

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Pendirian perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas. Tujuan perusahaan adalah mewujudkan nilai perusahaan yang direfleksikan dengan harga saham agar meningkat di pasar modal. Nilai perusahaan diyakini tidak hanya mencerminkan kinerja perusahaan saat ini tetapi juga menggambarkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. (Bhutta dan Hasan, 2013).

Menurut Aries dalam Titin (2013), nilai perusahaan merupakan hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi diantaranya adalah arus kas bersih dari keputusan investasi, pertumbuhan dan biaya modal perusahaan. Bagi investor, nilai perusahaan merupakan konsep penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan adanya kesejahteraan pemegang saham.

Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi serta berhasil membukukan labanya akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja baik, sehingga akan menciptakan respon yang positif kepada pemegang saham dan membuat harga saham perusahaan meningkat (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Untuk mencapai hal tersebut, perusahaan

akan mengangkat seorang profesional yang bertanggung jawab dan berwenang dalam melakukan pengelolaan perusahaan yang disebut sebagai manajer.

Menurut Brealey (2007), tugas manajer keuangan adalah merencanakan untuk memperoleh, dan menggunakan dana guna memaksimalkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan akan tercapai apabila terdapat kerja sama antara manajemen perusahaan yang diwakili oleh manajer dengan pihak lain seperti pemegang saham dalam pengambilan kebijakan-kebijakan keuangan (Sukirni, 2012).

Kebijakan-kebijakan keuangan akan diimplementasikan oleh perusahaan untuk mencapai tujuannya. Kebijakan tersebut dapat berkaitan baik dengan keputusan pendanaan atau hutang maupun dengan keputusan dalam hal pembagian dividen bagi pemegang saham. Keputusan yang diambil akan tercermin dalam harga saham di pasar modal (Sulistiyani, 2010). Hal ini sering terjadi antara manajer sebagai pihak perusahaan atau agen dengan pemegang saham tentang keputusan-keputusan yang menyangkut kesejahteraan pemegang saham. Pertentangan tersebut terjadi disebabkan oleh adanya perbedaan kepentingan antara kedua belah pihak serta terikat dalam suatu perjanjian yang disebut dengan masalah keagenan (Widanaputra dalam Wibowo dan Siti, 2014).

Menurut Jensen dan Meckling (1976), teori keagenan menyatakan bahwa hubungan antara dua belah pihak yang terikat dalam perjanjian dan terdiri dari agen yaitu pihak yang diberi tanggung jawab serta pihak

prinsipal yang memberikan tanggung jawab. Hal tersebut akan rentan konflik dikarenakan kedua pihak berusaha untuk mencapai kepentingan. Sepanjang hubungan antara pemegang saham dan manajer dalam perusahaan berhubungan murni agensi, maka sudah menjadi hal yang biasa untuk menemukan kaitannya dengan pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian dalam model struktur kepemilikan modern yang menyebar pada perusahaan yang dapat diasosiasikan dengan masalah umum agensi.

Konflik serta permasalahan yang terjadi antara manajemen dengan pemegang saham yang dikarenakan adanya pemisahan antara fungsi kepemilikan dengan pengendalian. Penyebab konflik antar manajer dan pemegang saham diantaranya berkaitan dengan bagaimana dana yang diperoleh perusahaan dalam bentuk laba akan diinvestasikan kembali (Sulistiyani, 2010). Manajer harus menentukan besarnya proporsi dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham dari laba yang telah diperoleh dalam satu periode serta sisanya akan digunakan perusahaan sebagai bentuk laba ditahan.

Pemegang saham menghendaki pembayaran dividen yang relatif lebih tinggi. Dengan pembagian dividen yang tinggi kepada pemegang saham, diharapkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Sebaliknya, perusahaan tidak menghendaki adanya pembagian dividen yang tinggi kepada pemegang saham. Hal ini dikarenakan, semakin tinggi jumlah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham, maka semakin rendah dana yang berada dalam pengelolaan manajemen. Menurut Kaen

dalam Wibowo dan Siti (2014) menyatakan bahwa dana yang diperoleh dari laba perusahaan yang tersedia harusnya dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, tapi manajemen lebih suka menginvestasikan kembali laba tersebut dalam bentuk laba ditahan.

Konflik keagenan yang terjadi antara pihak manajemen dan pemegang saham dikhawatirkan akan menurunkan nilai perusahaan yang berimbas juga pada koreksi harga saham dipasar modal serta juga diikuti oleh penurunan jumlah dividen yang akan dibagi, sehingga kesejahteraan pemegang saham juga ikut terancam. Oleh karena itu Jensen dan Meckling (1976) mempunyai solusi untuk menekan konflik keagenan dengan cara meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen dalam struktur kepemilikan sahamnya.

Struktur kepemilikan saham dalam perusahaan merupakan perbandingan dari masing-masing jumlah pemilik saham terhadap keseluruhan pemegang saham dalam suatu perusahaan. Saham dalam perusahaan dapat dimiliki oleh pihak baik secara publik, institusional, maupun orang dalam perusahaan bersangkutan atau manajerial (Tamba, 2011).

Hasil penelitian Kurnia dan Ayuningtyas (2013) menyatakan bahwa perusahaan yang terdaftar pada pasar modal cenderung untuk menggunakan laba yang didapatkan untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham dengan asumsi bahwa perusahaan tidak membiayai investasi dalam jumlah yang relatif besar. Apabila perusahaan

membutuhkan dana yang digunakan untuk membiayai investasi yang sedang atau direncanakan kedepannya, maka sesuai dengan teori *Pecking Order* yang dikembangkan oleh Myers (2001) menjelaskan bahwa manajer akan menggunakan laba yang diperoleh terlebih dahulu untuk membiayai investasi. Apabila laba yang diperoleh tidak mencukupi untuk membiayai investasi maka perusahaan akan mencari hutang dari pihak ketiga.

Penggunaan hutang dalam membiayai investasi perusahaan akan memunculkan risiko keuangan. Risiko keuangan merupakan kemungkinan yang akan terjadi apabila perusahaan tidak dapat menutup beban bunga (Susanti, 2010). Menurut Brigham dan Daves (2007) dalam Wibowo dan Siti (2014), untuk mempertimbangkan antara besarnya risiko yang timbul akibat adanya penggunaan hutang dengan tingkat *return* yang didapatkan karena manfaat dari hutang tersebut, maka manajer harus melakukan penilaian *trade-off* antara risiko dan *return*. Menurut Isshaq dalam Wibowo dan Siti (2014), risiko keuangan dapat diukur dengan menggunakan *leverage* yaitu perbandingan antara proposi total hutang dengan dengan total ekuitas dalam struktur modalnya.

Penelitian ini juga membahas adanya ketidakseimbangan antara perusahaan, karyawan, lingkungan, dan ekosistem yang merupakan suatu kesatuan pendukung eksistensi perusahaan dapat merusak keberlangsungan perusahaan itu sendiri. Oleh sebab itu diperlukan adanya pengungkapan tanggung jawab sosial oleh perusahaan untuk menjaga kesatuan tersebut. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) menurut McWilliams

dan Siegel dalam Agustine (2014) didefinisikan sebagai aksi yang muncul sebagai lanjutan dari tindakan sosial, melebihi kepentingan perusahaan dan yang diwajibkan oleh hukum. Di Indonesia tanggung jawab sosial perusahaan sudah diwajibkan oleh hukum. Hal ini tercantum dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (PT) yang disahkan pada tanggal 20 Juli 2007 tentang Perseroan Terbatas yang mengatur kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan CSR. Kewajiban untuk melakukan tanggung jawab sosial kini bukan lagi menjadi suatu beban bagi perusahaan, karena banyak manfaat yang dapat diperoleh perusahaan dari aktivitas pengungkapan CSR. Perkembangan terkini menunjukkan banyak perusahaan yang mengembangkan pengungkapan CSR dan penerapannya tidak lagi diakui sebagai *cost*, melainkan sebagai suatu investasi (Erni dalam Sutopoyudo, 2009).

Menurut Poddi dan Vergalli dalam Agustine (2014), tujuan utama dari perusahaan tidak hanya untuk memenuhi keinginan *shareholders* tetapi juga *stakeholders*, baik yang secara langsung maupun tidak langsung berhubungan dengan proses produksi. Untuk itu perusahaan harus mampu menggabungkan antara *market value* dari perusahaan dan keharmonisan pihak-pihak yang terkait. Sementara perusahaan ideal yang diminati oleh investor tidak hanya dilihat pada fundamental saja, melainkan juga melihat pada *good corporate governance*, dimana salah satu gagasannya adalah pengungkapan CSR (Murwaningsih, 2009).

Penelitian yang dilakukan oleh Wibowo dan Siti (2014) dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Herawati (2014) bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian mengenai CSR yang dilakukan oleh Agustine (2014) menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang tersebut serta pendapat dalam penelitian terdahulu maka peneliti akan melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH PROFITABILITAS, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, *LEVERAGE*, DAN PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014)”**. Penelitian ini merupakan replikasi dari Wibowo dan Siti (2014). Alasan peneliti memilih judul tersebut, karena dari sekian banyak penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, menunjukkan hasil yang tidak konsisten dimana hasil gagasan/keputusan sering berubah-ubah.

Penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian sebelumnya yaitu mengikuti salah satu saran dan implikasi penelitian terdahulu. Perbedaan pertama terletak pada penambahan variabel pengungkapan

Corporate Social Responsibility (CSR) berdasarkan penelitian Agustine (2014). Perbedaan kedua yaitu Periode sampel penelitian yang lebih *up to date*, yaitu dari tahun 2011-2014.

B. RUMUSAN MASALAH

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah pengungkapan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

C. TUJUAN PENELITIAN

1. Untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan.

D. MANFAAT PENELITIAN

1. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan emiten, investor, dan profesi akuntansi dapat meningkatkan pengetahuan mengenai profitabilitas, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, *leverage*, dan pengungkapan CSR, sehingga informasi yang tersaji dapat bermanfaat dalam analisis nilai perusahaan.

2. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan bagi para akademisi untuk dapat memahami pengaruh profitabilitas, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, *leverage*, dan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan dapat menambah masukan bagi penelitian terdahulu dan penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan untuk penelitian selanjutnya.