

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signaling Theory*

Teori sinyal adalah teori yang menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal (Sari dan Zuhrotun, 2006). Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi dikarenakan adanya asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak di luar perusahaan. Perusahaan memiliki lebih banyak informasi mengenai kondisi perusahaan saat ini dan kondisi di masa yang akan datang dibandingkan dengan pihak di luar perusahaan. Dengan demikian, salah satu cara yang dilakukan oleh perusahaan untuk mengurangi informasi asimetri tersebut adalah dengan memberikan sinyal kepada pihak di luar perusahaan berupa informasi keuangan.

Menurut Sari dan Zuhrotun (2006), teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Apabila pihak manajemen menyampaikan informasi ke pasar, umumnya pasar akan merespon sebagai suatu sinyal terhadap peristiwa tertentu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Pada umumnya, pihak manajer mempunyai motivasi untuk menyampaikan kabar baik mengenai perusahaan

kepada pihak luar sehingga dapat memberikan sinyal positif yang dapat menyakinkan para calon investor untuk berinvestasi. Salah satu informasi yang diungkapkan oleh perusahaan adalah informasi pengungkapan *Corporate Social Responsibility*. Perusahaan melakukan pengungkapan *corporate social responsibility* dengan harapan dapat meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan (Rustiarini, 2010).

Laba yang tinggi menjadi kabar baik bagi para investor. Namun dengan laba yang tinggi saja tidak cukup untuk menilai prospek masa depan perusahaan sehingga diperlukan juga informasi mengenai pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai informasi tambahan. Informasi mengenai pengungkapan *Corporate Social Responsibility* merupakan suatu sinyal perusahaan untuk mengomunikasikan kinerja perusahaan jangka panjang.

2.1.2 Teori Stakeholders

Stakeholders theory mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*-nya (pemegang saham, kreditor, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, analis, dan pihak lain) (Ghozali dan Anis, 2007). Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholders* kepada perusahaan tersebut. Gray,*et al.* (1994 dalam Gozali dan Anis, 2007) mengatakan bahwa:

kelangsungan hidup perusahaan tergantung pada dukungan stakeholder dan dukungan tersebut harus dicari sehingga aktivitas perusahaan adalah untuk mencari dukungan tersebut. Makin *powerful stakeholder*, makin besar usaha perusahaan untuk beradaptasi. Pengungkapan sosial dianggap sebagai bagian dari dialog antara perusahaan dengan *stakeholder*-nya.

Menurut Purwanto (2011), teori ini juga menyatakan bahwa para *stakeholders* memiliki hak untuk mengetahui semua informasi baik informasi *mandatory* maupun *voluntary* serta informasi keuangan dan non-keuangan. Informasi non-keuangan dapat dilihat dari informasi pengungkapan *Corporate Social Responsibility*. Informasi ini bersifat penting karena para *stakeholders* perlu mengevaluasi dan mengetahui sejauh mana perusahaan melaksanakan peran tanggung jawab sosial.

2.1.3 Teori Legitimasi

Teori legitimasi menyatakan bahwa perusahaan secara terus menerus mencoba untuk meyakinkan bahwa kegiatan atau aktivitas yang dilakukan sesuai dengan batasan dan norma-norma masyarakat dimana perusahaan beroperasi atau berada (Purwanto, 2011). Legitimasi dapat dianggap untuk menyamakan persepsi atau asumsi bahwa tindakan yang dilakukan oleh suatu entitas adalah tindakan yang diinginkan, tepat, atau sesuai dengan sistem norma, nilai, kepercayaan, dan definisi yang dikembangkan secara sosial (Suchman, 1995 dalam Haniffa *et al*, 2005).

Dowling dan Pfeffer (1975 dalam Ghazali dan Anis, 2007) memberikan alasan yang logis tentang legitimasi organisasi dan mengatakan sebagai berikut:

Organisasi berusaha menciptakan keselarasan antara nilai-nilai sosial yang melekat pada kegiatannya dengan norma-norma perilaku yang ada dalam sistem sosial masyarakat dimana organisasi adalah bagian dari sistem tersebut. Selama kedua sistem nilai tersebut selaras, kita dapat melihat hal tersebut sebagai legitimasi perusahaan. Ketika ketidakselarasan aktual atau potensial terjadi diantara kedua sistem nilai tersebut, maka akan ada ancaman terhadap legitimasi perusahaan.

Menurut Ghazali dan Anis (2007), yang melandasi teori legitimasi adalah “kontrak sosial” yang terjadi antara perusahaan dengan masyarakat dimana

perusahaan beroperasi dan menggunakan sumber ekonomi. Selain itu dijelaskan juga bahwa di dalam masyarakat yang dinamis, tidak ada sumber *power* institusional dan kebutuhan terhadap pelayanan yang bersifat permanen. Oleh karena itu, suatu institusi harus lolos uji legitimasi dan relevansi dengan cara menunjukkan bahwa masyarakat memerlukan jasa perusahaan dan kelompok tertentu yang memperoleh manfaat dari penghargaan (*reward*) yang diterimanya betul-betul mendapat persetujuan dari masyarakat.

Legitimasi organisasi dapat dilihat sebagai sesuatu yang diberikan masyarakat kepada perusahaan dan sesuatu yang diinginkan atau dicari perusahaan dari masyarakat (Ghozali dan Anis, 2007). Dengan demikian, legitimasi dapat dikatakan sebagai manfaat atau sumber potensial bagi perusahaan untuk bertahan hidup (Ashforth dan Gibbs 1990; Dowling dan Pfeffer 1975; O'Donovan 2002 dalam Ghozali dan Anis, 2007). Ghozali dan Anis (2007) mengatakan bahwa kegiatan perusahaan dapat menimbulkan dampak sosial dan lingkungan, sehingga praktik pengungkapan sosial dan lingkungan merupakan alat manajerial yang digunakan perusahaan untuk menghindari konflik sosial dan lingkungan. Selain itu, pengungkapan sosial dan lingkungan dapat dipandang sebagai wujud akuntabilitas perusahaan kepada publik untuk menjelaskan berbagai dampak sosial dan lingkungan yang ditimbulkan oleh perusahaan baik pengaruh yang baik maupun dampak yang buruk.

2.1.4 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

Pengungkapan CSR merupakan proses pemberian informasi kepada kelompok yang berkepentingan tentang aktivitas perusahaan serta dampaknya terhadap sosial dan lingkungan (Mathews, 1995 dalam Rosiana, dkk. 2013).

Hadi (2011) dalam Putri dan Yulius (2014) mendefinisikan pengungkapan tanggung jawab sosial merupakan laporan aktivitas tanggung jawab sosial yang telah dilakukan oleh perusahaan baik yang berkaitan dengan perhatian masalah dampak sosial maupun lingkungan. Dengan demikian, perusahaan tidak lagi hanya mementingkan keuntungan dalam jangka pendek, akan tetapi perusahaan juga memberikan kontribusi terhadap lingkungan sekitar dan kesejahteraan masyarakat yang berguna bagi kelangsungan hidup dalam jangka panjang.

Pada tahun 2007, pemerintah memberikan perhatian mengenai tanggung jawab sosial dan lingkungan dengan dikeluarkannya UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Isi UU No. 40 tahun 2007 bab V pasal 74 menyatakan bahwa:

- (1) Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan.
- (2) Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) merupakan kewajiban Perseroan yang dianggarkan dan diperhitungkan sebagai biaya Perseroan yang pelaksanaannya dilakukan dengan memperhatikan kepatutan dan kewajaran.
- (3) Perseroan yang tidak melaksanakan kewajiban sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dikenai sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.
- (4) Ketentuan lebih lanjut mengenai Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan diatur dengan peraturan pemerintah.

Untuk menyusun laporan mengenai pengungkapan *Corporate Social*

Responsibility, pada umumnya perusahaan mengacu pada konsep *Global*

Reporting Initiative (GRI). Konsep pengungkapan *Corporate Social*

Responsibility yang digagas oleh GRI merupakan konsep *sustainability report*.

Dalam *sustainability report* digunakan metode *triple bottom line*. Metode ini tidak hanya melaporkan sesuatu yang diukur dari sudut pandang ekonomi saja, melainkan juga dari sudut pandang sosial dan lingkungan. *GRI Guidelines*

menjelaskan dampak dari aktivitas perusahaan pada tiga indikator tersebut pada bagian pengungkapan standar. Kemudian, ketiga indikator tersebut diperluas kembali menjadi enam indikator yaitu ekonomi, lingkungan, masyarakat, praktik tenaga kerja, hak asasi manusia, dan tanggungjawab produk.

2.1.5 Return Saham

Para investor dalam menanamkan modalnya di suatu perusahaan tentu memiliki tujuan tersendiri, yaitu adanya harapan untuk memperoleh *return* yang sesuai.

Return merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi yang dilakukan.

Menurut Hartono (2003), *return* saham dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasian (*realized return*) dan *return* ekspektasian (*expected return*). *Return* realisasian (*realized return*) merupakan *return* yang sudah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasian ini penting untuk mengukur kinerja perusahaan dan menjadi dasar penentuan *return* dan risiko di masa mendatang. Sedangkan *return* ekspektasian (*expected return*) merupakan *return* yang diharapkan di masa yang akan datang dan masih bersifat tidak pasti.

Dalam melakukan investasi, *return* menjadi hal penting. Dengan demikian, penilaian atas *return* yang diterima tersebut harus dianalisis terlebih dahulu.

Karena di dalam melakukan investasi pun, investor dihadapkan pada ketidakpastian antara *return* yang akan diperoleh dengan risiko yang akan dihadapi. Semakin besar *return* yang diharapkan dari investasi, maka semakin besar pula risikonya, sehingga dikatakan bahwa *return* ekspektasi memiliki hubungan yang positif dengan risiko (Hartono, 2003).

Menurut Halim (2005) dalam Muid (2011), komponen *return* meliputi:

1. Untung/Rugi modal (*capital gain/loss*) merupakan keuntungan (kerugian) bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual (harga beli) di atas harga beli (harga jual) yang keduanya terjadi di pasar sekunder.
2. Imbal hasil (*yield*) merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik, misalnya berupa dividen atau bunga. *Yield* dinyatakan dalam persentase dari modal yang ditanamkan.

2.1.6 Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan salah satu rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini juga berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang (Kasmir, 2012).

Rasio ini menunjukkan komposisi dari total pinjaman (hutang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Bagi bank (kreditor), semakin besar rasio ini maka akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan (Kasmir, 2012).

Peningkatan beban terhadap kreditor akan menunjukkan sumber modal perusahaan sangat bergantung pada pihak eksternal, sehingga mengurangi minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Dengan adanya pengurangan minat ini, maka akan berdampak pada penurunan harga saham yang menyebabkan *return* yang akan diperoleh juga mengalami penurunan.

2.1.7 Return on Equity (ROE)

Return on Equity (ROE) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dapat diperoleh pemegang saham. Kasmir (2012) mendefinisikan *Return on Equity* (ROE) sebagai berikut:

rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik, artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya.

Dengan demikian, rasio ini menunjukkan kesuksesan manajemen perusahaan dalam memaksimalkan tingkat pengembalian para pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini, mencerminkan laba perusahaan juga tinggi sehingga kinerja perusahaan dinilai semakin baik dan berpengaruh positif terhadap *return* saham karena memberikan tingkat pengembalian yang besar kepada para pemegang saham.

2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang digunakan sebagai bahan referensi dalam penelitian ini adalah penelitian Brammer *et al* (2005), Fiori *et al* (2007), Titisari dkk (2010), Muid (2011), Cheng dan Yulius (2011), dan Sukanto (2012). Berikut ini adalah ringkasan dari beberapa penelitian terdahulu, yaitu sebagai berikut:

Tabel 2.1

Ringkasan Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Brammer, <i>et al</i> (2005)	Corporate Social Performance and Stock Returns: UK Evidence from Disaggregate Measures	Independen: indikator kinerja sosial yaitu <i>environment</i> , <i>employment</i> and <i>community activities</i> Dependen: <i>stock returns</i>	Indikator <i>Environmental</i> and <i>employment</i> berkorelasi negatif terhadap return sedangkan indikator <i>community</i> berkorelasi positif terhadap return.
2.	Fiori, <i>et al</i> (2007)	Corporate Social Responsibility and Firms Performance. An analysis on Italian Listed Companies.	Independen: CSR parameters (<i>employee</i> , <i>environment</i> , <i>community</i>) Dependen: stock price Kontrol: DER, ROE, Beta levered	CSR parameters (<i>employee</i> , <i>environment</i> , <i>community</i>) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
3.	Titisari, dkk (2010)	<i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) dan Kinerja Perusahaan	Independen: parameter CSR (<i>employee</i> , <i>environment</i> , <i>community</i>) Dependen: <i>Stock return</i> (CAR) Kontrol: DER, Beta, ROE, PBV	Hasil analisis menunjukkan variabel <i>environment</i> dan <i>community</i> berkorelasi positif dengan CAR, sedangkan parameter <i>employment</i> justru berkorelasi negatif dengan CAR.

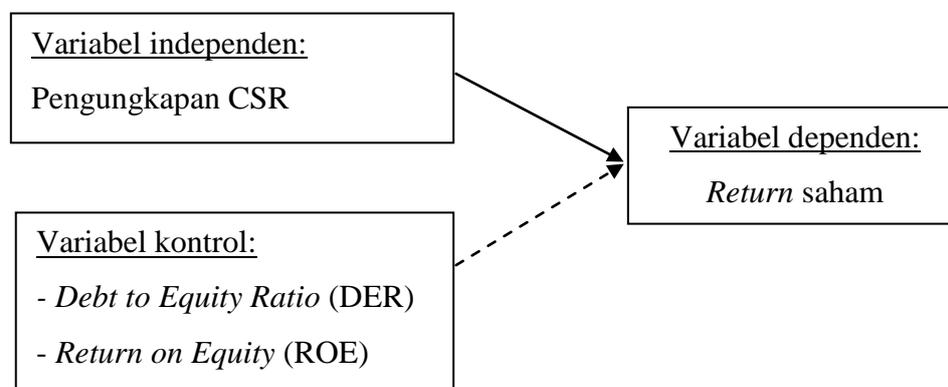
4.	Muid (2011)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap <i>Stock Return</i> (Studi Empiris Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2009)	Independen: CSR (<i>social</i>), CSR (<i>environment</i>) Dependen: <i>Stock retrun</i> (CAR) Kontrol: DER, PBV	Secara parsial variabel CSR (<i>social</i>) berpengaruh positif terhadap <i>stock return</i> dan variabel CSR (<i>environment</i>) tidak berpengaruh terhadap <i>stock return</i> . Secara simultan dengan variabel kontrol variabel CSR (<i>social</i>) dan (<i>environment</i>) berpengaruh positif terhadap <i>stock return</i> .
5.	Cheng dan Yulius (2011)	Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap <i>Abnormal Return</i>	Independen: Pengungkapan CSR Dependen: <i>Abnormal return</i> Kontrol: ROE, PBV	Pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap <i>abnormal return</i> yang menandakan bahwa investor mempertimbangkan informasi CSR dalam pengambilan keputusan investasi.
6.	Sukanto (2012)	Pengaruh pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap <i>stock return</i> pada perusahaan yang berkaitan dengan lingkungan yang listing di BEI	Independen: CSR <i>social</i> , CSR <i>environment</i> , CSR <i>economy</i> Dependen: <i>Stock return</i> (CAR)	Pengungkapan CSR dari lingkungan, ekonomi dan sosial berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>stock return</i> .

Sumber : berbagai literatur pendukung penelitian, 2014

2.3 Model Rerangka Penelitian

Berikut ini adalah model rerangka penelitian dalam penelitian ini yaitu:

Gambar 2.1 Model Rerangka Penelitian



2.4 Pengembangan Hipotesis

Laporan keuangan perusahaan mengandung informasi yang sangat penting bagi pasar maupun bagi para investor. Bagi pasar, informasi dimanfaatkan untuk mencapai keseimbangan harga pasar yang baru. Sedangkan bagi para investor, informasi dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Salah satu cara untuk mengetahui reaksi investor terhadap informasi tersebut adalah dengan adanya perubahan harga saham. Harga saham akan berfluktuasi dan fluktuasi harga saham tersebut bergantung pada informasi baru yang akan diperoleh. Informasi tersebut dapat berupa kabar baik maupun kabar buruk. Kabar baik dapat menyebabkan peningkatan harga saham, dan sebaliknya kabar buruk dapat menyebabkan penurunan harga saham.

Signaling Theory mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan (Sari dan Zuhrotun, 2006). Salah satu cara yang digunakan oleh perusahaan untuk memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan adalah melalui

pengungkapan *Corporate Social Responsibility*. Menurut Guthrie dan Parker dalam Sayekti dan Ludovicus (2007), pengungkapan informasi *Corporate Social Responsibility* dalam laporan tahunan merupakan salah satu cara perusahaan untuk membangun, mempertahankan, dan melegitimasi kontribusi perusahaan dari sisi ekonomi dan politis. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dijadikan sebagai sinyal dari manajemen kepada *stakeholders* termasuk para investor untuk menilai kinerja perusahaan saat ini maupun di masa yang akan datang. Dengan demikian, laporan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* diharapkan memiliki kandungan informasi agar investor dapat bereaksi terhadap pengumuman yang terjadi di pasar.

Perusahaan yang memberikan perhatian terhadap kelestarian lingkungan dan kesejahteraan masyarakat mampu memberikan respon positif kepada pihak eksternal, contohnya kepada pihak investor. Dengan demikian, informasi mengenai pengungkapan *Corporate Social Responsibility* merupakan kabar baik sehingga dapat direspon dengan baik pula oleh pihak investor melalui peningkatan harga saham. Semakin besar kandungan informasi yang terdapat pada laporan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* maka akan berpengaruh terhadap besarnya *return* yang akan diperoleh sehingga informasi mengenai pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dapat menyakinkan para investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

Hasil penelitian Nurdin dan Cahyandito (2006) menunjukkan bahwa pengungkapan tema-tema sosial dan lingkungan dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap reaksi investor, dimana investor di Indonesia sudah mulai menggunakan informasi sosial dan lingkungan

dalam melakukan keputusan investasi. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Sayekti dan Ludovicus (2007) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh negatif terhadap ERC. Hal ini mengindikasikan bahwa investor mengapresiasi informasi CSR yang diterbitkan oleh perusahaan. Selain itu, penelitian Cheng dan Yulius (2011) juga menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* yang menandakan bahwa investor mempertimbangkan informasi CSR dalam pengambilan keputusan.

Berdasarkan paparan di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Ha : Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap *return saham*.