

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori *Stakeholder*

Teori *stakeholder* merupakan teori yang menjelaskan upaya manajemen perusahaan dalam mengelola atau memenuhi ekspektasi para pemangku kepentingan (Sudaryanti dan Riana, 2017). Teori ini dipopulerkan oleh Edward Freeman pada 1984, yang menyatakan bahwa sudah menjadi tanggung jawab perusahaan untuk menciptakan *value* atau nilai sebanyak mungkin untuk para pemangku kepentingan. Semakin banyak pemangku kepentingan yang dipuaskan, semakin besar peluang perusahaan untuk sukses (Sukoco, 2013). Rankin *et al.* (2018) menyatakan bahwa menurut teori *stakeholder*, perusahaan memiliki kewajiban untuk mempertimbangkan bagaimana kegiatan operasinya mempengaruhi para pemangku kepentingan dan tidak boleh hanya berfokus untuk memaksimalkan keuntungan pemilik.

Seringkali perusahaan hanya berfokus pada kepentingan para pemegang saham, sedangkan para pemangku kepentingan perusahaan tidak hanya terbatas pada para pemegang saham. Menurut Donaldson dan Preston, dalam Rankin *et al.* (2018), *stakeholders* terdiri dari: pemerintah, investor, kelompok politik, pelanggan, komunitas, karyawan, asosiasi perdagangan, dan pemasok. Melalui pengungkapan *corporate social responsibility*, perusahaan tidak hanya berfokus pada pemenuhan

kepentingan para pemegang saham, melainkan juga para pemangku kepentingan lain.

2.1.2. Teori Legitimasi

Teori legitimasi memberikan kerangka berpikir dasar mengenai pentingnya legitimasi *stakeholder* bagi perusahaan untuk menjaga *going concern* (Hadi, 2009). Rankin *et al.* (2018) berpendapat bahwa teori ini digunakan untuk memahami aktivitas dan tindakan perusahaan yang berhubungan dengan isu sosial dan lingkungan. Teori ini erat kaitannya dengan kontrak sosial, yaitu ekspektasi masyarakat terhadap tindakan perusahaan untuk memastikan ia mampu bertahan di masa depan.

Teori legitimasi sering digunakan untuk menjelaskan pengungkapan *corporate social responsibility*. Perusahaan yang mengungkapkan *corporate social responsibility* akan mendapatkan legitimasi dari masyarakat sehingga dapat terus mempertahankan kelangsungan usahanya dan meningkatkan citranya di masyarakat. Semakin baik citra perusahaan di masyarakat, maka semakin menarik perusahaan tersebut di mata masyarakat. Dengan demikian, maka perusahaan tersebut akan dinilai baik oleh masyarakat.

2.1.3. Corporate Social Responsibility

2.1.3.1. Definisi Corporate Social Responsibility (CSR)

World Business Council for Sustainable Development mengartikan *Corporate Social Responsibility* sebagai sebuah komitmen berkelanjutan yang dilakukan bisnis agar bertindak dengan etis dan berkontribusi pada pembangunan ekonomi sambil meningkatkan

kualitas hidup tenaga kerja dan keluarganya, serta komunitas lokal dan masyarakat luas. Menurut ISO 26000, *Corporate Social Responsibility* adalah tanggung jawab organisasi terhadap masyarakat dan lingkungan hidup akibat aktivitas operasinya dengan cara transparan dan beretika, berkontribusi pada *sustainable development*. Tanggung jawab perusahaan ini menunjukkan tindakan yang mempertimbangkan etika sekaligus berupaya untuk meningkatkan ekonomi dan kualitas hidup masyarakat sekitar (Hadi, 2009).

2.1.4. Nilai Perusahaan

2.1.4.1. Definisi Nilai Perusahaan

Perusahaan yang ingin menjaga keberlanjutan hidupnya dalam jangka panjang perlu meningkatkan nilai perusahaannya. Nilai perusahaan merupakan pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan (Saridewi *et al.*, 2016). Semakin tinggi nilai perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut (Haruman, 2008).

2.1.5. Financial Distress

2.1.5.1. Definisi Financial Distress

Financial distress merupakan suatu kondisi yang dialami perusahaan sebelum mengalami kebangkrutan (Sutra dan Mais, 2019). Murni (2018) berpendapat bahwa *financial distress* adalah sebuah

kondisi di mana keuangan perusahaan sedang berada dalam masa krisis atau tidak sehat. Baimwera, *et al.* (2014) mendefinisikan *financial distress* sebagai sebuah kondisi di mana perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajibannya. Kondisi keuangan yang buruk ini akan membawa risiko keuangan pada perusahaan (Wu *et al.*, 2020). Kondisi perusahaan sangat rentan saat mengalami krisis keuangan, sehingga dapat meningkatkan risiko kebangkrutan. Untuk itu, perusahaan perlu waspada untuk menghindari terjadinya kebangkrutan.

2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap *corporate financial performance* dengan *financial distress* sebagai variabel moderasi dilakukan oleh Wu *et al.* (2020). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan, variabel independen dalam penelitian ini adalah *corporate social responsibility*, sedangkan variabel moderasinya adalah *financial distress*. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur di China periode 2013 – 2018. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap *corporate financial performance*. Selain itu, *financial distress* memiliki pengaruh negatif dalam memoderasi hubungan antara *corporate social responsibility* dan *corporate financial performance*.

Penelitian tentang pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi dilakukan oleh Nurhayati *et al.* (2021). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, variabel independen dalam penelitian ini adalah *corporate social responsibility*, sedangkan variabel moderasinya adalah profitabilitas. Subjek pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil juga menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap hubungan antara *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya, penelitian tentang pengaruh tanggung jawab sosial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI dilakukan oleh Masruroh dan Makaryanawati (2020). Variabel independen dalam penelitian ini adalah tanggung jawab sosial, sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini adalah tanggung jawab sosial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ayem dan Nikmah (2019) melakukan penelitian tentang pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Subjek pada penelitian ini adalah perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. Penelitian ini menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen, *corporate social responsibility* sebagai variabel independen, dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Hasil dari penelitian ini adalah terdapat pengaruh positif

antara *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan, namun ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Suryati *et al.* (2019) tentang pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi dilakukan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *corporate social responsibility*, variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel moderasinya adalah profitabilitas. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa *corporate social responsibility* tidak mempengaruhi nilai perusahaan, dan profitabilitas sebagai variabel moderasi juga tidak dapat mempengaruhi hubungan antara *corporate social responsibility* dengan nilai perusahaan.

Sabatini dan Sudana (2019) melakukan penelitian mengenai pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* pada nilai perusahaan dengan manajemen laba sebagai variabel moderasi. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, variabel independennya adalah *corporate social responsibility*, serta variabel moderasinya adalah manajemen laba. Subjek penelitiannya adalah perusahaan yang terdaftar di Indeks Bisnis 27 periode 2014-2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh negatif pada nilai perusahaan, dan variabel manajemen laba tidak mampu memoderasi pengaruh *corporate social responsibility* pada nilai perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi juga dilakukan oleh Stiaji *et al.* (2017). Variabel independen dalam penelitian ini adalah *corporate social responsibility*, variabel dependennya adalah nilai perusahaan, serta variabel moderasi dalam penelitian ini adalah profitabilitas. Subjek pada penelitian ini adalah perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015. Penelitian ini menunjukkan hasil dimana *corporate social responsibility* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil juga menunjukkan variabel profitabilitas mampu memoderasi hubungan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Umbara dan Suryanawa (2014) mengenai pengaruh tanggung jawab sosial pada nilai perusahaan. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *corporate social responsibility*, dan variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2012. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Raharjo dan Djanuarti (2014) melakukan penelitian tentang pengaruh tanggung jawab sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2008-2012. Penelitian ini menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen, dan tanggung jawab sosial sebagai variabel independen. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa

terdapat pengaruh positif antara tanggung jawab sosial terhadap nilai perusahaan.

2.3. Pengembangan Hipotesis

2.3.1. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Menurut teori legitimasi, perusahaan yang mengungkapkan *corporate social responsibility* akan mendapatkan legitimasi dari masyarakat (Rankin *et al.*, 2018). Hal ini sejalan dengan teori *stakeholder*, yang juga menyatakan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* dapat meningkatkan hubungan dengan para pemangku kepentingan (Wu *et al.*, 2020). Terciptanya hubungan baik antara perusahaan dengan para pemangku kepentingan dapat menjaga *going concern* suatu perusahaan, yang kemudian dapat meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham.

Pernyataan dari teori tersebut juga didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh penelitian yang dilakukan Masruroh dan Makaryanawati (2020) yang menyatakan bahwa *corporate social responsibility* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini juga didukung oleh penelitian Ayem dan Nikmah (2019) yang juga menunjukkan pengaruh positif *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga ditunjukkan oleh penelitian Umbara dan Suryanawa (2014). Oleh karena itu, hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_{a1} = *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.2. *Financial Distress* Memoderasi Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Baimwera, *et al.* (2014) *financial distress* adalah sebuah kondisi di mana perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajibannya. Pengungkapan *corporate social responsibility* dilakukan oleh perusahaan sebagai wujud tanggung jawabnya terhadap sosial dan lingkungan. Pada kenyataannya, masih banyak terjadi penyalahgunaan dana dalam pelaksanaan *corporate social responsibility*, seperti korupsi, maupun pencucian uang. Ada pula perusahaan yang melakukan *corporate social responsibility* hanya sebatas untuk pencitraan demi menutupi suatu kondisi tertentu.

Hasil penelitian terkait hubungan antara *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan masih beragam. Hubungan antara *corporate social responsibility* dan nilai perusahaan akan semakin diperjelas oleh variabel *financial distress*. Perusahaan yang mengalami *financial distress* namun tetap memilih untuk melakukan *corporate social responsibility* akan menyebabkan nilai perusahaannya justru menurun. Masyarakat akan menilai perusahaan melakukan *corporate social responsibility* hanya untuk menutupi kinerja keuangannya yang buruk, sehingga perusahaan akan kurang mendapat perhatian dari masyarakat maupun investor. Hal ini akan berdampak pada penurunan nilai

perusahaan yang terpengaruh oleh turunnya harga saham. Oleh karena itu, dalam penelitian ini, hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H₂ = *financial distress* memiliki pengaruh negatif dalam memoderasi hubungan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

