

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Signaling Theory

Signaling Theory atau Teori Pensinyalan merupakan teori yang menjelaskan mengenai pacuan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal yang berkepentingan. Pacuan tersebut disebabkan oleh karena adanya kemungkinan munculnya asimetri informasi antara pihak manajemen dan pihak eksternal perusahaan.

Asimetri informasi ini merupakan keadaan dimana terdapat informasi yang tidak menyeluruh menyebar kepada seluruh pihak yang membutuhkan informasi melainkan informasi tersebut hanya bisa didapat oleh pihak-pihak tertentu saja sehingga dapat merugikan pihak-pihak berkepentingan yang tidak mendapatkan informasi. Untuk mengurangi asimetri informasi ini maka perusahaan harus mengungkapkan informasi yang dimiliki, baik informasi keuangan maupun non keuangan kepada seluruh pihak yang berkepentingan.

Salah satu informasi yang wajib untuk diungkapkan oleh perusahaan adalah informasi tentang tanggung jawab sosial perusahaan ataupun pengungkapan *corporate social responsibility*. Informasi ini dapat dimuat dalam laporan tahunan perusahaan atau laporan sosial

perusahaan terpisah. Perusahaan melakukan pengungkapan CSR dengan harapan dapat meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan dan mendapatkan manfaat jangka panjang.

2. *Agency Theory*

Agency theory merupakan teori yang menjelaskan tentang hubungan keagenan antara manajemen selaku *agent* dan pemegang saham selaku *principal*. Inti dari hubungan keagenan adalah adanya pemisahan antara kepemilikan (di pihak *principal*) dan pengendalian (di pihak *agent*). Investor memiliki harapan bahwa manajer akan menghasilkan *returns* dari uang yang mereka investasikan (Darmawati, 2004).

Menurut Bukhori (2012) *principal* akan memberikan suatu tanggung jawab pengambilan keputusan kepada *agent* sesuai dengan kontrak kerja yang telah disepakati yang berisi tugas, wewenang, hak, dan tanggung jawab masing-masing. Menurutnya, *agency theory* mulai berlaku ketika terjadi hubungan kontraktual antara *principal* dan *agent*.

Secara sederhana dapat dikatakan bahwa *principal* tidak mampu mengelola perusahaannya sendiri sehingga menyerahkan tanggung jawab operasional perusahaannya kepada *agent*. Pihak manajemen sebagai *agent* bertanggung jawab secara profesional mengelola perusahaan dengan baik untuk memaksimalkan kinerja dan laba perusahaan. Sementara itu pihak *principal* akan melakukan pengendalian terhadap kinerja *agent* tersebut dengan memastikan modal

yang telah diinvestasikan dikelola dengan baik dan benar. Apabila tujuan *agent* dan *principal* sama maka tujuan untuk menaikkan nilai perusahaan melalui kinerja perusahaannya akan terwujud.

3. Pengungkapan *Corporatesocial Responsibility (CSR)*

Pengungkapan *CSR* merupakan suatu bentuk aktivitas yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan ekonomi perusahaan sekaligus peningkatan kualitas hidup karyawan beserta keluarganya dan juga kualitas hidup masyarakat sekitar, melalui kerja sama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun untuk pembangunan, Salah satu tujuan utama suatu perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Cheng dan Yulius (2011), aktivitas pengungkapan *CSR* 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 *CSR* merupakan proses pemberian informasi kepada kelompok yang berkepentingan tentang aktivitas perusahaan serta dampaknya terhadap sosial dan lingkungan (Mathews, 1995).

4. Nilai perusahaan

Nilai perusahaan diartikan sebagai nilai pasar dalam penelitian ini, Fama (1978) berpendapat apabila harga saham perusahaan meningkat, maka perusahaan dapat memberikan kemakmuran kepada para *shareholders*, Nilai perusahaan merupakan indikator penting bagi investor untuk menilai perusahaan secara keseluruhan (Nurlela dan Islahuddin, 2008). Nilai perusahaan dalam penelitian diukur menggunakan Tobin's Q 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). 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).

5. Profitabilitas

Kartini dan Arianto (2008) berpendapat bahwa Profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba, 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. Profitabilitas juga berfungsi sebagai alat prediksi keberlangsungan usaha suatu perusahaan di masa yang akan datang. Oleh sebab itu setiap badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, hal tersebut dikarenakan perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan terjamin kelangsungan hidupnya.

6. Ukuran perusahaan

Wedari (2006) menyebutkan bahwa ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi. Sedangkan pada perusahaan kecil akan memiliki kapitalisasi pasar yang kecil, nilai buku yang kecil dan laba yang rendah. Ukuran perusahaan (*size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata , tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total aktiva. Perusahaan yang lebih besar memiliki pertumbuhan yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil. Suatu perusahaan besar yang sudah maupun akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan yang masih

kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal.

7. **Kepemilikan institusional**

Wahidahwati (2002) menyatakan bahwa kepemilikan institusional merupakan prosentase saham yang dimiliki oleh pihak institusi perusahaan pada akhir tahun. Kepemilikan institusional merupakan saham yang dimiliki oleh pihak institusi perusahaan, kepemilikan institusional dalam perusahaan, yang berfungsi sebagai alat untuk memonitor atau melakukan pengawasan perusahaan yang digunakan untuk mencegah manajemen melakukan tindakan-tindakan yang dapat merugikan pihak perusahaan. Kepemilikan institusional di dalam suatu perusahaan mempunyai arti penting dalam memonitor manajemen.

Dengan tingkat institusional yang tinggi maka akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik yang dilakukan oleh pihak manajer serta dapat meminimalisir tingkat penyelewengan-penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang akan menurunkan nilai perusahaan.

B. Hipotesis

1. Pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan

Rustiarini (2010) membuktikan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini

menunjukkan bahwa semakin banyak pengungkapan aktivitas tanggung jawab sosial perusahaan dalam laporan tahunan perusahaan akan semakin meningkatkan kinerja perusahaan. Investor akan mempertimbangkan laporan tanggung jawab sosial perusahaan dalam hal pengambilan keputusan investasi

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham. Apabila harga saham perusahaan tinggi, maka dapat dikatakan nilai perusahaannya juga baik. Oleh karena itu perusahaan perlu melakukan pengungkapan CSR agar investor tertarik dalam mengambil keputusan untuk investasi. Hal ini sejalan dengan paradigma *enlightened self-interest* yang menyatakan bahwa stabilitas dan kemakmuran ekonomi jangka panjang hanya dapat dicapai jika perusahaan melakukan tanggungjawab sosial kepada masyarakat (Retno dan Priantini, 2012).

Semakin besar pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat (William, 2012). Para investor maupun *stakeholders* akan melihat pengaruh positif dari pengungkapan CSR di dalam laporan tahunan perusahaan. Adanya hubungan antara pertanggungjawaban sosial perusahaan dengan nilai perusahaan menunjukkan bahwa semakin luas pengungkapan pertanggungjawaban sosial perusahaan maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat.

Berbeda dengan penelitian Nurlela dan Islahudin (2008) dan Susanto dan Subekti (2013) membuktikan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan tidak melakukan pengkomunikasian tanggung jawab sosial perusahaan secara tepat sehingga belum ditangkap secara tepat oleh pihak-pihak yang berkepentingan. Sebagian besar perusahaan publik hanya berfokus pada faktor keuangan.

Berdasarkan pernyataan diatas maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H_{1a}: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di Indonesia.

H_{1b}: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di Singapura.

H_{1c}: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di Malaysia .

2. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Ukuran perusahaan (*size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total aktiva. Perusahaan yang lebih besar memiliki pertumbuhan yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil.

Suatu perusahaan besar yang sudah maupun yang akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang

baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Karena kemudahan akses ke pasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil (Hanafi dan Halim, 2009).

Sartono (2010) menyatakan bahwa perusahaan yang besar biasanya lebih mengungkapkan informasi yang lebih lengkap dibandingkan perusahaan yang kecil dan kemudahan akses mendapatkan dana. Semakin besar perusahaan seakin besar pula dana yang dibutuhkan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan. penelitian yang dilakukan oleh Sujoko (2006) menemukan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

dugaan peneliti berbeda dengan penelitian Sartono (2010) dan Sujoko (2006) yang menyatakan bahwa bahwa negara Indonesia dan Malaysia merupakan negara yang masih berkembang sehingga masih banyak perusahaan perusahaan kecil yang masih susah mendapatkan akses ke pasar modal untuk mendapatkan dana, selain itu pengungkapan informasinya masih belum lengkap.

Dari uraian tersebut, hipotesis yang hendak dikembangkan adalah sebagai berikut:

H_{2a} : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di Indonesia

H_{2b} : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di Singapura

H_{2c} : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di Malaysia

3. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan institusional merupakan prosentase saham yang dimiliki oleh pihak institusi perusahaan pada akhir tahun (Wahidahwati, 2002). Kepemilikan institusional merupakan saham yang dimiliki oleh pihak institusi perusahaan, kepemilikan institusional dalam perusahaan, yang berfungsi sebagai alat untuk memonitor atau melakukan pengawasan perusahaan yang digunakan untuk mencegah manajemen melakukan tindakan-tindakan yang dapat merugikan. Kepemilikan institusional di dalam suatu perusahaan mempunyai arti penting dalam memonitor manajemen.

Dengan tingkat institusional yang tinggi maka akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik yang dilakukan oleh pihak manajer serta dapat meminimalisir tingkat penyelewengan-penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang akan menurunkan nilai perusahaan dan merugikan pihak perusahaan. salah satu cara mengurangi masalah keagenan yaitu melalui pengelolaan

struktur kepemilikan yang baik, pemberian insentif kepada manajerial yang diiringi dengan peningkatan kinerja perusahaan dan peningkatan kontrol oleh pihak institutional untuk mencegah timbulnya penyimpangan yang dilakukan pihak manajerial. Kinerja perusahaan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan.

Semakin besar kepemilikan institusi, maka semakin besar kekuatan suara dan dorongan institusi untuk mengawasi manajemen. Akibatnya hal itu akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan, sehingga kinerja perusahaan juga akan meningkat. Penelitian Barclay dan Holderness (1990) menemukan bahwa tingkat kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, Wahyudi dan Prawesti (2006) dan Susanto dan Subekti (2013) bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tidak berpengaruhnya variabel kepemilikan institusional dalam penelitian ini disebabkan ketika calon investor akan menanamkan saham, para calon investor tidak melihat siapa investor institusionalnya, melainkan melihat manajemen perusahaan dan nilai perusahaan tersebut. Investor lebih melihat nilai perusahaan dari kinerja perusahaannya. Apabila kinerja perusahaannya baik maka akan lebih banyak menarik para investor sehingga nilai perusahaan akan baik.

Berdasarkan pernyataan diatas maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H_{3a}: kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di Indonesia

H_{3b}: kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di Singapura

H_{3c}: kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di Malaysia

4. Profitabilitas sebagai variabel moderasi

Profitabilitas menunjukkan kinerja keuangan perusahaan. Meningkatnya profitabilitas identik dengan meningkatnya kinerja manajerial dalam mengelola perusahaan, sekaligus gambaran keberhasilan pihak institutional dalam melakukan kontrol manajerial dalam proses pengelolaan perusahaan. Dengan meningkatnya profitabilitas tentunya berpengaruh terhadap sumber pendanaan internal perusahaan, sumber pendanaan internal yang mencukupi akan mengurangi tingkat hutang yang berlebih sekaligus menjadi cadangan pendanaan perusahaan dalam melakukan investasi.

Profitabilitas yang tinggi tentunya juga akan berdampak pada kebijakan dividen perusahaan, karena adanya peningkatan dividen yang akan diperoleh oleh pemilik perusahaan atau pemegang saham. Interaksi yang timbul dari beberapa hubungan diatas tentunya akan berdampak terhadap nilai keuangan, sehingga diprediksi bahwa

profitabilitas mampu memperkuat pengaruh kepemilikan manjerial dan keputusan keuangan terhadap nilai perusahaan.

Pengungkapan sosial perusahaan dapat diwujudkan melalui kinerja ekonomi, lingkungan dan sosial. Semakin baik kinerja yang dilakukan perusahaan didalam memperbaiki lingkungannya (ekonomi, lingkungan dan sosial), maka nilai perusahaan semakin meningkat dan akibatnya para investor akan tertarik untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan. Menurut Kusumadilaga (2010) semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin besar pula pengungkapan informasi sosial yang dilakukan oleh perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pengungkapan CSR akan meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan meningkat, Berdasarkan pernyataan diatas maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H_{4a} :Profitabilitas yang dimiliki memperkuat hubungan antara pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan di Indonesia.

H_{4b}: Profitabilitas yang dimiliki memperkuat hubungan antara pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan di Singapura.

H_{4c}:Profitabilitas yang dimiliki memperkuat hubungan antara pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan di Malaysia .

5. Pengungkapan CSR di Indonesia, Singapura dan Malaysia

Pengungkapan CSR ini merupakan alat bagi perusahaan untuk menghindari terjadinya konflik sosial dan sebagai wujudpertanggungjawaban perusahaan terhadap *stakeholders*.Kegiatan perusahaan dapat menimbulkan dampak sosial dan lingkungan,

sehingga pengungkapan sosial dan lingkungan adalah suatu alat manajerial yang dipergunakan untuk menghindari terjadinya konflik sosial dan kerusakan lingkungan. Hal ini juga sebagai wujud pertanggungjawaban perusahaan kepada *stakeholders* untuk menjelaskan berbagai dampak sosial dan lingkungan yang ditimbulkan perusahaan baik dalam pengaruh yang baik atau pengaruh yang buruk.

Indonesia, Singapura dan Malaysia menerapkan konsep CSR dalam negaranya masing-masing, akan tetapi, ketiga negara ini memiliki kebijakan yang berbeda dalam mengatur penerapan pengungkapan CSR. (Setyawanti, 2013) mengatakan bahwa tidak ada perbedaan pengungkapan sosial pada laporan tahunan perusahaan-perusahaan baik di Indonesia, Singapura dan Malaysia, Singapura memiliki proporsi pengungkapan yang paling luas dan spesifik di ASEAN, ditunjukkan Singapura mendapatkan nilai tambah dalam pelaporan sesuai dengan RAP 3 (*Reporting Value Added Information*), dalam mengungkapkan struktur organisasi seperti data diri atau biografi direktur Singapura menjelaskan secara lengkap serta dalam mengungkapkan kepemilikan informasi disampaikan tertinggi oleh Singapura (Craig dan Joselito, 1998).

Konsep CSR di Indonesia diatur dalam Undang – Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dan Undang-undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal, pemerintah Indonesia mengadopsi satu hukum yang berisi perusahaan terdaftar untuk

melaporkan akibat dari aktivitas mereka pada masyarakat dan lingkungan. Perusahaan Singapura meluncurkan petunjuk sukarela untuk laporan ketahanan berupa kode pada perusahaan yang menyediakan prinsip dan petunjuk agar perusahaan menyatakan kepatuhan.

Bursa Efek Singapura mengumumkan rencana untuk memanfaatkan data lingkungan untuk menolong firma terdaftar mengkaji dampak lingkungan mereka agar perusahaan memahami ketergantungannya negara pada kekayaan alam.

Di negara Malaysia pasca-krisis tahun 1998, Malaysia membentuk *Finance Committee on Corporate Governance* (FCCG) untuk menangani masalah yang berkaitan dengan transparansi perusahaan, akuntabilitas, dan CSR. Perbedaan pengungkapan CSR juga dapat di lihat *The Global Competitiveness Index rankings* dimana Singapura menempati peringkat 20 Malaysia menempati peringkat 24 dan Indonesia di peringkat 38 peringkat ini menunjukan adanya perbedaan pengungkapan CSR antara indonesia, Singapura dan Malaysia.

Berdasarkan pernyataan diatas maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

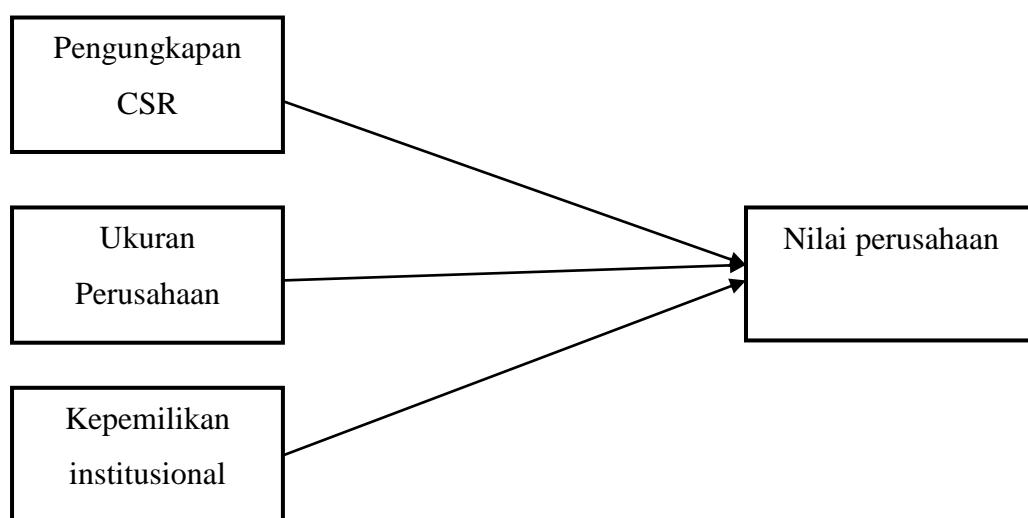
H_{5a}: Terdapat perbedaan pengungkapan CSR di Indonesia dan Singapura

H_{5b}: Terdapat perbedaan pengungkapan CSR di Singapura dan Malaysia

H_{5c}: Terdapat perbedaan pengungkapan CSR di Indonesia dan
Malaysia

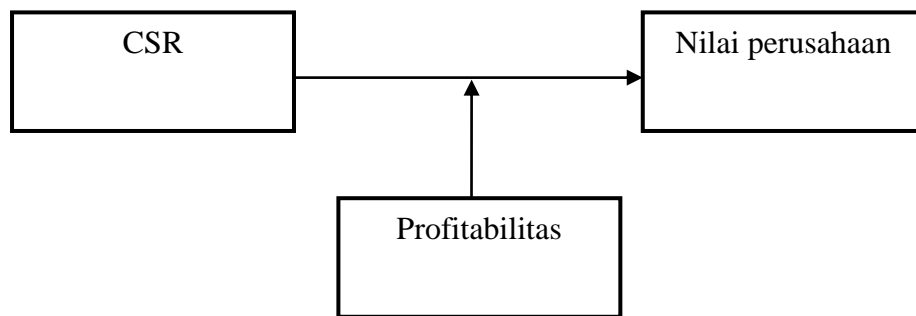
C. Kerangka pemikiran

Dengan melihat dari dasar teori yang telah diuraikan sebelumnya dan penelitian-penelitian terdahulu, maka variabel yang dipakai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: pengungkapan *Corporatesocial Responsibility* (CSR), kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan. Sehingga kerangka pemikiran teoritis dalam penelitian ini dapat digambarkan seperti pada gambar berikut ini.



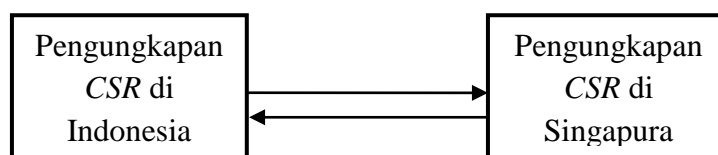
GAMBAR MODEL 1.1

Bagan Pengaruh pengungkapan *Corporatesocial Responsibility* (CSR), dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan



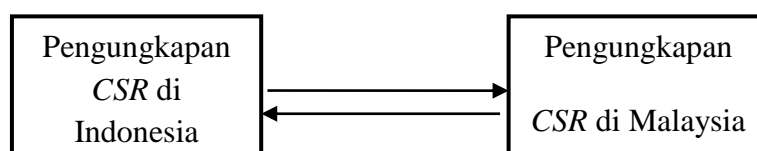
GAMBAR MODEL 1.2

Bagan Pengaruh pengungkapan *Corporatesocial Responsibility (CSR)* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi



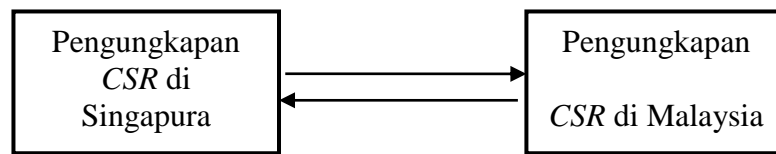
GAMBAR MODEL 1.3

Terdapat perbedaan pengungkapan *CSR* antara Indonesia dan Singapura



GAMBAR MODEL 1.4

Terdapat perbedaan pengungkapan *CSR* antara Indonesia dan Malaysia



GAMBAR MODEL1.5

Terdapat perbedaan pengungkapan *CSR* antara Singapura dan Malaysia

