

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. *Agency Theory*.

Pemisahan kepemilikan oleh *principal* dengan pengendalian oleh *agent* dalam sebuah organisasi cenderung menimbulkan hubungan keagenan diantara *principal* dengan *agent*. Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai suatu kontrak dimana satu atau lebih personal (*principal*) menyewa atau mengikutsertakan pihak lain (*agent*) untuk menjalankan tugas atas kepentingan *principal*, termasuk wewenang dalam pengambilan keputusan. Jika masing-masing kelompok yang berhubungan memaksimalkan kepentingan mereka, maka sangat beralasan jika *agent* tidak selalu bertindak untuk kepentingan terbaik *principal*. *Principal* dapat membatasi perbedaan kepentingan antara *principal* dan *agent* ini dengan intensif yang tepat terhadap *agent*.

Jensen dan Meckling dalam Deni dan Rika (2005) menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara *principal* dan *agent*. Inti dari hubungan keagenan adalah pemisahan antara kepemilikan (di pihak *principal*) dan pengendalian (di pihak *agent*). Investor memiliki harapan bahwa manajer akan menghasilkan *return* dari uang yang mereka investasikan. Oleh karena itu, kontrak yang baik antara investor dan manajer adalah kontrak yang mampu menjelaskan spesifikasi-spesifikasi

apa sajakah yang harus dilakukan manajer dalam mengelola dana para investor, dan spesifikasi tentang pembagian *return* antara manajer dengan investor. Secara ideal, investor dan manajer sebaiknya menandatangani kontrak yang lengkap, yang menspesifikasi secara tepat apa saja yang akan dilakukan oleh manajer di segala kemungkinan yang terjadi, dan bagaimana laba perusahaan akan dialokasikan.

Kontrak antara *agent* dan *principal* bisa dalam bentuk kontrak kerja dan kontrak pinjaman. Kontrak kerja dilakukan oleh pemilik perusahaan dengan manajer, sedangkan kontrak pinjaman dilakukan oleh manajer perusahaan dan pemberi pinjaman. Contoh dalam kontrak pinjaman, pemberi pinjaman sebagai *principal* dan manajer perusahaan sebagai *agent*. Sedangkan dalam kontrak kerja, pemilik perusahaan sebagai *principal* dan manajer sebagai *agent*. Model agensi individu diasumsikan semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri, sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent* (Scott, 2001 dalam Pefri, 2009).

Pihak *principal* termotivasi mengadakan kontrak untuk mensejahterakan dirinya dengan tingkat keuntungan yang selalu meningkat. Sedangkan *agent* termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi dan psikologisnya antara lain dalam hal memperoleh investasi, pinjaman, maupun kontrak kompensasi.

Teori agensi mengimplikasikan adanya asimetri informasi antara manajer sebagai *agent* dan pemilik (pemegang saham) sebagai *principal*. Asimetri informasi muncul ketika manajer lebih mengetahui tentang

informasi internal dan prospek perusahaan di masa mendatang dibandingkan pemegang saham dan *stakeholder* lainnya, dengan demikian, asimetri informasi akan mendorong timbulnya *moral hazard*.

Teori keagenan berusaha untuk menjawab masalah keagenan yang terjadi jika pihak-pihak yang saling bekerja sama memiliki tujuan dan pembagian kerja yang berbeda. Teori keagenan secara khusus membahas tentang adanya hubungan keagenan, dimana satu pihak tertentu (*principal*) mendelegasikan pekerjaan kepada pihak lain (*agent*), yang melakukan pekerjaan.

Deni dan Rika (2005) dalam Herlina (2009) menyebutkan bahwa teori keagenan ditekankan untuk mengatasi dua permasalahan yang dapat terjadi dalam hubungan keagenan. Pertama, adalah masalah keagenan yang timbul pada saat: (a) keinginan-keinginan atau tujuan-tujuan dari *principal* dan *agent* berlawanan, dan (b) merupakan suatu hal yang sulit atau mahal bagi *principal* untuk melakukan verifikasi tentang apa yang benar-benar dilakukan oleh *agent*. Permasalahannya adalah *principal* tidak dapat memverifikasi apakah *agent* telah melakukan sesuatu secara tepat. Kedua, masalah pembagian risiko yang timbul pada saat *principal* dan *agent* memiliki sikap yang berbeda terhadap risiko.

Masalah keagenan dapat diatasi dengan beberapa cara, cara yang sering digunakan yaitu dengan memberi imbalan berupa saham saja, biaya keagenan akan semakin kecil karena manajer kurang terdorong untuk melakukan manipulasi, tetapi sulit mencari manajer yang bersedia

menerima persyaratan tersebut. Kedua, pemilik melakukan pengawasan ketat atas setiap tindakan manajemen, tetapi ini akan memakan biaya besar dan tidak efisien. Jalan yang terbaik adalah memberi imbalan manajer yang dikaitkan dengan prestasi yang dicapainya serta dibarengi dengan melakukan pengawasan yang ketat sampai tingkat tertentu.

Dalam penelitian Dwi (2005) menyebutkan ada beberapa hal yang cenderung mendorong manajer untuk melakukan yang terbaik bagi pemegang saham. **Pertama**, ancaman pemecatan, ini akan merusak reputasi manajer dan menghambat karirnya sehingga sangat ditakuti manajer. **Kedua**, ancaman pengambilalihan, jika manajer tidak dapat menjual saham dengan harga yang tinggi, atau manajer itu menjual saham dengan harga yang terus-menerus turun sampai titik tertentu, maka manajer tersebut akan diambil alih kekuasaannya oleh manajer lain, sehingga manajer yang tidak sukses akan turun jabatan. **Ketiga**, pembenahan struktur insentif manajer, yaitu dengan memberikan bonus. Saham bonus adalah suatu bentuk program yang menawarkan saham kepada manajer perusahaan berdasarkan prestasi kerjanya selama periode tertentu, dimana prestasi diukur dengan laba per saham atau dengan ukuran lain.

2. Nilai Perusahaan.

Samuel (2000) dalam Andri dan Hanung (2007), menjelaskan bahwa *entrprise value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan

indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan berarti nilai jual perusahaan atau nilai tambah bagi pemegang saham. Karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham.

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 profesionalnya.

Fakta menunjukkan bahwa nilai kekayaan yang ditunjukkan pada neraca tidak memiliki hubungan dengan nilai perusahaan, hal ini disebabkan perusahaan memiliki kekayaan yang tidak bisa terlihat dalam neraca, seperti manajemen yang baik, reputasi yang baik, dan prospek yang sangat cerah.

Investor dapat mengetahui nilai perusahaan melalui penggunaan rasio-rasio keuangan. Rasio nilai perusahaan memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan di masa lampau dan prospeknya di masa yang akan datang.

Salah satu rasio yang dinilai bisa memberikan informasi paling baik adalah *Tobin's Q* atau *Q ratio*, karena rasio ini bisa menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan, seperti misalnya

terjadinya perbedaan *cross-sectional* dalam pengambilan keputusan investasi dan diversifikasi (Claessens dan Fan dalam Sukmawati, 2004). *Tobin's Q* diyakini bisa memberikan gambaran mengenai penilaian terhadap perusahaan, karena *Tobin's Q* didapat dari nilai ekuitas ditambah dengan nilai pasar hutang dibagi dengan nilai buku aktiva. Aset yang diperhitungkan dalam *Tobin's Q* menunjukkan semua aset perusahaan tidak hanya ekuitas perusahaan. Semakin besar nilai rasio *Tobin's Q* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik dan memiliki *intangible assets* yang semakin besar (Sukmawati, 2004).

3. *Investment Opportunity Set (IOS)*.

Menurut Smith dan Watts (1992) dalam Pefri (2009), perusahaan adalah kombinasi antara nilai *asset in place* dengan pilihan investasi di masa yang akan datang. Pilihan investasi merupakan suatu kesempatan untuk berkembang, namun seringkali perusahaan tidak selalu dapat melaksanakan semua kesempatan investasi di masa mendatang. Bagi perusahaan yang tidak dapat menggunakan kesempatan investasi tersebut akan mengalami suatu pengeluaran yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai kesempatan yang hilang. Nilai kesempatan investasi merupakan nilai sekarang dari pilihan-pilihan perusahaan untuk membuat investasi di masa mendatang. Menurut Kole (1991) dan Gaver & Gaver (1993) dalam Pefri (2009), nilai IOS bergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang

(future discretionary expenditure) yang pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan return yang lebih besar dari biaya modal (*cost of equity*) dan dapat menghasilkan keuntungan.

Karakteristik perusahaan yang mengalami pertumbuhan dapat diukur antara lain dengan peningkatan penjualan, pembuatan produk baru atau diversifikasi produk, perluasan pasar, ekspansi atau peningkatan kapasitas, penambahan aset, mengakuisisi perusahaan lain, investasi jangka panjang, dan lain-lain. Gaver & Gaver (1993) dalam Pefri (2009) menyatakan bahwa pilihan pertumbuhan memiliki pengertian yang fleksibel dan tidak hanya berupa proyek baru. Perusahaan yang bertumbuh tidak selalu merupakan perusahaan kecil atau aktif melakukan penelitian & pengembangan. Gaver & Gaver (1993) dalam Pefri (2009) juga menyatakan bahwa pilihan investasi dimasa depan tidak hanya pada proyek-proyek yang didanai dari kegiatan riset dan 5 pengembangan, namun juga dengan kemampuan mengeksploitasi kesempatan memperoleh keuntungan.

Secara umum dapat dikatakan bahwa IOS menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat tergantung pada pilihan *expenditure* perusahaan untuk kepentingan di masa yang akan datang. Dengan demikian IOS bersifat tidak dapat diobservasi, sehingga perlu dipilih suatu proksi yang dapat dihubungkan dengan variabel lain dalam

perusahaan, misalnya variabel pertumbuhan, variabel kebijakan dan lain-lain.

4. *Corporate Governance*

a. *Definisi corporate governance*

Daniri (2005) dalam Pefri (2009) mendefinisikan *corporate governance* sebagai hubungan antara ketiga organ utama perusahaan yakni RUPS, dewan direksi, dewan komisaris. Suasana kemitraan, keseimbangan hubungan dan efektifitas kerja ketiganya tanpa saling intervensi akan sangat penting bagi terciptanya mekanisme *check and balance* (keseimbangan peran dan fungsi organ perusahaan), pengawasan, pertanggungjawaban, dan pengendalian perusahaan, sehingga perusahaan dapat memberikan nilai tambah kepada pemegang saham secara berkesinambungan dalam jangka panjang, dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder*, berlandaskan pada peraturan perundang-undangan dan norma yang berlaku.

Menurut *Organization for Economic Corporation and Development* (OECD) dalam Herlina (2007), *corporate governance* adalah sistem yang dipergunakan untuk mengarahkan dan mengendalikan kegiatan bisnis perusahaan. *Corporate governance* mengatur pembagian tugas, hak dan kewajiban mereka yang berkepentingan terhadap kehidupan perusahaan, termasuk para pemegang saham, dewan pengurus, para manajer, dan semua anggota *the stakeholders* non-pemegang saham.

Berkaitan dengan masalah keagenan, *corporate governance* merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan. Menurut Shleifer dan Vishniy dalam Pefri (2009), *corporate governance* berkaitan dengan bagaimana para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan mencuri atau menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana atau kapital yang telah ditanamkan oleh investor, dan berkaitan dengan bagaimana para investor mengontrol para manajer.

Menurut dua pakar manajemen Jill Solomon dan Aris Solomon dalam Herlina (2009) mendefinisikan *corporate governance* sebagai sistem yang mengatur hubungan antara perusahaan (diwakili oleh *Board of Directors*) dengan pemegang saham. *Corporate governance* juga mengatur hubungan dan pertanggung jawaban atau akuntabilitas perusahaan kepada seluruh anggota *the stakeholders* non-pemegang saham.

b. Prinsip-prinsip GCG

Daniri dalam Pefri (2007) mengungkapkan bahwa dalam prinsip GCG terdapat lima unsur, yaitu:

- 1) *Transparency* (keterbukaan informasi). Transparansi bisa diartikan sebagai keterbukaan informasi, baik dalam proses pengambilan keputusan maupun dalam mengungkapkan informasi material dan relevan mengenai perusahaan.
- 2) *Accountability* (akuntabilitas). Akuntabilitas adalah kejelasan fungsi, struktur, sistem, dan pertanggungjawaban organ perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif, serta mendukung usaha untuk menjamin keseimbangan kepentingan manajemen dan pemegang saham sebagaimana diawasi oleh dewan komisaris.
- 3) *Responsibility* (pertanggungjawaban). Pertanggungjawaban perusahaan adalah kesesuaian (kepatuhan) di dalam pengelolaan perusahaan terhadap prinsip korporasi yang sehat serta peraturan perundangan yang berlaku.
- 4) *Independency* (kemandirian). Kemandirian adalah suatu keadaan di mana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh/tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.
- 5) *Fairness* (keadilan). Keadilan didefinisikan sebagai perlakuan yang adil dan setara di dalam memenuhi hak-hak *stakeholder* yang timbul berdasarkan perjanjian serta peraturan perundangan yang berlaku.

c. Tujuan *corporate governance*

The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG, 2000) mengungkapkan bahwa penerapan *corporate governance* ini mempunyai beberapa tujuan yang ingin dicapai, yaitu:

- 1) Meraih kembali kepercayaan investor dan kreditor nasional dan internasional.
- 2) Meningkatkan efisiensi dan efektifitas kerja dewan pengurus dan manajemen perusahaan.
- 3) Melindungi hak dan kepentingan pemegang saham serta para anggota *the stakeholders* non-pemegang saham.
- 4) Meminimalkan *cost of capital* dengan menekan risiko yang dihadapi kreditor.
- 5) Meningkatkan nilai perusahaan dan para pemegang saham.
- 6) Mengangkat citra perusahaan.

d. Manfaat GCG

Manfaat GCG Daniri dalam Pefri (2009), antara lain:

- 1) Mengurangi *agency cost*, yaitu suatu biaya yang harus ditanggung pemegang saham sebagai akibat pendelegasian wewenang kepada pihak manajemen. Biaya-biaya ini dapat berupa kerugian yang diderita perusahaan sebagai akibat penyalahgunaan wewenang (*wrong-doing*), ataupun berupa biaya pengawasan yang timbul untuk mencegah terjadinya hal tersebut.

- 2) Mengurangi biaya modal (*cost of capital*), yaitu sebagai dampak dari pengelolaan perusahaan yang baik, menyebabkan tingkat bunga atas dana atau sumber daya yang dipinjam oleh perusahaan semakin kecil seiring dengan turunnya tingkat risiko perusahaan.
- 3) Meningkatkan nilai saham perusahaan sekaligus dapat meningkatkan citra perusahaan di mata publik dalam jangka panjang.
- 4) Menciptakan dukungan para *stakeholder* dalam lingkungan perusahaan tersebut terhadap keberadaan perusahaan dan berbagai strategi dan kebijakan yang ditempuh perusahaan.

e. Mekanisme *Corporate Governance*.

Salah satu cara yang paling efisien dalam rangka untuk mengurangi konflik kepentingan dan memastikan pencapaian tujuan perusahaan diperlukan keberadaan peraturan dan mekanisme pengendalian yang secara efektif mengarahkan operasional perusahaan, serta mengidentifikasi pihak-pihak yang mempunyai kepentingan berbeda.

Corporate governance merupakan suatu mekanisme yang digunakan untuk memastikan bahwa supplier keuangan, misalnya pemegang saham (*shareholders*) dan pemberi pinjaman (*bondholders*), dari perusahaan memperoleh pengembalian (*return*) dari kegiatan yang dijalankan oleh manajer, atau dengan kata lain bagaimana supplier keuangan perusahaan melakukan kontrol

terhadap manajer (Schleifer dan Vishniy dalam Pratana dan Machfoeds, 2003). Mekanisme tersebut meliputi mekanisme internal, seperti struktur dewan direksi, kepemilikan manajerial, kompensasi eksekutif, dan mekanisme eksternal, seperti pasar untuk kontrol perusahaan, kepemilikan institusional, dan tingkat pendanaan dengan hutang (*debt financing*).

1) Komite audit.

Komite audit adalah seseorang yang bertugas memberikan pendapat professional yang independen kepada dewan komisaris atas laporan yang disajikan oleh direksi kepada dewan komisaris. Peran utama komite audit adalah menyediakan evaluasi independen atas fungsi pelaporan keuangan perusahaan, khususnya hal ini meliputi membenahi laporan keuangan yang baik untuk *shareholder* maupun lainnya dan etika bisnis perusahaan (Fisher dalam Pefri, 2009). Keberadaan komite audit diukur dengan menggunakan variabel *dummy*, bila perusahaan sampel memiliki komite audit maka dinilai 1, jika sebaliknya dinilai 0.

2) Komposisi komisaris independen.

Komisaris dipilih oleh dan bertanggung jawab kepada RUPS. Dewan komisaris mempunyai tanggung jawab untuk mengawasi direksi dalam hal melaksanakan tugas sebaik-baiknya demi kepentingan perusahaan dan pemegang saham, memastikan perusahaan selalu melaksanakan tanggung jawab sosial, dan

memantau efektifitas penerapan GCG yang dilaksanakan perusahaan. Dengan demikian tujuan GCG, yaitu meningkatkan nilai perusahaan dan para pemegang saham dapat tercapai.

Vafeas dalam Gideon (2005) mengatakan bahwa selain kepemilikan manajerial, peranan komposisi dewan komisaris juga diharapkan dapat meningkatkan kualitas laba dengan membatasi tingkat manajemen laba melalui fungsi monitoring atas pelaporan keuangan. Indikator komposisi dewan komisaris merupakan keseluruhan jumlah anggota dewan dalam perusahaan.

3) Kepemilikan institusional.

Kepemilikan institusional dapat diukur dengan menggunakan indikator persentase jumlah saham yang dimiliki pihak institusional dari seluruh jumlah saham yang beredar. Menurut Siswanto dan Aldridge (2005) dalam Pefri (2009), kepemilikan institusional memiliki kemampuan atau peran, yaitu:

- a) Untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga mengurangi tindakan manajemen untuk melakukan kecurangan dalam laporan keuangan.
- b) Sebagai sumber informasi perusahaan yang kredibel bagi investor lain yang mempunyai hubungan dekat dengan mereka. Informasi dari investor institusional dianggap kredibel jika mereka telah cukup lama menanamkan dananya pada perusahaan yang

bersangkutan dan jumlah investasi dana mereka cukup substansial.

c) Mengajukan suara dalam rapat-rapat pemegang saham (voting).

Pihak institusional mulai menyadari bahwa voting terhadap keputusan penting yang dapat mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan, merupakan salah satu sarana untuk memonitor kegiatan dewan pengurus dan manajemen perusahaan.

Philippines dalam Pefri (2009) mengutarakan salah satu faktor intern perusahaan yang memengaruhi penerapan prinsip-prinsip GCG adalah struktur kepemilikan dan sumber dana operasi perusahaan. Salah satu contoh, fokus utama GCG di negara maju seperti Amerika Serikat dan Inggris adalah perlindungan hak dan kepentingan pemegang saham, terutama pemegang saham atau investor institusional.

4) Kepemilikan manajerial

Jansen dan Meckling dalam Hamonangan dan Machfoeds (2006) menyatakan bahwa untuk meminimalkan konflik keagenan adalah dengan meningkatkan kepemilikan manajerial di dalam perusahaan. Kepemilikan manajerial adalah persentase saham yang dimiliki oleh manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (komisaris dan direksi). Kepemilikan manajerial yang besar dapat mencegah manajer untuk melakukan manipulasi laporan keuangan, karena

dengan adanya saham yang dimiliki oleh manajer maka manajer memiliki kepentingan yang sama dengan pemegang saham lainnya.

5. Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (*Corporate Social Responsibility*)

Perusahaan semakin menyadari bahwa kelangsungan hidup perusahaan juga tergantung dari hubungan perusahaan dengan masyarakat dan lingkungannya tempat perusahaan beroperasi. Pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan merupakan salah satu cara perusahaan untuk membangun, mempertahankan, dan melegitimasi kontribusi perusahaan dari sisi ekonomi dan politis (Haniffa *et al* dalam Nurlela dan Islahuddin 2008).

Pertanggung jawaban sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility* adalah mekanisme suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sisi sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholders*, yang melebihi tanggung jawab organisasi di bidang hukum (Darwin dan Anggraini, 2006 dalam Nurlela dan Islahuddin 2008). Berbeda dengan pengertian yang diberikan Ivancevic dalam Hasibuan (2001), tanggung jawab sosial diartikan bahwa perusahaan mempunyai tanggung jawab pada tindakan yang memengaruhi konsumen, masyarakat, dan lingkungan.

Sedangkan menurut *The World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD), *Corporate Social Responsibility* diartikan

sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerja sama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat bagi bisnis sendiri maupun untuk pembangunan (Nurlela dan Islahuddin, 2008).

Menurut Tanaya dalam Nurlela dan Islahuddin (2008) terdapat 7 (tujuh) manfaat CSR yaitu: daya saing berkelanjutan (*sustainable competitiveness*), peluang bisnis baru, menarik serta mempertahankan investor dan mitra bisnis, kerja sama dengan komunitas lokal, menghindari krisis akibat malpraktik, dukungan pemerintah dan modal politik. CSR sangat berhubungan erat dengan pembangunan berkelanjutan (*sustainable development*), artinya suatu perusahaan dalam melaksanakan aktifitasnya harus mendasarkan keputusannya tidak semata pada faktor keuangan belaka seperti halnya keuntungan atau deviden, melainkan juga harus berdasarkan konsekuensi sosial untuk saat ini maupun jangka panjang (Nurmansyah, 2006 dalam Nurlela dan Islahuddin, 2008).

Konsep *Corporate Social Responsibility* (CSR) melibatkan tanggung jawab kemitraan antara pemerintah, lembaga sumberdaya masyarakat serta komunitas setempat (lokal). Kemitraan ini tidaklah bersifat pasif dan statis. Kemitraan ini merupakan tanggung jawab bersama secara sosial antara *stakeholder*.

Pertanggungjawaban sosial perusahaan diungkapkan dalam laporan yang disebut *Sustainability Reporting*. *Sustainability Reporting* adalah pelaporan mengenai kebijakan ekonomi, lingkungan dan sosial, pengaruh dan kinerja organisasi dan produknya di dalam konteks pembangunan berkelanjutan (*sustainable development*) (Nurlela dan Islahuddin, 2008). *Sustainability Reporting* meliputi pelaporan mengenai ekonomi, lingkungan dan pengaruh sosial terhadap kinerja organisasi (ACCA, 2004 dalam Nurlela dan Islahuddin, 2008). Menurut Anggraini dalam Nurlela dan Islahuddin (2008) mengatakan bahwa *Corporate Sustainability Reporting* terbagi menjadi 3 kategori yaitu kinerja ekonomi, kinerja lingkungan dan kinerja sosial.

Gray dalam Hasibuan (2001) menyatakan dalam memenuhi informasi yang dibutuhkan masyarakat terutama *stakeholder*, perusahaan harus dapat menilai *substantive environment*, yang terdiri atas *primary level*, *secondary level*, dan *tertiary level*.

- a. *Primary level* menggambarkan interaksi medium perusahaan manufaktur dengan lingkungan pemegang saham, pemerintah daerah, bank, dana pensiun dan asuransi, konsumen, karyawan, industri-industri lokal dan sebagainya dimana mereka berhak mendapat informasi pertanggungjawaban. Sedangkan dari sudut perusahaan mereka mempunyai pengaruh yang langsung dengan keberadaan dan kesuksesan perusahaan berinteraksi dengan lingkungannya berarti memelihara *goodwill* dan legitimasi.

- b. *Secondary level* menggambarkan interaksi sosial perusahaan yang beranggapan bahwa tujuan orientasi laba yang sempit berarti memelihara *stakeholders* hanya untuk jangka waktu yang pendek saja. Pada level ini menggambarkan interaksi medium perusahaan yang lebih luas yaitu penggunaan infrastruktur estetika, kesehatan karyawan dan kepuasan status, opsi konsumen dan kesejahteraan, advertensi, sampah sisa, teknologi baru dan sumber-sumber, dan *social opportunity cost*.
- c. *Tertiary level* menggambarkan interaksi dan system organisasi yang lebih kompleks yang menyangkut seperti apa yang diinginkan masyarakat, sehingga menghasilkan pilihan dan sistem di masa yang akan datang. Interaksi tersebut berhubungan dengan: kualitas kebebasan, sikap (moral, budaya, dan estetika), tingkat informasi (memperoleh berita), warisan budaya, dunia ketiga, system, pilihan individu, kesehatan, lingkungan dan system hukum yang adil.

B. Penelitian Terdahulu dan Penurunan Hipotesis

1. *Investment Opportunity Set (IOS)* dan Nilai Perusahaan.

Munculnya istilah IOS pertama kali dikemukakan oleh Myers (1977) dan Subekti (2001) dalam Andri dan Hanung (2007) yang menguraikan pengertian perusahaan, yaitu sebagai satu kombinasi antara aktiva riil (*assets in place*) dan opsi investasi masa depan. Opsi investasi masa depan ini kemudian dikenal sebagai set kesempatan investasi atau *Investment Opportunity Set (IOS)*.

Kallapur dan Trombley (2001) dalam Andri dan Hanung (2007) menyatakan bahwa kesempatan investasi perusahaan merupakan komponen penting dari nilai pasar. Hal ini disebabkan *Investment Opportunity Set (IOS)* atau set kesempatan investasi dari suatu perusahaan memengaruhi cara pandang manajer, pemilik, investor dan kreditor terhadap perusahaan. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (*signalling theory*).

Kallapur dan Trombley (2001) dalam Andri dan Hanung (2007) menyatakan bahwa kesempatan investasi perusahaan merupakan komponen penting dari nilai pasar. Penelitian yang dilakukan Andri dan Hanung (2007) menyimpulkan bahwa IOS berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis yang dapat diajukan adalah:

H₁: IOS berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Keberadaan Komite Audit dan Nilai Perusahaan.

Keberadaan komite audit dapat mengurangi sifat *oportunistic* manajemen yang melakukan manajemen laba dengan cara, mengawasi laporan keuangan dan melakukan pengawasan pada audit internal.

Keberadaan komite audit dapat meningkatkan efektifitas kinerja perusahaan. Jika kinerja perusahaan meningkat maka kemungkinan besar harga saham perusahaan akan naik, jika harga saham naik berarti nilai perusahaan tercapai.

Penelitian yang dilakukan Siallagan Macfoedz (2006) serta Andri dan Hanung (2007) menyimpulkan bahwa keberadaan komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dihitung dengan Tobin's Q, sehingga hipotesis yang dapat diajukan:

H₂: Keberadaan komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan

3. Komposisi Dewan Komisaris Independen dan Nilai Perusahaan.

Fungsi dewan komisaris adalah memastikan bahwa perusahaan telah melakukan tanggung jawab sosial dan mempertimbangkan kepentingan berbagai *stakeholders* perusahaan serta memonitor efektifitas pelaksanaan *good corporate governance*. Apabila dewan komisaris tersebut melaksanakan tugasnya dengan baik maka kinerja perusahaan akan meningkat. Jika kinerja perusahaan meningkat kemungkinan harga saham perusahaan juga meningkat.

Hasil penelitian Brown dan Caylor (2004) dalam Andri dan Hanung (2007) serta Kusumawati dan Riyanto (2005) dalam Andri dan Hanung (2007) menyimpulkan bahwa komposisi dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis yang dapat diajukan adalah:

H₃: Komposisi komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan.

Struktur kepemilikan institusional dipercaya mampu memengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja

perusahaan dalam mencapai tujuannya yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena adanya kontrol yang mereka miliki (Wahyudi dan Prawesti, 2006 dalam Andri dan Hanung, 2007).

Monitoring yang dilakukan oleh investor institusional akan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Jika kinerja perusahaan tersebut naik kemungkinan harga saham akan naik. Jika harga saham naik artinya nilai perusahaan tercapai.

Penelitian yang dilakukan Siallagan dan Machfoedz (2006) serta Andri dan Hanung (2007) menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis yang dapat diajukan adalah:

H₅: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5. Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan.

Kepemilikan manajerial akan menyejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham (*outsider ownership*), sehingga akan memperoleh manfaat langsung dari yang diambil serta menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Semakin besar porsi kepemilikan manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang notabene adalah dirinya sendiri. Kondisi ini akan mengakibatkan meningkatnya kinerja perusahaan. Jika kinerja perusahaan tersebut meningkat kemungkinan besar harga saham akan naik. Jika harga saham naik artinya nilai perusahaan tercapai.

Saillagan dan Macfoedz (2006) serta Andri dan Hanung (2007) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis yang dapat diajukan adalah:

H6: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

6. Pengungkapan *Coorporate Social Responsibility* dan nilai perusahaan.

Rika dan Islahuddin (2008) menyatakan bahwa pengungkapan sosial dalam laporan tahunan yang *go public* telah terbukti berpengaruh terhadap volume perdagangan saham bagi perusahaan yang masuk dalam 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 hipotesis yang dapat diajukan:

H₆: Pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

C. Model Penelitian

Gambar 2.1.
Gambar Model Penelitian

