

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori *Stakeholder*

Stakeholder merupakan masyarakat, kelompok, karyawan, dan seluruh pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Pertimbangan yang paling penting bagi perusahaan dalam mengungkapkan informasinya terdapat dalam kelompok tersebut. Dalam teori stakeholder, perusahaan yaitu entitas yang tidak hanya beroperasi untuk kepentingan perusahaan itu sendiri tetapi juga harus memberikan manfaat untuk para *stakeholder*-nya. Jadi, dukungan dari *stakeholder* sangat mempengaruhi keberadaan suatu perusahaan dalam membuat keputusan harus memperhatikan stakeholdernya tujuannya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Sama seperti dengan pemegang saham, *Stakeholder* juga memiliki hak atas tindakan-tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan (Waryanti, 2009).

2. Teori Legitimasi

Teori legitimasi merupakan suatu gagasan tentang kontrak sosial antara perusahaan dengan masyarakat. Agar dapat diterima oleh masyarakat, aktivitas sosial perusahaan harus diungkapkan oleh perusahaan sehingga kelangsungan hidup perusahaan kedepannya dapat terjamin. Teori legitimasi menyatakan jika perusahaan harus

mengungkapkan serta melaksanakan praktik CSR semaksimal mungkin agar aktivitas perusahaan dapat diterima oleh masyarakat. Pengungkapan ini digunakan untuk melegitimasi aktivitas perusahaan di mata masyarakat, karena pengungkapan CSR akan menunjukkan tingkat kepatuhan suatu perusahaan (Branco dan Rodrigues, 2008 dalam Rosiana, Juliarsa, dan Sari, 2013).

3. Teori *Resource Based View* (RBV)

Teori *Resource Based View* merupakan teori yang membahas tentang sumber daya serta kemampuan internal perusahaan dan hubungannya dengan pengambilan keputusan strategis. Selain itu, RBV menjelaskan tentang bagaimana sumber daya perusahaan mempengaruhi hasil dan proses yang kompetitif secara eksternal. Asumsi RBV yaitu perusahaan bersaing berdasarkan sumberdaya dan kemampuan masing-masing. Perbedaan sumber daya dan kemampuan perusahaan dengan perusahaan pesaing akan memberikan keuntungan kompetitif (Peteraf, 1993 dalam Maswig, 2008). Apabila CSR suatu perusahaan positif maka akan menjadi mahal sehingga dapat menjadi keunggulan kompetitif bagi perusahaan dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

4. Teori *Market View*

Pandangan kekuatan pasar melihat diversifikasi sebagai alat untuk menumbuhkan pengaruh anti kompetisi yang bersumber pada kekuatan konglomerasi, di dalam pendekatan ini diversifikasi akan memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (Montgomery,

1994). Secara tradisional, ketertarikan ekonom dalam memahami diversifikasi berasal dari keprihatinan atas dampak berpotensi anti-kompetitif. Hill (1985) dalam Montgomery (1994) berpendapat bahwa perusahaan diversifikasi akan berkembang dengan mengorbankan perusahaan *nondiversified* bukan karena mereka lebih efisien, tetapi karena mereka memiliki akses ke apa yang disebut daya konglomerat.

Strategi diversifikasi memungkinkan penguasaan pasar (*market power*) melalui subsidi silang (Barney, 2002). Subsidi silang tersebut dapat merujuk pada pertukaran perwakilan, informasi, serta investasi dan pembiayaan antar afiliasi. Pendapat lain dikemukakan oleh Baker et. al (2010) bahwa memasarkan produk baru atau masuk kedalam suatu area baru lebih mudah dengan melakukan diversifikasi dibanding melalui perluasan internal (Baker et. al, 2010 dalam Lukman, 2014).

5. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan suatu persepsi investor mengenai tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang biasanya dikaitkan dengan harga saham. Jika harga saham mengalami kenaikan (tinggi) maka akan membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan juga meningkatkan kepercayaan pasar yang tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini akan tetapi juga pada prospek perusahaan di masa yang akan datang. Nilai perusahaan diartikan sebagai nilai pasar, karena jika harga saham perusahaan meningkat, maka perusahaan dapat memberikan kemakmuran kepada para stakeholder. Nilai perusahaan merupakan indikator penting

bagi investor untuk menilai perusahaan secara keseluruhan (Nurlela dan Islahuddin, 2008).

Tobin's Q digunakan untuk mengukur nilai perusahaan karena informasi yang diberikan oleh Tobin's Q dinilai paling baik. Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan tidak terfokus pada investor dalam bentuk saham saja (Sukamulja, 2004) dalam Permanasari, 2010). Perusahaan yang memiliki Tobin's Q dengan nilai yang semakin tinggi menunjukkan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan semakin baik, karena investor akan mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk perusahaan yang memiliki nilai pasar aset yang lebih besar daripada nilai bukunya. Apabila nilai Q lebih kecil dari 1, berarti investasi dalam aktiva tidak menarik (Herawaty, 2008).

6. *Corporate Social Responsibility (CSR)*

Corporate Social Responsibility merupakan konsep yang dilakukan oleh suatu perusahaan sebagai bentuk rasa tanggung jawab kepada sosial dan di lingkungan sekitar dimana perusahaan tersebut berdiri. Seperti melaksanakan suatu kegiatan yang dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat sekitar, membangun fasilitas umum, menjaga lingkungan sekitar, dan memberikan dana bagi masyarakat sekitar perusahaan ataupun beasiswa bagi anak yang kurang mampu.

Banyak manfaat yang didapatkan oleh perusahaan dalam melakukan aktivitas *Corporate Social Responsibility* tersebut, yaitu bisa meningkatkan penjualan maupun market share, dan dapat juga

meningkatkan daya tarik serta citra perusahaan terhadap investor serta analisis keuangan penjualan, dan juga dapat menunjukkan brand positioning. Untuk mengukur pengungkapan CSR yaitu dengan menggunakan daftar pengungkapan CSR, dengan memberikan skor 0 “nol” pada setiap item dalam laporan tahunan perusahaan yang tidak diungkapkan dan memberikan skor 1 “satu” pada setiap item yang diungkapkan oleh perusahaan.

7. Strategi Diversifikasi

Strategi diversifikasi merupakan cara yang dilakukan oleh suatu perusahaan untuk mencapai tujuannya sesuai dengan visi dan misi perusahaan tersebut. Strategi diversifikasi atau diversifikasi usaha merupakan bentuk pengembangan usaha dengan cara memperluas jumlah segmen usaha dan mengembangkan beraneka ragam jenis produk. Menurut Govindarajan dan Anthony (2012) dalam Lestari (2015) perusahaan melakukan diversifikasi dengan tujuan yaitu : (1) Profitabilitas, dalam bisnis kapasitas untuk menghasilkan laba biasanya merupakan tujuan yang paling penting. Profitabilitas mengacu pada laba dalam jangka panjang, bukan laba kuartal atau tahun berjalan; (2) Memaksimalkan nilai pemegang saham, tujuan yang semestinya dilakukan oleh perusahaan untuk mendapatkan laba ialah dengan memaksimalkan nilai pemegang saham. Hal ini lebih mengacu pada harga pasar saham perusahaan. Dengan mencapai tingkat laba yang maksimal tersebut dapat dikatakan sebagai cara yang lebih baik dalam

menetapkan tujuan perusahaan.; (3) Risiko, upaya sebuah organisasi perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas sangat dipengaruhi oleh kemauan pihak manajemen untuk mengambil risiko. Tingkat pengambilan risiko sangat bervariasi, tergantung pada kepribadian atas masing-masing individu di jajaran manajemen. Akan tetapi, selalu ada batas atas sejumlah organisasi perusahaan secara terang-terangan menyatakan bahwa tanggung jawab utama manajemen adalah menjaga asset-aset perusahaan, sedangkan profitabilitas menjadi tujuan kedua.; (4) Pendekatan banyak stakeholder, organisasi-organisasi terlibat dalam tiga jenis pasar: pasar modal, pasar produk, dan pasar faktor. Pada pasar modal, perusahaan mencari dana dimana para pemegang saham publik merupakan konstituennya yang sangat penting. Perusahaan bertanggungjawab kepada banyak stakeholder ini, yaitu para pemegang saham, konsumen, para pegawai, para pemasok, dan masyarakat.

Kuncoro (2006) mengatakan bahwa diversifikasi merupakan strategi pertumbuhan korporasi, yaitu terdapat strategi perluasan usaha tetapi dengan industri yang berbeda. Strategi diversifikasi diukur menggunakan indeks Herfindahl. Indeks Herfindahl merupakan suatu perhitungan sebagai ukuran dari diversifikasi yang dihitung melalui berbagai macam indikator seperti penjualan, assets dan nilai dari masing-masing segmen (Klier, 2009 : 123 dalam Vidyananta, 2016).

8. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Jika perusahaan dapat dikelola dengan baik oleh manajer maka biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan akan menjadi lebih kecil sehingga laba yang dihasilkan menjadi lebih besar. Besar kecilnya laba akan mempengaruhi nilai perusahaan (Kasmir, 2010:196 dalam Wijaya dan Sedana, 2015). Profitabilitas sangat penting bagi perusahaan untuk mempertahankan usahanya dalam jangka panjang, karena profitabilitas inilah yang menunjukkan apakah suatu perusahaan memiliki proses yang baik atau tidak di masa yang akan datang.

Susilawati (2012) juga menjelaskan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan lain sebagainya. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh tingginya profitabilitas suatu perusahaan dan itu tergantung dari bagaimana persepsi investor terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan.

Profitabilitas menjadi daya tarik utama bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) karena profitabilitas merupakan hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang di investasikan oleh para pemegang saham. Profitabilitas juga mencerminkan pembagian laba yang menjadi haknya yaitu seberapa banyak dana yang di investasikan kembali dan seberapa banyak yang dibayarkan sebagai dividen tunai

ataupun dividen saham kepada para pemilik saham Jusriani dan Rahardjo (2013). Untuk menghasilkan keuntungan melalui penggunaan aktiva dapat menggunakan *Return On Assets* (ROA) yang digunakan untuk mengukur profitabilitas. Menurut Sawir (2005;18) ROA merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh laba secara keseluruhan. Semakin besar ROA semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut serta semakin baik posisi perusahaan jika dilihat dari segi penggunaan aset perusahaan.

Analisis ROA mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai assets tersebut. *Return On Assets* (ROA) bisa diinterpretasikan sebagai hasil dari serangkaian kebijakan perusahaan (strategi) dan pengaruh dari faktor-faktor lingkungan (*environmental factors*). Analisis difokuskan pada profitabilitas aset, dan dengan demikian tidak memperhitungkan cara-cara untuk mendanai aset tersebut.

B. Hipotesis

1. *Corporate Social Responsibility Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan bersaing berdasarkan sumberdaya dan kemampuan masing-masing. Perbedaan sumber daya dan kemampuan perusahaan dengan perusahaan pesaing akan memberikan keuntungan kompetitif

(Peteraf, 1993 dalam Maswig, 2008). Apabila CSR suatu perusahaan positif maka akan menjadi mahal sehingga dapat menjadi keunggulan kompetitif bagi perusahaan dan akan meningkatkan nilai perusahaan. *Corporate social responsibility disclosure* merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan. Hal tersebut memperluas tanggung jawab organisasi (khususnya perusahaan), di luar peran tradisionalnya untuk menyediakan laporan keuangan kepada pemilik modal, khususnya pemegang saham. Perluasan tersebut dibuat dengan asumsi bahwa perusahaan mempunyai tanggung jawab yang lebih luas dibanding hanya mencari laba untuk pemegang saham (Gray et. al., 1987 dalam Sembiring, 2005).

CSR itu sendiri merupakan suatu program yang dilakukan oleh perusahaan untuk membantu menjalankan kegiatan bisnisnya baik untuk memperoleh keuntungan untuk perusahaan itu sendiri maupun para *stakeholder*, selain itu penerapan CSR dalam perusahaan juga sangat menguntungkan masyarakat karena merupakan bentuk kepedulian perusahaan terhadap masyarakat sekitar atas program-program maupun bantuan dari perusahaan. Pengungkapan CSR diungkapkan dalam laporan yang disebut dengan *sustainability reporting*. Dengan melakukan berbagai aktivitas sosial di lingkungan sekitar perusahaan, maka masyarakat juga akan cenderung memilih produk dari perusahaan yang

melaksanakan kegiatan CSR. Karena hubungan antara masyarakat dengan perusahaan begitu erat jadi jika citra perusahaan tersebut baik di mata masyarakat. Jika masyarakat menilai perusahaan tersebut baik maka masyarakat akan banyak yang membeli produk dari perusahaan tersebut sehingga akan berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan jika konsumen semakin banyak dan juga loyal. Diterapkan CSR karena memiliki banyak keuntungan dan juga manfaat bagi perusahaan dan juga masyarakat. Karena tujuan utama suatu perusahaan yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Kusumadilaga (2010) meneliti tentang Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian tersebut menemukan bahwa besar kecilnya penerapan *corporate social responsibility* akan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Andayani (2015) meneliti tentang Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan hasilnya *Corporate Social Responsibility Disclosure* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H1 : *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh strategi diversifikasi terhadap nilai perusahaan

Perusahaan bersaing berdasarkan sumberdaya dan kemampuan masing-masing. Perbedaan sumber daya dan kemampuan perusahaan dengan perusahaan pesaing akan memberikan keuntungan kompetitif

(Peteraf, 1993 dalam Maswig, 2008). Apabila diversifikasi perusahaan dikelola dengan baik maka laba yang dihasilkan oleh perusahaan akan semakin bertambah dikarenakan strategi perluasan usaha membuat pendapatan datang dari berbagai kegiatan usaha, jika laba suatu perusahaan tersebut tinggi maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat.

Strategi diversifikasi ini bisa menjadi keunggulan dan juga kelemahan bagi perusahaan. Dikatakan dapat menjadi keunggulan bagi suatu perusahaan yaitu dalam hal portofolio risiko yaitu dapat meminimalkan risiko, jadi jika usahanya banyak tidak hanya satu kalau salah satu usahanya tidak laku maka usaha yang lainnya masih bisa laku, tetapi kelemahannya akan tidak *expert* maksudnya yaitu jika suatu perusahaan yang memiliki banyak produk maka keahliannya akan terbagi ke dalam beberapa produk sehingga akan menjadi tidak efisien. Strategi diversifikasi ini dikatakan dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena jika suatu perusahaan menambahkan beberapa jenis usaha ataupun produk dalam perusahaannya maka diharapkan dapat meningkatkan penjualan dalam perusahaan tersebut yang tidak hanya itu-itu saja. Jadi pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut tidak hanya berasal dari satu produk saja dan dapat dari beberapa produk yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut sehingga nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Diversifikasi dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan membuka kesempatan investasi yang baru. Perusahaan dapat menggunakan strategi diversifikasi untuk memperkuat pasar yang akan berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan akibat pengembalian dari segmen bisnisnya sehingga dapat mengurangi risiko bisnis perusahaan. Dewi, Wiagustini, dan Sedana (2017) menyatakan nilai perusahaan dapat dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh strategi diversifikasi. Yaitu perusahaan yang menerapkan strategi diversifikasi dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H2 : Diversifikasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi

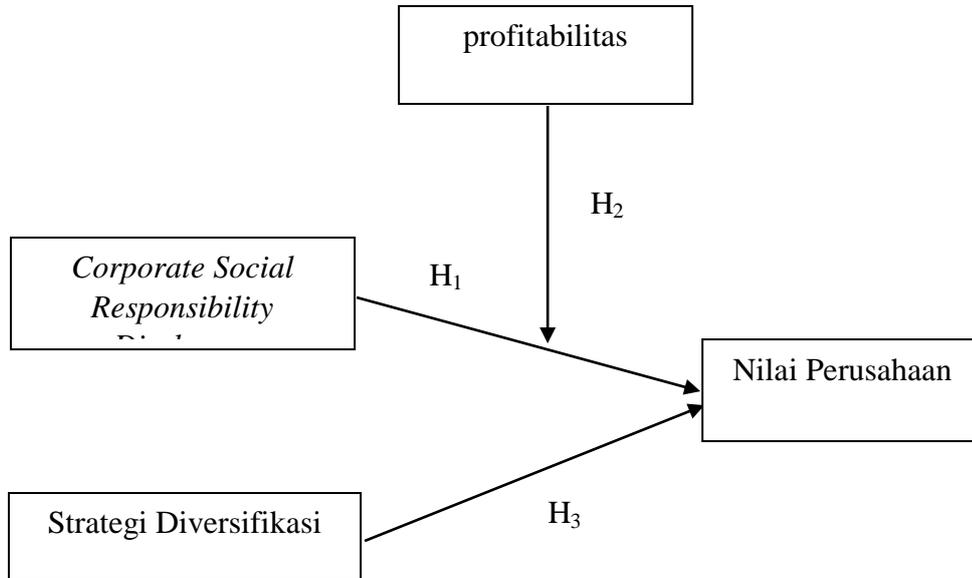
Perusahaan mengungkapkan CSR yaitu dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Jika CSR suatu perusahaan bagus maka CSR tersebut harus diungkapkan sehingga akan menjadikan sinyal bagi perusahaan tersebut dan nilai perusahaan akan naik. Profitabilitas merupakan kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk mendapatkan laba bersih. Apabila tingkat profitabilitas suatu perusahaan semakin besar akan menunjukkan jika perusahaan tersebut mampu untuk mendapatkan laba yang semakin besar pula, sehingga aktivitas tanggung jawab sosial mampu ditingkatkan oleh perusahaan, dan juga perusahaan mampu untuk melakukan pengungkapan CSR dalam laporan tahunan secara luas. Profitabilitas merupakan pertimbangan yang penting untuk

para investor untuk mengambil keputusan investasi. Jika CSR perusahaan tinggi dan profitabilitas tinggi maka diharapkan nilai perusahaan juga akan tinggi.

Kusumadilaga (2010) menemukan bahwa profitabilitas tidak dapat mempengaruhi hubungan antara CSR dan nilai perusahaan. Berarti CSR tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas tinggi, begitu juga sebaliknya CSR tidak dapat menurunkan nilai perusahaan saat profitabilitas perusahaan rendah. Hal ini dikarenakan perusahaan tidak optimal dalam menerapkan kegiatan CSR, perusahaan hanya mengeluarkan biaya yang minimal atau rendah untuk melakukan praktik CSR.

H3 : Profitabilitas memoderasi pengaruh positif CSR terhadap nilai perusahaan

C. Model penelitian



Gambar 2. 1. Model Penelitian