

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Pensinyalan (*Signalling Theory*)

Jama'an (2008), mengungkapkan *Signalling Theory* menjelaskan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Brigham dan Houston (2011), menyatakan signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimanakah manajemen memandang prospek perusahaan. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk mereliasasikan keinginan pemilik.

Signalling Theory menyatakan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Hasnawati,2005). Teori sinyal memberikan gambaran bahwa pengeluaran investasi mempunyai sinyal positif terhadap pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan sehingga dapat meningkatkan harga saham.

2. Teori Pemangku Kepentingan (*Theory stakeholder*)

Teori *stakeholder* merupakan teori yang menjelaskan tentang bagaimana manajemen perusahaan memenuhi atau mengelola harapan para stakeholder. Teori *stakeholder* lebih menekankan mengenai akuntabilitas organisasi melebihi kinerja ekonomi keuangan. Teori ini menyatakan bahwa organisasi akan memilih secara sukarela mengungkapkan informasi tentang kinerja lingkungan, sosial dan intelektual mereka, melebihi dan di atas permintaan wajibnya, untuk memenuhi ekspektasi sesungguhnya atau yang diakui oleh *stakeholders*.

Pada dasarnya *stakeholder* dapat mengendalikan dan memiliki kemampuan dalam mempengaruhi kemampuan sumber ekonomi perusahaan. Menurut Ghazali dan Chariri (2007), kekuatan *stakeholder* ditentukan oleh besar kecilnya kekuatan yang dimiliki *stakeholder* atas sumber tersebut. Kekuatan ini berupa kemampuan untuk membatasi pemakaian sumber ekonomi yang terbatas, akses terhadap media yang berpengaruh, kemampuan untuk mengatur perusahaan dan kemampuan untuk mempengaruhi konsumsi atas barang dan jasa yang dihasilkan perusahaan. Bagi sebuah perusahaan, *stakeholder* yang paling terpenting adalah masyarakat dan pemegang peranan penting dalam komunikasi aktivitas-aktivitas perusahaan kepada para *stakeholder* adalah suatu media. Sehingga perusahaan perlu menerapkan prinsip CSR dan *Good Corporate Governance*.

Perkembangan bisnis yang semakin berkembang di zaman ini menuntut agar suatu perusahaan lebih memperhatikan kepada seluruh pemangku kepentingan terhadap perusahaan tersebut dan tidak terbatas pada pemegang saham saja. Hal ini

merupakan suatu tuntutan yang etis dan nantinya akan mendatangkan manfaat ekonomis dan dapat menjaga keberlangsungan dalam bisnis perusahaan tersebut. *Stakeholder* adalah semua pihak baik internal maupun eksternal yang memiliki hubungan baik bersifat memengaruhi maupun dipengaruhi, bersifat langsung maupun tidak langsung oleh perusahaan (Retno, 2012). Dari perspektif hubungan antara perusahaan dengan para pemangku kepentingan terhadap perusahaan inilah teori *stakeholder* kemudian dikembangkan. *Stakeholder* ini meliputi pemasok, masyarakat, pemerintah, kreditor, pemegang saham, karyawan, manajer, dan pemilik perusahaan itu sendiri.

Konsep yang mendasari mengenai siapa saja yang termasuk dalam *stakeholder* perusahaan sekarang ini telah berkembang karena adanya perubahan lingkungan bisnis dan kompleksnya aktivitas bisnis perusahaan. Pemerintah bisa saja dikatakan sebagai *stakeholder* bagi perusahaan.

3. Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Teori legitimasi menyatakan bahwa, organisasi secara terus menerus mencoba untuk memastikan bahwa kegiatan operasinya diterima sesuai dengan batasan dan norma oleh masyarakat, sehingga mereka mencoba untuk meyakinkan bahwa aktivitasnya diterima oleh pihak luar (Deegan dan Unerman, 2006).

Legitimasi masyarakat merupakan salah satu faktor strategis bagi suatu perusahaan untuk mengembangkan perusahaan ke depan. Hal itu dapat dijadikan sebagai cara untuk mengonstruksi strategi perusahaan, terutama terkait dengan cara untuk memposisikan diri ditengah *stakeholder* atau masyarakat. Legitimasi

organisasi dapat dilihat sebagai sesuatu yang diinginkan atau dicari perusahaan dari masyarakat merupakan sesuatu yang ada dimasyarakat yang dicari oleh perusahaan. Dengan demikian yang berarti bahwa legitimasi memiliki manfaat untuk perusahaan dengan jangka panjang (*going concern*). Definisi tersebut mengisyaratkan, bahwa legitimasi merupakan sistem pengelolaan perusahaan berorientasi pada keberpihakan terhadap individu, masyarakat dan pemerintah. Untuk itu, sebagai suatu sistem mengedepankan keberpihakan kepada *society*, operasi perusahaan harus kongruen dengan harapan masyarakat.

Teori legitimasi menyatakan bahwa, organisasi secara terus menerus mencoba untuk memastikan bahwa kegiatan operasinya diterima sesuai dengan batasan dan norma oleh masyarakat, sehingga mereka mencoba untuk meyakinkan bahwa aktivitasnya diterima oleh pihak luar (Deegan dan Unerman, 2006). Keberadaan organisasi akan dapat berlanjut apabila sistem nilai yang digunakan untuk menjalankan kegiatan operasinya sesuai dengan sistem nilai yang dimiliki masyarakat. Kegagalan organisasi dalam memenuhi kontrak sosial, akan menjadikan sebuah ancaman bagi keberlanjutan usaha (*going concern*) organisasi tersebut. Ancaman tersebut dapat berupa pemboikotan produk, pembatasan sumber daya (tenaga kerja, bahan baku, modal keuangan), bahkan hingga pencabutan ijin usaha. Jika organisasi mampu memenuhi kontrak sosial tersebut, maka keberadaan organisasi akan direspon positif oleh masyarakat. Adanya citra/*image* positif dari masyarakat diharapkan mampu meningkatkan laba organisasi, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Isnin dan Yoney, 2013)

4. *Corporate Social Responsibility*

Corporate Social Responsibility merupakan bentuk tindakan yang dimulai dari pertimbangan yang etis oleh suatu perusahaan yang diarahkan untuk meningkatkan ekonomi dengan meningkatkan kualitas hidup karyawan dan masyarakat sekitar perusahaan secara lebih luas. CSR merupakan kontribusi perusahaan untuk membangun perekonomian berkelanjutan dengan memperhatikan beberapa aspek seperti aspek ekonomi, sosial dan lingkungan.

Pengungkapan CSR secara luas akan menyebabkan perusahaan memiliki citra yang baik sehingga akan lebih diminati oleh para investor. Indikator CSR dalam penelitian ini menggunakan indikator menurut *G3 Global Reporting Initiative* (GRI). Indikator yang terdapat dalam GRI yang digunakan dalam penelitian:

- a. Indikator Kinerja Ekonomi
- b. Indikator Kinerja Lingkungan
- c. Indikator Kinerja Tenaga Kerja
- d. Indikator Kinerja Hak Asasi Manusia
- e. Indikator Kinerja Sosial
- f. Indikator Kinerja Produk

5. Profitabilitas

Profitabilitas dapat dikatakan sebagai salah satu alat ukur dari kinerja suatu perusahaan. Penilaian dari profitabilitas dilakukan dengan berbagai

macam cara. Profitabilitas dapat memprediksi keberlangsungan suatu usaha di masa yang akan datang sehingga setiap badan usaha akan selalu meningkatkan profitabilitas dari usahanya. Perusahaan dapat dijamin keberlangsungan hidupnya apabila memiliki profitabilitas yang tinggi.

ROA (*Return on Asset*) atau profitabilitas merupakan salah satu pengukur dari penghasilan atau *income*. ROA merupakan rasio yang penting untuk perusahaan karena akan menunjukkan rasio pengembalian modal oleh pemilik perusahaan. Semakin tinggi ROA maka akan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para investor.

6. Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan merupakan perbandingan besar atau kecilnya suatu usaha dari sebuah perusahaan atau organisasi. Ukuran perusahaan dapat dikatakan sebagai sesuatu yang dapat mengukur besar atau kecilnya nilai dari suatu perusahaan. Ukuran Perusahaan dapat dilihat dari log total aset. Apabila aset perusahaan besar maka manajemen perusahaan dapat menggunakan aset dengan lebih leluasa. Kebebasan yang dimiliki oleh manajemen sebanding dengan kekhawatiran pemilik aset.

7. Kinerja Lingkungan

Kinerja Lingkungan adalah usaha yang dilakukan oleh perusahaan agar tetap menjaga lingkungan sekitar dan tidak menimbulkan dampak negatif

bagi masyarakat yang tinggal disekitar lingkungan perusahaan tersebut. Pengukuran kinerja lingkungan menggunakan PROPER yang merupakan salah satu upaya dari KLH agar perusahaan dapat menjaga kelestarian lingkungan sekitar perusahaan. PROPER diakses melalui web proper.mnlh.co.id. PROPER ini mencakup 5 peringkat warna yakni:

1. Emas dengan skor 5 menggambarkan bahwa perusahaan telah konsisten dalam pelaksanaan bisnis yang beretika, menjaga lingkungan serta bertanggung jawab terhadap lingkungan sekitar.
2. Hijau dengan skor 4 menggambarkan bahwa perusahaan melakukan pengelolaan lingkungan lebih dari yang disyaratkan oleh KLH
3. Biru dengan skor 3 menggambarkan perusahaan melakukan pengelolaan lingkungan sesuai yang disyaratkan oleh KLH
4. Merah dengan skor 2 menggambarkan perusahaan belum melakukan pengelolaan lingkungan yang disyaratkan oleh KLH
5. Hitam dengan skor 1 menggambarkan perusahaan sengaja tidak melakukan pengelolaan lingkungan yang disyaratkan oleh KLH

B. Hasil Penelitian Terdahulu dan Penurunan Hipotesis

1. *Corporate Social Responsibility*

Carrol (1979) mengemukakan konsep piramida CSR yang terdiri dari ekonomi, legal, etika dan filantropi. Arti dari piramida tersebut adalah perusahaan yang terlibat dalam CSR akan bekerja untuk membuat laba, mematuhi hukum, berperilaku etis dan menjadi perusahaan yang baik. Elkington (1997) mengemukakan konsep *triple bottom line* (*people, profit,*

planet) yang artinya bahwa agar perusahaan dapat mempertahankan keberlangsungannya maka perlu memperhatikan 3P, yaitu tidak hanya *profit*, namun juga mampu memberikan kontribusi kepada masyarakat (*people*) serta ikut aktif dalam menjaga kelestarian lingkungan (*planet*) sehingga perusahaan harus seimbang dalam kegiatan sosial, ekonomi dan lingkungan.

Dari dua pandangan tersebut dapat disimpulkan bahwa CSR sangat erat berkaitan dengan masalah etika, hukum dan tanggung jawab sosial. *Signalling theory* adalah teori yang menyatakan bahwa manajer memberikan sinyal berupa tindakan yang dilakukan oleh manajer yang memiliki kinerja bagus, dimana tindakan tersebut tidak mungkin dilakukan oleh manajer yang kinerjanya buruk (Scott, 2012).

Salah satu bentuk pengungkapan sukarela yang berkembang saat ini yaitu publikasi CSR. Melalui publikasi CSR (pengungkapan sosial dan lingkungan) perusahaan dapat memberikan informasi yang lebih cukup dan lengkap berkaitan dengan kegiatan dan pengaruhnya terhadap kondisi sosial masyarakat dan lingkungan (Ghozali dan Chariri 2007). Pengungkapan atas kegiatan CSR adalah sinyal yang bagus bagi investor dan stakeholder bahwa perusahaan aktif dalam melakukan kegiatan CSR, serta nilai pasar perusahaan berada dalam posisi yang bagus. Kinerja sosial perusahaan yang bagus membantu perusahaan untuk memperoleh reputasi dari pasar modal dan pasar utang sehingga membuat nilai suatu perusahaan meningkat (Cecilia dkk,2015).

Penelitian yang pernah dilakukan oleh Arafat et al (2012), Kusumadilaga (2010) dan Susanto (2012) menemukan adanya hubungan positif *Corporate Social Responsibility* dengan nilai perusahaan. Berdasarkan pemikiran diatas maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

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

2. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan dan merupakan salah satu faktor yang menjadi acuan investor dalam membeli saham. Bagi perusahaan, meningkatkan profitabilitas adalah suatu keharusan agar saham perusahaan tetap menarik bagi investor. Para investor melakukan *overview* suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi, karena rasio keuangan mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Apabila investor ingin melihat seberapa besar perusahaan menghasilkan *return* atas investasi yang mereka tanamkan, yang akan di lihat pertamakali adalah rasio profitabilitas, terutama ROA, karena rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan menghasilkan *return* bagi para investor.

ROA sebagai salah satu rasio profitabilitas merupakan indikator yang sangat penting bagi para investor. ROA dibutuhkan investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang berkaitan dengan aset. Pemilihan ROA sebagai proksi dari profitabilitas adalah karena

dalam ROA ditunjukkan, semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba investor yang ditanam pada perusahaan (Van Horn dan John,2005).

Naiknya rasio ROA dari tahun ke tahun pada perusahaan berarti terjadi adanya kenaikan laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan. Naiknya laba bersih dapat dijadikan salah satu indikasi bahwa nilai perusahaan juga naik karena naiknya laba bersih sebuah perusahaan yang bersangkutan akan menyebabkan harga saham yang berarti juga kenaikan dalam nilai perusahaan (Analisa, 2011)

Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modal di perusahaan (Sofyaningsih dan Hardiningsih, 2011). Semakin besarnya minat investor maka nilai perusahaan akan semakin meningkat.

Penelitian yang pernah dilakukan oleh Agustine (2014), Maspupah (2014) dan Cecilia dkk (2015) menemukan adanya hubungan positif profitabilitas dengan nilai perusahaan. Berdasarkan pemikiran diatas maka dapat dikembangkan hipotesis berikut:

H₂: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3. Ukuran perusahaan

Perusahaan yang memiliki total aset dengan jumlah besar atau disebut dengan perusahaan besar akan lebih banyak mendapatkan perhatian dari

investor, kreditor maupun para pemakai informasi keuangan lainnya dibandingkan dengan perusahaan kecil. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar maka pihak manajemen akan lebih leluasa dalam menggunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Kemudahan dalam mengendalikan aset perusahaan inilah yang akan meningkatkan nilai perusahaan (Cecilia dkk, 2015)

Dalam menghadapi guncangan ekonomi, biasanya yang lebih kokoh berdiri adalah perusahaan yang berukuran besar, meskipun tidak menutup kemungkinan dialaminya kebangkrutan, sehingga investor akan lebih cenderung menyukai perusahaan berukuran besar daripada perusahaan kecil (Sujoko dan Soebiantoro, 2007).

Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki “nilai” yang lebih besar. Sehingga dengan total aset perusahaan yang bertambah atau besar, memberikan sinyal bagi para investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut.

Penelitian yang pernah dilakukan oleh Sulistiono (2012) menemukan adanya hubungan positif ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Berdasarkan pemikiran diatas maka dapat dikembangkan hipotesis berikut:

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

4. Kinerja Lingkungan

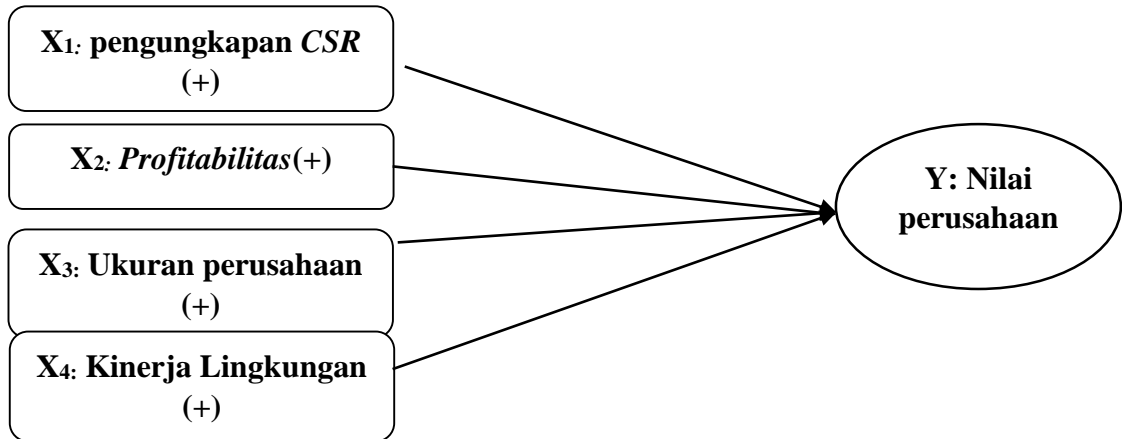
Berdasarkan *legitimacy theory*, legitimasi merupakan bentuk pengakuan keberadaan perusahaan dari masyarakat. Untuk dapat diterima masyarakat (*society*), organisasi harus dapat menyelaraskan antara tujuan ekonomi dengan tujuan lingkungan dan sosialnya. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa apabila perusahaan menginginkan nilai perusahaan meningkat, maka perusahaan harus mampu meningkatkan kinerja/pengelolaan lingkungannya. Hal ini dikarenakan masyarakat selaku konsumen akan menaruh kepercayaannya terhadap legitimasi tersebut (Ulya, 2014).

Investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra/*image* baik di masyarakat, karena berdampak pada tingginya loyalitas konsumen terhadap produk perusahaan. Dengan demikian, dalam jangka panjang penjualan perusahaan akan membaik sehingga profitabilitasnya juga akan meningkat. Jika perusahaan berjalan lancar, maka nilai perusahaan juga akan meningkat (Retno, 2012).

Penelitian yang pernah dilakukan oleh Figgae dan Hahn (2004) dan Al-Najjar (2012) menemukan adanya hubungan positif kinerja lingkungan dengan nilai perusahaan. Berdasarkan pemikiran diatas maka dapat dikembangkan hipotesis berikut:

H4: Kinerja Lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

C. Model Penelitian



Gambar 1
Model Penelitian

