

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### 2.1 Tinjauan Pustaka

##### 2.1.1 Teori keagenan (*Agency Theory*)

*Agency Theory* yang dikembangkan oleh Michael Johnson (Daniri, 2005), seorang professor dari Harvard, memandang bahwa manajemen perusahaan sebagai *agents* bagi para pemegang saham, akan bertindak dengan penuh kesadaran bagi kepentingannya sendiri, bukan sebagai pihak yang arif dan bijaksana serta adil terhadap pemegang saham sebagaimana diasumsikan dalam *stewardship model*.

Berbagai pemikiran tentang *corporate governance* berkembang bertumpu pada *agency theory* di mana pengelolaan perusahaan harus diawasi dan dikendalikan untuk memastikan bahwa pengelolaan dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada berbagai peraturan dan ketentuan yang berlaku.

Dalam teori *agency theory* ini memperlihatkan adanya pendelegasian dari *principal* (*shareholder*) kepada *manager* perusahaan untuk menjalankan perusahaan. Oleh karena ada pendelegasian inilah sering kali terjadi informasi yang asimetri antara *shareholders* dan *manager*.

Upaya ini menimbulkan apa yang dinamakan dengan *Agency Cost*, yaitu biaya yang dikeluarkan sebagai upaya untuk mengurangi kerugian yang mungkin timbul dari ketidakpatuhan *manager*. Biaya-biaya yang mungkin terjadi seperti: biaya untuk pengawasan oleh pemegang saham, biaya yang dikeluarkan oleh manajemen untuk menghasilkan laporan yang transparan (termasuk biaya audit

yang independen dan pengendalian internal), biaya yang terjadi akibat menurunnya nilai kepemilikan pemegang saham sebagai bentuk *bonding expenditures* yang diberikan kepada manajemen dalam bentuk opsi dan berbagai manfaat untuk tujuan menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham.

Meskipun demikian potensi untuk timbulnya *agency problem* tetap ada karena adanya pemisahan antara kepengurusan dengan kepemilikan perusahaan, khususnya di perusahaan-perusahaan publik. Inilah mengapa *corporate governance* yang baik sangat dibutuhkan.

Perbandingan kegiatan antara *corporate governance* dan *corporate management* memperlihatkan bahwa *corporate governance* sangat terkait dengan aspek pengawasan dan akuntabilitas, sementara *corporate management* terkait dengan keputusan-keputusan dan pengendalian eksekutif serta manajemen operasional.

### **2.1.2 Good Corporate Governance (GCG)**

Sebagai sebuah konsep yang makin populer, ternyata GCG tidak mempunyai definisi tunggal. Salah satunya, menurut *Center for European Policy Studies* (CEPS), GCG merupakan seluruh sistem yang dibentuk mulai dari hak (*right*), proses, serta pengendalian, baik yang ada di dalam maupun di luar perusahaan. Hak yang dimaksud adalah hak seluruh *stakeholders* bukan semata *shareholders*. Hak adalah berbagai kekuatan yang dimiliki *stakeholders* secara individual untuk mempengaruhi manajemen. Proses adalah mekanisme dari hak-hak tersebut. Adapun pengendalian merupakan mekanisme yang memungkinkan

*stakeholders* menerima informasi yang diperlukan seputar aneka kegiatan perusahaan (Daniri, 2005).

Menurut Mas Achmad Daniri sendiri GCG didefinisikan sebagai suatu pola hubungan, sistem dan proses yang digunakan oleh organ perusahaan (Direksi, Dewan Komisaris, RUPS) guna memberikan nilai tambah kepada pemegang saham secara berkesinambungan dalam jangka panjang, dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders* lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan norma yang berlaku.

Institusi sekaliber World Bank, IMF, OECD, dan APEC melontarkan beberapa prinsip dasar GCG seperti: *fairness, transparency, accountability, stakeholder concern*. Serta menyimpulkan bahwa penerapan GCG dapat menolong perusahaan dan perekonomian negara yang sedang tertimpa krisis bangkit menuju ke arah yang lebih sehat, mampu bersaing, dikelola secara dinamis dan profesional. Ujungnya adalah daya saing yang tangguh, yang diikuti pulihnya kepercayaan investor. Organisasi seperti Cadbury report (UK) dan Treadway Report (US) secara mendasar menyebutkan keruntuhan perusahaan-perusahaan publik seperti: Enron, Worldcom, Tyco, London & Commonwealth, Poly Peck, Maxwell, dan perusahaan lainnya disebabkan kegagalan strategi maupun praktek curang dari manajemen puncak yang berlangsung tanpa terdeteksi dalam waktu yang cukup lama karena lemahnya pengawasan yang independen dari *corporate boards*.

Prinsip dasar yang dipegang dalam *corporate governance* (Daniri, 2005):

1. *Transparency* (Keterbukaan Informasi)

Transparansi bisa diartikan sebagai keterbukaan informasi, baik dalam proses pengambilan keputusan maupun dalam mengungkapkan informasi material dan relevan mengenai perusahaan. Menurut peraturan pasar modal Indonesia, yang dimaksud sebagai informasi material dan relevan adalah informasi yang dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham perusahaan tersebut, atau yang mempengaruhi secara signifikan risiko serta prospek usaha perusahaan yang bersangkutan.

Oleh karena itu, pengungkapan hal-hal materi mengenai organisasi harus tepat waktu dan seimbang untuk memastikan bahwa semua investor memiliki akses informasi yang jelas dan faktual. Organisasi harus mengklarifikasi dan membuat publik mengetahui peran dan tanggung jawab direksi dan manajemen untuk memberikan pemegang saham akuntabilitas. Mereka juga harus menerapkan prosedur untuk verifikasi secara independen dan menjaga integritas pelaporan keuangan perusahaan.

2. *Accountability* (Akuntabilitas)

Akuntabilitas adalah kejelasan fungsi, struktur, sistem dan pertanggungjawaban organ perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif. Kewajiban untuk memilih Komisaris Independen dan Komite Audit sebagaimana yang ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia, merupakan salah satu implementasi prinsip ini. Berupa pemberdayaan fungsi pengawasan Dewan Komisaris.

### 3. *Responsibility*

Pertanggungjawaban perusahaan adalah kesesuaian (kepatuhan) di dalam pengelolaan perusahaan terhadap prinsip korporasi yang sehat serta peraturan perundangan yang berlaku. Prinsip ini diharapkan menyadarkan perusahaan bahwa dalam kegiatan operasinya seringkali ia menghasilkan dampak yang negatif yang harus ditanggung oleh masyarakat.

### 4. *Independency*

Adalah suatu keadaan di mana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh atau tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat. Independensi sangat penting sekali terutama dalam proses mengambil keputusan, hilangnya independensi berarti hilangnya objektivitas dalam mengambil keputusan.

### 5. *Fairness*

Secara sederhana kesetaraan dan kewajaran bisa didefinisikan sebagai perlakuan yang adil dan setara di dalam memenuhi hak-hak *stakeholders* yang timbul berdasarkan perjanjian serta peraturan perundangan yang berlaku. *Fairness* juga mencakup adanya kejelasan hak-hak pemodal, sistem hukum dan penegakan peraturan untuk melindungi hak-hak investor khususnya pemegang saham minoritas dari berbagai bentuk kecurangan, seperti: *insider trading*, *fraud* (penipuan), KKN, dan lain-lain. *Fairness* juga diharapkan memberi perlindungan kepada perusahaan terhadap praktek korporasi yang

merugikan. Artinya *fairness* adalah jiwa untuk memonitor dan menjamin perilaku yang adil di antara beragam kepentingan dalam perusahaan.

### **2.1.3 Stakeholders**

Orang, kelompok, atau organisasi yang memiliki kepentingan secara langsung maupun tidak langsung dalam sebuah organisasi karena dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh tindakan, tujuan, dan kebijakan organisasi. *Stakeholders* (pemangku kepentingan) kunci dalam organisasi bisnis termasuk kreditur, pelanggan, direksi, karyawan, pemerintah (dan agen mereka), pemilik (pemegang saham / *stokeholder*), pemasok, serikat pekerja, dan komunitas di mana bisnis itu mengambil sumber dayanya. Semua pemangku kepentingan yang tidak sama dan berbeda pemangku kepentingan berhak untuk pertimbangan yang berbeda. Sebagai contoh, pelanggan perusahaan mempunyai hak untuk praktek bisnis wajar, tetapi tidak berhak untuk diperlakukan sebagai karyawan perusahaan (Businessdictionary, 2010).

### **2.1.4 Corporate Social Responsibility**

#### **2.1.4.1 Pengertian**

*Corporate Social Responsibility* oleh Wineberg dan Rudolph didefinisikan:

*“The contribution that a company makes in society through its core business activities, its social investment and philanthropy programs, and its engagement in public policy”*(Wineberg, 2004:72 dalam Tanundjaja, 2006).

Dalam Konsep Piramida CSR yang dikembangkan Archie B. Carrol memberikan justifikasi teoritis dan logis mengapa sebuah perusahaan perlu menerapkan CSR bagi masyarakat di sekitarnya. Dalam pandangan Carrol, CSR adalah puncak piramida yang erat terkait, dan bahkan identik dengan tanggung jawab filantropis (Tanundjaja, 2006).

Sebagaimana pendapat yang menyatakan bahwa tujuan ekonomi dan sosial adalah terpisah dan bertentangan adalah pandangan yang keliru. Perusahaan tidak berfungsi secara terpisah dari masyarakat sekitarnya. Faktanya, kemampuan perusahaan untuk bersaing sangat tergantung pada keadaan lokasi di mana perusahaan itu beroperasi. Oleh karena itu, piramida CSR yang dikembangkan Archie B. Carrol harus difahami sebagai satu kesatuan (Tanundjaja, 2006). Sebab, CSR merupakan kepedulian perusahaan didasari tiga prinsip yang dikenal dengan istilah *triple bottom lines* oleh Elkington, yaitu *profit*, *people* dan *plannet* (3P).

1. *Profit*, perusahaan tetap harus berorientasi untuk mencari keuntungan ekonomi yang memungkinkan untuk terus beroperasi dan berkembang.
2. *People*, perusahaan harus memiliki kepedulian terhadap kesejahteraan manusia. Beberapa perusahaan mengembangkan program CSR seperti pemberian beasiswa bagi pelajar sekitar perusahaan, pendirian sarana pendidikan dan kesehatan, penguatan kapasitas ekonomi lokal, dan bahkan ada perusahaan yang merancang berbagai skema perlindungan sosial bagi warga setempat.
3. *Plannet*, perusahaan peduli terhadap lingkungan hidup dan keberlanjutan keragaman hayati. Beberapa program CSR yang berpijak pada prinsip ini

biasanya berupa penghijauan lingkungan hidup, penyediaan sarana air bersih, perbaikan permukiman, pengembangan pariwisata (*ekoturisme*). (Porter, 2002:5 dalam Tanundjaja 2006).

#### 2.1.4.2 Sejarah

Sejarah CSR dimulai dekade 1950an, menurut Lee, sangat jelas bahwa teori-teori CSR yang mulai muncul di tahun 1950an telah mengalami pergeseran. Hal paling terlihat adalah perubahan yang terjadi di tahun 1990an (gambar 2.1). Pada tingkat analisis, terlihat bahwa sifat makrososial telah bergeser menjadi organisasional; orientasi teoritis yang tadinya lebih bersifat etis dan kewajiban telah menjadi manajerial; orientasi etis yang tadinya eksplisit telah menjadi implisit, dan hubungan antara kinerja CSR dan kinerja keuangan yang tadinya terpisah kemudian berubah menjadi hubungan yang erat (Jalal, 2008).

	50s & 60s		90s
Level of Analysis	Macro-social	→	Organizational
Theoretical Orientation	Ethical/Obligation	→	Managerial
Ethical Orientation	Explicit	→	Implicit
Relationship between CSR & CFP	Exclusive/No discussion	→	Tight coupling

Sumber: Jalal, 2008, *Sejarah dan Masa Depan CSR Menurut Ming-Dong Paul Lee*, Jakarta: Lingkar Studi CSR, hal: 2.

**Gambar 2.1**  
**Sejarah Perkembangan Teori CSR**



Dalam ulasannya (Jalal, 2008) mengatakan tahun 1950an hingga 1960an benar-benar didominasi oleh pemikiran Howard Bowen, sehingga tema besarnya mengenai tanggung jawab sosial pebisnis atau *social responsibilities of businessmen*.

Dekade 1970an ditandai dengan munculnya konsep yang hingga kini masih sangat sering dikutip, yaitu *enlightened self interest*. Konsep ini dilahirkan oleh Wallich dan McGowan (dalam *A New Rationale for Corporate Social Policy*, 1970) yang berupaya menyediakan rekonsiliasi antara tujuan sosial dan ekonomi perusahaan. Mereka dengan tegas menyatakan bahwa CSR akan terus menjadi konsep asing apabila tidak berhasil menunjukkan dirinya konsisten dengan kepentingan pemilik modal. Sejak itu terjadi perubahan radikal dari penelitian-penelitian CSR yang tadinya lebih bersifat normatif menjadi positif, terutama kaitan antara kinerja CSR dan kinerja finansial perusahaan.

Dekade 1980an ditandai dengan maraknya tema kinerja sosial perusahaan (*corporate social performance, CSP*). Penanda utamanya adalah artikel Archie Carroll, *A Threedimensional Conceptual Model of Corporate Performance* (1979). Hal yang sangat penting dalam dekade ini adalah berkembangnya keyakinan bahwa hubungan antara kinerja sosial perusahaan dan kinerja finansial tidaklah bersifat *trade off*. Keduanya bisa berjalan beriringan menuju "*total social responsibility of business*"—yang terdiri dari tanggung jawab ekonomi, legal, etis, dan kebebasan menentukan.

Dekade berikutnya, 1990an, ditandai dengan keruntuhan misteri terbesar dalam manajemen: mengapa perusahaan-perusahaan tertentu secara konsisten

berkinerja lebih baik dibandingkan yang lain. Jawabannya ada pada tema manajemen strategik, yang di antaranya diusung oleh Peter Drucker. Salah satu varian manajemen strategik adalah teori pemangku kepentingan yang dipopularkan oleh Edward Freeman. Ia mempostulatkan bahwa semakin banyak pemangku kepentingan yang dipuaskan oleh perusahaan, maka perusahaan tersebut memiliki kemungkinan semakin besar untuk sukses. Postulat tersebut sangat bermanfaat untuk perkembangan CSR selanjutnya, sehingga studi-studi CSR menjadi semakin bersifat positif dan manajerial.

#### **2.1.4.3 Ruang Lingkup**

*Corporate Social Responsibility* atau yang sering kita sebut sebagai tanggung jawab sosial perusahaan dapat dibagi menjadi 3 hal besar (Solihin, 2009):

a) Tanggung jawab ekonomi

Perusahaan didirikan dengan tujuan mendapatkan keuntungan secara optimal. Berkaitan dengan hal tersebut, para pengelola perusahaan memiliki tanggung jawab ekonomi kepada para pemegang saham dalam bentuk pengelolaan perusahaan untuk menghasilkan laba. Laba tersebut sebagian di antaranya akan dibagikan kepada *Stokeholders* dalam bentuk deviden dan sebagian lainnya dalam bentuk laba ditahan (*retained earning*) yang akan meningkatkan nilai suatu perusahaan untuk proses pengelolaan perusahaan lebih lanjut.

Tanggung jawab ekonomi lainnya adalah kepada para kreditor yang telah menyediakan pinjaman kepada perusahaan. Perusahaan memiliki tanggung jawab untuk membayar cicilan pokok pinjaman dan bunga pinjaman yang jatuh tempo.

b) Tanggung jawab hukum

Walaupun perusahaan didirikan untuk menghasilkan laba namun perusahaan dalam melaksanakan kegiatannya harus memperhatikan hukum dan perundangan yang berlaku. Hukum dan perundangan ini dibentuk oleh pemerintah agar perusahaan dapat berjalan sesuai dengan harapan dari masyarakat. Selain itu hukum juga membantu dalam menciptakan persaingan bisnis yang relatif adil bagi semua perusahaan.

c) Tanggung jawab sosial

Tanggung jawab yang terakhir berupa tanggung jawab sosial perusahaan. Dalam hal ini perusahaan secara sukarela (sadar) turut meningkatkan kesejahteraan komunitas. Secara sukarela dimaksudkan bukan merupakan aktivitas bisnis yang diwajibkan oleh hukum seperti kewajiban membayar pajak atau kepatuhan perusahaan terhadap undang-undang ketenagakerjaan. Tentu saja perusahaan yang dapat melakukan tanggung jawab sosial ini adalah perusahaan yang telah dapat mematuhi peraturan perundangan yang berlaku.

#### 2.1.4.4 Tahap Pengadopsian

Tahapan dalam pengadopsian CSR menurut Robbins dan Coulter (2003; 123) adalah:

a) Tahap awal

CSR lebih tertuju kepada pemilik perusahaan (pemegang saham/*owners*) dan manajer. Pada tahapan ini pemimpin perusahaan akan mengedepankan kepentingan para pemegang saham melalui berbagai upaya untuk menggunakan sumber daya perusahaan seefisien mungkin dan melakukan maksimalisasi laba. Meskipun dalam tahap ini pemimpin perusahaan mematuhi berbagai perundangan yang berlaku, namun pemimpin perusahaan memiliki pandangan bahwa mereka tidak memiliki tanggung jawab sosial kepada masyarakat secara luas.

b) Tahap kedua

Perusahaan mulai mengembangkan CSR-nya kepada para pekerja. Pada tahapan ini manajer perusahaan tidak hanya memperhatikan maksimalisasi laba tetapi juga mulai melakukan perhatian yang besar kepada sumber daya manusia. Hal ini dilakukan karena perusahaan ingin merekrut, memelihara, dan memotivasi para karyawan yang berkualitas. Oleh karena itu manajer akan melakukan upaya untuk memperbaiki kondisi lingkungan kerja, memperhatikan hak-hak perusahaan, meningkatkan keamanan kerja, memberikan kompensasi yang layak, dll.

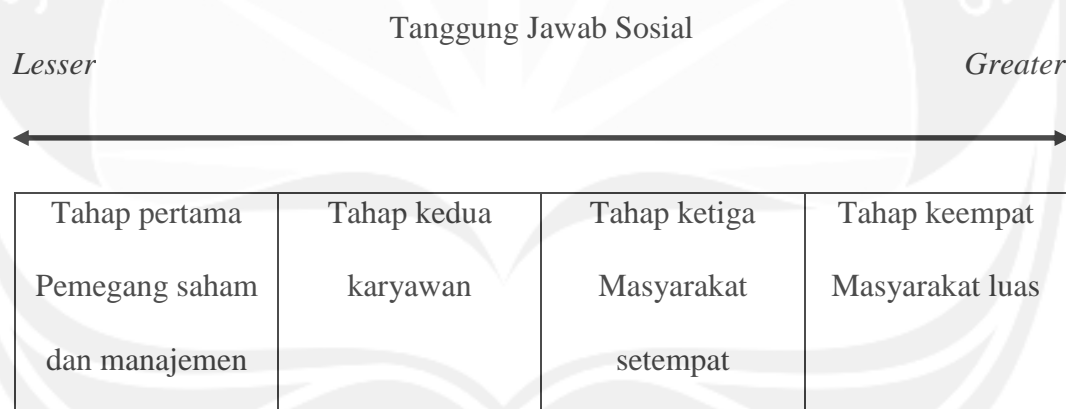
c) Tahap ketiga

Perusahaan mulai mengembangkan CSR kepada para masyarakat sekitarnya yang terkena dampak secara langsung terhadap operasional perusahaan di daerah tempat mereka tinggal.

d) Tahap keempat

Perusahaan tidak hanya mengembangkan CSR kepada masyarakat setempat tetapi juga kepada masyarakat yang lebih luas (*broader society*).

Para manajer memandang bisnis mereka sebagai bagian dari entitas publik dan mereka bertanggung jawab untuk melakukan berbagai kebijakan kepada publik.



Sumber: Stephen P. Robbins dan Mary Coulter, 2003, *Management*, New Jersey: Prentice Hall, hal: 123.

**Gambar 2.2**  
**Tahap Perkembangan Tanggung Jawab Sosial**

### 2.1.5 Nilai Perusahaan

Untuk mengetahui nilai pasar perusahaan di mata investor maka digunakan 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. Ada beberapa rasio untuk

mengukur nilai pasar perusahaan, misalnya *Price-Earning Ratio* (PER), *Market-to-Book Ratio*, *Tobin Q*, dan sebagainya (Siedharta, 2004).

Berikut ini sekilas tentang rasio-rasio tersebut (Ross et all, 2006):

### 1. *Price Earning Ratio* (PER)

*PE Ratio* memperlihatkan seberapa besar investor bersedia membayar per rupiah atau dolar dari pendapatan yang diterimanya, semakin besar *PE Ratio* artinya perusahaan semakin memiliki prospek pertumbuhan ke depan.

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Price per share}}{\text{Earning per share}}$$

$$\text{Dengan Earning per share} = \frac{\text{Net income}}{\text{Share outstanding}}$$

### 2. *Market-to-Book Ratio*

Memperlihatkan bahwa nilai buku adalah total ekuitas (tidak hanya saham biasa) dibagi jumlah *shares outstanding*. *Book value per share* memperlihatkan *historical costs*. Nilai ratio lebih kecil dari pada 1 bisa berarti perusahaan belum bisa menciptakan nilai bagi *stockholders* secara keseluruhan.

$$\text{Market - to - Book Ratio} = \frac{\text{Market value per share}}{\text{Book value per share}}$$

### 3. *Tobin Q*

*Tobin Q* ditemukan oleh seorang peraih Nobel dari Amerika Serikat yaitu James Tobin. *Tobin Q* dapat dirumuskan sebagai perbandingan nilai pasar aset dengan perkiraan jumlah uang yang harus dikeluarkan untuk mengganti

seluruh aset tersebut pada saat ini, sehingga dapat ditulis sebagai berikut (Siedharta, 2004):

$$Tobin Q = \frac{Market\ value\ of\ asset}{Estimated\ replacement\ cost}$$

Dari perspektif ekonomi, perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan (Verecchia, 1983, dalam sayekti dan Wondabio, 2007). Dengan menerapkan CSR, diharapkan perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan memaksimalkan kekuatan keuangannya dalam jangka panjang (Kiroyan, 2006 dalam sayekti dan Wondabio, 2007). Kedua hal tersebut memperlihatkan adanya keinginan dari perusahaan untuk dapat dilihat bukan hanya sekedar sebagai badan usaha yang semata-mata mencari keuntungan, akan tetapi juga memperhatikan keadaan-keadaan sosial yang terjadi agar dapat memberikan kontribusi yang lebih kepada masyarakat.

### 2.1.6 Profitabilitas

Ada tiga alat ukur yang paling banyak dan umum digunakan dalam mengukur rasio profitabilitas. Ketiga-tiganya dimaksudkan untuk mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan asetnya dan seberapa efisien perusahaan mengelola operasinya. Fokusnya adalah terhadap *net income* (Ross et al, 2006):

#### 1. *Profit Margin*

Memperlihatkan seberapa besar profit yang diterima perusahaan setiap satu dolar atau rupiah penjualan. Dengan semua hal yang lain dianggap sama, profit margin yang relatif tinggi akan sangat diinginkan.

$$\textit{Profit Margin} = \frac{\textit{Net income}}{\textit{Sales}}$$

## 2. *Return on Assets*

*Return on Assets* (ROA) adalah pengukuran laba setiap dolar atau rupiah dari asset.

$$\textit{Return on Assets} = \frac{\textit{Net income}}{\textit{Total assets}}$$

## 3. *Return on Equity*

*Return on Equity* (ROE) adalah pengukuran seberapa besar biaya yang dihadapi *stockholders* selama setahun.

$$\textit{Return on Equity} = \frac{\textit{Net income}}{\textit{Total equity}}$$

Hubungan antara profitabilitas perusahaan dengan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan telah menjadi postulat (anggapan dasar) untuk mencerminkan pandangan bahwa reaksi sosial memerlukan gaya manajerial. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin besar pengungkapan informasi sosial (Bowman & Haire, 1976 dan Preston, 1978, Hackston & Milne, 1996 dalam Anggraini, 2006 dalam Kusumadilaga, 2010).

Perusahaan akan sangat sedikit bertindak sosial apabila mereka mengalami kinerja keuangan yang relatif lemah dan beroperasi di lingkungan ekonomi yang relatif tidak sehat, yang membatasi kemungkinan profitabilitas jangka pendek (Campbell, 2007). Oleh karena itu hubungan antara profitabilitas dan *performa financial* adalah bersifat positif.

Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan mencerminkan suatu pendekatan manajemen adaptif dalam menghadapi lingkungan yang dinamis dan



multidimensional serta kemampuan untuk mempertemukan tekanan sosial dengan reaksi kebutuhan masyarakat. Dengan demikian, keterampilan manajemen perlu dipertimbangkan untuk *survive* dalam lingkungan perusahaan masa kini (Cowen, et al., 1987 dalam Florence, et al., 2004 dalam Kusumadilaga, 2010).

### 2.1.7 **Indek SRI-KEHATI**

SRI memiliki prinsip dasar berusaha untuk menyediakan *benchmark* indeks yang memenuhi penilaian yang baik dalam kategori pelestarian lingkungan, pembangunan sosial, tata kelola perusahaan, prinsip ketenagakerjaan, prinsip tata usaha dan hak asasi disertai dengan data ekonomi emiten. Untuk saham SRI-KEHATI mengacu pada prinsip penerapan metodologi yang relevan untuk menjadikan SRI indeks harga 25 saham emiten SRI yang memiliki kinerja yang baik atas 6 komponen di atas juga memiliki kinerja likuiditas dan keuangan yang baik juga kepemilikan publik yang cukup tinggi (Rahardian, 2009). Tujuan yang akan dicapai dalam SRI-KEHATI adalah:

1. Untuk mendorong usaha-usaha berkelanjutan bagi para emiten-emiten di bursa. Adanya indeks SRI-KEHATI diharapkan perhatian investor tak lagi hanya mengacu pada aspek finansial namun juga secara fundamental bagi perusahaan untuk tujuan investasi jangka panjang dan menengah.
2. Menjadi acuan untuk membentuk portfolio investasi di saham-saham emiten memiliki penilaian baik dalam SRI-KEHATI maupun bagi Investor Jangka Panjang dan Menengah dalam membentuk portfolio saham emiten

SRI-KEHATI. Indeks SRI-KEHATI ini ditargetkan akan menjadi tambahan pendoman bagi investor untuk berinvestasi di saham.

3. Berpotensi untuk digunakan oleh pihak lain sebagai *benchmark* bagi produk-produk derivatif seperti ETF Saham emiten SRI-KEHATI.

SRI dikelola untuk memastikan penerapan metodologi yang sama seiring sejalannya waktu. Ini terutama terjadi jika ada pengurangan emiten lama dan penambahan emiten baru ke dalam SRI. Tujuannya adalah agar SRI ini tetap dapat mewakili kinerja saham emiten yang ada di Bursa Efek Indonesia.

SRI dibangun dan dikelola dengan menjaga transparansi dalam menentukan tujuan membentuk indeks ini, prinsip dasar, dan metodologi kepada masyarakat. SRI tidak akan memberikan pendapat tentang perubahan yang terjadi pada indeks ini, dan juga tidak akan memberi pendapat tentang hal-hal yang terjadi di dalam kinerja fundamental emiten sebagai akibat perubahan yang signifikan atas suatu saham dalam indeks ini. Dalam hal ini Yayasan KEHATI menjalin kerjasama dengan independent data provider yaitu *OWW-Consulting*.

Seleksi awal dilakukan untuk memilih emiten yang dapat berpotensi untuk menjadi anggota indeks. Seleksi awal menggunakan kriteria sebagai berikut:

1. Total Aset

Total aset yang mempresentasikan ukuran dari emiten SRI, yakni emiten-emiten yang memiliki total aset di atas Rp. 1 triliun berdasarkan laporan keuangan auditan tahunan.

## 2. *Price Earning Ratio (PER)*

PER emiten yang termasuk dalam kriteria ini adalah emiten yang memiliki PE Ration yang positif.

## 3. *Free Float Ratio*

Kepemilikan saham publik yang harus lebih besar atau sama dengan 10%.

## 4. Fundamental SRI-KEHATI

1. *Environmental*
2. *Community*
3. *Corporate Governance*
4. *Human Rights*
5. *Business Behaviour*
6. *Labour Practices & Decent Work*

## 5. *Pemeringkatan*

Dari proses seleksi awal, diperoleh daftar nama emiten yang berhak untuk menjadi nominasi indeks SRI-KEHATI. Selanjutnya untuk memilih 25 emiten yang terbaik, dilakukan pemeringkatan lebih lanjut dengan mempertimbangkan aspek fundamental SRI-KEHATI.

SRI-KEHATI secara berkala melakukan penyesuaian emiten apa saja yang layak masuk dalam kategori Indeks SRI ini, termasuk pembaruan jumlah saham beredar dan kejadian lain yang mempengaruhi komposisi tiap saham di dalam Indeks ini. Pemutakhiran anggota saham dalam SRI dilakukan 2 kali dalam setahun, yaitu setiap hari Bursa pertama bulan Februari dan Agustus.

## 2.2 Penelitian Sebelumnya

Crisóstomo, Freire, Vasconcellos (2007) dalam penelitiannya memilih CSR perusahaan sebagai variabel independent dan variabel dependennya adalah CSR perusahaan tahun sebelumnya ( $CSR_{t-1}$ ), rasio *leverage* perusahaan (LEV), *firm size* (SIZE), dan *Sector Dummies* (SD). Dalam penelitian Crisóstomo hipotesis pertamanya menyatakan CSR tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan di pasar keuangan Brazil. Hipotesis kedua, *financial performance* dari perusahaan Brazil terpengaruh negatif oleh CSR. Hasil dari penelitian menyimpulkan bahwa CSR memberikan efek yang negatif terhadap nilai perusahaan dan tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial performance*. Mereka juga mengatakan adalah hal yang sangat sulit untuk mengalokasikan dana perusahaan kepada aksi sosial. Dalam beberapa argumen, diharapkan efek positif pada nilai perusahaan meningkat dari CSR, hanya akan muncul selama pasar menjadi cukup sensitif untuk membawa mereka kepada kesadaran ketika sampai kepada keputusan investasi. Hal seperti ini tidak akan terjadi pada pasar dengan karakteristik kepemilikan yang tinggi dan yang telah menerima peningkatan jumlah investor baru, asing dan domestik, yang sangat (terlalu) fokus pada perspektif yang baik terhadap *capital gain*.

Udayasankar (2007) dalam penelitiannya variabel dependen yang digunakan adalah partisipasi CSR sedangkan variabel independennya *firm visibility*, *firm resource*, *firm scale operation*. Hipotesis awal menyatakan bahwa *firm visibility*, *firm resource*, *firm scale operation* masing-masing mempunyai hubungan positif dengan partisipasi CSR. Kesimpulan yang didapat adalah

perusahaan menengah memiliki tingkat partisipasi CSR yang lebih kecil dibandingkan perusahaan kecil ataupun besar. Udayasankar menyatakan bahwa perusahaan-perusahaan menengah pada kenyataannya paling kecil untuk berpartisipasi dalam CSR, dibandingkan dengan perusahaan terlalu kecil atau terlalu besar. Akan tetapi antara perusahaan besar dan kecil, perusahaan besar memiliki visibilitas yang lebih besar dan juga lebih berperilaku sosial. Karena ada terlalu banyak atau terlalu sedikit kompetisi. Hal ini memperlihatkan hubungan berbentuk U antara ukuran perusahaan dan partisipasi CSR.

Secara lebih terperinci Campbell (2007) dalam jurnalnya menyatakan, perusahaan akan cenderung bertindak dengan cara-cara bertanggung jawab jika:

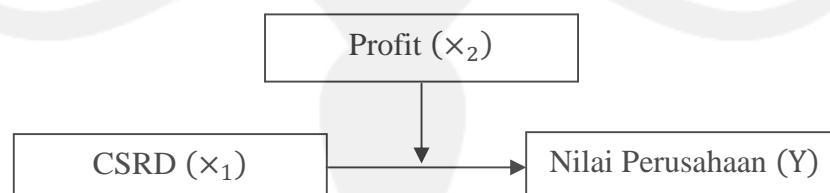
1. ada peraturan negara yang kuat dan terselenggara dengan baik untuk memastikan perilaku tersebut, terutama jika proses dan peraturan yang dipakai dikembangkan berdasarkan negosiasi dan konsensus di antara perusahaan, pemerintah, dan pemangku kepentingan lain yang relevan.
2. sistem yang ada dikelola dengan baik dan peraturan industri yang efektif terselenggara dengan baik untuk memastikan perilaku tersebut, terutama jika peraturan dibentuk didasarkan akan adanya intervensi antar wilayah-wilayah pemerintahan karena berbeda kepentingan atau ancaman krisis industri yang lebih luas dan jika negara menyediakan dukungan untuk bentuk pemerintahan industri ini.
3. ada organisasi swasta independen, termasuk LSM, organisasi-organisasi gerakan sosial, investor institusi, dan pers, di lingkungan mereka yang

memonitor perilaku mereka dan, jika perlu memobilisasi untuk merubahnya.

4. mereka beroperasi dalam lingkungan di mana normatif untuk perilaku tersebut dilembagakan, misalnya terutama dalam publikasi bisnis, kurikulum sekolah bisnis dan tempat-tempat pendidikan lain di mana manajer bisnis ikut berpartisipasi.
5. mereka milik asosiasi dagang atau pengusaha, tetapi hanya jika asosiasi diselenggarakan dengan cara-cara yang mendorong perilaku sosial yang bertanggung jawab.
6. mereka terlibat dalam dialog yang dilembagakan dengan serikat pekerja, karyawan, kelompok masyarakat, investor dan *stakeholders* lainnya.

### 2.3 Kerangka Penelitian

Berdasarkan teori yang telah dipaparkan sebelumnya maka variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian dapat dirumuskan ke dalam suatu kerangka penelitian sebagai berikut:



Sumber: Kusumadilaga, 2010

**Gambar 2.3**  
**Kerangka Penelitian**

## 2.4 Hipotesis

Dalam cara berfikir *Stakeholders Theory*, ada argumentasi bahwa perhatian pada kepentingan dari berbagai macam *stakeholders* terhadap perusahaan akan meningkatkan *image* dan reputasi perusahaan, oleh karena itu perusahaan yang memiliki perhatian terhadap kepentingan-kepentingan ini akan mampu berpengaruh positif terhadap produktifitas perusahaan, performa finansial, dan penciptaan nilai (Hillman and Keim, 2001, Donaldson and Preston, 1995, Bowman and Haire, 1975, Wood, 1991 dalam Crisóstomo et al, 2007).

Suatu perusahaan dapat melakukan tindakan CSR dengan baik adalah pada pasar yang telah berkembang baik, khususnya pada negara-negara maju yang memiliki kondisi perekonomian yang baik. Hal ini ditunjang dengan perilaku para investornya yang jauh lebih dewasa.

H<sub>1</sub>: Adanya hubungan positif antara CSRD dengan nilai perusahaan.

Performa finansial (ROA) yang terlihat dari laporan keuangan perusahaan merupakan indikasi yang digunakan dalam penelitian ini. Laporan keuangan perusahaan memegang peranan penting bagi perusahaan untuk dapat mendukung kegiatan *Corporate Social Responsibility*. Semakin buruk kinerja laporan keuangan perusahaan maka semakin kecil pula kemungkinan perusahaan mengalokasikan dananya untuk kegiatan CSR. Sebaliknya, nilai suatu perusahaan akan meningkat seiring dengan *Corporate Social Responsibility* yang dilakukan perusahaan akan tetapi tentu saja tindakan CSR membutuhkan dana yang lebih

dalam bentuk meningkatnya profitabilitas perusahaan. Tindakan CSR yang meningkat juga berarti membutuhkan gaya manajerial dengan melaporkannya dalam laporan tahunan perusahaan. Oleh karena itu, kita mengambil hipotesis semakin besar tingkat profitabilitas suatu perusahaan akan menyebabkan semakin besar pula pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan yang dapat menyebabkan meningkatnya nilai suatu perusahaan.

H<sub>2</sub>: *Corporate Social Responsibility Disclosure* (CSRD) akan meningkatkan nilai perusahaan saat probabilitas perusahaan tinggi.