

## BAB II LANDASAN TEORI

### ***2.1 Signalling Theory***

*Signalling theory* menekankan pada pentingnya informasi yang menggambarkan keadaan suatu perusahaan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Menurut Jogiyanto (2000), informasi yang diungkapkan akan menjadi *signal* bagi investor. Informasi-informasi berupa informasi *financial* dan informasi *non-financial* yang terdapat pada laporan tahunan dapat dijadikan sebagai *signal* kepada pihak diluar perusahaan. Pelaku pasar modal akan melakukan analisis terhadap informasi yang diumumkan oleh perusahaan sebagai *signal* baik (*good news*) atau *signal* buruk (*bad news*). Perusahaan yang mengharapkan agar saham perusahaan diminati dan dibeli oleh investor dapat menggunakan strategi pengungkapan pada laporan tahunan secara terbuka dan transparan untuk menarik minat investasi para investor (Devi *et al.*, 2016).

Investor sangat memerlukan informasi-informasi privat tersebut sebagai dasar untuk memutuskan diversifikasi portofolio dan kombinasi investasi dengan preferensi risiko yang diinginkan. Manajemen akan berupaya untuk memberikan informasi privat apabila informasi tersebut sangat diminati oleh para investor karena volume perdagangan saham akan dapat meningkat jika informasi yang diumumkan tersebut adalah berupa *good news* bagi investor (Devi *et al.*, 2016).

Oktari *et al* (2016) menyatakan bahwa *signalling theory* mengindikasikan bahwa perusahaan akan berusaha untuk menunjukkan sinyal berupa informasi positif kepada investor potensial melalui pengungkapan dalam laporan keuangan. Informasi tersebut tidak hanya dapat ditemukan di *annual report*, tetapi juga dapat ditemukan di website perusahaan dan *sustainability report*. Informasi-informasi yang diungkapkan tersebut tidak hanya informasi keuangan saja, tetapi juga informasi non-keuangan, seperti informasi mengenai aset tidak berwujud (*intangible assets*) perusahaan yaitu *intellectual capital* (IC).

Pihak eksternal akan melakukan analisis terhadap informasi yang diumumkan oleh perusahaan sebagai *signal* baik (*good news*) atau *signal* buruk (*bad news*). Perusahaan dapat menggunakan strategi pengungkapan pada *annual report* secara terbuka dan transparan untuk menarik minat investasi para investor. Manajemen akan berupaya untuk memberikan informasi privat apabila informasi tersebut sangat diminati oleh para investor karena volume perdagangan saham akan dapat meningkat jika informasi yang diumumkan tersebut merupakan *signal* baik bagi investor. Manajemen juga berminat menyampaikan informasi yang dapat meningkatkan kredibilitasnya dan kesuksesan perusahaan meskipun informasi tersebut tidak diwajibkan. Pengungkapan yang bersifat sukarela merupakan *signal* positif bagi perusahaan. Pengungkapan *Intellectual capital* (IC) merupakan salah satu pengungkapan sukarela yang bisa menjadi *signal* positif bagi perusahaan kepada pengguna informasi keuangan (Devi, dkk., 2016).

## **2.2 Stakeholder Theory**

Teori *stakeholder* menjelaskan bahwa perusahaan harus memberikan manfaat bagi para *stakeholdernya*, tidak hanya beroperasi untuk pencapaian tujuannya. *Stakeholder* yang dimaksud adalah pemegang saham, kreditur, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat dan pihak lainnya yang ikut serta dalam proses pencapaian tujuan perusahaan. Dengan kata lain kemakmuran suatu perusahaan sangat bergantung kepada dukungan dari para *stakeholdernya*. *Stakeholder* diartikan sebagai pemangku kepentingan yaitu pihak atau kelompok yang berkepentingan, baik langsung maupun tidak langsung terhadap eksistensi atau aktivitas perusahaan, dan karenanya kelompok tersebut mempengaruhi dan dipengaruhi oleh perusahaan. *Stakeholder* adalah semua pihak baik internal maupun eksternal yang memiliki hubungan baik bersifat mempengaruhi maupun dipengaruhi, bersifat langsung maupun tidak langsung oleh berbagai keputusan, kebijakan, maupun operasi perusahaan Menurut Budimanta Dkk (2008). Kelompok *stakeholder* inilah yang menjadi pertimbangan utama bagi perusahaan dalam mengungkapkan atau tidak mengungkapkan suatu informasi di dalam *annual report* (Ulum, dkk., 2008).

Menurut Jones (2011) menjelaskan bahwa *stakeholders* dibagi dalam dua kategori, yaitu:

- a) *Inside stakeholder*, terdiri atas orang-orang yang memiliki kepentingan dan tuntutan terhadap sumber daya perusahaan serta berada di dalam organisasi perusahaan. Pihak-pihak yang termasuk dalam kategori ini adalah pemegang saham dan karyawan.
- b) *Outside stakeholder*, terdiri atas orang-orang maupun pihak-pihak yang bukan pemilik perusahaan, bukan pemimpin perusahaan, dan bukan pula karyawan perusahaan, namun memiliki kepentingan terhadap perusahaan dan dipengaruhi oleh keputusan serta tindakan yang dilakukan oleh perusahaan. Pihak-pihak yang termasuk dalam kategori ini adalah pelanggan, pemasok, pemerintah, masyarakat lokal, dan masyarakat secara umum.

Teori stakeholder mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri, namun harus memberikan manfaat bagi stakeholder (pemegang saham, kreditor, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, analis dan pihak lain). Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh stakeholder kepada perusahaan tersebut (Ghozali & Chariri, 2007). Deegan (2004) menyatakan bahwa *stakeholder theory* adalah "Teori yang menyatakan bahwa semua stakeholder mempunyai hak memperoleh informasi mengenai aktivitas perusahaan yang dapat memengaruhi pengambilan keputusan mereka. Para stakeholder juga dapat memilih untuk tidak menggunakan informasi tersebut dan tidak dapat memainkan peran secara langsung dalam suatu perusahaan.

Pengungkapan risiko oleh perusahaan sangat berguna bagi para *stakeholder* untuk pengambilan keputusan dalam menanamkan saham. Pengungkapan risiko juga merupakan salah satu cara perusahaan untuk berkomunikasi dengan para *stakeholdernya*. Melalui pengungkapan risiko, perusahaan dapat memberikan informasi khususnya informasi mengenai risiko yang terjadi di perusahaan. Dengan mengungkapkan informasi risiko secara lebih mendalam dan luas menunjukkan bahwa perusahaan berusaha untuk memuaskan kebutuhan akan

informasi yang dibutuhkan oleh para *stakeholder*. Menurut *Institute of Chartered Accountants in England and Wales* (ICAEW) (2002) tidak ada standar khusus yang mengatur tentang bagaimana pengukuran risiko yang dilakukan oleh perusahaan. Perusahaan yang berskala besar cenderung lebih banyak dalam melakukan pengungkapan risiko di bandingkan perusahaan berskala kecil. Semakin banyak suatu perusahaan dalam mengungkapkan risiko yang dimilikinya maka semakin ia mempunyai kemampuan untuk menghindari risiko tersebut.

Pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan merupakan bagian dari komunikasi antara perusahaan dengan stakeholder-nya. Oleh karena itu, ketika stakeholder mengendalikan sumber ekonomi yang penting bagi perusahaan, maka perusahaan akan bereaksi dengan cara yang memuaskan keinginan stakeholder (Ghozali & Chariri, 2007). Teori stakeholder secara eksplisit mempertimbangkan akan dampak kebijakan pengungkapan perusahaan ketika ada perbedaan kelompok stakeholder dalam sebuah perusahaan. Pengungkapan informasi oleh perusahaan dijadikan alat manajemen untuk mengelola kebutuhan informasi yang dibutuhkan oleh berbagai kelompok (stakeholders). Oleh karena itu, manajemen mengungkapkan informasi tanggung jawab sosial dan lingkungan ini dalam rangka mengelola stakeholder agar perusahaan mendapatkan dukungan dari mereka. Dukungan tersebut dapat berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan (Gray, dkk., 1995).

### **2.3 Agency Theory**

Haryono (2005) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai suatu kontrak yang mana satu atau lebih *principal* (pemilik) menggunakan orang lain agen (manajer) untuk menjalankan aktifitas perusahaannya. Di dalam teori keagenan yang dimaksud sebagai *principal* adalah pemegang saham atau pemilik perusahaan, sedangkan yang dimaksud sebagai agen adalah manajemen yang berkewajiban mengelola harta pemilik. *Principal* menyediakan fasilitas dan dana untuk kebutuhan operasional perusahaan, sedangkan agen sebagai pengelola berkewajiban untuk mengelola perusahaan sebagaimana yang dipercayakan oleh *principal* untuk meningkatkan kemakmuran *principal* melalui peningkatan nilai

perusahaan (Haryono, 2005). Sebagai imbalan dari *principal*, agen akan diberikan bonus, kenaikan gaji, kompensasi serta promosi jabatan.

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.

## **2.4 Nilai Perusahaan**

### **2.4.1 Pengertian Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya, jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan nilai perusahaan juga baik. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang- peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga

dapat meningkatkan nilai perusahaan karena pada dasarnya tujuan manajemen perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan (Simarmata & Subowo, 2016).

Menurut Nurlela dan Ishlahuddin (2008), nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi keuntungan pemegang saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor karena dengan permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Apabila para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya, maka nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimum.

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). Semakin tinggi harga saham, maka nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham juga akan meningkat. Menurut Van Horne (dikutip Diyah dan Erman, 2009). "*Value is represented by the market price of the company's common stock which in turn, is a function of firm's investment, financing and dividend decision*". Nilai perusahaan dapat direfleksikan melalui harga pasar dimana harga pasar merupakan barometer dari kinerja perusahaan. Rika dan Ishlahudin (2008), mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai pasar. Alasannya karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham jika harga perusahaan meningkat.

Nilai perusahaan lazim diindikasikan dengan *price to book value (PBV)*. *Price to book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan. Hal ini juga yang menjadi keinginan pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang

juga tinggi (Soliha dan Taswan, 2002). Berdasarkan pendekatan konsep nilai pasar atau *Price Book Value*, harga saham dapat diketahui berada diatas atau dibawah nilai bukunya. Pada dasarnya, membeli saham berarti membeli prospek perusahaan (Samsul, 2006). PBV yang tinggi akan membuat investor yakin atas prospek perusahaan dimasa mendatang. Oleh karena itu keberadaan rasio PBV sangat penting bagi para investor maupun calon investor untuk menetapkan keputusan investasi.

### **2.5 Enterprise Risk Management Disclosure**

Risiko (*risk*) menurut ICAEW (2002) adalah situasi dimana terdapat ketidakpastian atas dampak yang akan terjadi, baik keuntungan maupun kerugian. Perusahaan tidak dapat menghindari risiko, sehingga perlu melakukan langkah-langkah untuk mengantisipasi terjadinya risiko. Langkah-langkah tersebut dinamakan *Enterprise Risk Management (ERM)*. *Committee of Sponsoring Organizations (COSO)* pada bulan September 2004 mempublikasikan ERM sebagai suatu proses manajemen risiko perusahaan yang dirancang dan diimplementasikan kedalam setiap strategi perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan. *ERM disclosure* adalah informasi yang berkaitan dengan komitmen suatu perusahaan dalam mengelola risiko.

Tindakan manajemen risiko diambil perusahaan untuk merespon bermacam-macam risiko. Dalam melakukan respon risiko yang dilakukan oleh manajemen risiko adalah dengan cara mencegah dan memperbaiki. Tindakan mencegah digunakan untuk mengurangi, menghindari, atau mentransfer risiko pada tahap awal proyek konstruksi. Menurut Darmawi (2005) manfaat manajemen risiko yang diberikan terhadap perusahaan dapat dibagi dalam 5 (lima) kategori utama yaitu :

1. Manajemen risiko mungkin dapat mencegah perusahaan dari kegagalan.
2. Manajemen risiko menunjang secara langsung peningkatan laba.
3. Manajemen risiko dapat memberikan laba secara tidak langsung.

4. Adanya ketenangan pikiran bagi manajer yang disebabkan oleh adanya perlindungan terhadap risiko murni, merupakan harta non-material bagi perusahaan itu.
5. Manajemen risiko melindungi perusahaan dari risiko murni, dan karena kreditur pelanggan dan pemasok lebih menyukai perusahaan yang dilindungi maka secara tidak langsung menolong meningkatkan *public image*.

Manajemen risiko memang sangat bermanfaat bagi perusahaan dalam mengelola suatu risiko yang dimiliki. Menurut Amran *et al* (2009) manajemen risiko digunakan perusahaan untuk mengelola risikonya atau menangkap kesempatan yang berhubungan dengan pencapaian tujuan perusahaan.

### **2.5.1 Pengungkapan Risiko**

*ERM disclosure* dapat diartikan sebagai pengungkapan atas risiko-risiko yang telah dikelola perusahaan atau pengungkapan atas upaya perusahaan dalam mengendalikan risiko. *ERM disclosure* berpotensi memiliki manfaat untuk para analis, investor, dan *stakeholders* (Amran *et al.*, 2009). Setiap perusahaan publik diwajibkan membuat laporan tahunan sebagai sarana pertanggungjawaban terutama kepada pemegang saham. Laporan tahunan (*annual report*) merupakan laporan yang diterbitkan oleh pihak manajemen perusahaan setahun sekali yang berisi informasi *financial* dan *nonfinancial* perusahaan yang berguna bagi pihak *stakeholders* untuk menganalisis kondisi perusahaan pada periode tersebut.

Informasi yang dimuat dalam laporan tahunan ini lebih dikenal dengan istilah pengungkapan laporan tahunan atau *annual report disclosure*. Ada dua pengungkapan dalam pelaporan keuangan tahunan yang telah ditetapkan oleh Bapepam No. Kep. 38/ PM/ 1996 kemudian direvisi dalam Bapepam Nomor Kep-134/ BL/ 2006, dan berdasarkan ketentuan dari Ikatan Akuntansi Indonesia tentang Kewajiban Penyampaian Laporan Tahunan Bagi Emiten atau Perusahaan Publik yaitu sebagai berikut:



- 1) Pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) yaitu informasi yang harus diungkapkan oleh emiten yang diatur oleh peraturan pasar modal di suatu negara.
  
- 2) *Voluntary disclosure* yaitu pengungkapan yang dilakukan secara sukarela oleh perusahaan tanpa diharuskan oleh standar yang ada. Perusahaan akan melakukan pengungkapan melebihi kewajiban pengungkapan minimal jika tidak ingin ketinggalan praktik-praktik pengungkapan kompetitif yang dapat memberikan manfaat bagi perusahaan, dan merasa pengungkapan semacam itu akan dapat membantu menurunkan biaya modal. Perusahaan-perusahaan akan mengungkapkan lebih sedikit apabila merasa pengungkapan tersebut akan menampakkan rahasia kepada pesaing atau menampakkan sisi buruk perusahaan di depan berbagai pihak.

Pengungkapan manajemen risiko perusahaan merupakan salah satu elemen dari informasi laporan *nonfinancial* perusahaan. Berdasarkan *ERM framework* yang dikeluarkan COSO, terdapat 108 item *ERM disclosure* yang mencakup delapan dimensi yaitu: (1) lingkungan internal, (2) penetapan tujuan, (3) identifikasi kejadian, (4) penilaian risiko, (5) respon atas risiko, (6) kegiatan pengawasan, (7) informasi dan komunikasi, dan (8) pemantauan (Desender, 2007). Kedelapan komponen ini diperlukan untuk mencapai tujuan-tujuan perusahaan yang meliputi tujuan strategis, operasional, pelaporan keuangan, maupun kepatuhan terhadap ketentuan perundang-undangan. Berikut ini adalah komponen-komponen *ERM*.

#### 1. Lingkungan internal (*internal environment*)

Lingkungan internal sangat menentukan karakteristik dari sebuah organisasi dan memberi dasar bagi cara pandang terhadap risiko dari setiap orang dalam organisasi tersebut. Lingkungan internal ini termasuk, filosofi manajemen risiko dan *risk appetite*, nilai-nilai etika dan integritas.

#### 2. Penentuan tujuan (*objective setting*)

Tujuan perusahaan harus ada terlebih dahulu sebelum manajemen dapat mengidentifikasi kejadian-kejadian yang berpotensi mempengaruhi pencapaian

tujuan tersebut. *ERM* memastikan bahwa manajemen memiliki sebuah proses untuk menetapkan tujuan yang dipilih atau ditetapkan serta mendukung misi perusahaan dan konsisten dengan *risk appetite*-nya.

3. Identifikasi kejadian (*event identification*)

Kejadian internal dan eksternal yang mempengaruhi pencapaian tujuan perusahaan harus diidentifikasi dan dibedakan antara risiko dan peluang. Peluang dikembalikan (*channeled back*) kepada proses penetapan strategi atau tujuan manajemen.

4. Penilaian risiko (*risk assessment*)

Risiko dianalisis dengan memperhitungkan kemungkinan terjadinya (*likelihood*) dan dampaknya (*impact*), sebagai dasar bagi penentuan pengelolaan risiko tersebut

5. Respon risiko (*risk response*)

Manajemen memilih respon risiko untuk menghindar (*avoiding*), menerima (*accepting*), mengurangi (*reducing*), atau mengalihkan (*sharing risk*) dan mengembangkan satu set kegiatan agar risiko tersebut sesuai dengan toleransi (*risk tolerance*) dan *risk appetite*.

6. Kegiatan pengendalian (*control activities*)

Kebijakan dan prosedur yang ditetapkan dan diimplementasikan untuk membantu memastikan respon risiko berjalan dengan efektif.

7. Informasi dan komunikasi (*information and communication*)

Informasi yang relevan diidentifikasi, dan dikomunikasikan dalam bentuk dan waktu yang memungkinkan setiap orang menjalankan tanggungjawabnya.

8. Pengawasan (*monitoring*)

Keseluruhan proses *ERM* dimonitor dan modifikasi dilakukan apabila perlu. Pengawasan dilakukan secara melekat pada kegiatan manajemen yang berjalan terus-menerus, melalui evaluasi secara khusus, atau dengan keduanya.

Badan regulator di Indonesia mengeluarkan aturan-aturan yang mensyaratkan adanya informasi terkait risiko yang dilaporkan perusahaan dalam *annual report*, seperti yang tertuang dalam PSAK No. 60 (Revisi 2010) tentang Instrumen

Keuangan: Pengungkapan, yang menyebutkan bahwa informasi yang dapat digunakan oleh pengguna laporan keuangan untuk mengevaluasi jenis dan tingkat risiko dari instrumen keuangan harus diungkapkan. Pengungkapan informasi tersebut berupa pengungkapan kualitatif dan pengungkapan kuantitatif. Dalam pengungkapan kualitatif, entitas diwajibkan mengungkapkan eksposur risiko, bagaimana risiko timbul, tujuan, kebijakan dan proses pengelolaan risiko serta metode pengukuran risiko. Dalam pengungkapan kuantitatif, entitas diharuskan mengungkapkan risiko kredit, risiko likuiditas, dan risiko pasar termasuk membuat analisis sensitivitas untuk setiap jenis risiko pasar.

## ***2.6 Intellectual Capital Disclosure***

*Intellectual Capital* atau modal intelektual adalah sekelompok aset pengetahuan yang merupakan atribut organisasi dan berkontribusi signifikan untuk meningkatkan posisi persaingan dengan menambahkan nilai bagi pihak-pihak yang berkepentingan (Solikhah, dkk., 2010). IC juga dapat didefinisikan sebagai sumber daya pengetahuan yang dimiliki perusahaan dalam bentuk karyawan, proses atau teknologi, dan pelanggan yang dapat digunakan perusahaan dalam proses penciptaan nilai bagi perusahaan. Sehingga, *IC disclosure* dapat diartikan sebagai tingkat pengungkapan atas modal intelektual yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang telah diidentifikasi sebagai seperangkat aset tak berwujud yang mendorong penciptaan nilai karena kemampuannya dalam mendorong kinerja organisasi (Bontis, 1998).

*Intellectual capital* (IC) merupakan keseluruhan dimensi dari perusahaan, yaitu relasi dengan pelanggan, tenaga kerja perusahaan, dan prosedur pendukung yang diciptakan dengan adanya inovasi, modifikasi pengetahuan saat ini, transfer ilmu pengetahuan, dan pembelajaran yang berkelanjutan yang akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Gozali & Hatane, 2014). Salah satu definisi IC yang banyak digunakan adalah yang ditawarkan oleh *Organisation for Economic Co-operation and Development* (OECD) yang mendefinisikan *intellectual capital* sebagai nilai ekonomi dari dua kategori aset tak berwujud perusahaan yaitu *organisational (structural) capital*, yang mengacu pada hal seperti *software*,

jaringan distribusi, dan rantai pasokan. Kedua, *human capital*, meliputi sumber daya manusia di dalam perusahaan, yaitu sumber daya tenaga kerja atau karyawan dan sumber daya eksternal yang berkaitan dengan organisasi seperti konsumen dan *supplier* (Ulum, 2009).

Dari berbagai definisi di atas, dapat dikatakan bahwa *intellectual capital* merupakan suatu konsep yang dapat memberikan sumber daya berbasis pengetahuan baru dan mendeskripsikan aktiva tidak berwujud yang jika digunakan secara optimal memungkinkan perusahaan untuk menjalankan strateginya dengan efektif dan efisien. Dengan demikian, *intellectual capital* merupakan pengetahuan yang memberikan informasi tentang nilai tak berwujud perusahaan yang dapat mempengaruhi daya tahan dan keunggulan bersaing (Reskino & Margie, 2014).

### **2.6.1 Komponen *Intellectual Capital***

Para peneliti membagi *intellectual capital* ke dalam tiga komponen utama, yaitu : (Bontis *et al.*, 2000)

#### **1. *Human Capital***

*Human capital* merupakan jantung dari *intellectual capital*. *Human capital* berkaitan dengan pengetahuan pegawai, kompetensi, *skill*, kapabilitas, dan inovasi (Bontis *et al.*, 2000). Komponen ini menekankan kemampuan para pegawai akan berpengaruh pada kompetensi, sikap, dan agilitas mereka. Kompetensi termasuk *skill* dan pendidikan, sikap akan mempengaruhi tingkah laku karyawan, sedangkan agilitas karyawan berdasarkan inovasi dan solusi untuk memecahkan masalah (Bontis *et al.*, 2000). *Human capital* merupakan sumber inovasi dan peningkatan, karena didalamnya terdapat pengetahuan, keterampilan dan kompetensi yang dimiliki oleh karyawan perusahaan. *Human capital* dapat meningkat jika perusahaan dapat memanfaatkan dan mengembangkan pengetahuan, kompetensi dan keterampilan karyawannya secara efisien. Dengan memiliki karyawan yang berkeahlian dan berketerampilan, maka dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan menjamin keberlangsungan perusahaan

tersebut. Meningkatnya kinerja perusahaan juga akan meningkatkan persepsi pasar (Prasetyanto, 2013). Oleh karena itu, *human capital* merupakan sumber daya kunci yang dapat menciptakan keunggulan kompetitif perusahaan sehingga perusahaan mampu bersaing dan bertahan di lingkungan bisnis yang dinamis.

## **2. Structural Capital**

*Structural capital* dari sebuah organisasi merepresentasikan seluruh sumber daya non-manusia seperti *data base*, proses manual, strategi, rutinitas, dan kebijakan (Bontis *et al.*, 2000). Ulum (2009) menyatakan bahwa *structural capital* adalah infrastruktur yang mendukung komponen sumber daya manusia dari *intellectual capital*. Menurut Prasetyanto (2013), sebuah organisasi tidak dapat menguasai *human capital* yang dimilikinya, sementara *structural capital* menjadi milik organisasi seutuhnya dan dapat dibagikan. Prasetyanto (2013) menyatakan bahwa *structural capital* merupakan infrastruktur pendukung dari *human capital* sebagai sarana dan prasarana pendukung kinerja karyawan. Sehingga walaupun karyawan memiliki pengetahuan yang tinggi namun bila tidak didukung oleh sarana dan prasarana yang memadai, maka kemampuan karyawan tersebut tidak akan menghasilkan *intellectual capital*.

*Structural capital* merupakan hal yang sangat penting bagi sebuah organisasi guna menciptakan nilai tambah untuk produk yang dihasilkan dan untuk mendapatkan keuntungan kompetitif. Jika sebuah organisasi memiliki *structural capital* yang sangat buruk, maka akan sangat sulit untuk meraih manfaat penuh dari IC secara keseluruhan (Bontis *et al.*, 1998). Dapat disimpulkan bahwa *structural capital* dari sebuah organisasi terdiri dari infrastruktur, sistem dan kebijakan, serta prosedur sebuah organisasi.

## **3. Customer Capital**

*Customer capital* merupakan salah satu komponen penting dalam *intellectual capital*. *Customer capital* berbasis pada hubungan antara organisasi dan konsumennya. *Customer capital* berbasis pada pengetahuan untuk membuat kanal pemasaran dan hubungan dengan konsumen yang organisasi kembangkan dalam

rangka pelaksanaan bisnis (Bontis *et al.*, 2000). Oleh karena itu, konsumen merupakan sumber utama untuk mendapatkan penghasilan bagi sebuah perusahaan. Hal yang sangat penting bagi sebuah organisasi untuk memuaskan kebutuhan pelanggan. (Bontis *et al.*, 1998) berpendapat bahwa *customer capital* berbasis pada hubungan yang organisasi bangun dengan konsumen, *supplier*, dan *stakeholders*. Jika perusahaan mampu untuk menjaga hubungan baik dengan pelanggan, maka perusahaan akan memperoleh keuntungan. Oleh karena itu, *customer capital* merupakan komponen penting dari IC dan *customer capital* berbasis pada kepuasan konsumen, loyalitas, dan jaringan kerja atau *network* (Prasetyanto, 2013).

### **2.6.2 Pengungkapan *Intellectual Capital***

Pengungkapan *intellectual capital* merupakan tingkat pengungkapan atas modal intelektual yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang telah diidentifikasi sebagai seperangkat aset tak berwujud yang mendorong penciptaan nilai karena kemampuannya dalam mendorong kinerja organisasi (Bontis *et al.*, 1998).

*IC* didefinisikan sebagai sumber daya pengetahuan yang dimiliki perusahaan dalam bentuk karyawan, proses atau teknologi, dan pelanggan yang bisa digunakan perusahaan dalam proses penciptaan nilai bagi perusahaan. Singh dan Zahn (2007) dalam penelitiannya menggunakan indeks pengungkapan *IC* yang dikembangkan dari indeks penelitian sebelumnya oleh Beaulieu *et al.* (2002), dan Bukh *et al.* (2005). Indeks pengungkapan tersebut terdiri dari 84 item yang membagi *IC* menjadi enam komponen yaitu: 1) karyawan, 2) pelanggan, 3) teknologi informasi, 4) proses, 5) riset dan pengembangan (*R&D*) serta, 6) pernyataan strategis. Saat ini, regulator umumnya gagal untuk membuat penyesuaian dalam model bisnis tradisional untuk mengkompensasi pelaporan *IC* agar dapat tumbuh signifikan. Pernyataan-pernyataan mengenai *IC* diidentifikasi oleh para praktisi dan akademisi sebagai alat penting bagi perusahaan dalam mengidentifikasi, mengelola dan melaporkan nilai *IC* (Singh dan Zahn, 2007).

Penelitian pengungkapan *IC* masih dalam tahap perkembangan (Singh dan Zahn, 2007). Salah satu aliran penelitian pengungkapan *IC* berfokus pada tujuan pelaporan *IC*. Aliran ini pada dasarnya dikembangkan oleh praktisi dan masih bersifat normatif. Muncul dua pendapat mengenai tujuan pelaporan *IC* yaitu yang pertama adalah untuk meningkatkan efektivitas internal dari operasi perusahaan (Bukh *et al.*, 2005), sedangkan pandangan yang kedua yaitu pandangan Amerika yang menunjukkan bahwa peran yang lebih penting adalah sebagai alat untuk mengurangi ketidakpastian diantara *stakeholder* ketika menilai perusahaan di era “Ekonomi Baru”. Bukh *et al.* (2005), sebagai pendukung pandangan Amerika menyatakan bahwa pengungkapan informasi tentang *IC* diharapkan dapat mengurangi asimetri informasi, meningkatkan likuiditas pasar saham, dan meningkatkan permintaan efek yang diterbitkan oleh perusahaan.

### **2.7 Corporate Social Responsibility Disclosure**

*Corporate Social Responsibility* (CSR) yang kini diimplementasikan oleh banyak perusahaan, mengalami evolusi dan metamorfosis dalam rentang waktu yang cukup panjang. Sampai sekarang CSR sebagai sebuah konsep belum memiliki definisi tunggal. Definisi CSR telah banyak dikemukakan oleh banyak pakar, diantaranya adalah definisi yang dikemukakan oleh Magnan dan Ferrel (2004) yang mendefinisikan CSR sebagai “*A business acts in socially responsible manner when its decision and account for and balance diverse stakeholder interest*”. Definisi ini menekankan kepada perlunya memberikan perhatian secara seimbang terhadap kepentingan berbagai *stakeholders* yang beragam dalam setiap keputusan dan tindakan yang diambil oleh para pelaku bisnis melalui perilaku yang secara sosial bertanggung jawab.

Fitriani (2013) mendefinisikan *Corporate Social Responsibility* sebagai tindakan yang muncul dari beberapa aspek baik sosial, diluar kepentingan perusahaan, dan diwajibkan oleh hukum. Sedangkan menurut Anggraini (2006) CSR merupakan mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholders*, yang melebihi tanggung jawab organisasi di bidang hukum.

CSR berusaha memberikan perhatian terhadap kehidupan sosial masyarakat sesuai yang dijelaskan Wahyudi (2008), sebagai berikut. *“Social responsibility action by a corporation are action that, when judge by society in the future, are seen to have been maximum help in providing necessary amounts of desired goods and service at minimum financial and social cost, distributed as equatably as possible”*. Esensi dari pengertian CSR oleh Farmer dan Houge lebih menekankan pada komitmen perusahaan untuk mampu memberikan apa yang masyarakat inginkan. Jadi perusahaan tidak hanya dapat menyediakan barang dan memberikan pelayanan terhadap pembeli barang saja, tetapi juga ikut membantu memecahkan masalah-masalah seputar masyarakat.

*Corporate Social Responsibility* menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* adalah komitmen perusahaan dalam memberikan kontribusi jangka panjang terhadap suatu issue tertentu di masyarakat atau lingkungan untuk dapat menciptakan lingkungan yang lebih baik (Hery (2013). Menurut Pearce dan Rabinson yang dialih bahasakan oleh Kiroyan (2006) mendefinisikan *Corporate Social Responsibility* adalah konsep bahwa perusahaan harus melayani masyarakat sosial sebaik memberikan keuntungan financial kepada pemegang saham dan harus berkelanjutan seara terus menerus yang pada akhirnya para manajer akan menyadari bahwa keputusan untuk menerapkan *Corporate Social Responsibility* adalah keputusan yang sangat penting dalam perencanaan strategis. Terdapat indikator yang dipakai perusahaan dalam melaporkan kegiatan CSR yaitu indikator yang diterapkan oleh GRI (*Global Reporting Initiative*). GRI (*Global Reporting Initiative*) merupakan sebuah jaringan berbasis organisasi yang telah memelopori perkembangan dunia, paling banyak menggunakan kerangka laporan keberlanjutan dan berkomitmen untuk terus-menerus melakukan perbaikan dan penerapan di seluruh dunia.

Tiga fokus pengungkapan GRI, antara lain:

1. Indikator Kinerja Ekonomi
2. Indikator Kinerja Lingkungan
3. Indikator Kinerja Sosial



*Corporate Social Responsibility* dihitung dengan 91 indikator berdasarkan GRI-G4. GRI-G4 juga menyediakan panduan mengenai bagaimana menyajikan pengungkapan keberlanjutan dalam format yang berbeda baik itu laporan keberlanjutan mandiri, laporan terpadu, laporan tahunan, laporan yang membahas norma-norma internasional tertentu, atau pelaporan online. Jenis pendekatan pengukuran GRI-G4 melalui isi laporan tahunan dengan aspek-aspek penilaian tanggungjawab sosial yang dikeluarkan oleh GRI (*Global Reporting Initiative*) yang diperoleh dari website [www.globalreporting.org](http://www.globalreporting.org). Standar GRI dipilih karena lebih memfokuskan pada standar pengungkapan berbagai kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan kualitas, dan pemanfaatan sustainability reporting. Dalam standar GRI-G4 (2013) indikator kinerja dibagi menjadi 3 komponen utama, yaitu ekonomi, lingkungan, dan sosial mencakup praktik ketenagakerjaan dan kenyamanan bekerja, hak asasi manusia, masyarakat, tanggung jawab atas produk dengan total kinerja indikator mencapai 91 indikator. (Sumber : [www.globalreporting.org](http://www.globalreporting.org)).

### **2.7.1 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)**

Ada 2 ungkapan dalam pelaporan keuangan yang telah ditetapkan oleh Bapepam No.Kep.38/PM/1996. Pertama adalah pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*), yaitu informasi yang harus diungkapkan oleh emiten yang diatur oleh peraturan pasar modal di suatu negara. Sedangkan yang kedua adalah pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*), yaitu pengungkapan yang dilakukan secara sukarela oleh perusahaan tanpa diharuskan oleh standar yang ada. Pengungkapan informasi sosial perusahaan melebihi persyaratan minimal dari peraturan pasar modal yang berlaku. Oleh karenanya, perusahaan memiliki kebebasan untuk mengungkapkan informasi sosialnya dalam laporan tahunan sehingga menyebabkan keragaman hasil atau variasi luas pengungkapan sukarela antar perusahaan.

Pengungkapan sukarela merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kredibilitas pelaporan keuangan perusahaan dan untuk membantu investor dalam

memahami strategi bisnis perusahaan. Pengungkapan sukarela dilakukan adanya asimetri informasi yang menyebabkan ketidaksempurnaan informasi. Di Indonesia, luas pengungkapan CSR (*environmental disclosure*) masih termasuk ke dalam kategori *voluntary disclosure*. Hal ini dapat dilihat dari PSAK No. 1 (revisi 2015) mengenai penyajian laporan keuangan pada bagian informasi tambahan. PSAK No. 1 tersebut menunjukkan bahwa perusahaan di Indonesia diberi kebebasan untuk mengungkapkan atau tidak mengungkapkan informasi lingkungan dalam laporan keuangannya. Maka dari itu, ada perusahaan yang mengungkapkan informasi lingkungan dalam laporan keuangannya dan ada perusahaan yang tidak mengungkapkannya. Walaupun termasuk *voluntary disclosure*, kini kesadaran perusahaan publik di Indonesia untuk melakukan *environmental disclosure* mulai timbul seiring dengan meningkatnya kesadaran akan *Corporate Social Responsibility*. Selain itu, adanya kesepakatan DPR dan pemerintah dalam amandemen RUU PT yang mewajibkan setiap PT menyisihkan dana untuk kegiatan sosial dan lingkungan sehingga membuat perusahaan harus mengungkapkan informasi sosial dan lingkungan dalam pelaporan perusahaan juga semakin menambah dan mempengaruhi kesadaran perusahaan.

CSR adalah gagasan yang membuat perusahaan tidak hanya bertanggungjawab dalam hal keuangannya saja, tetapi juga terhadap masalah sosial dan lingkungan sekitar perusahaan agar perusahaan dapat tumbuh secara berkelanjutan. Perkembangan CSR terkait semakin banyaknya masalah lingkungan yang terjadi akibat aktivitas operasional perusahaan. Aktivitas CSR dapat meningkatkan citra baik dan daya tarik perusahaan kepada investor. Pengungkapan CSR merupakan proses pemberian informasi kepada kelompok yang berkepentingan tentang aktivitas perusahaan serta dampaknya terhadap sosial dan lingkungan. (Puspitasari 2017).

## **2.8 Sustainability Report Disclosure**

*Sustainability report* adalah pelaporan yang dilakukan oleh perusahaan untuk mengukur, mengungkapkan (*disclosure*), serta upaya perusahaan untuk menjadi perusahaan yang akuntabel bagi semua pemangku kepentingan (*stakeholders*)

untuk tujuan kinerja perusahaan menuju pembangunan yang berkelanjutan. *Sustainability reporting* juga dapat dipakai sebagai acuan oleh perusahaan untuk melihat pelaporan dari dimensi social, ekonomi, dan lingkungan (Effendi, 2016).

Pelaporan keberlanjutan di Indonesia telah didorong oleh beberapa undang-undang salah satunya seperti Pasal 66 ayat 2, Undang-undang No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas yang didalamnya menjelaskan bahwa perusahaan yang telah *go public* memiliki kewajiban membuat laporan berkelanjutan dan pasal 74 Undang-undang No. 40 tahun 2007 menjelaskan bahwa perseroan yang kegiatan usahanya dibidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggungjawab sosial dan lingkungan.

Dengan adanya peraturan ini menurut *National Center For Sustainability Reporting* (NCSR), *sustainability* di Indonesia terus berkembang, tetapi jumlah perusahaan di Indonesia yang melaporkan *sustainability report* masih jauh tertinggal dibandingkan dengan negara maju. (Tarigan, 2014) mengatakan bahwa Lembaga ini, memandang kesadaran perusahaan untuk melaporkan *sustainability*. Padahal pelaporan kegiatan berkelanjutan dalam *sustainability report* terbukti berkorelasi positif terhadap kinerja keuangan perusahaan Weber *et.al* Pengungkapan *sustainability report* juga dapat meningkatkan kinerja keuangan dalam sisi profitabilitas dan likuiditas.

*Sustainability report* merupakan praktik pengukuran, pengungkapan, dan upaya akuntabilitas dari aktivitas keberlanjutan yang bertujuan untuk tercapainya *sustainability development* (pembangunan berkelanjutan). Pembangunan berkelanjutan (*sustainability development*) ini mencakup tiga aspek yaitu aspek ekonomi, sosial dan lingkungan. *Sustainability development* merupakan suatu konsep pembangunan dimana untuk memenuhi kebutuhan hidup manusia tidak boleh mengganggu kemampuan dalam memenuhi kebutuhan pada masa depan. Untuk mendukung adanya pembangunan berkelanjutan, *sustainability report* digunakan sebagai salah satu media informasi perusahaan kepada para *stakeholder* (Sari, 2013).

Brown *et al.* (2011) menyatakan bahwa ada satu panduan yang terbaik dalam membuat *sustainability report*. Hal yang dimaksud adalah *Global Reporting Initiative* (GRI). GRI terbentuk pada tahun 1999 di Boston, Amerika Serikat. Pada perusahaan di Indonesia, panduan untuk membuat *sustainability report* menggunakan pedoman GRI ini. Dalam pedoman pembuatan *sustainability report* terdapat dua jenis pengungkapan yang harus dipenuhi yaitu pengungkapan standar umum dan pengungkapan standar khusus (*Global Reporting Initiative*, 2013).

Manfaat *sustainability report* berdasarkan pada kerangka GRI yaitu:

- a. Sebagai patokan atau ukuran bagi kinerja organisasional dengan melihat hukum, norma, undang-undang, standar kinerja, dan prakarsa sukarela.
- b. Menganalkan komitmen organisasional untuk selalu menjadi organisasi yang mementingkan pembangunan keberlanjutan.
- c. Membandingkan kinerja organisasional setiap waktu.

Dalam *sustainability report* terdapat beberapa dimensi yang harus diungkapkan yaitu standar umum yang terdiri dari dimensi Ekonomi (EC), Lingkungan (EN), dan Sosial (SO) dan standar khusus. (*Global Reporting Initiative*, 2013) menjelaskan bahwa dimensi ekonomi dari *sustainability report* memiliki implikasi terhadap kondisi ekonomi para *stakeholder* dan memiliki implikasi terhadap suatu sistem ekonomi di tingkat lokal, nasional, dan global. Lebih lanjut *Global Reporting Initiative* menjelaskan bahwa dimensi ekonomi dari *sustainability report* dapat memberi gambaran tentang arus modal diantara *stakeholder* yang berbeda, dan dapat memberi gambaran tentang dampak ekonomi dari organisasi di dalam masyarakat.

Dimensi lingkungan dari *sustainability report* memiliki implikasi langsung terhadap ekosistem baik yang hidup maupun yang tidak hidup. Dengan menerapkan pengungkapan dimensi lingkungan ini akan membantu perusahaan dalam menerapkan prinsip *Global Compact* (*Global Reporting Initiative*, 2013). Prinsip *Global Compact* merupakan prinsip yang berkaitan dengan lingkungan, yang mana perusahaan harus mendukung pendekatan yang preventif terhadap masalah

lingkungan, tanggung jawab kepada lingkungan, dan mendorong pengembangan teknologi yang ramah lingkungan.

(*Global Compact PBB, 2000*) *Global Reporting Initiative* menyatakan bahwa dimensi sosial dari *sustainability report* mencakup efek dari perusahaan terhadap sistem sosial di mana perusahaan tersebut beroperasi. Dimensi sosial dibagi menjadi sub-dimensi, yaitu: Praktik Ketenagakerjaan dan Kenyamanan Bekerja, Hak Asasi Manusia, Masyarakat, dan Tanggung Jawab atas Produk. *Sustainability report* adalah praktik pengukuran, pengungkapan, dan upaya akuntabilitas dari kinerja organisasi dalam mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan terhadap para *stakeholder* internal dan eksternal (GRI, 2006). (*GRI*) *Global Reporting Initiative* adalah salah satu organisasi internasional yang kegiatan utamanya difokuskan pada pencapaian transparansi dan pelaporan suatu perusahaan melalui pengembangan standar dan pedoman pengungkapan *sustainability*. *Sustainability* ini akan menjadi salah satu media untuk mendeskripsikan pelaporan ekonomi, lingkungan, dan dampak sosial (seperti halnya konsep *Triple Bottom Line* dan pelaporan *Corporate Social Responsibility*). Pengungkapan *sustainability report* dalam aturan yang telah ditetapkan berupa laporan yang berdiri sendiri, meskipun masih banyak pengimplementasian *sustainability report* yang diungkapkan bersamaan dengan laporan tahunan suatu perusahaan (Gunawan, 2010). Laporan keberlanjutan organisasi menyajikan informasi terkait aspek material, yaitu aspek yang mencerminkan dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial organisasi atau yang secara nyata memengaruhi asesmen dan pengambilan keputusan para pemangku kepentingan.

Sustainability reporting menurut GRI G4 Guidelines terdiri dari 3 dimensi berikut:

1. Ekonomi Dimensi keberlanjutan ekonomi berkaitan dengan dampak organisasi terhadap keadaan ekonomi bagi pemangku kepentingannya, dan terhadap sistem ekonomi di tingkat lokal, nasional, dan global.
2. Lingkungan Dimensi keberlanjutan lingkungan berkaitan dengan dampak organisasi pada sistem alam yang hidup dan tidak hidup, termasuk tanah, udara, air, dan ekosistem. Kategori lingkungan meliputi dampak yang terkait

dengan input (seperti energi dan air) dan output (seperti emisi, efluen, dan limbah), termasuk juga keanekaragaman hayati, transportasi, dan dampak yang berkaitan dengan produk dan jasa, serta kepatuhan dan biaya lingkungan.

3. Sosial Dimensi keberlanjutan sosial membahas dampak yang dimiliki organisasi terhadap sistem sosial di mana organisasi beroperasi. Adapun beberapa kategori-kategori bidang sosial di antaranya yaitu meliputi:
  - a. Praktik ketenagakerjaan dan kenyamanan bekerja Indikator praktik ketenagakerjaan dan kenyamanan kerja meliputi lapangan pekerjaan, kondisi pekerja (jumlah, komposisi gender, pekerja penuh waktu dan paruh waktu), relasi buruh dengan manajemen, keselamatan dan kesehatan kerja, pelatihan, pendidikan, pengembangan karyawan, serta keberagaman dan peluang.
  - b. Hak asasi manusia Indikator kinerja hak asasi manusia menentukan bahwa setiap organisasi harus selalu memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya salah satunya yaitu dengan memperhatikan asas kesetaraan yang meliputi praktik investasi dan pengadaan, praktik manajemen, penerapan prinsip nondiskriminasi, kebebasan mengikuti perkumpulan, tenaga kerja anak, pemaksaan untuk bekerja, praktik pendisiplinan, praktik pengamanan, dan hak-hak masyarakat adat.
  - c. Masyarakat Indikator kinerja masyarakat memperhatikan dampak organisasi terhadap masyarakat dimana mereka beroperasi, dan reaksi dari institusi sosial kaitannya dengan kepedulian dan pengelolaan isu-isu seperti komunitas, korupsi, kebijakan publik, serta perilaku anti kompetitif seperti anti-trust dan monopoli.
  - d. Tanggung jawab atas produk Indikator kinerja tanggung jawab atas produk mencakup aspek seperti kesehatan keselamatan dari pengguna produk dan pelanggan pada umumnya, produk dan jasa, komunikasi untuk pemasaran, serta Customer Privacy.

## **2.9 Penelitian Terdahulu**

Penelitian ini dilakukan berdasarkan penelitian sebelumnya, antara lain:

No	Nama Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Hoyt, dkk. (2008)	The Value Of Enterprise Risk Management: Evidence From The U.S. Insurance Industry	Y : <i>Firm Value, Selection Bias, Insurance Companies</i> X : <i>Enterprise Risk Management</i>	Penggunaan <i>ERM</i> berhubungan secara positif dengan ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional, dan berhubungan negatif dengan penggunaan reasuransi dan <i>leverage</i> . Peneliti menemukan hubungan positif antara nilai perusahaan dan penggunaan <i>ERM</i> .
2.	Suci (2010)	Pengaruh Kebijakan Deviden, Struktur Modal dan Pengungkapan <i>Corporate sosial responsibility</i> (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan	Y : Nilai Perusahaan X : Kebijakan Deviden, Struktur Modal dan Pengungkapan <i>Corporate sosial responsibility</i> (CSR)	Kebijakan Deviden berpengaruh positif pada nilai perusahaan, Struktur Modal tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan Pengungkapan <i>Corporate sosial responsibility</i> berpengaruh positif pada nilai perusahaan

3.	Meizaroh dan Jurica Lucyanda (2011)	Pengaruh <i>Corporate Governance</i> dan Konsentrasi Kepemilikan pada Pengungkapan <i>Enterprise Risk Management</i>	Y : <i>Enterprise Risk Management</i> X : <i>Corporate Governance</i> dan Konsentrasi Kepemilikan	Komisaris independen dan ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh pada pengungkapan ERM. Keberadaan RMC, reputasi auditor dan konsentrasi kepemilikan berpengaruh pada pengungkapan ERM.
4.	Tahir dan Razali (2011)	<i>The Relationship Between Enterprise Risk Management (ERM) And Firm Value: Evidence From Malaysian Public Listed Companies.</i>	Y : Nilai Perusahaan X : <i>Enterprise Risk Management</i>	<i>ERM</i> berhubungan positif dengan nilai perusahaan tetapi tidak signifikan.
5.	Widarjo, Wahyu (2011)	Pengaruh Modal Intelektual Dan Pengungkapan Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan	Y : Nilai Perusahaan X : Modal Intelektual Dan Pengungkapan Modal Intelektual	Modal intelektual yang diukur dengan VAIC <sup>TM</sup> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dan pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan setelah penawaran umum saham perdana.



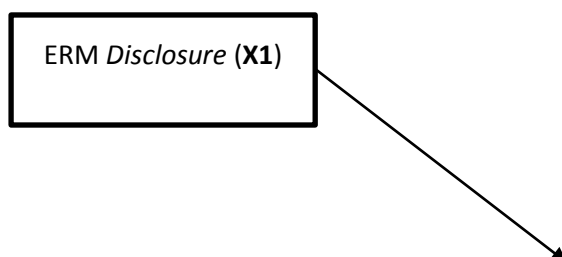
6.	Retno, D. R., & Priantinah, D., (2012).	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Dan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode (2007-2010)	Y : Nilai Perusahaan X : <i>Good Corporate Governance</i> Dan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i>	<i>Good Corporate Governance</i> Dan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
7.	Widodo, dkk. (2013)	Pengaruh Pengungkapan Manajemen Risiko Terhadap Nilai Perusahaan (Bukti Empiris Dari Pasar Modal Indonesia)	Y : Nilai Perusahaan X : Pengungkapan Manajemen Risiko	Risiko pemberdayaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Risiko Keuangan dan risiko operasional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan tambang

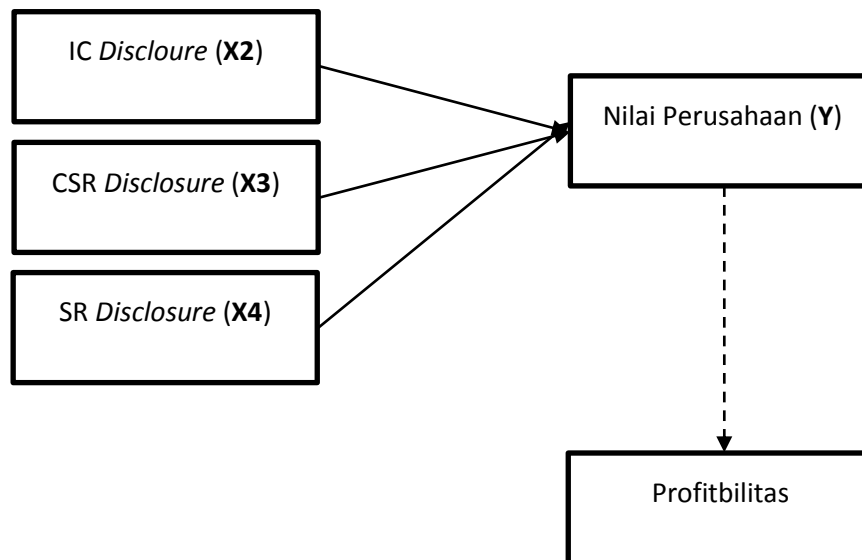
8.	Stacia dan Priantinah (2015)	Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan di Sektor Pertambangan	Y : Nilai Perusahaan X : Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i>	Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa <i>Corporate Social Responsibility</i> tidak signifikan terhadap nilai perusahaan; ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan; <i>market share</i> signifikan terhadap nilai perusahaan; dan <i>debt to equity ratio</i> tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
9.	Devi, dkk. (2016)	Pengaruh <i>Enterprise Risk Management Disclosure Dan Intellectual Capital Disclosure</i> Pada Nilai Perusahaan	Y : Nilai Perusahaan X : <i>Enterprise Risk Management Disclosure Dan Intellectual Capital Disclosure</i>	<i>ERM disclosure</i> berpengaruh positif pada nilai perusahaan, dan <i>IC disclosure</i> berpengaruh positif pada nilai perusahaan.
10.	Lestari (2017)	Pengaruh Pengungkapan <i>Sustainability Report</i> Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai	Y : Nilai Perusahaan X : Pengungkapan <i>Sustainability Report</i>	pengungkapan <i>sustainability report</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

		pemoderasi		
11.	Puspitasari (2017).	Analisis Pengaruh ERM <i>Disclosure</i> , IC <i>Disclosure</i> , CSR <i>Disclosure</i> Terhadap Nilai Perusahaan. (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun (2012-2015).	Y : Nilai Perusahaan X : ERM <i>Disclosure</i> , IC <i>Disclosure</i> , CSR <i>Disclosure</i>	ERM <i>Discclousure</i> dan IC <i>Disclosure</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan CSR <i>Disclosure</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

## 2.10 Kerangka Penelitian

Kerangka pemikiran merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Kerangka pemikiran yang baik akan menjelaskan secara teoritis pertautan antar variabel yang diteliti. Jadi secara teoritis perlu dijelaskan hubungan antara variabel independen dengan dependen. Pertautan antara variabel tersebut, selanjutnya dirumuskan ke dalam bentuk paradigma penelitian. Sugiyono (2010:06). Berdasarkan uraian diatas, maka akan dapat digambarkan kerangka pemikiran dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut :





**Gambar 2.1**

## **2.11 Pengembangan Hipotesis**

### **2.11.1 Hubungan ERM Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan teori *stakeholder*, perusahaan yang memiliki tingkat risiko yang tinggi, akan mengungkapkan lebih banyak informasi risiko untuk menyediakan pembenaran dan penjelasan mengenai apa yang terjadi dalam perusahaan (Amran, dkk., 2009). Hal ini berarti, semakin tinggi tingkat risiko perusahaan, semakin banyak pula pengungkapan informasi risiko yang harus dilakukan perusahaan, karena manajemen perlu menjelaskan penyebab risiko, dampak yang ditimbulkan, serta cara perusahaan mengelola risiko (Linsley dan Shrivess, 2006). ERM dalam suatu perusahaan memiliki peran penting untuk menjaga stabilitas perusahaan. ERM yang tinggi menggambarkan adanya tata kelola risiko perusahaan yang baik, termasuk juga memastikan pengendalian internal perusahaan masih tetap terjaga. ERM *disclosure* yang berkualitas tinggi pada suatu perusahaan memberikan dampak positif terhadap persepsi pelaku pasar (Baxter dkk., 2012). Persepsi positif yang dimiliki oleh investor atas perusahaan akan mendorong investor untuk memberikan harga yang tinggi pada perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan akan menjadi tinggi. Hoyt dkk. (2008) menemukan bahwa terdapat korelasi positif dan signifikan antara penggunaan *ERM* dengan nilai perusahaan. Perumusan hipotesis berdasarkan pada pemaparan tersebut adalah sebagai berikut:

H1 : ERM *disclosure* berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

### **2.11.2 Hubungan IC *Disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan**

IC adalah sekelompok aset pengetahuan yang dapat membantu meningkatkan posisi persaingan (Solikhah, dkk., 2010). Informasi IC yang dipublikasikan merupakan *signal* bagi investor yang dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. IC *disclosure* yang mengandung nilai positif akan mendorong perubahan dalam volume perdagangan saham karena investor cenderung akan membayar lebih tinggi saham perusahaan yang memiliki IC yang lebih (Chen, dkk., 2005), sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Botosan (1997) dalam Widarjo (2011) mengindikasikan bahwa pengungkapan modal intelektual yang makin tinggi akan memberikan informasi yang kredibel atau dapat dipercaya, dan akan mengurangi kesalahan investor dalam mengevaluasi harga saham perusahaan, sekaligus meningkatkan kapitalisasi pasar. Widarjo (2011) juga telah membuktikan secara empiris bahwa pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kapitalisasi pasar. Perumusan hipotesis berdasarkan pada pemaparan tersebut adalah:

H2 : IC *disclosure* berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

### **2.11.3 Hubungan CSR *Disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan**

CSR 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 (Retno dan Priantinah, 2012). Semakin banyaknya aktivitas CSR yang diungkapkan oleh perusahaan, maka nilai perusahaan akan semakin meningkat karena pasar akan memberikan apresiasi positif kepada perusahaan yang melakukan CSR yang ditunjukkan dengan peningkatan harga saham perusahaan. Peningkatan ini akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat (Putra dan Wirakusuma, 2015). Investor mengapresiasi praktik CSR dan melihat aktivitas CSR sebagai pedoman untuk menilai potensi keberlanjutan suatu

perusahaan. Oleh sebab itu, dalam mengambil keputusan investasi, banyak investor yang cukup memperhatikan CSR yang diungkapkan oleh perusahaan (Ghoul, dkk., 2011). Perumusan hipotesis berdasarkan pada pemaparan tersebut adalah:

H3 : CSR *disclosure* berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

#### **2.11.4 Sustainability Report Disclosure dengan Nilai Perusahaan**

Menurut Utama & Mirhard (2016), salah satu tujuan perusahaan menerbitkan *sustainability report* adalah untuk mengungkapkan informasi tambahan yang berkaitan dengan aktivitas perusahaan. Informasi tambahan ini akan membantu perusahaan untuk membangun transparansi bagi stakeholder. (Global Reporting Initiative, 2013) menyediakan pedoman tentang bagaimana menyusun *sustainability report* yang baik.

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*) apabila perusahaan memperhatikan dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup karena keberlanjutan merupakan keseimbangan antara kepentingan-kepentingan ekonomi, lingkungan, dan masyarakat (Gunawan dan Mayangsari, 2015).

Penelitian Rosiana et al (2013) menyatakan pengungkapan social di laporan tahunan pada perusahaan manufaktur terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan itu sama artinya dengan investor sudah mulai merespon dengan baik informasi-informasi sosial yang disajikan perusahaan dalam laporan tahunan. Semakin luas pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan dalam laporan tahunan ternyata memberikan pengaruh terhadap volume perdagangan saham perusahaan dimana terjadi lonjakan perdagangan pada seputar publikasi laporan tahunan sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas dirumuskan hipotesis sebagai berikut

H4 : Pengungkapan *Sustainability Report* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.





