

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Penelitian

Perkembangan bisnis selama ini semakin berkembang membuat banyak perusahaan bersaing dalam mencapai keunggulan yang kompetitif. Hal ini disebabkan semakin banyaknya perusahaan yang sudah *go public* dengan menerbitkan saham baru yang diperjualbelikan di bursa efek dan menerbitkan laporan keuangan sebagai analisis untuk investor dalam membuat keputusan tentang investasi di pasar modal. Semakin banyak permintaan saham akan menyebabkan nilai perusahaan menjadi meningkat.

Nilai perusahaan adalah kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran atas kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan, yang telah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Harga pasar saham yang tinggi tentunya akan diminati oleh investor, dan dengan meningkatnya permintaan saham akan menyebabkan nilai perusahaan akan semakin tinggi. Meningkatnya nilai perusahaan dapat menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya. Bagi investor yang tertarik untuk berinvestasi tentunya tingkat *return* atau keuntungan yang akan diperoleh dari investasi yang ditanamkannya berupa *capital gain* dan dividen yang merupakan bagian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham.

Tinggi nilai perusahaan akan dapat menggambarkan kesejahteraan pemilik perusahaan. Nilai perusahaan akan terlihat dari harga pasar sahamnya. Jika semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Memaksimumkan nilai perusahaan tidak hanya dilihat dari nilai ekuitas saja yang harus diperhatikan, tetapi juga semua kinerja keuangan. Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan.

Meningkatnya nilai perusahaan akan muncul yang namanya konflik antara manajer dan pemegang saham atau yang sering disebut dengan masalah keagenan dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut sehingga timbul biaya keagenan (*agency cost*). Ada beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost*, diantaranya dengan adanya kepemilikan saham oleh manajemen dan kepemilikan saham oleh institusional (Haruman, 2008).

Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajemen memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajemen tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan mekanisme yang digunakan untuk mengurangi *konflik keagenan* antara pemegang saham dengan manajer, karena dengan adanya kepemilikan manajerial, mendapat kesempatan untuk terlibat dalam kepemilikan saham

untuk menstarakan dengan pemegang saham. Manajer juga harus berhati-hati dalam menstarakan pemegang saham supaya kinerja yang dihasilkan sesuai yang diharapkan. Kemakmuran pemegang saham meningkat menunjukkan jumlah saham yang besar akan mempengaruhi nilai perusahaan. 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 Tarjo, (2008) kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen, karena dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen. Monitoring tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham. Jumlah saham yang besar mempunyai arti penting dalam memonitor perilaku manajer dalam perusahaan. Kepemilikan saham yang besar oleh institusi akan mendorong peningkatan pengawasan (monitoring) yang lebih optimal dan efektif terhadap kinerja manajemen, sehingga dapat meminimalisir konflik keagenan dan dapat berdampak pada nilai perusahaan.

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan dalam memberikan keuntungan kepada pemegang saham. Kebijakan ini berhubungan dengan

penentuan berapa bagian keuntungan *earning after tax* yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen dan berapa bagian yang akan ditahan di perusahaan (*retained earning*). Besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham karena menurut *theory bird in the hand* investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari dividen. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, maka dapat diartikan oleh investor sebagai sinyal harapan manajemen tentang membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang sehingga kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan hutang adalah menentukan seberapa besar dalam pembiayaan perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dengan menggunakan hutang. Hutang merupakan sumber pendanaan eksternal perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Penggunaan hutang bagi perusahaan memiliki pengaruh yang sensitif terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan. Dimana semakin tinggi proporsi hutang yang ditetapkan perusahaan pada tingkat tertentu maka semakin tinggi nilai perusahaan. Penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang dapat menghemat pajak. Manajer memiliki keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar harga saham meningkat, manajer tersebut tentunya ingin mengkomunikasikan hal tersebut kepada para investor. Manajer bisa menggunakan utang yang lebih banyak, yang nantinya berperan sebagai sinyal yang lebih terpercaya. Ini karena

perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Investor diharapkan akan menangkap sinyal tersebut, sinyal yang mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang prospektif di masa depan. Jadi, kita dapat menyimpulkan dari teori signaling diatas bahwasanya hutang merupakan tanda atau *signal* positif dari perusahaan (Brigham, 2009).

*Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan program yang dilakukan oleh sebuah perusahaan sebagai wujud tanggung jawab dan kepedulian sosial, selain itu CSR juga merupakan sebuah program investasi jangka panjang perusahaan. Semakin banyak bentuk pertanggungjawaban yang dilakukan perusahaan terhadap lingkungannya, image perusahaan menjadi meningkat. Berdasarkan teori signal (*signaling theory*), manajer yang memiliki informasi yang baik tentang perusahaan akan berupaya menyampaikan informasi tersebut kepada investor luar agar saham perusahaan meningkat. Investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra yang baik di masyarakat karena semakin baik 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 perusahaan akan meningkat (Retno dan Priantinah, 2012). Dengan adanya praktik *corporate social responsibility* maka diharapkan nilai perusahaan akan baik dimata masyarakat.

Beberapa hasil penelitian terdahulu Nurlela dan Islahuddin (2008), Wahyudi dan Pawestri (2006), serta Haruman (2008) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Barclay dan Holderness (1990) menemukan bahwa tingkat kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sujoko dan Soebiantoro (2007) menemukan bukti bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Begitu pula Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) yang tidak dapat membuktikan pengaruh kepemilikan institusional pada nilai perusahaan. Andinata (2010) menemukan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Taswan dan Soliha (2002) menemukan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini didukung oleh Rustendi dan Jimmi (2008) bahwa secara parsial kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan utang akan meningkatkan nilai perusahaan. Rustiarini (2010) menguji pengaruh pengungkapan CSR dan *corporate governance* pada nilai perusahaan. Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh pada nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan jenis penelitian pengembangan dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sukirni (2012). Model penelitian Sukirni terhadap nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan

kebijakan hutang. Penulis berkeyakinan bahwa masih ada variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya adalah *corporate social responsibility*. *Corporate social responsibility* adalah bentuk pengungkapan sosial pada perusahaan untuk kontribusi dalam pembangunan ekonomi yang berkelanjutan melalui aspek sosial, ekonomi, dan lingkungan. Hasil penelitian yang terdahulu menunjukkan bahwa CSR positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga penulis menambahkan variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada nilai perusahaan, karena masih sedikit penelitian tentang *corporate social responsibility* pada nilai perusahaan dan untuk mengetahui lebih dalam tentang pengungkapan sosial perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan peneliti sebelumnya yang dilakukan oleh Sukirni adalah penambahan variabel dan waktu periode penelitian. Sukirni menggunakan variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dan periode penelitian 2008-2010. Sedangkan dalam penelitian ini, penulis menambahkan variabel independen yaitu *corporate social responsibility* dan periode penelitian 2008-2013. Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka penulis tertarik untuk mengadakan penelitian yang berjudul “ **Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR), terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2013** ”.

## B. Rumusan Masalah

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu dari harga pasar suatu perusahaan sebagai wujud gambaran terhadap perusahaan. Meningkatnya permintaan saham akan menyebabkan nilai perusahaan semakin tinggi dan dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya, sehingga memakmurkan bagi pemegang saham dan tujuan utama perusahaan meningkatkan nilai perusahaan akan tercapai. Nilai perusahaan dipengaruhi beberapa faktor diantaranya adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, kebijakan hutang dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

Masalah yang muncul diatas adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden, kebijakan hutang, dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan, maka berdasarkan urain diatas pertanyaan penelitian yang muncul adalah :

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. Apakah *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **C. Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
2. Menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
3. Menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
4. Menguji pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.
5. Menguji pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

### **D. Manfaat Penelitian**

Hasil dari penelitian ini diharapkan akan mempunyai manfaat bagi :

#### **1. Bagi Penulis**

Diharapkan dapat menambah wawasan, ilmu pengetahuan dan sebagai bahan acuan penelitian yang akan dilakukan dimasa yang akan datang.

#### **2. Bagi Masyarakat**

Menambah wawasan yang lebih luas tentang pasar modal dan meningkatkan kesadaran masyarakat untuk lebih proaktif dalam kemajuan saat ini.

#### **3. Bagi Teoritis**

Memberikan bukti empiris tentang pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

Serta bahan dalam penerapan ilmu metode penelitian, khususnya untuk pertumbuhan saham di Indonesia dan dapat dijadikan bahan perbandingan untuk penelitian selanjutnya.