

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang Penelitian

Tujuan utama setiap perusahaan dalam jangka panjang adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai kondisi tertentu dimana suatu perusahaan telah mencapai sasaran yang dapat dijadikan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan, yaitu dimulai sejak perusahaan tersebut berdiri sampai beberapa tahun melalui suatu proses kegiatan hingga saat ini.

Menurut Maurice dan Thomas (2002) dalam Cecilia *et al.* (2015):

*“Nilai perusahaan diartikan sebagai Value of the firm is the price for which the firm can be sold, which equals the present value of the profits”.*

Husnan (2000) menyatakan nilai perusahaan adalah harga yang disepakati ataupun nilai jual yang disetujui oleh penjual dan pembeli sehingga apabila perusahaan tersebut dijual pembeli akan membayar sesuai dengan nilai perusahaan. Menurut Martin *et al.* (2000) nilai perusahaan diartikan sebagai nilai atau harga pasar yang berlaku atas saham biasa yang dimiliki oleh perusahaan. Pengertian saham sendiri adalah salah satu bentuk surat berharga yang telah dikeluarkan oleh suatu perusahaan.

Kondisi emiten dalam mengupayakan pemenuhan pembayaran saham adalah faktor penting yang dapat memengaruhi tinggi rendahnya harga saham. Harga saham sangat penting bagi suatu perusahaan karena

dapat dijadikan sebagai indikator dalam pengukuran nilai perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi bagi suatu perusahaan. Dengan peningkatan nilai perusahaan maka tujuan perusahaan dalam memaksimalkan kesejahteraan dan kemakmuran pemegang saham dan pemilik perusahaan akan tercapai.

Adanya konflik antara penyedia dana sebagai kreditor dengan pemilik perusahaan adalah masalah tersendiri bagi manajemen keuangan dalam upaya mengoptimalkan nilai perusahaan. Apabila perusahaan semakin maju, maka akan terjadi peningkatan nilai saham, sementara nilai dari hutang yang dimiliki perusahaan dalam bentuk obligasi nilainya tetap dan tidak akan terpengaruh. Nilai dari saham kepemilikan perusahaan merupakan indeks tepat yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa tujuan dari manajemen keuangan adalah memaksimumkan nilai saham dari kepemilikan perusahaan. Dalam upaya memaksimumkan harga saham perusahaan tidak boleh dilakukan dengan cara mengorbankan kepentingan pemegang obligasi (Cecilia *et al.* 2015).

Indonesia adalah negara yang memiliki sumber daya alam melimpah menjadikan ketertarikan tersendiri bagi para investor domestik maupun mancanegara untuk menanamkan modalnya di Indonesia. Semakin pesatnya pertumbuhan berbagai sektor perusahaan yang ada di Indonesia menjadikan tanggung jawab yang dipikul perusahaan lebih besar.

Berbagai kasus telah terjadi di Indonesia karena kelalaian manusia dalam memanfaatkan sumber daya alam yang ada. Diantaranya adalah kasus PT Lapindo Brantas yang telah mengakibatkan matinya aktivitas perekonomian pada perindustrian, pertanian, dan kawasan permukiman di beberapa kecamatan di Jawa Timur, Kasus PT Freeport yang menimbulkan berbagai dampak besar diantaranya yaitu telah menggusur tanah-tanah adat di mimika, pencemaran limbah tailing yang menimbun sekitar 110 km<sup>2</sup> wilayah estuari, terkuburnya lahan subur 133 km<sup>2</sup>, dan sepanjang 20 – 40 km bentang sungai Ajkwa telah beracun akibat limbah yang ditimbulkan, belum lagi Kasus Pembakaran Hutan untuk lahan perkebunan yang akhir-akhir ini marak terjadi. Contoh kasus diatas hanya sebagian kecil dari dampak yang ditimbulkan akibat beroperasinya suatu perusahaan. Oleh sebab itu saat ini pengukuran dari nilai perusahaan dengan hanya berfokus pada *single bottom line*, yaitu kondisi keuangan saja yang dijadikan sebagai indikator dalam penilaian perusahaan dirasa sudah tidak layak lagi untuk dijadikan pertimbangan dalam penilaian suatu perusahaan.

Saat ini konsep *triple bottom line* yaitu konsep tanggung jawab perusahaan yang tidak hanya berpijak pada kondisi keuangan saja melainkan juga memperhatikan aspek lingkungan (*planet*), serta dapat memberikan kontribusi kepada masyarakat (*people*) mulai digencarkan oleh berbagai perusahaan didunia. Sehingga keseimbangan kegiatan perusahaan yang meliputi ekonomi, sosial, dan lingkungan dapat terjaga.

Kedadaan keuangan saja tidak cukup mampu mencerminkan pertumbuhan nilai perusahaan. Sehingga perlu dilakukan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) oleh perusahaan. Hal yang mendasari pengungkapan CSR ini adalah perusahaan dapat berjalan sesuai dengan harapan dari masyarakat dengan tidak hanya mengepentingkan kepentingan *shareholder* tetapi juga kepada *stakeholder* yang meliputi pegawai, pelanggan, investor, supplier, pemerintah, dan lainnya. Menurut Undang-undang Perseroan Terbatas No. 40 Pasal 74 tahun 2007:

“Pasal (1) Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan dan Pasal (2) Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) merupakan kewajiban Perseroan yang dianggarkan dan diperhitungkan sebagai biaya Perseroan yang pelaksanaannya dilakukan dengan memperhatikan kepatutan dan kewajaran, atau secara singkat menyiratkan bahwa perusahaan yang melakukan kegiatan usaha di bidang/berkaitan dengan sumber daya alam wajib melakukan tanggung jawab sosial dan lingkungan”.

Dalam undang-undang tersebut dijelaskan bahwa setiap industri atau korporasi wajib dalam melaksanakan pengungkapan terhadap tanggung jawab sosialnya, namun keharusan dalam melakukan pengungkapan ini bukan merupakan beban bagi suatu perusahaan. Tanggung jawab dalam pembangunan nasional tidak serta merta hanya dipikul oleh pemerintah dan korporasi semata, namun setiap warga negara memiliki kewajiban untuk ikut berperan serta dalam mewujudkan kesejahteraan bagi suatu negara. Peranan Korporasi dan Industri dalam

upaya pembangunan nasional adalah mendorong pertumbuhan ekonomi berjalan secara sehat tanpa melupakan pemberdayaan lingkungan hidup.

Dalam surah Al A'raf ayat 56-58 Allah juga menjelaskan tentang peduli lingkungan yang sudah seharusnya manusia menjaga kelestarian alam, yang berbunyi:

وَلَا تُفْسِدُوا فِي الْأَرْضِ بَعْدَ إِصْلَاحِهَا وَادْعُوهُ خَوْفًا وَطَمَعًا إِنَّ  
 إِلَهَ قَرِيبٌ مِّنَ الْمُحْسِنِينَ ﴿٥٦﴾ وَهُوَ الَّذِي يُرْسِلُ الرِّيَّاتِ  
 بَيْنَ يَدَيْ رَحْمَتِهِ ۗ حَتَّىٰ إِذَا أَفَلَّتْ سَحَابًا ثِقَالًا سُقْنَاهُ لِبَلَدٍ  
 فَأَنزَلْنَا بِهِ الْمَاءَ فَأَخْرَجْنَا بِهِ مِنْ كُلِّ الثَّمَرَاتِ ۚ كَذَٰلِكَ نُنزِلُ  
 الْمَوْتَى لَعَلَّكُمْ تَذَكَّرُونَ ﴿٥٧﴾ وَالْبَلَدُ الطَّيِّبُ يَخْرُجُ  
 بِإِذْنِ رَبِّهِ ۗ وَالَّذِي خَبثَ لَا يَخْرُجُ ۚ نَكِذًا ۚ كَذَٰلِكَ نُصَرِّفُ الْآيَاتِ  
 لِقَوْمٍ يَشْكُرُونَ ﴿٥٨﴾

Artinya : “Dan janganlah kamu berbuat kerusakan di muka bumi sesudah (Allah) memperbaikinya dan berdoalah kepadanya dengan rasa takut (tidak akan diterima) dan harapan (akan dikabulkan). Sesungguhnya rahmat Allah amat dekat kepada orang-orang yang berbuat baik. Dan dialah yang meniupkan angin sebagai pembawa berita gembira sebelum kedatangan rahmat Nya (hujan) hingga apabila angin itu telah membawa awan mendung, kami halau ke suatu daerah yang tandus, lalu kami turunkan hujan di daerah itu. Maka kami keluarkan dengan sebab hujan itu berbagai macam buah-buahan. Seperti itulah kami membangkitkan orang-orang yang telah mati, mudah-mudahan kamu mengambil

*pelajaran. Dan tanah yang baik, tanam-tanamannya tumbuh dengan seizin Allah, dan tanah yang tidak subur, tanaman-tanamannya hanya tumbuh merana. Demikianlah kami mengulangi tanda-tanda kebesaran (Kami) bagi orang-orang yang bersyukur.” (QS Al A’raf : 56-58)*

Memasuki *Asean Economic Community* (AEC) pada akhir tahun 2015 lalu menjadikan suatu tantangan tersendiri bagi semua perusahaan di wilayah ASEAN termasuk Indonesia untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan dan menjaga *sustainable* perusahaannya. Keberlanjutan suatu perusahaan tidak hanya dilihat dari aspek *financial* melainkan juga harus memperhatikan aspek lingkungan hidup oleh sebab itu CSR adalah isu yang patut untuk diperhatikan. Berdasarkan informasi yang diperoleh dari *www.cia.gov*, *The World Factbook* dari *Central Intelligence Agency* menyatakan bahwa Indonesia adalah salah satu Negara ASEAN yang memiliki masalah lingkungan hidup yang cukup serius, terutama untuk masalah polusi air dan deforestasi. Maraknya pembakaran hutan secara liar yang digunakan untuk pembukaan lahan perkebunan harus lebih diperhatikan lagi karena dampak yang ditimbulkan besar yaitu pencemaran udara hingga sampai ke negara tetangga seperti Singapura dan Malaysia. Aspek-aspek lingkungan dalam suatu perusahaan sudah sepatutnya harus dijaga agar nilai perusahaan di mata *stakeholder* juga meningkat.

Dalam upaya mencapai tujuan perusahaan biasanya pemodal akan menyerahkan pengelolaan dananya kepada profesional yang biasanya berprofesi sebagai komisaris atau manajer perusahaan. Kerjasama yang

baik antara *stakeholder* maupun *shareholder* dengan manajemen perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan dengan cara memaksimalkan modal kerja dalam upaya pengambilan keputusan keuangan perusahaan. Pihak-pihak yang berkepentingan terhadap tujuan perusahaan seperti para pemegang saham, *debtholder*, dan manajemen sering menimbulkan berbagai masalah (*agency problem*). Masalah agensi yang timbul dip perusahaan biasanya dipengaruhi oleh struktur kepemilikan (kepemilikan instiusional dan kepemilikan manajerial). Dalam upaya pengambilan keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan struktur kepemilikan akan bertindak dalam memengaruhi berjalannya proses operasi perusahaan. Hal tersebut dapat terjadi karena adanya sistem kendali yang dimiliki. Meningkatkan nilai perusahaan dengan cara implementasi keputusan keuangan melalui keputusan pendanaan (*financing decision*) dan keputusan investasi (*investment decision*) adalah upaya manajer dalam mencapai tujuan perusahaan.

Penelitian Haryono (2014) menjelaskan Struktur kepemilikan lainnya yang dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan saham oleh investor institusional. Kepemilikan institusional yang dimiliki perusahaan dalam skala besar dapat dijadikan indikator dalam memonitor manajemen. Apabila kepemilikan institusional ini semakin besar maka pemanfaatan aset perusahaan pun akan semakin efisien. Dengan begitu dapat mencegah tindakan pemborosan oleh manajemen. Penelitian Bathala *et al.* (1994) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial akan tergantikan

dengan kepemilikan institusional dalam mengontrol biaya agensi. Kekuatan suara dan dorongan institusi keuangan dalam mengawasi manajemen akan berjalan seiringan dengan semakin meningkatnya kepemilikan oleh institusi keuangan. Pengawasan ini akan berdampak dalam optimalisasi kinerja perusahaan sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat.

Gitman dan Vandenberg (2009) menyatakan struktur modal perusahaan menggambarkan perbandingan antara jumlah hutang dan modal ekuitas yang digunakan oleh perusahaan. Manajer harus berhati-hati mengambil keputusan dalam hal pendanaan perusahaan terutama terkait dengan penentuan struktur modal, karena keputusan ini nantinya akan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan dan akhirnya akan berimbas pada kesejahteraan para pemegang saham. Pada perkembangan selanjutnya, Myer (1977) menjelaskan tentang teori *trade off* yaitu bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, tetapi setelah melewati titik optimal tersebut peningkatan penggunaan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan. Titik optimal dapat diperoleh dengan adanya keseimbangan antara keuntungan *tax shield* dengan *financial distress* dan *agency cost*, karena penggunaan *leverage*, atau terjadi *trade-off* antara *benefit* dengan *cost*.

Selain itu berdasarkan teori pada uraian tersebut terdapat beberapa penelitian yang menunjukkan hasil yang tidak konsisten, diantaranya adalah



penelitian yang dilakukan Nugraheni (2010) menunjukkan hasil bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara di tahun yang sama penelitian Irwanti (2010) menunjukkan hasil bahwa CSRD tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan *asset growth* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Cecilia *et al.* (2015) menemukan hasil bahwa CSR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara penelitian Putra dan Wirakusuma (2015) menunjukkan hasil bahwa CSR berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Wahyudi dan Pawestri (2006) menunjukkan hasil bahwa Struktur kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap keputusan keuangan maupun nilai perusahaan. Haruman (2008) menemukan hasil bahwa *managerial ownership* dan *institutional ownership* memiliki pengaruh signifikan dan memiliki arah hubungan negatif. Permanasari (2010) menemukan hasil bahwa *institutional ownership* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan CSR berpengaruh positif dan signifikan. Penelitian yang dilakukan Nuraina (2012) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2006-2008 memperoleh hasil bahwa Kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara penelitian Haryono (2014) memperoleh hasil bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Yuyetta (2009) memperoleh hasil bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan selama tidak ada pajak. Penelitian yang dilakukan Sambora (2014) pada perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di BEI periode tahun 2009 – 2012 menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Maspupah (2014) menunjukkan hasil bahwa *sales growth* memiliki pengaruh tidak signifikan dengan arah negatif, profitabilitas tidak berpengaruh signifikan dengan arah positif, dan *leverage* tidak berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap profitabilitas serta memperoleh hasil berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

Berbagai hasil terkait penelitian sebelumnya dengan hasil yang tidak konsisten menyebabkan isu ini menjadi topik penting untuk dapat diteliti. Berdasarkan teori agensi adanya permasalahan yang timbul terkait dengan penelitian sebelumnya diakibatkan oleh adanya faktor *beliefs* dari para investor yang berperan sebagai *principal* terhadap seluruh informasi yang akan dipublikasikan (termasuk *CSR Disclosure*) oleh manajemen yang dalam hal ini berperan sebagai *agent*. Masih banyaknya investor yang kurang memperhatikan masalah pengungkapan disini karena sebagian besar dari mereka hanya menganggap pengungkapan CSR sebagai suatu iklan atau informasi yang tidak riil karena sifatnya yang dapat dilebih-lebihkan. Penelitian ini mereplikasi dari penelitian sebelumnya yang ditulis oleh Haryono *et al.* (2014). Perbedaan dengan

penelitian sebelumnya adalah periode penyampelan, alat ukur, dan variabel yang digunakan. Pada penelitian sebelumnya alat ukur yang digunakan adalah *software stata* 11 sedangkan pada penelitian ini peneliti menggunakan alat ukur *SPSS for windows* 23. Variabel independen pada penelitian sebelumnya berupa struktur modal dan struktur kepemilikan sedangkan pada penelitian ini peneliti menambahkan dua variabel yaitu *asset growth* dari penelitian irwanti (2010) dan *corporate social responsibility disclosure* dari penelitian Cecilia *et al.* (2015). Sehingga pada penelitian ini terdapat empat variabel independen yaitu *corporate social responsibility disclosure (CSR)*, *asset growth*, *institutional ownership*, dan *leverage*. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI periode 2012-2015.

Berdasarkan uraian masalah yang telah dipaparkan tersebut, maka peneliti tertarik untuk menguji pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure*, *Asset Growth*, *Institutional Ownership*, dan *Leverage* terhadap nilai perusahaan. Sampel yang akan digunakan adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI periode 2012-2015. Dengan demikian, judul dalam penelitian ini adalah **“Pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR)*, *Asset Growth*, *Institutional Ownership*, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan”**.

## **B. Rumusan Masalah Penelitian**

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka peneliti merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *corporate social responsibility disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *asset growth* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *institutional ownership* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

## **C. Tujuan Penelitian**

Dari rumusan masalah tersebut, penelitian ini bertujuan:

1. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh *corporate social responsibility disclosure* terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh *asset growth* terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh *institutional ownership* terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

#### **D. Manfaat Penelitian**

Manfaat dari penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

##### 1. Bidang Teoritis

- a. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah khasanah pengetahuan dalam bidang akuntansi, khususnya tentang pentingnya pengungkapan tanggung jawab sosial dalam laporan tahunan perusahaan dan nilai perusahaan.
- b. Sebagai sumber informasi dan referensi bagi peneliti-peneliti selanjutnya, terutama mengenai nilai perusahaan.

##### 2. Bidang Praktis

###### a. Perusahaan

Diharapkan dapat menjadi acuan manajemen perusahaan agar lebih meningkatkan kinerjanya demi tercapainya nilai perusahaan.

###### b. Investor dan Calon Investor

Diharapkan dapat dijadikan acuan investor dan calon investor dalam memandang nilai perusahaan sebagai tolok ukur untuk pengambilan keputusan investasi yang tepat, khususnya pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI.

###### c. Kreditor

Diharapkan dapat dijadikan acuan kreditor dalam pertimbangan pemberian pinjaman kepada perusahaan dengan memperhatikan kemajuan nilai perusahaan dan seberapa jauh pengungkapan terhadap tanggung jawab sosial perusahaan.

