

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Sebelumnya

Penelitian Siregar (2014), mengatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan yang artinya manajemen tidak mempunyai kendali terhadap perusahaan dan manajemen dikendalikan oleh pemilik mayoritas untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini bertolak belakang yang dilakukan oleh Fristy dkk. (2015) yang mengatakan variabel kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif dan signifikan yang artinya manajemen mempunyai kendali terhadap perusahaan, sehingga kepemilikan manajerial bisa menaikkan nilai perusahaan.

Penelitian Yulita (2014) menunjukkan variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh positif, hal tersebut menunjukkan pada saat kepemilikan manajerial mengalami peningkatan dan tidak mempengaruhi nilai perusahaan yang diakibatkan kepemilikan manajerial masih kurang sehingga kinerja dari manajemen tidak optimal dan tidak bisa meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Wulandari dkk, (2017) sependapat dengan D dan Suartana (2014) yang berpendapat bahwa kepemilikan manajerial sebagai variabel *independent* tidak berpengaruh atas nilai perusahaan sebagai variabel *dependent* yang artinya rendahnya kepemilikan manajerial tidak dapat mengurangi *agency* konflik sehingga tujuan perusahaan dalam mencapai nilai perusahaan yang tinggi tidak dapat tercapai.

Penelitian D dan Suartana (2014) dan Wulandari, dkk. (2017) yang berpendapat kepemilikan institusional sebagai variabel *independent* memiliki pengaruh positif atas nilai perusahaan sebagai variabel *dependent* yang artinya semakin kuat tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak pemegang saham dapat mengurangi *agency cost* dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Siregar (2014) bahwa variabel kepemilikan institusional sebagai variabel *independent* memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan atas nilai perusahaan sebagai variabel *dependent* yang artinya adanya informasi asimetri antara investor dengan manajer yang dapat membuat pemilik saham institusional tidak merasa puas atas kinerja manajerial sehingga memutuskan untuk menjual sahamnya yang dapat mengakibatkan nilai perusahaan menurun.

Penelitian dari Ulfah (2014) menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan dan positif pada *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan yang artinya semakin banyak pengungkapan tanggungjawab sosial yang dilakukan oleh perusahaan, maka nilai perusahaan akan semakin tinggi yang tercermin pada peningkatan harga sahamnya. Hal ini berbeda dengan penelitian Wulandari, dkk. (2017) yang sependapat dengan Siregar (2014) dan Kusumayanti dan Astika (2016) menunjukkan adanya pengaruh negatif dan signifikan pada *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan yang artinya perusahaan yang mengungkapkan informasi *corporate social responsibility* yang memiliki citra baik pada masyarakat akan berpengaruh terhadap tingkat nilai perusahaan.

Penelitian Casario, dkk. (2014) yang menunjukkan tidak terdapat pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan yang artinya seberapa besar pengungkapan *corporate social responsibility* tidak dapat mempengaruhi naiknya nilai perusahaan, karena perusahaan hanya berfokus pada keuangan. Hal ini berbeda dengan penelitian Salim, dkk. (2016) menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan sebagai variabel *dependent*, artinya pengungkapan *corporate social responsibility* yang dilakukan oleh perusahaan memiliki dampak positif pada nilai perusahaan yang digunakan untuk mengukur nilai pasar perusahaan dan akan berdampak untuk kemakmuran pemegang saham.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada variabel, tahun pengamatan, jumlah sampel dan objek yang diteliti dan penggunaan metode analisis data yang menggunakan analisis regresi linear berganda yang digunakan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independent dengan variabel dependent apakah masing-masing variabel independent berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependent apabila nilai variabel independent mengalami kenaikan atau penurunan.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Signaling Theory

Menurut Suastini, dkk. (2016) *signaling theory* menjelaskan bagaimana perusahaan dalam memberikan signal kepada pengguna laporan keuangan. *Signaling theory* merupakan suatu pengumuman informasi yang dipublikasikan untuk memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada waktu informasi

telah diumumkan, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika informasi tersebut sebagai signal baik, yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan mendatang sehingga para investor tertarik untuk berinvestasi dan pasar saham akan tercermin pada perubahan dalam volume perdagangan saham.

2.2.2 *Agency Theory*

Agency Theory menjelaskan pemisahan antara fungsi pengelolaan atau pengendalian (pihak *agent*/manajer) dengan fungsi kepemilikan (pihak *principal*/pemegang saham) dalam perusahaan. *Agency Theory* terjadi pada satu orang atau lebih dari satu orang yang disebut *principal* dalam mempekerjakan orang lain yang disebut *agent* untuk memberikan jasa atas nama *principal* dan memberikan wewenang kepada *agent* untuk membuat keputusan bagi *principal* (Anggrahini, dkk., 2018). Menurut Siregar (2014) pemegang saham dan manajer terjadi apabila manajer tidak memiliki saham mayoritas pada perusahaan, proporsi kepemilikan yang sangat kecil membuat manajer cenderung bertindak dalam kepentingan pribadi, untuk memecahkan masalah yang dibutuhkan adalah pengawasan yang secara total terhadap manajer sehingga akan timbul *agency problem* dan terjadinya *agency cost* yang dapat membutuhkan biaya yang mahal dan kurang efisien.

2.2.3 *Legitimasi Theory*

Legitimasi Theory dalam mengungkapkan *corporate social responsibility*, perusahaan yang menyakinkan masyarakat dalam operasional perusahaan dengan menggunakan

norma masyarakat dan lingkungan dimana perusahaan tersebut. Menurut Sholekah dan Venusita (2014) dalam *legitimasi theory* perusahaan memiliki hubungan sosial perusahaan dengan masyarakat. Perusahaan akan menyadari kelangsungan hidup perusahaan tergantung pada hubungan perusahaan dengan masyarakat dan lingkungan perusahaan, karena *legitimasi* penting untuk masyarakat kepada perusahaan yang menjadikan faktor yang strategis bagi perkembangan perusahaan dimasa depan. *Legitimasi theory* merupakan salah satu landasan teori pengungkapan *corporate social responsibility* dalam perusahaan, sehingga pengungkapan sosial perusahaan dilakukan untuk mendapatkan nilai positif dan legitimasi dari masyarakat.

2.2.4 Kepemilikan Manajerial

Para pemegang saham sebagai kreditur dan dewan komisaris disebut kepemilikan manajerial. Kepemilikan saham ditimbulkan saat pengawasan pada kebijakan dari manajemen. Kepemilikan manajerial yaitu perbandingan kepemilikan saham manajerial yang dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar, manajerial merupakan besaran proporsi saham biasa yang dimiliki oleh manajemen (direksi dan komisaris). Manajer berusaha meningkatkan nilai perusahaan dengan cara meningkatkan kinerja perusahaan karena akan terjadi pengaruh harga saham perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan (Utami dan Zulfikar, 2016). Semakin besar kepemilikan manajerial, manajemen akan memaksimalkan kinerjanya, karena manajemen memiliki tanggung jawab dalam memenuhi keinginan manajemen yang termasuk dirinya sendiri.

Penelitian ini mendukung bahwa Kepemilikan manajerial berkaitan dengan konflik keagenan yang disebut *agency problem*, karena terdapat perbedaan kepentingan pemilik perusahaan dengan manajemen perusahaan. Pihak manajemen yang disebut sebagai manajer perusahaan mempunyai tujuan serta kepentingan lain yang bertentangan dalam tujuan utama perusahaan dan mengabaikan kepentingan para pemegang saham. *Agency problem* dapat diminimalisir dengan manajer yang memiliki kepemilikan saham dalam perusahaan, sehingga semakin meningkat proporsi kepemilikan saham pada manajerial yang semakin baik pada kinerja perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat dipandang untuk menyelaraskan perbedaan kepentingan para pemegang saham dan manajemen, dengan begitu masalah keagenan yang dapat hilang apabila manajer merupakan sebagai pemilik.

2.2.5 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan suatu peran yang penting dalam meminimalisir masalah dalam keagenan hubungan manajer dan pemegang saham. Investor institusional mampu *monitoring* menjadi yang lebih efektif dalam pengambilan keputusan dari manajer (Sholekah dan Venusita, 2014). Hal tersebut terjadi karena investor institusional terlibat dalam pengambilan keputusan dan tidak mudah percaya pada manipulasi laba serta *memonitoring* menjamin kemakmuran pemegang saham.

Kepemilikan institusional merupakan perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi, kepemilikan lembaga dan perusahaan lain yang akan mendorong peningkatan pengawasan menjadi optimal (Israel, dkk., 2018). Pengawasan dilakukan dengan cara memberikan masukan sebagai bahan pertimbangan bagi manajer dalam menjalankan

usaha serta memberikan masukan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Penelitian ini mendukung bahwa Kepemilikan institusional berkaitan dengan masalah keagenan (*agency cost*), karena kepemilikan institusional semakin tinggi akan lebih efektif dalam pengawasan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan dapat mengurangi masalah *agency cost*. Kepemilikan institusional mendorong manajer dalam melakukan kinerja yang baik dan membawa pengaruh pada nilai perusahaan.

2.2.6 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

Digunakan pengungkapan *Corporate social responsibility*, karena untuk menunjukkan akuntabilitas perusahaan dalam memperlihatkan visi perusahaan dimasa depan dan memperhitungkan kinerja perusahaan dimasa lalu. Apabila perusahaan menyampaikan hasil kerjanya pada bidang lingkungan dan sosial, maka perusahaan memperoleh reputasi yang baik di mata investor maupun masyarakat, dan dapat membangun kepercayaan masyarakat dalam kegiatan aktivitas perusahaan. Pengungkapan *corporate social responsibility* merupakan strategi perusahaan dalam membangun kepercayaan masyarakat dan memperoleh reputasi yang baik bagi perusahaan yang bertujuan untuk menambah nilai perusahaan (Setiawati dan Lim, 2015).

Corporate social responsibility adalah tanggungjawab perusahaan pada dampak operasional dalam berkontribusi untuk masyarakat dan lingkungan. Menurut Wulandari, dkk. (2017) pengungkapan tanggungjawab perusahaan disebut dengan *social disclosure*, *corporate social reporting*, *social accounting* atau *social responsibility* dalam proses komunikasi yang berdampak sosial dan lingkungan yang berasal dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap masyarakat secara keseluruhan. Hal

ini dapat memperluas tanggung jawab organisasi, dalam menyediakan laporan keuangan kepada pemilik modal (Salim, dkk., 2016). *Corporate social responsibility* adalah tindakan perusahaan dalam memenuhi kewajiban untuk *stakeholders* seperti karyawan, masyarakat, lingkungan dan masyarakat (Setiawati dan Lim, 2015). Penelitian ini mendukung bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* berkaitan dengan masalah *legitimasi theory*, karena semakin banyak perusahaan yang mengungkapkan informasi sosial dan lingkungan, sehingga para investor dapat memberikan respon yang baik pada perusahaan. Pengungkapan *corporate social responsibility* yang dilakukan perusahaan dapat membuat para investor untuk memperhatikan informasi sosial dan lingkungan yang berkaitan dengan investasi. Apabila perusahaan tidak mengungkapkan *corporate social responsibility* yang artinya perusahaan akan kehilangan kepercayaan dari masyarakat dan menimbulkan keraguan untuk investor sehingga nilai perusahaan menjadi menurun.

2.2.7 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor pada keberhasilan perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Apabila nilai perusahaan tinggi maka membuat harga saham juga ikut tinggi dan dapat meningkat kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan serta prospek perusahaan dimasa mendatang. Perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi berupa laporan keuangan bagi pihak eksternal. Kurangnya informasi bagi pihak eksternal mengenai perusahaan akan menyebabkan mereka memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri sehingga

penelitian ini berkaitan dengan masalah *signaling theory*, karena *signaling theory* merupakan informasi yang dipublikasikan untuk memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi dan apabila informasi tersebut merupakan signal baik, yang berarti bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan mendatang sehingga para investor tertarik untuk berinvestasi dan pasar saham akan tercermin pada perubahan dalam volume perdagangan saham. Penelitian ini terjadi karena kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan akan menyebabkan mereka dengan melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan.

Menurut Awulle, dkk. (2018) nilai jual perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Dengan begitu perusahaan dapat memaksimalkan nilai perusahaan dengan harga saham perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan penting karena nilai perusahaan yang tinggi, diikuti juga oleh tingginya kemakmuran para pemegang saham. Tobin's Q sebagai indikator dalam mengukur kinerja suatu perusahaan, sehingga nilai perusahaan menunjukkan proforma manajemen dalam mengelola aktivitas perusahaan tersebut. Pengukuran nilai perusahaan dengan menggunakan Tobin's Q untuk melihat sejauh mana pasar menilai perusahaan dari berbagai aspek yang dilihat oleh pihak luar investor.

2.3 Perumusan Hipotesis

2.3.1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham pada pihak manajemen yang secara aktif dalam pengambilan keputusan perusahaan, manajer juga terlibat pada

kepemilikan saham yang bertujuan untuk menyetarakan para pemegang saham. Manajer berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan yaitu dengan meningkatkan kinerja perusahaan karena akan mempengaruhi harga saham dalam meningkatkan nilai perusahaan (Utami dan Zulfikar, 2016). Semakin besar kepemilikan manajerial, maka manajemen berusaha untuk memaksimalkan kinerjanya, karena memiliki tanggung jawab dalam memenuhi keinginan manajemen yang termasuk dirinya sendiri.

Hasil penelitian Putra dan Zulbahridar (2015) mengatakan bahwa terdapat pengaruh kepemilikan manajerial atas nilai perusahaan, karena kepentingan manajer dan kepentingan para pemegang saham dapat disatukan, jika kepemilikan saham oleh manajer diperbesar sehingga manajer tidak melakukan tindakan dalam merugikan perusahaan misalnya manipulasi laba yang dapat berdampak terhadap nilai perusahaan.

H1 : Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

2.3.2. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional bertindak dalam memonitor perusahaan, karena nilai perusahaan dapat meningkatkan, dengan cara memanfaatkan informasi dan dapat mengatasi masalah keagenan dengan meningkatkan kepemilikan institusional maka segala aktivitas perusahaan akan diawasi oleh pihak institusi untuk menghindari tindakan manipulasi laba yang berdampak pada nilai perusahaan (Putra dan Zulbahridar, 2015). Pengawasan ketat oleh pihak institusi dilakukan karena proporsi saham yang dimiliki oleh pihak institusi cenderung lebih besar. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin besar juga kekuatan suara dan dorongan dalam mengoptimalkan nilai perusahaan.

Penelitian dari D dan Suartana (2014) mengatakan terdapat pengaruh kepemilikan institusional atas nilai perusahaan, karena kepemilikan institusional menjadi mekanisme handal untuk memotivasi manajer dalam meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan.

H2 : Kepemilikan Institusional Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

2.3.3. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

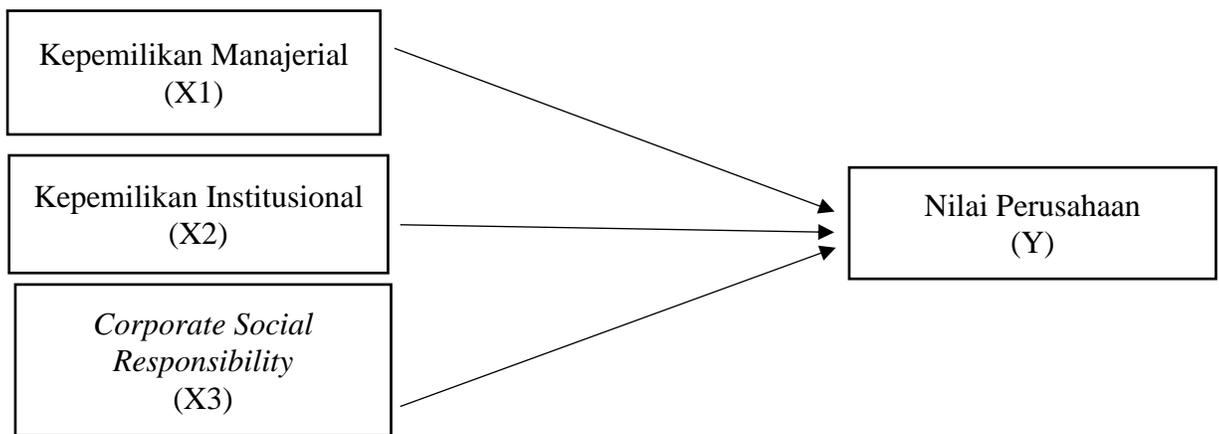
Tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan semakin tumbuh secara berkelanjutan karena berkelanjutan merupakan keseimbangan antara kepentingan ekonomi, lingkungan dan masyarakat. *Corporate social responsibility* adalah informasi laporan tahunan yang mengenai tanggungjawab perusahaan atas kegiatan operasional perusahaan kepada masyarakat. Panggabean (2015) menyatakan bahwa semakin banyak informasi sosial dan lingkungan yang disampaikan maka investor akan cenderung berinvestasi kepada perusahaan dan dapat berdampak baik dalam meningkatnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian dari Salim, dkk. (2016) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh *Corporate Social Responsibility* atas nilai perusahaan karena investor merespon baik informasi sosial yang telah disajikan oleh perusahaan pada laporan keuangan dan perusahaan yang menggunakan pengungkapan *corporate social responsibility* mengalami kenaikan harga saham yang signifikan dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan.

H3 : *Corporate Social Responsibility* Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai perusahaan.

2.4 Kerangka Konseptual

Berdasarkan teori dan kajian penelitian terdahulu, maka dapat disusun kerangka konseptual sebagai berikut :



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual