

BAB II

KAJIAN TEORI DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Kajian Pustaka

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Bringham Gapensi, 1996 dalam Rika Susanti, 2010: 32). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset.

Menurut Andri dan Hanung (2007) dalam Nica Febrina (2010: 5) nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan atau nilai tumbuh bagi pemegang saham, nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya.

Nilai perusahaan menurut Rika dan Islahudin (2008: 7) didefinisikan sebagai nilai pasar. 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 profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris.

Menurut Vinola Herawati (2008: 7) salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Rasio ini dikembangkan oleh Profesor James Tobin (1967). Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Jika Tobin's Q di atas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika Tobin's Q di bawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik. Jadi Tobin's Q merupakan ukuran yang lebih teliti tentang seberapa efektif manajemen memanfaatkan sumber-sumber daya ekonomis dalam kekuasaannya.

Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki (Wahyudi dan Pawestri, 2006).

Rasio-rasio keuangan digunakan investor untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Rasio tersebut dapat memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan di masa lampau dan prospeknya dimasa depan. Ada beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan, salah satunya Tobin's Q. Rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam Tobin's Q memasukkan semua unsur utang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh asset perusahaan. Dengan memasukkan seluruh

asset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja yaitu investor dalam bentuk saham namun juga untuk kreditur karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya saja tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur (Sukamulja, 2004 dalam Wien Ika Permanasari, 2010). Jadi semakin besar nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar asset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku asset perusahaan maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut (Sukamulja, 2004 dalam Wien Ika Permanasari, 2010: 25).

Dalam perspektif teori agensi, agen yang *risk adverse* dan cenderung mementingkan dirinya sendiri akan mengalokasikan *resources* (berinvestasi) dari investasi yang tidak meningkatkan nilai perusahaan ke alternatif investasi yang lebih menguntungkan. Permasalahan agensi akan mengindikasikan bahwa nilai perusahaan akan naik apabila pemilik perusahaan bisa mengendalikan perilaku manajemen agar tidak menghamburkan *resources* perusahaan, baik dalam bentuk investasi yang tidak layak maupun dalam bentuk *shirking*. *Corporate governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham. Dengan demikian, penerapan *good corporate governance* dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Black *et al.* (2003) dalam Sri Rahayu (2010: 20-21) berargumen bahwa pertama, perusahaan yang dikelola dengan lebih baik akan dapat lebih

menguntungkan sehingga dapat dividen yang lebih tinggi. Kedua, disebabkan oleh karena investor luar dapat menilai *earnings* atau dividen yang sama dengan lebih tinggi untuk perusahaan yang menerapkan *corporate governance* yang lebih baik. Hasil menunjukkan bahwa tidak ditemukan bukti bahwa perusahaan dengan *corporate governance* yang baik lebih menguntungkan atau membayar dividen lebih tinggi, tetapi ditemukan bukti bahwa investor menilai *earnings* atau arus dividen yang sama dengan lebih tinggi untuk perusahaan yang menerapkan *corporate governance* yang lebih baik.

Silveira dan Barros (2006) dalam Vinola Herawati (2008: 9) meneliti pengaruh kualitas CG terhadap nilai pasar atas 154 perusahaan Brazil yang terdaftar di bursa efek pada tahun 2002. Mereka membuat suatu *governance index* sebagai ukuran atas kualitas CG. Sedangkan ukuran untuk *market value* perusahaan adalah dengan menggunakan dua variabel yaitu Tobin's Q dan PBV. Temuan yang diperoleh menunjukkan adanya pengaruh kualitas CG yang positif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan

Perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan informasi tanggung jawab sosial sebagai keunggulan kompetitif perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik akan direspon positif oleh investor melalui peningkatan harga saham. Apabila perusahaan memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang buruk maka akan muncul keraguan dari investor sehingga direspon negatif melalui penurunan harga saham (Almilia dan Wijayanto, 2007 dalam Ni Wayan Rustiarini, 2010: 4-5).

Pengungkapan CSR berpengaruh pada nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan paradigma *enlightened self-interest* yang menyatakan bahwa stabilitas dan kemakmuran ekonomi jangka panjang hanya dapat dicapai jika perusahaan melakukan tanggung jawab sosial kepada masyarakat (Hartanti, 2006 dalam Ni Wayan Rustiarini, 2010). Menurut Ni Wayan Rustiarini (2010: 12) beberapa hal yang dapat menyebabkan CSR berpengaruh pada nilai perusahaan yaitu: (1) manajemen menyadari arti penting CSR sebagai investasi sosial jangka panjang, (2) manajemen memahami bahwa tanggung jawab perusahaan tidak hanya untuk pemegang saham tetapi juga pihak-pihak lain yang berkepentingan, (3) pengungkapan CSR merupakan sinyal positif bahwa perusahaan telah menerapkan *good corporate governance*, (4) informasi tanggung jawab sosial perusahaan telah direspon baik oleh investor, (5) perusahaan telah melakukan pengkomunikasian pesan CSR secara tepat sehingga makna CSR dapat diterima dengan baik oleh pihak-pihak lain yang berkepentingan.

Barnea dan Rubin (2006) dalam Sri Suranta (2008: 8) menemukan bahwa investor dalam menanamkan investasinya lebih tertarik terhadap perusahaan yang melaporkan informasi sosial dalam laporan keuangannya daripada perusahaan yang tidak mencantumkan informasi sosial. Informasi tersebut berupa keamanan dan kualitas produk serta aktivitas lingkungan. Selain itu mereka menginginkan informasi mengenai etika, hubungan dengan karyawan dan masyarakat.

2. *Good Corporate Governance*

Beberapa studi tentang *Good Corporate Governance* telah menggunakan teori agensi sebagai dasar dalam menjelaskan praktik *Good Corporate Governance*. Penelitian ini menggunakan teori agensi sebagai dasar dalam menjelaskan praktik *Good Corporate Governance*.

a. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Hubungan agensi ada ketika salah satu pihak (prinsipal) menyewa pihak lain (agen) untuk melaksanakan suatu jasa dan, dalam melakukan hal itu, mendelegasikan wewenang untuk membuat keputusan kepada agen tersebut. Dalam suatu korporasi, pemegang saham merupakan prinsipal dan CEO adalah agen mereka. Pemegang saham menyewa CEO dan mengharapkan ia untuk bertindak bagi kepentingan mereka. Di tingkat yang lebih rendah, CEO adalah prinsipal dan manajer unit bisnis adalah agennya. Salah satu elemen kunci dari teori agensi adalah bahwa prinsipal dan agen memiliki preferensi atau tujuan yang berbeda. Kontrak insentif akan mengurangi perbedaan preferensi ini.

Menurut Brigham & Houston (2006: 26-31) para manajer diberi kekuasaan oleh pemilik perusahaan, yaitu pemegang saham, untuk membuat keputusan, dimana hal ini menciptakan potensi konflik kepentingan yang dikenal sebagai teori keagenan (*agency theory*). Hubungan keagenan (*agency relationship*) terjadi ketika satu atau lebih individu, yang disebut sebagai prinsipal menyewa individu atau organisasi lain, yang disebut sebagai agen, untuk melakukan sejumlah jasa dan mendelegasikan kewenangan untuk membuat keputusan kepada agen tersebut.

Dalam manajemen keuangan, hubungan keagenan utama terjadi di antara:

1. Pemegang Saham versus Manajer

Fakta bahwa manajer-pemilik tidak akan mendapatkan seluruh keuntungan dari kekayaan yang diciptakan dari usahanya ataupun menanggung seluruh biaya penghasilan tambahan akan meningkatkan insentif baginya untuk mengambil tindakan-tindakan yang bukan menjadi kepentingan utama dari pemegang saham yang lain.

2. Pemegang Saham (Melalui Manajer) versus Kreditor

Kreditor memiliki klaim atas sebagian dari arus laba perusahaan untuk pembayaran bunga dan pokok utang, dan mereka memiliki klaim atas aset perusahaan di waktu terjadi kebangkrutan. Akan tetapi, pemegang saham memiliki kendali (melalui manajernya) atas keputusan-keputusan yang memengaruhi profitabilitas dan risiko perusahaan. Kreditor meminjamkan dana dengan tarif yang didasarkan pada (1) tingkat risiko dari aset perusahaan yang telah ada, (2) ekspektasi sehubungan dengan tingkat risiko dari tambahan aset di masa depan, (3) struktur modal perusahaan yang telah ada (yaitu jumlah pendanaan melalui utang yang digunakan), dan (4) ekspektasi sehubungan dengan keputusan-keputusan struktur modal di masa depan. Hal-hal di atas merupakan determinan-determinan utama dari seberapa berisikonya arus kas perusahaan, yaitu tingkat keselamatan dari utang yang dikeluarkan

a) Perbedaan Tujuan antara Prinsipal dan Agen

Teori agensi mengasumsikan bahwa semua individu bertindak untuk kepentingan mereka sendiri. Agen diasumsikan akan menerima kepuasan tidak

hanya dari kompensasi keuangan, tetapi juga dari tambahan yang terlibat dalam hubungan suatu agensi, seperti waktu luang yang banyak, kondisi kerja yang menarik, keanggotaan klub, dan jam kerja yang fleksibel. Prinsipal (yaitu, pemegang saham) di pihak lain, diasumsikan hanya tertarik pada pengembalian keuangan yang diperoleh dari investasi dia di perusahaan tersebut.

Agen dan prinsipal juga berbeda dalam hal preferensi risiko. Teori agensi mengasumsikan bahwa manajer memilih lebih banyak daripada lebih sedikit kekayaan, tetapi bahwa *utilitas marginal*, atau kepuasan, menurun dengan semakin banyaknya kekayaan yang diakumulasikan. Agen biasanya memiliki sebagian besar dari kekayaan dia yang terikat dengan kekayaan perusahaan. Kekayaan ini terdiri baik kekayaan keuangan dia maupun modal manusia mereka. Modal manusia-nilai manajer sebagaimana dipandang oleh pasar-dipengaruhi oleh kinerja perusahaan. Semakin menurunnya utilitas atas kekayaan dan besarnya jumlah modal agen yang bergantung pada perusahaan, agen diasumsikan akan bersifat enggan menghadapi risiko (*risk adverse*). Mereka menilai peningkatan dari investasi beresiko lebih rendah dibandingkan dengan perkiraan nilai (nilai aktuarial) dari investasi tersebut.

Saham perusahaan dipegang oleh banyak pemilik, yang mengurangi risiko mereka dengan mendiversifikasi kekayaan mereka dengan memiliki saham di banyak perusahaan. Oleh karena itu, pemilik tertarik dengan perkiraan nilai dari investasi mereka dan bersifat netral terhadap risiko terhadap risiko (*risk neutral*). Manajer tidak semudah itu mendiversifikasikan risiko ini, yang menyebabkan mereka enggan menghadapi risiko.

b) Tidak Dapat Diamatinya Tindakan Agen

Perbedaan preferensi yang terkait dengan kompensasi dan bonus timbul manakala prinsipal tidak dengan mudah memantau tindakan agen. Pemegang saham tidak dalam posisi untuk memantau aktivitas CEO setiap harinya untuk memastikan bahwa ia bekerja untuk kepentingan mereka. Secara serupa, CEO tidak berada dalam posisi untuk memantau aktivitas manajer untuk bisnis setiap harinya. Prinsipal tidak memiliki informasi yang mencukupi mengenai kinerja agen, prinsipal tidak pernah dapat merasa pasti bagaimana usaha agen memberikan kontribusi pada hasil aktual perusahaan. Situasi ini disebut dengan asimetri informasi. Asimetri ini dapat mengambil dari berbagai bentuk. Tanpa memantau, hanya agen yang mengetahui apakah ia bekerja untuk kepentingan prinsipal. Lebih lanjut lagi, agen tersebut mungkin mengetahui lebih banyak mengenai tugas tersebut dibandingkan dengan prinsipal. Tambahan informasi yang mungkin dimiliki oleh agen disebut dengan informasi pribadi.

Perbedaan preferensi antara prinsipal dan agen, dan informasi pribadi agen, dapat menyebabkan agen tersebut salah menyajikan informasi kepada prinsipal. Salah penyajian ini adalah sedemikian rupa sifatnya sehingga istilah bahaya moral telah diberikan atas situasi di mana seorang agen yang dikendalikan termotivasi untuk salah menyajikan informasi karena sifat sistem pengendalian (Anthony dan Govindarajan, 2005: 269-270).

b. Konsep dan Pengertian *Good Corporate Governance*

Hingga saat ini masih ditemui definisi yang bermacam-macam tentang *Corporate Governance*. Namun demikian umumnya mempunyai maksud dan pengertian yang sama.

1) Pengertian *Corporate Governance*

Menurut Badan Pengawasan Keuangan dan Pembangunan (BPKP), secara umum istilah *good corporate governance* merupakan sistem pengendalian dan pengaturan perusahaan yang dapat dilihat dari mekanisme hubungan antara berbagai pihak yang mengurus perusahaan (*hard definition*), maupun ditinjau dari "nilai-nilai" yang terkandung dari mekanisme pengelolaan itu sendiri (*soft definition*). Tim GCG BPKP mendefinisikan GCG dari segi *soft definition* yang mudah dicerna, sekalipun orang awam, yaitu: "Komitmen, Aturan Main, Serta Praktik Penyelenggaraan Bisnis Secara Sehat Dan Beretika".

Forum for Corporate Governance (FCGI) dalam publikasi yang pertamanya mempergunakan definisi *Cadbury Committee*, yaitu: "seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan." Disamping itu FCGI juga menjelaskan, bahwa tujuan dari *corporate governance* adalah "untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*)."

Prinsip-prinsip utama dari *good corporate governance* yang menjadi indikator, sebagaimana ditawarkan oleh *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD) (Diah Kusuma Wardhani, 2008: 9) adalah :

a) *Fairness* (Keadilan)

Prinsip keadilan (*fairness*) merupakan prinsip perlakuan yang adil bagi seluruh pemegang saham. Keadilan yang diartikan sebagai perlakuan yang sama terhadap para pemegang saham, terutama kepada pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing dari kecurangan, dan kesalahan perilaku insider. Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

b) *Disclosure/ Transparency* (Keterbukaan/ Transparansi)

Transparansi adalah adanya pengungkapan yang akurat dan tepat pada waktunya serta transparansi atas hal penting bagi kinerja perusahaan, kepemilikan, serta pemegang kepentingan. Untuk menjaga obyektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur dan pemangku kepentingan lainnya.

c) *Accountability* (Akuntabilitas)

Akuntabilitas menekankan pada pentingnya penciptaan sistem pengawasan yang efektif berdasarkan pembagian kekuasaan antara komisaris, direksi, dan pemegang saham yang meliputi monitoring, evaluasi, dan pengendalian terhadap manajemen untuk meyakinkan bahwa manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham dan pihak-pihak berkepentingan lainnya. Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

d) *Responsibility* (Responsibilitas)

Responsibility (responsibilitas) adalah adanya tanggung jawab pengurus dalam manajemen, pengawasan manajemen serta pertanggungjawaban kepada perusahaan dan para pemegang saham. Prinsip ini diwujudkan dengan kesadaran bahwa tanggungjawab merupakan konsekuensi logis dari adanya wewenang, menyadari akan adanya tanggungjawab sosial, menghindari penyalahgunaan wewenang kekuasaan, menjadi profesional dan menjunjung etika dan memelihara bisnis yang sehat.

e) *Independency* (Independen)

Untuk melancarkan pelaksanaan asas GCG, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain. Independen diperlukan

untuk menghindari adanya potensi konflik kepentingan yang mungkin timbul oleh para pemegang saham mayoritas. Mekanisme ini menuntut adanya rentang kekuasaan antara komposisi komisaris, komite dalam komisaris, dan pihak luar seperti auditor. Keputusan yang dibuat dan proses yang terjadi harus obyektif tidak dipengaruhi oleh kekuatan pihak-pihak tertentu.

Dalam *Corporate governance* terdapat tiga komite yang memiliki peranan penting, yaitu:

- 1) Komite Kompensasi/ Remunerasi (*Compensation/ Remuneration Committee*)
- 2) Komite Nominasi (*Nomination/ Governance Committee*)
- 3) Komite Audit (*Audit Committee*)

(FCGI Booklet, Jilid II: 11)

2) *The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG)*

IICG adalah lembaga independen yang didirikan pada tanggal 2 Juni 2000 dengan tujuan untuk memasyarakatkan konsep, praktik, dan manfaat tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*) kepada dunia usaha khususnya dan masyarakat luas pada umumnya. Lembaga ini mempunyai kegiatan melakukan riset dan kajian mengenai penerapan CG di Indonesia dan manfaat, dampak, serta praktik GCG pada perusahaan-perusahaan di Indonesia selain itu riset dan rating praktik GCG pada perusahaan publik dan BUMN di Indonesia. IICG juga melakukan kegiatan-kegiatan pembelajaran, pendidikan, *workshop*, seminar, *benchmarking*, dan pelatihan dalam upaya menciptakan pemahaman dan perhatian yang baik terhadap praktik GCG di kalangan pelaku

bisnis, melakukan diseminasi GCG melalui penerbitan buku, *paper*, *booklet*, dan media publikasi lainnya, menyediakan jasa konsultasi bagi perusahaan yang ingin menerapkan konsep *corporate governance* termasuk layanan *compliance assurance*.

Menurut CGPI, 2008 konsep *corporate governance* dapat didefinisikan sebagai serangkaian mekanisme yang mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan agar operasional perusahaan berjalan sesuai dengan harapan para pemangku kepentingan (*stakeholder*). *Good corporate governance* dapat didefinisikan sebagai struktur, sistem, dan proses yang digunakan oleh organ-organ perusahaan sebagai upaya untuk memberikan nilai tambah perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang, dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan perundang-undangan dan norma yang berlaku.

- 1) Baik (*good*) adalah tingkat pencapaian terhadap suatu hasil upaya yang memenuhi persyaratan, menunjukkan kepatutan dan keteraturan operasional perusahaan sesuai dengan konsep *corporate governance*
- 2) Sistem adalah prosedur formal dan informal yang mendukung struktur dan strategi operasional dalam suatu perusahaan
- 3) Proses adalah kegiatan mengarahkan dan mengelola bisnis yang direncanakan dalam rangka mencapai tujuan perusahaan, menyelaraskan perilaku perusahaan dengan ekspektasi dari masyarakat, serta mempertahankan akuntabilitas perusahaan kepada pemegang saham

4) Struktur adalah (a) susunan atau rangka dasar manajemen perusahaan yang didasarkan pada pendistribusian hak-hak dan tanggung jawab di antara organ perusahaan (dewan komisaris, direksi dan RUPS/ pemegang saham) dan *stakeholder* lainnya, dan (b) aturan-aturan maupun prosedur-prosedur untuk pengambilan keputusan dalam hubungan perusahaan (CGPI, 2008, IICG 2009: 3).

3) Implementasi *Good Corporate Governance* (GCG) di Indonesia

GCG di Indonesia secara implisit maupun eksplisit telah diatur dalam beberapa undang-undang dan peraturan, sehingga implementasi prinsip-prinsip GCG di Indonesia salah satunya telah di dorong oleh kepatuhan terhadap regulasi. Ada beberapa produk hukum dan peraturan-peraturan dari lembaga-lembaga terkait (seperti BEI, BAPEPAM-LK) yang mengatur pelaksanaan GCG di Indonesia. Undang-undang Perseroan Terbatas Nomor 40 Tahun 2007 diantaranya telah memperhatikan perkembangan terkini dunia usaha dan juga memperhatikan praktik GCG sebagai nilai dan konsep yang terkandung dalam undang-undang tersebut. Selain itu skema pelaksanaan GCG di perusahaan publik (emiten) yang terdaftar pada BEI juga tunduk pada aturan BAPEPAM-LK dan BEI.

Di sektor perbankan, Bank Indonesia telah mempunyai Peraturan Bank Indonesia Nomor 8/4/PBI/2006 Tentang Pelaksanaan *Good Corporate Governance* di Bank Umum, serta peraturan Bank Indonesia Nomor 8/ 14/ 2006 tentang Perubahan atas Peraturan Bank Indonesia Nomor 8/ 4/ PBI/2006. Untuk Badan Usaha Milik Negara (BUMN), Kementerian Negara BUMN berperan

sebagai pengawas pelaksanaan GCG berdasarkan Keputusan Menteri BUMN Nomor. KEP-117/M-MBU/2002 Tentang Penerapan Praktik *Good Corporate Governance* pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Peraturan Bank Indonesia dan Keputusan Menteri BUMN tersebut telah cukup lengkap mengatur tentang kewajiban pelaksanaan GCG di perbankan dan BUMN (CGPI, 2008: 3-4).

3. *Corporate Social Responsibility* (Tanggung Jawab Sosial)

Berbagai perspektif teori telah digunakan untuk menjelaskan praktik pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Beberapa studi tentang pengungkapan sosial telah menggunakan teori legitimasi, teori *stakeholder*, teori kontrak sosial, dan teori persinyalan sebagai dasar dalam menjelaskan praktik pengungkapan sosial. Penelitian ini menggunakan teori legitimasi, teori *stakeholder*, teori kontrak sosial, dan teori persinyalan sebagai dasar dalam menjelaskan praktik pengungkapan sosial.

a. Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Legitimasi merupakan keadaan psikologis keberpihakan orang dan kelompok orang yang sangat peka terhadap gejala lingkungan sekitarnya baik fisik maupun nonfisik. O'Donovan (2002) dalam Nor Hadi (2011: 87) berpendapat legitimasi organisasi dapat dilihat sebagai sesuatu yang diberikan masyarakat kepada perusahaan dan sesuatu yang diinginkan atau dicari perusahaan dari masyarakat. Dengan demikian, legitimasi merupakan manfaat atau sumberdaya potensial bagi perusahaan untuk bertahan hidup (*going concern*).

Gray *et. al.*, (1996) dalam Nor Hadi (2011: 88) berpendapat bahwa legitimasi merupakan “a systems-oriented view of organisation and society ...permits us to focus on the role of information and disclosure in the relationship between organisations, the state, individuals and group”.

Definisi tersebut mengisyaratkan, bahwa legitimasi merupakan sistem pengelolaan perusahaan yang berorientasi pada keberpihakan terhadap masyarakat (*society*), pemerintah individu dan kelompok masyarakat. Untuk itu, sebagai suatu sistem yang mengedepankan keberpihakan kepada *society*, operasi perusahaan harus kongruen dengan harapan masyarakat.

Dowling dan Pfeffer (1975) dalam Nor Hadi (2011: 91) menyatakan bahwa aktivitas organisasi perusahaan hendaknya sesuai dengan nilai sosial lingkungannya. Lebih lanjut dinyatakan, bahwa terdapat dua dimensi agar perusahaan memperoleh dukungan legitimasi, yaitu: (1) aktivitas organisasi perusahaan harus sesuai (*congruence*) dengan sistem nilai di masyarakat; (2) pelaporan aktivitas perusahaan juga hendaknya mencerminkan nilai sosial.

Pattern (1992) menyatakan bahwa upaya yang perlu dilakukan oleh perusahaan dalam rangka mengelola legitimasi agar efektif, yaitu dengan cara:

- 1) Melakukan ide *take holdntifikasi* dan komunikasi/ dialog dengan publik
- 2) Melakukan komunikasi dialog tentang masalah nilai sosial kemasyarakatan dan lingkungan, serta membangun persepsinya tentang perusahaan
- 3) Melakukan strategi legitimasi dan pengungkapan, terutama terkait dengan masalah tanggung jawab sosial (*social responsibility*)

b. Teori *Stakeholder* (*Stakeholder Theory*)

Stakeholder adalah semua pihak baik internal maupun eksternal yang memiliki hubungan baik bersifat mempengaruhi maupun dipengaruhi, bersifat langsung maupun tidak langsung oleh perusahaan. Dengan demikian, *stakeholder* merupakan pihak internal maupun eksternal, seperti: pemerintah, perusahaan pesaing, masyarakat sekitar, lingkungan internasional, lembaga di luar perusahaan (LSM dan sejenisnya), lembaga pemerhati lingkungan, para pekerja perusahaan, kaum minoritas dan lain sebagainya yang keberadaannya sangat mempengaruhi dan dipengaruhi perusahaan.

Batasan *stakeholder* tersebut di atas mengisyaratkan bahwa perusahaan hendaknya memperhatikan *stakeholder*, karena mereka adalah pihak yang mempengaruhi dan dipengaruhi baik secara langsung maupun tidak langsung atas aktivitas serta kebijakan yang diambil dan dilakukan perusahaan. Jika perusahaan tidak memperhatikan *stakeholder* bukan tidak mungkin akan menuai protes dan dapat mengeliminasi legitimasi *stakeholder*.

Berdasar pada asumsi dasar *stakeholder theory* tersebut, perusahaan tidak dapat melepaskan diri dengan lingkungan sosial (*social setting*) sekitarnya. Perusahaan perlu menjaga legitimasi *stakeholder* serta mendudukannya dalam kerangka kebijakan dan pengambilan keputusan, sehingga dapat mendukung dalam pencapaian tujuan perusahaan, yaitu stabilitas usaha dan jaminan *going concern* (Adam C. H, 2002 dalam Nor Hadi, 2011: 94-95).

Esensi teori *stakeholder* tersebut di atas jika ditarik interkoneksi dengan teori legitimasi yang mengisyaratkan bahwa perusahaan hendaknya mengurangi

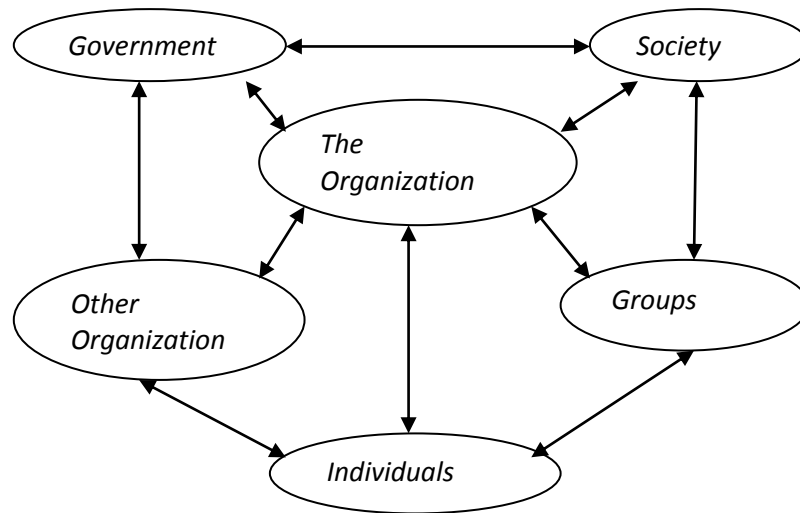
expectation gap dengan masyarakat (publik) sekitar guna meningkatkan legitimasi (pengakuan) masyarakat, ternyata terdapat benang merah. Untuk itu, perusahaan hendaknya menjaga reputasinya yaitu dengan menggeser pola orientasi (tujuan) yang semula semata-mata diukur dengan *economic measurement* yang cenderung *shareholder* (para pemilik) *orientation*, ke arah memperhitungkan faktor sosial (*social factors*) sebagai wujud kepedulian dan keberpihakan terhadap masalah sosial kemasyarakatan (*stakeholder orientation*).

c. Teori Kontrak Sosial (*Social Contract Theory*)

J. J Rousseau (1762) dalam Nor Hadi (2011: 96) berpendapat bahwa alam bukanlah wujud dari konflik, melainkan memberikan hak kebebasan bagi individu-individu untuk berbuat secara kreatif. Kontrak sosial (*social contract*) di buat sebagai media untuk mengatur tatanan (pranata) sosial kehidupan masyarakat.

Social contract dibangun dan dikembangkan, salah satunya untuk menjelaskan hubungan antara perusahaan terhadap masyarakat (*society*). Di sini, perusahaan (ataupun organisasi bentuk lainnya) memiliki kewajiban kepada masyarakat untuk memberi kemanfaatan bagi masyarakat setempat. Interaksi perusahaan (organisasi) dengan masyarakat akan selalu berusaha untuk memenuhi dan mematuhi aturan dan norma-norma yang berlaku di masyarakat (*community norm*), sehingga kegiatan perusahaan dapat dipandang legitimat (Deegan, 2000 dalam Nor Hadi (2011: 96). Crowther David (2008) dalam Nor Hadi (2011: 96-97) mengatakan bahwa interrelasi dan interdependensi antara perusahaan dengan

stakeholder, dan antara *stakeholder* dengan *stakeholder* sebagaimana dijelaskan dalam gambar.



Sumber: Crowther David (2008)

Gambar 1. *The Social Contract*

Sejalan pendapat Rousseau (1762) dalam Nor Hadi (2011: 97) bahwa alam memberikan keteraturan, justru para pihak yang di dalamnya memiliki kompetensi untuk menggesernya, sehingga dalam rangka menjaga keteraturan hukum alam tersebut, para pihak yang ada di dalamnya perlu melakukan perikatan kontrak (kontrak sosial) baik secara langsung maupun tidak langsung.

d. Teori Persinyalan (*Signalling Theory*)

Teori sinyal membahas mengenai dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal. Dorongan tersebut disebabkan karena terjadinya asimetri informasi antara pihak manajemen dan pihak eksternal. Untuk mengurangi asimetri informasi maka perusahaan harus mengungkapkan informasi

yang dimiliki, baik informasi keuangan maupun non keuangan. Salah satu informasi yang wajib untuk diungkapkan oleh perusahaan adalah informasi tentang tanggung jawab sosial perusahaan atau *corporate social responsibility*. Informasi ini dapat dimuat dalam laporan tahunan atau laporan sosial perusahaan terpisah. Perusahaan melakukan pengungkapan *corporate social responsibility* dengan harapan dapat meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan (Ni Wayan Rustiarini, 2010: 3).

e. Konsep dan Definisi *Corporate Social Responsibility*

Meskipun telah menjadi konsep yang semakin ramai diperbincangkan, *social responsibility* belum memiliki batasan yang sepadan. *The World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD) mendefinisikan *corporate social responsibility*: “*Continuing commitment by business to behave ethically and contributed to economic development while improving the quality of life of the workforce and their families as well as of the local community and society at large*” (Nor Hadi, 2011: 47)

Definisi tersebut menunjukkan tanggung jawab sosial perusahaan (*corporate social responsibility*) merupakan satu bentuk tindakan yang berangkat dari pertimbangan etis perusahaan yang diarahkan untuk meningkatkan ekonomi, yang dibarengi dengan peningkatan kualitas hidup bagi karyawan berikut keluarganya, serta sekaligus peningkatan kualitas hidup masyarakat sekitar dan masyarakat secara lebih luas.

Menurut Ricky W. Griffin (2007: 67) Tanggungjawab Sosial (CSR) adalah sebuah konsep yang berhubungan, namun merujuk pada seluruh cara bisnis berupaya menyeimbangkan komitmennya terhadap kelompok dan pribadi dalam lingkungan sosialnya. Hackston dan Milne (1996) dalam Rawi dan Munawar (2010: 4) menyatakan bahwa *corporate social responsibility* merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat keseluruhan.

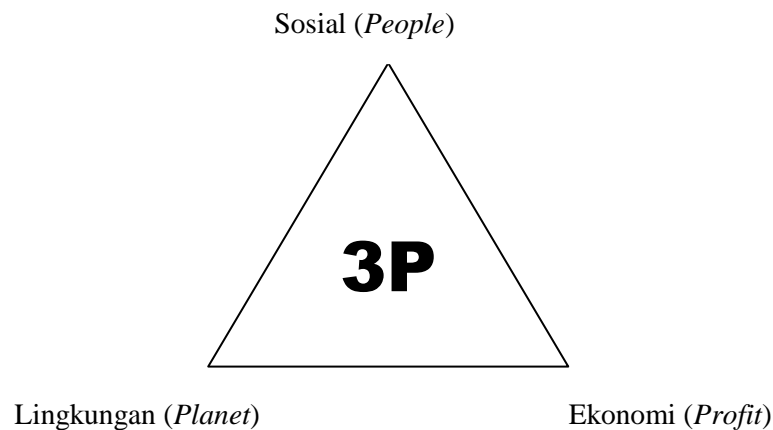
William G. Nickels, James M. Mchugh, Susan M. Mc Hugh (2009: 128-138) mendefinisikan Tanggung Jawab Sosial Korporat (*Corporate Social Responsibility-CSR*) sebagai perhatian yang dimiliki bisnis terhadap kesejahteraan masyarakat. Tanggung jawab ini didasarkan pada perhatian perusahaan bagi kesejahteraan semua pemangku kepentingannya, tidak hanya pemiliknya. Mungkin akan lebih mudah untuk memahami tanggung jawab sosial jika melihat pada konsep tersebut melalui mata para pemangku kepentingan terhadap mana bisnis tersebut bertanggung jawab:

- 1) Tanggung jawab terhadap pelanggan. Satu tanggung jawab bisnis adalah untuk memuaskan pelanggan dengan menawarkan barang dan jasa yang bernilai nyata.
- 2) Tanggung jawab terhadap investor.
- 3) Tanggung jawab terhadap karyawan. Perusahaan mempunyai tanggung jawab untuk menciptakan lapangan pekerjaan jika mereka ingin tumbuh. Jika sebuah perusahaan memperlakukan karyawannya dengan rasa hormat, mereka biasanya

juga akan menghormati perusahaan. Satu cara sebuah perusahaan dapat menampilkan komitmen dan perhatian adalah dengan memberi gaji dan tunjangan yang membantu mereka menjangkau tujuan-tujuan pribadi mereka.

- 4) Tanggung Jawab terhadap Masyarakat dan Lingkungan. Satu tanggung jawab utama dari bisnis terhadap masyarakat adalah untuk menciptakan kemakmuran baru. Bisnis juga sebagian bertanggung jawab untuk meningkatkan keadilan sosial

Menurut Nor Hadi (2011: 56-58), satu terobosan besar perkembangan tema tanggung jawab sosial perusahaan (*corporate social responsibility*) dikemukakan oleh John Elkington (1997) yang terkenal dengan “*The Triple Bottom Line*” yang dimuat dalam buku “*Canibals with Forks, the Triple Bottom Line of Twentieth Century Business*”. Konsep tersebut mengakui bahwa jika perusahaan ingin *sustain* maka perlu memperhatikan 3P, yaitu bukan cuma *profit* yang diburu, namun juga harus memberikan kontribusi positif kepada masyarakat (*people*) dan ikut aktif dalam menjaga kelestarian lingkungan (*planet*). Konsep *Triple Bottom Line* tersebut merupakan kelanjutan dari konsep *sustainable development* yang secara eksplisit telah mengaitkan antara dimensi tujuan dan tanggung jawab, baik kepada *shareholder* maupun *stakeholder*. Konsep *triple bottom line* nampaknya cukup direspon oleh banyak kalangan karena mengandung strategi integral dengan memadukan antara *social motive* dan *economic motive*.



Gambar 2. Konsep *Triple Bottom Line*

Profit, merupakan satu bentuk tanggungjawab yang harus dicapai perusahaan, bahkan *mainstream* ekonomi yang dijadikan pijakan filosofis operasional perusahaan, *profit* merupakan orientasi utama perusahaan.

People, merupakan lingkungan masyarakat (*community*) di mana perusahaan berada. Mereka adalah para pihak yang mempengaruhi dan dipengaruhi perusahaan. Dengan demikian, *community* memiliki interrelasi kuat dalam rangka menciptakan nilai bagi perusahaan. Hampir tidak mungkin, perusahaan mampu menjalankan operasi secara *survive* tanpa di dukung masyarakat sekitar. Disitulah letak terpenting dari kemauan dan kemampuan perusahaan mendekati diri dengan masyarakat lewat strategi *social responsibility*.

Planet, merupakan lingkungan fisik (sumber daya fisik) perusahaan. Lingkungan fisik memiliki signifikansi terhadap eksistensi perusahaan. Hubungan perusahaan dengan alam yang bersifat sebab akibat. Kerusakan lingkungan, eksploitasi tanpa batas keseimbangan, cepat atau lambat akan menghancurkan perusahaan dan masyarakat.

f. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

Banyak teori yang menjelaskan mengapa perusahaan cenderung untuk mengungkapkan informasi yang berkaitan dengan aktivitasnya dan dampak yang ditimbulkan oleh perusahaan tersebut. Gray *et al.* (1995b) dalam Muhamad Rizal Hasibuan (2001: 16-17) menyebutkan tiga studi yaitu:

“Pertama, *Decision-usefulness studies*; penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti menemukan bukti bahwa informasi sosial dibutuhkan oleh *users* seperti; para analis, banker, dan pihak lain yang terlibat. Penelitian tersebut menyebutkan bahwa informasi aktivitas sosial perusahaan adalah pada posisi “*Moderately important*”

Kedua, *Economic theory study*; studi dalam *corporate responsibility reporting* ini mendasari pada *economic agency theory* dan *accounting positive theory* yang menganalogikan manajemen adalah agen dari suatu prinsipal. Prinsipal diartikan sebagai pemegang saham atau *traditional users* lain, namun pengertian *users* tersebut telah berkembang menjadi seluruh *interest group* perusahaan yang bersangkutan. Sebagai agen, manajemen akan berupaya mengoprasikan perusahaan sesuai dengan keinginan publik (*stakeholder*)

Ketiga, *Social and political theory studies*. Bidang ini menggunakan teori *stakeholder*, *theory legitimasi organizes* dan *theory economy public*. Teori *stakeholder* mengasumsikan bahwa perusahaan berusaha mencari pembenaran dari para *stakeholder* dalam menjalankan operasi perusahaanya. Semakin kuat posisi *stakeholder* semakin besar pula kecenderungan perusahaan mengadaptasi diri terhadap keinginan para *stakeholdernya*”.

Becchetti *et al.* (2007) dalam Sri Suranta (2008: 8) mengungkapkan bahwa arti penting CSR sebagai suatu komponen inti dari strategi perusahaan semakin terasa, terutama setelah banyak kerugian yang dirasakan masyarakat dari perkembangan bisnis sekarang ini. Mereka melakukan penelitian tentang dampak dan keterkaitan antara CSR yang diungkapkan perusahaan terhadap pasar modal. Mereka menemukan bahwa pengungkapan lebih terhadap tanggung jawab sosial yang dilakukan perusahaan akan meningkatkan reaksi pasar dan ketertarikan investor dalam menanamkan modalnya di perusahaan tersebut sehingga harga

saham yang beredar meningkat. Hal ini mengindikasikan tanggung jawab sosial yang diungkapkan perusahaan dalam laporan tahunannya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Sembiring (2005: 381) Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan yang sering juga disebut sebagai *social disclosure*, *corporate social reporting*, *social accounting* (Mathews, 1995) atau *corporate social responsibility* (Hackston dan Milne, 1996) merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan terhadap masyarakat secara keseluruhan. Hal tersebut memperluas tanggung jawab organisasi (khususnya perusahaan), di luar peran tradisionalnya untuk menyediakan laporan keuangan kepada pemilik modal, khususnya pemegang saham. Perluasan tersebut dibuat dengan asumsi bahwa perusahaan mempunyai tanggung jawab yang lebih luas dibanding hanya mencari laba untuk pemegang saham (Gray *et. al.*, 1987).

Setiap pelaku ekonomi, selain berusaha untuk kepentingan pemegang saham dan konsentrasi pada pencapaian laba, juga punya tanggung jawab sosial, dan hal itu perlu diungkapkan dalam laporan tahunan, sebagaimana dinyatakan oleh Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1 paragraph kesembilan:

Perusahaan dapat pula menyajikan laporan tambahan seperti laporan mengenai lingkungan hidup dan laporan nilai tambah (*value added statement*), khususnya bagi industri dimana faktor-faktor lingkungan hidup memegang peranan penting dan bagi industri yang menganggap pegawai sebagai kelompok pengguna laporan yang memegang peranan penting.

Menurut Belkaoui (2000) dalam Basuki Rakhmad Saputro (2006: 13-14) mengemukakan tujuan pengungkapan ada enam yaitu:

- 1) Untuk menjelaskan item-item yang diakui dan untuk menyediakan ukuran yang relevan bagi item-item tersebut, selain ukuran dalam laporan keuangan
- 2) Untuk menjelaskan item-item yang belum diakui dan untuk menyediakan ukuran yang bermanfaat bagi item-item tersebut
- 3) Untuk menyediakan informasi yang dapat membantu investor dan kreditor dalam menentukan resiko dan item-item yang potensial untuk diakui dan yang belum diakui
- 4) Untuk menyediakan informasi penting yang dapat digunakan oleh pengguna laporan keuangan untuk membandingkan antar perusahaan dan antar tahun
- 5) Untuk menyediakan informasi mengenai aliran kas masuk dan aliran kas keluar di masa mendatang
- 6) Untuk membantu investor dalam menetapkan return dan investasinya

g. Prinsip-prinsip *Social Responsibility*

Crowther David (2008) dalam Nor Hadi (2011: 59) mengurai prinsip-prinsip tanggung jawab sosial (*social responsibility*) menjadi tiga, yaitu:

- 1) *Sustainability*, berkaitan dengan bagaimana perusahaan dalam melakukan aktivitas (*action*) tetap memperhitungkan keberlanjutan sumberdaya di masa depan. *Sustainability* berputar pada keberpihakan dan upaya bagaimana *society* memanfaatkan sumberdaya agar tetap memperhatikan generasi masa datang.

- 2) *Accountability*, merupakan upaya perusahaan terbuka dan bertanggung jawab atas aktivitas yang telah dilakukan. Konsep ini menjelaskan pengaruh kuantitatif aktivitas perusahaan terhadap pihak internal dan eksternal. Akuntabilitas dapat dijadikan sebagai media bagi perusahaan membangun *image* dan *network* terhadap para pemangku kepentingan.
- 3) *Transparency*, merupakan prinsip penting bagi pihak eksternal. Transparansi bersinggungan dengan pelaporan aktivitas perusahaan berikut dampak terhadap pihak eksternal. Transparansi merupakan satu hal yang amat penting bagi pihak eksternal, berperan untuk mengurangi asimetri informasi, kesalahpahaman, khususnya informasi dan pertanggungjawaban berbagai dampak dari lingkungan.

Post (2002) dalam Nor Hadi (2010: 61) menyatakan bahwa ragam tanggung jawab perusahaan terdiri dari tiga dimensi, yaitu:

- 1) *Economic responsibility*, keberadaan perusahaan ditujukan untuk meningkatkan nilai bagi *shareholder*. Di samping itu, perusahaan juga perlu meningkatkan nilai bagi para kreditur, yaitu kepastian perusahaan dapat mengembalikan pinjaman berikut *interest* yang dikenakan.
- 2) *Legal responsibility*, sebagai bagian anggota masyarakat, perusahaan memiliki tanggung jawab mematuhi peraturan perundangan yang berlaku. Termasuk, ketika perusahaan sedang menjalankan aktivitas operasi, maka harus dapat dipertanggungjawabkan secara hukum dan perundangan.
- 3) *Social responsibility*, merupakan tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan dan para pemangku kepentingan.

h. Menurut Ricky W. Griffin (2007: 68-69) Model Tanggung Jawab terhadap Pihak yang Berkepentingan adalah sebagai berikut:

Sebagian korporasi yang bertanggung jawab kepada pihak yang berkepentingan atas mereka, pertama tama berfokus pada lima kelompok utama: pelanggan, karyawan, investor, pemasok, dan komunitas lokal tempat mereka menjalankan bisnisnya. Kemudian mereka dapat memilih pihak berkepentingan lainnya yang relevan atau penting bagi organisasinya dan mencoba memenuhi kebutuhan dan harapan mereka.

- 1) Pelanggan. Bisnis yang bertanggung jawab terhadap pelanggan mereka berusaha melayani pelangganya secara wajar dan jujur. Mereka juga mencari cara untuk menetapkan harga secara wajar, menghargai garansi, memenuhi komitmen pengiriman pesanan, dan mempertahankan kualitas produk yang mereka jual.
- 2) Karyawan. Bisnis yang bertanggung jawab sosial terhadap pekerjaannya memperlakukan karyawan dengan adil, menganggap pekerja sebagai bagian dari tim, dan menghormati harga diri dan kebutuhan dasar manusiawi mereka.
- 3) Investor. Untuk mempertahankan sikap mental dan tanggung jawab sosial terhadap para investor, para manajer harus mengikuti prosedur akuntansi yang pantas, memberikan informasi yang tepat kepada pihak berkepentingan mengenai kinerja keuangan perusahaan, dan mengelola perusahaan untuk melindungi hak-hak dan investasi para pemegang saham.
- 4) Pemasok. Hubungan dengan pemasok harus dikelola dengan hati-hati.

5) Komunitas Lokal. Terakhir, sebagian besar bisnis berusaha untuk bertanggung jawab secara sosial kepada komunitas lokal mereka.

i. Bidang Tanggung Jawab Sosial

1) Tanggung Jawab Terhadap Lingkungan

a) Polusi Udara. Polusi udara terjadi apabila beberapa faktor bergabung bersama sehingga menurunkan kualitas udara.

b) Polusi Air. Air terkena polusi terutama akibat pembuangan bahan-bahan kimia dan sampah.

c) Polusi Tanah. Terdapat dua masalah utama dalam polusi tanah. Yang pertama, adalah bagaimana mengembalikan kualitas tanah yang telah rusak. Masalah kedua adalah bagaimana cara mencegah terjadinya kontaminasi di masa mendatang.

d) Pembuangan Limbah Beracun. Limbah beracun merupakan produk sampingan berbahaya dari proses manufaktur yang mengandung zat-zat kimia dan/ atau radioaktif.

e) Daur Ulang. Pengubahan sampah menjadi produk produk yang berguna telah menjadi masalah tidak hanya bagi pemerintah negara bagian dan kotamadya tetapi juga bagi perusahaan – perusahaan yang kegiatannya banyak menghasilkan limbah.

2) Tanggung Jawab terhadap Pelanggan.

a) Hak Konsumen. Banyaknya perhatian bisnis terhadap tanggung jawab kepada konsumen saat ini dapat ditelusuri dari peningkatan konsumerisme:

aktivitas sosial yang ditujukan untuk melindungi hak-hak konsumen dalam persetujuan (jual-beli) dengan dunia bisnis.

b) Penetapan Harga yang Tidak Wajar. Mencampuri persaingan dapat juga menjadi bentuk praktek penetapan harga yang ilegal. Kolusi terjadi apabila dua atau lebih perusahaan setuju untuk bekerja sama dalam tindakan yang salah seperti kolaborasi penetapan harga (*price fixing*).

c) Etika dalam Periklanan.

3) Tanggung Jawab terhadap Karyawan

a) Komitmen Hukum dan Sosial. Perilaku tanggung jawab secara sosial terhadap para karyawan memiliki komponen hukum dan sosial.

b) Komitmen Etis; Kasus Khusus Para Pengadu (*Whistle-Blower*). Menghargai karyawan sebagai manusia juga berarti menghargai perilaku mereka sebagai individu yang bertanggung jawab secara etis.

4) Tanggung Jawab terhadap Penanam Modal

a) Manajemen Finansial yang Tidak Wajar

b) Cek Kosong

c) *Insider Trading*

d) Penyimpangan Laporan Keuangan

4. Variabel Kontrol

Variabel kontrol digunakan untuk mengontrol hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat, karena variabel kontrol diduga ikut berpengaruh terhadap variabel bebas. Variabel kontrol adalah variabel untuk melengkapi atau

mengontrol hubungan kausalnya supaya lebih baik untuk mendapatkan model empiris yang lebih lengkap dan lebih baik.

Variabel GCG dan Pengungkapan CSR memiliki kemungkinan untuk secara endogen ditentukan oleh berbagai faktor. Dengan mengakui sifat endogenitas dari variabel GCG dan Pengungkapan CSR, maka hanya dapat menginterpretasikan hasil penelitian sebagai suatu hubungan parsial. Di bawah ini merupakan berbagai variabel yang secara teori menentukan penerapan GCG dan Pengungkapan CSR di perusahaan:

1) Ukuran Perusahaan (*Size*)

Ukuran perusahaan merupakan salah satu yang dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi. Variabel ukuran perusahaan menunjukkan adanya perbedaan risiko usaha perusahaan besar dan kecil. Pengukuran variabel ukuran perusahaan berdasarkan total aktiva (Nurly, Arninda, 2011).

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat ditunjukkan dengan total aktiva, total penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva. Ukuran perusahaan pada dasarnya terbagi menjadi tiga kategori yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah, dan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur pendanaan dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka akan ada kecenderungan untuk menggunakan jumlah pinjaman yang lebih besar pula. Hal ini disebabkan karena perusahaan memiliki kebutuhan dana yang besar, dan salah satu alternatif pemenuhan dana yang tersedia adalah dengan pendanaan eksternal. Pendanaan eksternal dapat diperoleh dengan penerbitan saham, obligasi, maupun

utang. Sehingga, dalam rangka pemenuhan pendanaan dana eksternal tersebut perusahaan akan lebih meningkatkan kualitas implementasi CG dalam menjalankan perusahaanya (Erfina Kurnia Sari, 2009).

Ukuran perusahaan merupakan variabel yang penting dipertimbangkan dalam variabel kontrol. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *corporate governance* masih belum jelas arahnya. Perusahaan besar dapat memiliki masalah keagenan yang lebih besar (karena lebih sulit untuk dimonitor) sehingga membutuhkan *corporate governance* yang lebih baik. Di sisi lain, perusahaan kecil bisa memiliki kesempatan tumbuh yang tinggi, sehingga membutuhkan dana eksternal, dan seperti argumen diatas, membutuhkan mekanisme *corporate governance* yang baik. Dengan demikian, penelitian ini memasukkan variabel perusahaan sebagai variabel kontrol Diah Kusuma Wardani (2008) .

Size perusahaan juga merupakan variabel penduga yang banyak digunakan untuk menjelaskan variasi pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan. Hal ini dikaitkan dengan teori agensi, dimana perusahaan besar yang memiliki biaya keagenan yang lebih besar akan mengungkapkan informasi yang lebih luas untuk mengurangi biaya keagenan tersebut. Di samping itu, perusahaan besar merupakan emiten yang banyak disoroti, pengungkapan yang lebih besar merupakan wujud tanggung jawab sosial perusahaan (Sembiring, 2005: 381).

2) Jenis Industri

Wallace *et al.* (1994) dalam Alsaeed (2006) mengungkapkan bahwa tingkat pengungkapan memiliki kecenderungan berbeda antara industri yang

berbeda pula, hal ini menggambarkan keunikan karakteristik yang mereka miliki. Lebih lanjut Sayogo (2006) menyatakan bahwa keanggotaan sebuah perusahaan dalam suatu sektor industri akan mempengaruhi struktur politik perusahaan tersebut, yang pada akhirnya perusahaan-perusahaan pada sektor industri yang sama akan memiliki pola pengungkapan yang sama. Sehingga dapat disimpulkan bahwa setiap sektor industri memiliki pola pengungkapan yang berbeda, karena masing-masing sektor industri memiliki keunikan karakteristik yang berbeda satu dengan yang lainnya (Ferry Adriawan Pramono, 2011: 26-27).

Pendapat yang sama diungkapkan oleh Aljifri dan Hussainey (2007) yang menyatakan bahwa sektor-sektor industri yang ada akan mengadopsi kebijakan, pengukuran, dan penilaian akuntansi serta teknik pengungkapan yang berbeda dan hal ini menyebabkan terjadinya perbedaan dalam tingkat pengungkapan. Sektor industri yang berbeda juga menyebabkan perbedaan ragam dan jumlah pemangku kepentingan, sehingga perusahaan akan cenderung memenuhi kebutuhan semua pemangku kepentingan. Hal tersebut mengakibatkan terjadinya perbedaan kualitas pengungkapan antar sektor industri yang berbeda (Ferry Adriawan Pramono, 2011: 35).

Jenis industri yang terdiri dari 9 jenis kelompok industri dimana luas pengungkapan antar perusahaan dalam industri yang satu dengan industri lainnya berbeda-beda dikarenakan masing-masing industri memiliki karakteristik yang berbeda (Jessica, 2011: 63).

Klasifikasi industri yang dipakai dalam penelitian menggunakan klasifikasi yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia yang termuat dalam *Fact Book* yang terbagi dalam 9 sektor industri menurut Bursa Efek Indonesia adalah:

1. *Agriculture*
2. *Mining*
3. *Basic Industry and Chemicals*
4. *Miscellaneous Industry*
5. *Consumer Goods Industry*
6. *Property, Real Estate and Building Construction*
7. *Infrastructure, utilities & transportation*
8. *Finance*
9. *Trade, Services & Investment*

3) Profitabilitas

Secara teoritis, menurut Kokubu *et al.* (2001) dalam Sembiring (2005: 386) menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara kinerja ekonomi suatu perusahaan dengan pengungkapan tanggung jawab sosial. Hal ini dikaitkan dengan teori agensi dengan premis bahwa perolehan laba yang semakin besar akan membuat perusahaan mengungkapkan informasi sosial yang lebih luas.

4) *Leverage*

Leverage atau *debt ratio* adalah variabel yang sering digunakan dalam penelitian-penelitian terdahulu untuk menguji determinan dari pengungkapan perusahaan. Rasio *leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan atas proporsi penggunaan utang dalam membiayai investasi (Endrian, 2010 dalam Ferry Andriawan Pramono, 2011: 26).

Short *et al.*, (1999) dalam Nur Sayidah dan Diyah Pujiati (2008: 303) menyatakan bahwa selain dana dari pemegang saham, manajer perusahaan juga mengelola dana dari kreditur baik yang berasal dari *bondholder* (pemegang obligasi), perbankan atau pihak lain. Konflik kepentingan antara manajer dan kreditur terjadi dalam hal kebijakan utang. Konflik ini muncul ketika manajemen mengambil proyek-proyek yang mempunyai risiko lebih besar dari yang diperkirakan oleh kreditur. Dalam hal ini kreditur tidak mau dirugikan apabila dana diinvestasikan pada proyek yang berisiko tinggi, karena akan meningkatkan risiko kebangkrutan perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan dengan menurunnya nilai pasar utang atau obligasi yang belum jatuh tempo. Sebaliknya, jika proyek berisiko tinggi tersebut memberikan hasil yang bagus, kompensasi yang diterima kreditur tidak naik. Ini menunjukkan bahwa utang dapat menjadikan *transfer of wealth* dari kreditur ke pemegang saham. Penerapan *good corporate governance* diharapkan dapat meminimalisasi konflik antara pihak-pihak yang berkepentingan dalam perusahaan.

Teori keagenan memprediksi bahwa perusahaan dengan rasio *leverage* yang lebih tinggi akan mengungkapkan lebih banyak informasi, karena biaya keagenan perusahaan dengan struktur modal seperti itu lebih tinggi (Jensen & Meckling, 1976 dalam Anggraeni 2006: 8). *Leverage* merupakan penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap, dengan harapan akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar dari pada beban tetapnya, sehingga keuntungan pemegang saham bertambah (Van Horn dalam Rawi dan Munawar Muchlish, 2010: 4)

Menurut Belkaoui dan Karpik (1989) dalam Sembiring (2005: 382) keputusan untuk mengungkapkan informasi sosial akan mengikuti suatu pengeluaran untuk pengungkapan yang menurunkan pendapatan. Sesuai dengan teori agensi maka manajemen perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan mengurangi pengungkapan tanggung jawab sosial yang dibuatnya agar tidak menjadi sorotan dari para *debtholders*.

B. Penelitian yang Relevan

Penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) berjudul “Mekanisme *Corporate Governance*, Kualitas Laba, dan Nilai Perusahaan” memberikan bukti bahwa mekanisme *corporate governance* secara positif dan signifikan berpengaruh terhadap kualitas laba, dan kualitas laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Persamaan dengan penelitian ini adalah sama sama menguji hubungan antara *Corporate Governance* dengan Nilai Perusahaan, populasi yang digunakan dalam penelitian adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (Sekarang Bursa Efek Indonesia). Perbedaan dengan penelitian ini yaitu dalam penelitian Siallagan dan Machfoedz terdapat kualitas laba sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara mekanisme *corporate governance* dan nilai perusahaan, sedangkan dalam penelitian ini peneliti menguji *Good Corporate Governance* dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan variabel kontrol Ukuran Perusahaan, Jenis Industri, Profitabilitas dan *Leverage* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010

Penelitian Ni Wayan Rustiarini (2010) berjudul “Pengaruh *Corporate Governance* pada Hubungan *Corporate Social Responsibility* dan Nilai Perusahaan” yang membuktikan bahwa pengungkapan CSR dan *Corporate Governance* berpengaruh pada Nilai Perusahaan. Penelitian Ni Wayan Rustiarini memiliki kesamaan variabel dengan penelitian ini yaitu *Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility*, dan Nilai Perusahaan. Namun ada perbedaan penelitian tersebut dengan penelitian ini yaitu karena penelitian tersebut menguji hubungan antar *Corporate Social Responsibility* dengan Nilai Perusahaan dengan *Corporate Governance* sebagai variabel pemoderasi sedangkan penelitian ini menguji pengaruh antar variabel independen yaitu *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* dengan variabel independen yaitu Nilai Perusahaan.

Penelitian Vinola Herawati (2008) yang berjudul “Peran Praktek *Corporate Governance* Sebagai *Moderating Variable* Dari Pengaruh *Earnings Management* Terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa koefisien *earnings* berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan dalam model regresi yang mempertimbangkan variabel praktek *Corporate Governance*, Variabel *Corporate Governance* yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan bervariasi tergantung model regresinya. Untuk model regresi yang menggunakan moderating variabel, komisaris independen dan kepemilikan institusional mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian Vinola Herawati (2008) dengan penelitian ini

adalah sama-sama menguji mengenai pengaruh *Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan dan perbedaannya yaitu pada penelitian Vinola Herawati *Corporate Governance* sebagai *moderating variable* sedangkan dalam penelitian ini *Corporate Governance* sebagai variabel independen.

Penelitian Diah Kusuma Wardani (2008) yang berjudul “Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Perusahaan di Indonesia” memberikan hasil jika *corporate governance* mempengaruhi nilai kinerja pasar perusahaan. Penelitian memberikan hasil *corporate governance* tidak mempengaruhi secara langsung kinerja operasional perusahaan. Persamaan penelitian Diah Kusuma Wardani (2008) dengan penelitian ini adalah sama-sama menggunakan *Corporate Governance* sebagai variabel independen, Tobins’Q sebagai proksi dari variabel dependen, dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Perbedaan penelitian Diah Kusuma Wardani (2008) dengan penelitian ini adalah jika pada penelitian Diah Kusuma Wardani (2008) sebagai variabel dependen yaitu kinerja yang diukur dengan Tobins’Q dan ROE, dalam penelitian ini sebagai variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diukur dengan Tobins’Q. Selain itu, pada penelitian Diah Kusuma Wardani (2008) hanya *Corporate Governance* yang menjadi variabel independen, sedangkan dalam penelitian ini variabel independen berupa *Good Corporate Governance* dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*. Dalam penelitian Diah Kusuma Wardani (2008) Komposisi Aktiva, Kesempatan Tumbuh, dan Ukuran Perusahaan sebagai variabel kontrol *Corporate Governance* sedangkan dalam penelitian ini digunakan Ukuran Perusahaan, *Leverage* sebagai variabel kontrol *Good Corporate Governance*.

Penelitian Eddy Rismanda Sembiring (2005) yang berjudul “Karakteristik Perusahaan Dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Jakarta” menemukan bahwa *size* perusahaan, *profile* dan ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan sedangkan profitabilitas dan tingkat *leverage* berpengaruh negatif terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Persamaan dengan penelitian ini yaitu sama-sama menguji hubungan ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage* terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial. Perbedaan penelitian Sembiring (2005) dengan penelitian ini adalah jika pada penelitian Sembiring (2005) Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan *Leverage* sebagai variabel independen, dalam penelitian ini Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan *Leverage* sebagai variabel kontrol.

C. Kerangka Berfikir

Harga saham yang telah terdaftar di BEI sangat penting untuk diperhatikan karena tidak selamanya harga saham tetap. Jika harga saham di pasar modal naik, maka perusahaan mencapai nilai maksimal sehingga tujuan perusahaan tercapai. Akan tetapi jika harga saham di pasar modal rendah maka nilai perusahaan menjadi minimal sehingga tujuan perusahaan tidak dapat tercapai. Harga saham suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh kualitas penerapan GCG dan pengungkapan CSR. Hal ini berarti penerapan GCG dan pengungkapan CSR dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Investor cenderung lebih tertarik dengan perusahaan yang telah menerapkan GCG dan mengungkapkan CSR lebih tinggi

sebagai tempat menanamkan modalnya karena semakin tinggi kualitas penerapan GCG dan pengungkapan CSR kelangsungan hidup perusahaan lebih terjamin.

Penerapan GCG antara lain dipengaruhi oleh ukuran perusahaan dan *leverage*. Berdasarkan teori keagenan, perusahaan-perusahaan besar mungkin mempunyai masalah keagenan yang lebih besar dan perusahaan-perusahaan kecil mungkin mempunyai kesempatan tumbuh yang lebih baik sehingga baik perusahaan besar maupun perusahaan kecil perlu mengadopsi mekanisme *corporate governance* yang lebih baik sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *good corporate governance* masih belum jelas arahnya. Perusahaan besar dapat memiliki masalah keagenan lebih besar karena lebih sulit untuk dimonitor, sehingga diperlukan penerapan GCG yang baik. Disamping itu perusahaan kecil mempunyai kesempatan bertumbuh yang tinggi, sehingga membutuhkan dana eksternal dan membutuhkan penerapan CG yang baik. Selain ukuran perusahaan penerapan *good corporate governance* juga dipengaruhi oleh *leverage* yang dalam penelitian ini diukur dengan *debt to equity ratio*.

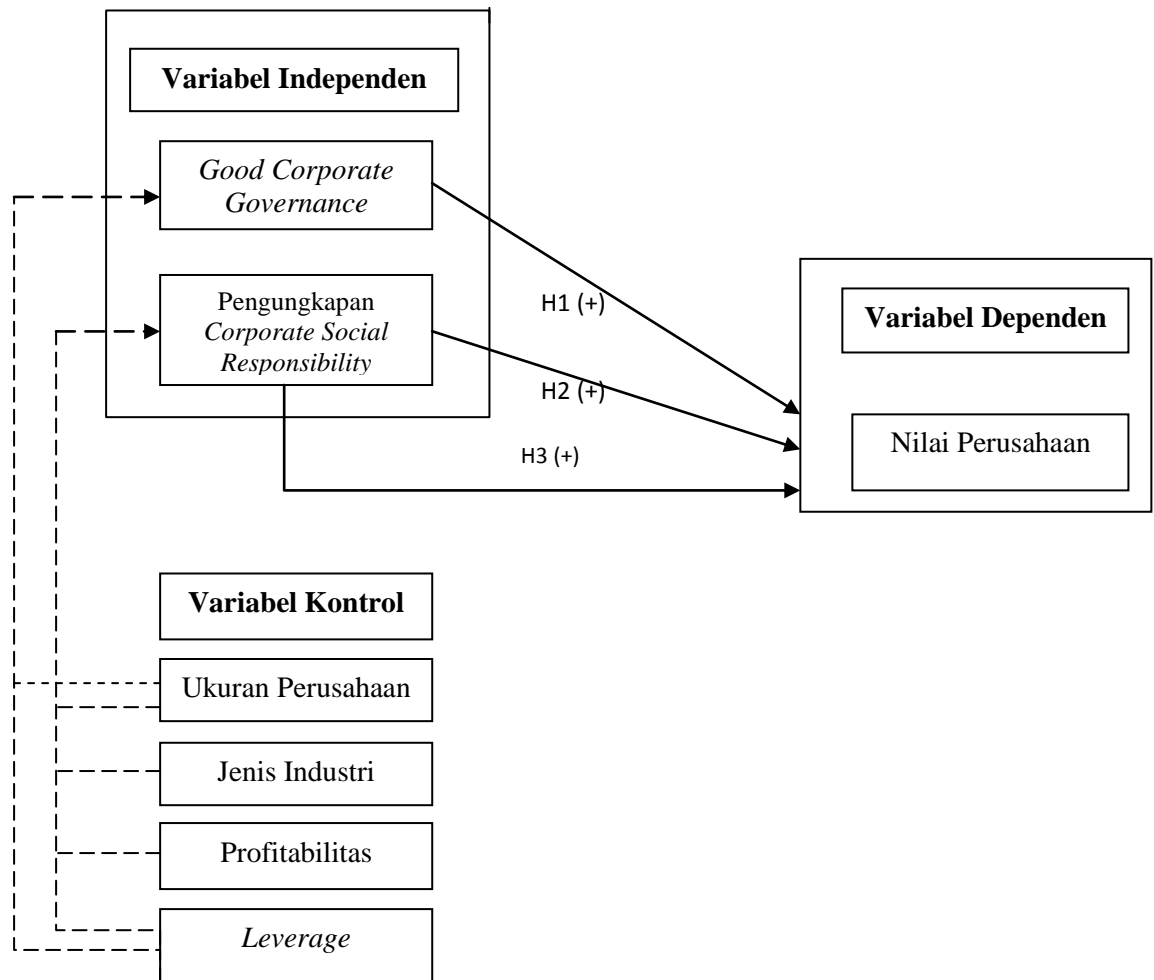
Pengungkapan CSR dipengaruhi oleh antara lain ukuran perusahaan, jenis industri, profitabilitas, dan *leverage*. Perusahaan yang berukuran lebih besar cenderung memiliki *public demand* akan informasi yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang berukuran lebih kecil. Alasan lainnya adalah bahwa perusahaan besar mempunyai biaya keagenan yang lebih besar akan mengungkapkan informasi yang lebih luas mengurangi biaya keagenan tersebut.

Pengungkapan CSR juga dipengaruhi oleh jenis industri, dikarenakan masing-masing industri memiliki karakteristik yang berbeda. Kepedulian perusahaan terhadap masyarakat (sosial) menghendaki manajemen untuk membuat perusahaan menjadi *profitable*. ketika perusahaan memiliki tingkat laba yang tinggi, perusahaan (manajemen) menganggap tidak perlu melaporkan hal-hal yang dapat mengganggu informasi tentang sukses keuangan tersebut. Sebaliknya ketika tingkat profitabilitas rendah perusahaan akan berharap pengguna laporan akan membaca “*good news*” kinerja perusahaan.

Semakin tinggi *leverage* perusahaan, maka pengungkapan CSR akan semakin tinggi. Perusahaan dengan rasio *leverage* lebih tinggi berusaha menyampaikan lebih banyak informasi sebagai instrumen untuk mengurangi *monitoring cost* bagi investor. Mereka memberikan informasi yang lebih detail dalam laporan tahunan untuk memenuhi kebutuhan tersebut dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat *leverage*-nya lebih rendah.

D. Paradigma Penelitian

Berdasarkan landasan teori serta penelitian terdahulu mengenai *Good Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility*, Nilai Perusahaan diperoleh gambaran untuk menyusun kerangka pikir penelitian, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar berikut:



Gambar 3. Paradigma Penelitian

Keterangan:

—————▶ = Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen

-----▶ = Korelasi variabel kontrol terhadap variabel independen

E. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan landasan teoritis dan tinjauan penelitian terdahulu yang telah dikemukakan di atas, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1: *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel kontrol Ukuran Perusahaan dan *Leverage* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010

H2: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel kontrol Ukuran Perusahaan, Jenis industri, Profitabilitas, dan *Leverage* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010

H3: *Good Corporate Governance* dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010