

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Tujuan jangka panjang perusahaan adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan dapat menggambarkan kesejahteraan pemilik perusahaan. 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 (Nurlela dan Islahuddin, 2008). Samuel (2000) dalam Nurlela dan Islahuddin (2008) menjelaskan bahwa *enterprise value (EV)* atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan.

Peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai apabila ada kerjasama antara manajemen perusahaan dengan pihak lain yang meliputi *shareholder* maupun *stakeholder* dalam membuat keputusan-keputusan keuangan dengan tujuan memaksimalkan modal kerja yang dimiliki. Naik turunnya nilai perusahaan salah satunya dipengaruhi oleh struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan sangat penting dalam menentukan nilai perusahaan. Dua aspek yang perlu dipertimbangkan ialah (1) konsentrasi kepemilikan perusahaan oleh pihak luar (*outsider ownership concentration*) dan (2) kepemilikan perusahaan oleh manajemen (*management ownership*). Pemilik perusahaan dari pihak luar berbeda dengan manajer karena kecil kemungkinannya pemilik dari pihak luar terlibat dalam urusan bisnis perusahaan sehari-hari (Sri Rejeki, 2007).

Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan) yang sering disebut *agency problem*. Untuk mencapai tujuan perusahaan tersebut, pemilik modal pada umumnya menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada para

professional yang disebut sebagai manajerial atau insider. Manajer yang diangkat oleh pemilik modal dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran pemilik modal dapat tercapai. Tidak jarang pihak manajemen yaitu manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict*. Hal tersebut terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena apa yang dilakukan manajer tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham sehingga menurunkan nilai perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976).

Dengan kepemilikan saham oleh manajerial, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para principal karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja dan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Siallagan dan Machfoedz, 2006). Menurut Ross et al (dikutip dari Siallagan dan Machfoedz, 2006) menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan cenderung untuk berusaha untuk meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan pemegang saham dan untuk kepentingannya sendiri. Adanya kepemilikan manajemen akan menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang akan diambil oleh manajemen perusahaan.

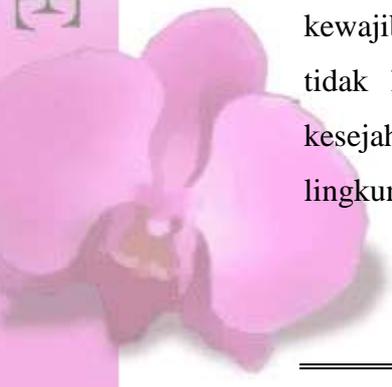
Struktur kepemilikan lain yaitu kepemilikan institusional, dimana umumnya dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan (Permanasari, 2010). Menurut Tarjo (2008) kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham pada akhir tahun yang dimiliki oleh lembaga, seperti asuransi, bank atau institusi lain. Menurut Faizal (dalam Permanasari, 2010), perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan



oleh manajemen. Serta menurut Karim (2013) investor di Bursa Efek Indonesia memperhatikan jumlah kepemilikan institusional dalam menilai suatu perusahaan yang berarti kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen. Adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal.

Semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan mengurangi perilaku *opportunistic* manajer yang dapat mengurangi *agency cost* yang diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Shleifer dan Vishny (dalam Tendi Haruman, 2008), jumlah pemegang saham yang besar (*large shareholders*) mempunyai arti penting dalam memonitor perilaku manajer dalam perusahaan. Dengan adanya konsentrasi kepemilikan, maka para pemegang saham besar seperti kepemilikan oleh institusional akan dapat memonitor tim manajemen secara lebih efektif dan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tingginya kepemilikan oleh institusi akan meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan. Pengawasan yang tinggi ini akan meminimalisasi tingkat penyelewengan-penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang akan menurunkan nilai perusahaan. Selain itu, pemilik institusional akan berusaha melakukan usaha-usaha positif guna meningkatkan nilai perusahaan miliknya.

Tanggung jawab sosial perusahaan atau pengungkapan *corporate social responsibility* merupakan salah satu faktor non keuangan lainnya yang sekarang ini perlu dipertimbangkan oleh perusahaan dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. *Corporate Social Responsibility* (CSR) sering dianggap inti dari etika bisnis, yang berarti bahwa perusahaan tidak hanya mempunyai kewajiban-kewajiban ekonomi dan legal tetapi juga kewajiban-kewajiban terhadap pihak-pihak lain yang berkepentingan (*stakeholder*) yang jangkauannya melebihi kewajiban ekonomi dan legal (Kusumadilaga, 2010). Tujuan perusahaan saat ini tidak hanya memburu keuntungan ekonomi (*profit*) namun juga untuk kesejahteraan orang (*people*), dan memiliki kepedulian terhadap kelestarian lingkungan hidup (*planet*) Nugroho (2007) dalam Permasari (2010).



Semakin banyak bentuk pertanggungjawaban yang dilakukan perusahaan terhadap lingkungannya, maka image perusahaan menjadi meningkat. Investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra yang baik di masyarakat karena semakin baiknya citra perusahaan, loyalitas konsumen semakin tinggi sehingga dalam waktu lama penjualan perusahaan akan membaik dan profitabilitas perusahaan juga meningkat. Jika perusahaan berjalan lancar, maka nilai saham perusahaan akan meningkat (Retno dan Priantinah, 2012). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan *Corporate Social Responsibility* berharap akan direspon positif oleh para pelaku pasar seperti investor dan kreditur yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Keberlanjutan perusahaan hanya akan terjamin apabila perusahaan memperhatikan dimensi sosial dan lingkungan hidup. Sudah menjadi fakta bagaimana resistensi masyarakat sekitar, di berbagai tempat dan waktu muncul ke permukaan terhadap perusahaan yang dianggap tidak memperhatikan aspek-aspek sosial, ekonomi dan lingkungan hidupnya. Masyarakat sekarang lebih pintar dalam memilih produk yang akan mereka konsumsi. Sekarang, masyarakat cenderung untuk memilih produk yang diproduksi oleh perusahaan yang peduli terhadap lingkungan dan atau melaksanakan CSR. Survei yang dilakukan Booth-Harris Trust Monitor pada tahun 2001 (dalam Sutopoyudo 2009) menunjukkan bahwa mayoritas konsumen akan meninggalkan suatu produk yang mempunyai citra buruk atau diberitakan negatif.

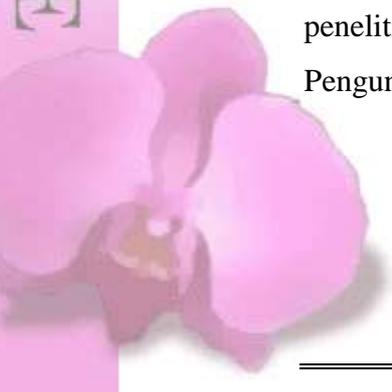
Melakukan kegiatan CSR selain memberikan manfaat kepada *stakeholders* juga diharapkan mampu memberikan keuntungan tersendiri bagi perusahaan yang dapat dilihat melalui profitabilitas perusahaan. Berbagai aspek keuangan di dalam perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, salah satunya adalah rasio profitabilitas. Menurut Brigham dan Houston (2001) profitabilitas dapat dikatakan sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan return yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba maka semakin tinggi return yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan



menjadi lebih baik. Apabila seorang manajer telah bekerja keras dan berhasil meningkatkan penjualan sementara biaya tidak berubah, maka laba harus meningkat melebihi periode sebelumnya yang mengisyaratkan keberhasilan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat (Sukojo, 2007 dalam Rika, 2010). Profitabilitas memiliki peranan/ arti penting dalam menentukan masa depan perusahaan (Purnamawati, 2016).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh pengungkapan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, CSR, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Indikator pengukuran *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam penelitian ini adalah *Global Reporting Initiative* (GRI) G4 dan indikator pengukuran profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Assets* (ROA). Indikator pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rasio Tobin's Q karena dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan. Tidak hanya saham biasa dan ekuitas perusahaan saja yang dimasukkan, namun seluruh aset perusahaan. Dengan memasukkan seluruh aset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor dalam bentuk saham saja, tapi juga untuk kreditur. Hal ini terjadi karena sumber pembiayaan operasional perusahaan berasal dari ekuitas dan pinjaman dari kreditur (Rika, 2010).

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Permanasari (2010) yang meneliti tentang pengaruh kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan. Namun dalam penelitian ini juga ditambahkan variabel independen lainnya yaitu profitabilitas. Profitabilitas yang digunakan merupakan pengembangan pada penelitian dari Agustina (2013) yang berjudul Pengaruh Profitabilitas dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.



1.2 Rumusan Masalah

Konflik keagenan yang muncul antara manajer dengan pemegang saham dapat menurunkan nilai perusahaan. Oleh sebab itu untuk mengatasi konflik keagenan diperlukan cara untuk meminimumkan *agency conflict* yaitu dengan adanya kepemilikan saham manajerial dan kepemilikan saham institusional. Dengan adanya kepemilikan saham tersebut maka perilaku *opportunistic manajer* dapat ditekan karena manajer merupakan bagian dari pemegang saham dan adanya pengawasan dari pihak luar, sehingga kinerja manajer dapat ditingkatkan dan berimbas pada meningkatnya nilai perusahaan (Tendi Haruman, 2008).

Berdasarkan latar belakang mengenai pengaruh kepemilikan institusional dan pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan di atas, juga adanya pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan atau sering juga disebut *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai komitmen perusahaan untuk berkontribusi dalam pembangunan dengan mendasarkan pada tiga aspek yaitu ekonomi, sosial serta profitabilitas sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah mengenai pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, maka berdasarkan uraian di atas permasalahan yang akan diteliti adalah:

1. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan ?
2. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan ?
3. Bagaimana pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan ?
4. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan ?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian yang ingin dicapai yaitu:



1. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun kegunaan yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Menyediakan informasi yang berkaitan dengan kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, nilai perusahaan serta pengungkapan tanggung jawab perusahaan dapat digunakan untuk penelitian para akademisi dan praktisi dibidang akuntansi di masa yang akan datang.
2. Diharapkan dapat memberi manfaat kontribusi dalam pengembangan teori, terutama yang berkaitan dengan praktik pengungkapan sosial dalam laporan tahunan perusahaan.
3. Bagi regulator terkait, penelitian ini diharapkan membantu untuk mengembangkan, mengubah, menjelaskan standar yang berlaku guna mencapai pasar modal yang efisien dan perlunya informasi yang diungkap dalam laporan tahunan.
4. Bagi masyarakat, akan memberikan rangsangan secara proaktif sebagai pengontrol atas perilaku perusahaan dan semakin meningkatkan kesadaran masyarakat akan hak-hak yang harus diperoleh.

