan didukung oleh *stakeholders*. Dukungan *stakeholders* akan terwujud jika dampak negatif pada ranah sosial, ekonomi, dan lingkungan bukan hanya dapat diminimalisir, tetapi justru dapat memberikan dampak positif yang besar bagi *stakeholders* (Nudrizal, 2011).

Menurut Uddin (2008), tujuan dari pertanggungjawaban sosial perusahaan adalah untuk menjadikan aktivitas bisnis perusahaan dan budaya perusahaan berkelanjutan dalam tiga aspek yakni :

1) Aspek ekonomi

Aspek ekonomi dari pertanggungjawaban sosial perusahaan meliputi pemahaman mengenai dampak-dampak ekonomi dari kegiatan bisnis perusahaan. Bagaimanapun, tanggung jawab ekonomi bukan hanya masalah perusahaan yang bertanggungjawab secara finansial, pencatatan jumlah tenaga kerja dan hutang dalam laporan akhir tanggung jawab sosial perusahaan. Dimensi ekonomi dari agenda *sustainability* harus lebih memperhatikan dampak langsung dan tidak langsung yang disebabkan oleh kegiatan operasi perusahaan terhadap lingkungan tempat perusahaan beroperasi dan para *stakeholders*.

2) Aspek sosial

Dewasa ini telah banyak perusahaan yang meningkatkan perhatiannya secara aktif terhadap aspek sosial. Memberikan perhatian terhadap aspek sosial berarti bertanggungjawab terhadap dampak sosial akibat dari kegiatan operasi perusahaan secara langsung maupun tidak langsung. Aspek ini mencakup karyawan yang bekerja pada perusahaan, komunitas dimana tempat perusahaan atau kegiatan operasi perusahaan berada, konsumen dan keseluruhan pihak yang termasuk dalam *stakeholders*.

3) Aspek lingkungan dan ekologi

Terdapat berbagai macam dampak yang terjadi pada lingkungan akibat dari aktivitas operasional perusahaan. Pada umumnya,

dampak yang terjadi terhadap lingkungan cenderung dampak yang negatif seperti *eksploitasi* sumber daya alam yang terlalu berlebihan atas sumber daya alam yang tidak dapat diperbaharui, polusi, *degenerasi biodeversitas*, perubahan iklim, rusaknya kawasan perhutanan, dsb.

6. Kepemilikan Manajerial

Menurut Downes dan Goodman (1999) dalam Susanti (2010) 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. Manajer dalam hal ini memegang peranan penting karena manajer melaksanakan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, pengawasan serta pengambil keputusan.

7. Profitabilitas

Profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba (Kartini dan Arianto, 2008). Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dapat menarik investor untuk menanamkan dananya guna *ekspansi* bisnis, sedangkan tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan investor menarik dananya. Bagi perusahaan sendiri, profitabilitas digunakan sebagai alat evaluasi atas efektifitas pengelolaan kegiatan operasional perusahaan (Puspaningrum, 2014).

Menurut Brigham (2006) profitabilitas perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian kondisi suatu perusahaan, untuk itu dibutuhkan suatu

alat analisis untuk bisa menilainya. Alat analisis yang dimaksud adalah rasio-rasio keuangan. Rasio profitabilitas mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang diperoleh dari penjualan dari investasi.

Kamil dan Herusetya (2012) berpendapat bahwa tingkat profitabilitas yang semakin besar menunjukkan perusahaan mampu mendapatkan laba yang semakin besar, sehingga perusahaan mampu untuk meningkatkan aktivitas tanggung jawab sosial, serta mengungkapkan tanggung jawab sosialnya dalam laporan tahunan dengan lebih luas.

B. Penurunan Hipotesis

a. Hubungan Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*) apabila perusahaan memperhatikan dimensi ekonomi, sosial dan lingkungan hidup. Dimana keberlanjutan perusahaan merupakan keseimbangan antara kepentingan-kepentingan ekonomi, lingkungan dan masyarakat. Dimensi tersebut terdapat di dalam penerapan pertanggungjawaban sosial yang dilakukan perusahaan sebagai bentuk pertanggungjawaban dan kepedulian terhadap lingkungan sekitar perusahaan (Edmawati, 2012).

Purwaningsih dan Wirajaya (2014) menghasilkan temuan bahwa pertanggungjawaban sosial perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap

nilai perusahaan. Sedangkan menurut (Astiari *et al.*, 2014) pertanggungjawaban sosial perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan William (2012) yang menyatakan bahwa semakin besar pengungkapan pertanggungjawaban sosial yang dilakukan perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat.

Secara teoritis, semakin banyaknya aktivitas pertanggungjawaban sosial yang diungkapkan oleh perusahaan, maka nilai perusahaan akan semakin meningkat karena pasar akan memberikan apresiasi positif kepada perusahaan yang melakukan pertanggungjawaban sosial yang ditunjukkan dengan peningkatan harga saham perusahaan. Investor mengapresiasi praktik pertanggungjawaban sosial dan melihat aktivitas pertanggungjawaban sosial sebagai pedoman untuk menilai potensi keberlanjutan suatu perusahaan. Oleh sebab itu, dalam mengambil keputusan investasi, banyak investor yang cukup memperhatikan pertanggungjawaban sosial yang diungkapkan oleh perusahaan (Ghoul *et al.*, 2011).

Berdasarkan alur berfikir tersebut, maka dapat dinyatakan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Pertanggungjawaban sosial perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

b. Hubungan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Menurut *agency theory*, pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik keagenan. Konflik ini terjadi akibat dari perbedaan kepentingan antara *principal* dan *agent* untuk memaksimalkan kepentingannya masing-masing. Perbedaan kepentingan ini dapat memicu manajer untuk berperilaku curang dan tidak etis sehingga merugikan pemegang saham. Kepemilikan saham oleh manajemen dapat menjadi solusi dari permasalahan tersebut sehingga dapat mensejajarkan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham (Puspaningrum, 2014).

Manajer yang sekaligus pemegang saham akan melakukan tindakan yang meningkatkan nilai perusahaan, karena apabila nilai perusahaan meningkat maka kesejahteraannya sebagai pemegang saham juga turut meningkat. Menurut Jensen dan Meckling, 1976 dalam Sofyanongsih dan Pancawati, 2011 menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan saham oleh manajemen maka semakin kuat kecenderungan manajemen untuk mengoptimalkan penggunaan sumber daya sehingga mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan.

Puspaningrum (2014) menghasilkan temuan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini sejalan dengan penelitian Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) dimana manajerial terbukti mempengaruhi nilai perusahaan, artinya tinggi rendahnya kepemilikan saham oleh jajaran

manajemen berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan (Sukirni, 2012) menghasilkan temuan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan alur berfikir tersebut, maka dapat dinyatakan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

c. Hubungan Profitabilitas dengan Pengungkapan Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menciptakan laba dalam suatu perioda tertentu. Kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba akan dapat menarik minat investor untuk berinvestasi ke dalam perusahaan tersebut. Begitu pula sebaliknya, apabila tingkat profitabilitas perusahaan tersebut rendah akan menyebabkan investor enggan berinvestasi lebih pada perusahaan tersebut. Profitabilitas juga penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik di masa depan atau tidak (Puspaningrum, 2014).

Pelaksanaan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan berkaitan erat dengan profitabilitas perusahaan. Hal ini dapat dilihat pada perusahaan-perusahaan yang menjalankan dan mengungkapkan aktivitas

pertanggungjawaban sosial perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang dapat menjalankan dan mengungkapkan aktivitas pertanggungjawaban sosial perusahaan dengan baik dapat meningkatkan reputasinya serta dapat mengurangi biaya atas kemungkinan tuntutan atau protes yang akan terjadi, sehingga profitabilitas perusahaan dapat meningkat (Edmawati, 2012). Kamil dan Herusetya (2012) berpendapat bahwa tingkat profitabilitas yang semakin besar menunjukkan perusahaan mampu mendapatkan laba yang semakin besar, sehingga perusahaan mampu untuk meningkatkan aktivitas tanggungjawab sosial, serta mengungkapkan tanggungjawab sosialnya dalam laporan tahunan dengan lebih luas.

Dalam penelitian (Rosiana *et al.*, 2013) menemukan bahwa profitabilitas mampu memperkuat pengaruh pengungkapan pertanggungjawaban sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Kusumadilaga (2010) dan (Astiari *et al.*, 2014) menghasilkan temuan bahwa profitabilitas sebagai variabel moderasi tidak dapat mempengaruhi hubungan pertanggungjawaban sosial perusahaan dan nilai perusahaan. Dengan kata lain pertanggungjawaban sosial perusahaan tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan tinggi, dan sebaliknya pertanggungjawaban sosial perusahaan tidak dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan rendah.

Berdasarkan alur berfikir tersebut, maka dapat dinyatakan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap pengungkapan pertanggungjawaban sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan.

d. Hubungan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Moderating*.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dalam periode tertentu. Profitabilitas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliki. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dapat menarik investor untuk menanamkan dananya guna ekspansi bisnis, sedangkan tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan investor menarik dananya. Bagi perusahaan sendiri, profitabilitas digunakan sebagai alat evaluasi atas efektifitas pengelolaan kegiatan operasional perusahaan (Puspaningrum, 2014).

Kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba adalah salah satu indikator dalam menilai nilai perusahaan. Laba perusahaan selain merupakan indikator suatu perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya, juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan (Rahayu, 2010). Dengan adanya kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan, ketika profitabilitas tinggi akan mempengaruhi besarnya kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen. Hal tersebut dikarenakan semakin tinggi laba maka nilai

perusahaan akan naik, sehingga manajer yang memiliki kepemilikan saham akan berupaya melaksanakan tugasnya dengan sebaik-baiknya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Naiknya nilai perusahaan pada akhirnya juga akan meningkatkan kesejahteraannya sebagai pemegang saham. Dalam penelitian ini profitabilitas yang berkedudukan sebagai variabel *moderating* diduga akan memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian Puspaningrum, 2014 menemukan bahwa profitabilitas sebagai variabel *moderating* tidak dapat memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, hal ini sejalan dengan penelitian Asmawati dan Amanah (2013).

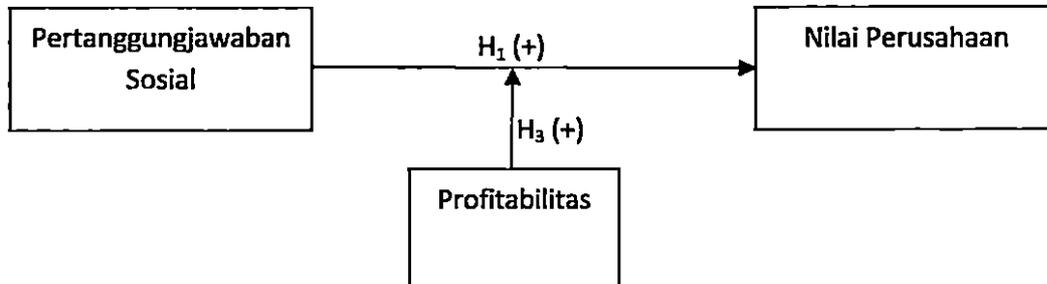
Berdasarkan alur berfikir tersebut, maka dapat dinyatakan hipotesis sebagai berikut:

H₄: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *moderating*.

C. Model Penelitian

Berikut ini merupakan model penelitian mengenai pengaruh pertanggungjawaban sosial perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *moderating*.

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual Penelitian



Gambar 2.2
Kerangka Konseptual Penelitian

