

## **BAB IV HASIL PENELITIAN**

### **A. Analisis Deskriptif**

Objek penelitian dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor agrikultur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2018. Pengambilan *sample* pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Berikut ini adalah kriteria yang digunakan dalam pemilihan sample penelitian ini:

**Tabel 4. 1**  
Penentuan Sample Penelitian

<b>Keterangan</b>	<b>Jumlah</b>
Perusahaan agrikultur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.	60
Perusahaan agrikultur yang tidak menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan pada periode penelitian (2015-2018).	(9)
Perusahaan agrikultur yang tidak menggunakan mata uang rupiah.	(3)
<b>Jumlah sample yang diolah</b>	<b>48</b>

Statistik deskriptif memberikan informasi terkait dengan rata-rata data sample, nilai maksimum, nilai minimum, serta standar deviasi masing-masing data variabel penelitian.

Sample yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan agrikultur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Jumlah data sample yang digunakan dalam penelitian ini adalah 48 data sample.

**Tabel 4. 2**  
Hasil Uji Deskriptif

	<b>N</b>	<b>Minimum</b>	<b>Maximum</b>	<b>Mean</b>	<b>Std. Deviation</b>
Nilai Perusahaan	48	0,17	2,38	1,1240	0,50899
Pengungkapan Set Biologis	48	0,60	0,78	0,6834	0,05889
Konsentrasi Kepemilikan	48	0,04	0,97	0,4914	0,24755
PAB_KK	48	0,03	0,70	0,3334	0,17091
Profitabilitas	48	-0,44	0,15	0,0128	0,09193
Ukuran Perusahaan	48	19,6107	26,6243	22,8949	1,28134
<i>Leverage</i>	48	-30,64	11,27	0,7893	4,92181
<b>Valid N</b>	<b>48</b>				

Rata-rata nilai perusahaan agrikultur adalah 1,1240 sehingga dapat dikatakan rata-rata perusahaan agrikultur memiliki nilai perusahaan yang baik karena memiliki nilai tobins  $q > 1$ . Standar deviasi nilai perusahaan sebesar 0,50899. Nilai perusahaan terendah dimiliki oleh PT London Sumatra Indonesia Plantation (LSIP) pada tahun 2017, yaitu sebesar 0,17. Sedangkan nilai perusahaan tertinggi dimiliki oleh PT Sawit Sumbermas Sarana (SSMS) pada tahun 2016, yaitu sebesar 2,38. Rata-rata pengungkapan aset biologis yang dilakukan oleh perusahaan agrikultur adalah 68,34% dan standar deviasi sebesar 0,05889. Pengungkapan aset biologis terendah dilakukan oleh PT Eagle High Plantation pada tahun 2016 dan 2017, PT Gozco Plantation pada tahun 2015, 2016, dan 2017, PT London Sumatra Indonesia Plantation (LSIP) pada tahun 2015, 2016, dan 2017, serta PT Salim Ivomas Pratama pada tahun 2015, 2016, dan 2017 yaitu sebesar 60%. Sedangkan pengungkapan aset biologis tertinggi dilakukan oleh PT BISI International sepanjang tahun 2015

hingga 2017, yaitu sebanyak 78%. Rata-rata konsentrasi kepemilikan perusahaan agrikultur adalah 49,14% dan standar deviasi sebesar 0,24755. Konsentrasi kepemilikan perusahaan terendah dimiliki oleh PT Bakrie Sumatra Plantation pada tahun 2017, yaitu sebesar 4%. Sedangkan konsentrasi kepemilikan tertinggi dimiliki oleh PT SMART Tbk pada tahun 2015 dan 2016, yaitu sebesar 97%.

Rata-rata ukuran perusahaan agrikultur adalah 22,8949 dan standar deviasi sebesar 1,28134. Ukuran perusahaan terendah dimiliki oleh PT Dharma Samudra Fishing Industri pada tahun 2015, yaitu sebesar 19,6107. Sedangkan ukuran perusahaan tertinggi dimiliki oleh PT Dharma Samudra Fishing Industri pada tahun 2017, yaitu sebesar 26,6243. Rata-rata profitabilitas perusahaan agrikultur adalah 0,0128 dan standar deviasi sebesar 0.09193. Profitabilitas perusahaan terendah dimiliki oleh PT BISI International pada tahun 2017, yaitu sebesar 0,15. Sedangkan Nilai perusahaan tertinggi dimiliki oleh PT Gozco Plantation pada tahun 2017, yaitu sebesar -0,44. Rata-rata *leverage* perusahaan agrikultur adalah 0,7893 dan standar deviasi sebesar 4,98121. *Leverage* perusahaan terendah dimiliki oleh PT Bakrie Sumatra Plantation pada tahun 2017, yaitu sebesar -30,64. Sedangkan *leverage* tertinggi dimiliki oleh PT Bakrie Sumatra Plantation pada tahun 2016, yaitu sebesar 11,27.

**Tabel 4. 3**  
Rekapitulasi Persentase Pengungkapan Aset Biologis 2015-2018

	Perusahaan	Persentase Pengungkapan			
		2015	2016	2017	2018

1	Astra Agro Lestari Tbk	0,725	0,700	0,725	0,737
3	BISI International Tbk	0,775	0,775	0,775	0,526
4	Eagle high Plantation Tbk	0,700	0,600	0,600	0,763
5	Dharma Samudra Fishing Industry Tbk	0,725	0,700	0,675	0,474
6	Dharma Satya Nusantara Tbk	0,725	0,700	0,650	0,711
7	Gozco Plantation Tbk	0,600	0,600	0,600	0,658
8	Jaya Agro Wattie Tbk	0,625	0,700	0,700	0,711
9	PP London Sumatra Indonesia Tbk	0,600	0,600	0,600	0,632
10	Multi Agro Gemilang Plantation	0,600	0,625	0,625	0,605
11	Provident Agro Tbk	0,750	0,750	0,700	0,632
12	Sampoerna Agro Gemilang Palntation Tbk	0,725	0,725	0,725	0,658
13	Salim Ivomas Pratama Tbk	0,600	0,600	0,600	0,737
14	SMART Tbk	0,725	0,700	0,700	0,711
15	Sawit Sumber Mas Sarana Tbk	0,750	0,750	0,725	0,711
16	Tunas Baru Lampung Tbk	0,700	0,700	0,675	0,711
17	Bakrie Sumatra Plantation Tbk	0,700	0,725	0,750	0,632
<b>RATA-RATA</b>		<b>0,689</b>	<b>0,684</b>	<b>0,677</b>	<b>0,663</b>
<b>MAKSIMUM</b>		<b>0,775</b>	<b>0,775</b>	<b>0,775</b>	<b>0,763</b>
<b>MINIMUM</b>		<b>0,600</b>	<b>0,600</b>	<b>0,600</b>	<b>0,474</b>

Setelah ditetapkannya PSAK 69 untuk dijalankan semenjak 1 Januari 2018, maka untuk laporan keuangan tahun 2018 mulai menerapkan PSAK 69. Beberapa penelitian terkait diterapkannya PSAK 69 menyatakan bahwasanya PSAK 69 menuntut kelengkapan dalam pengungkapan aset biologis perusahaan agrikultur. Akan tetapi setelah dilakukan perhitungan item pengungkapan aset biologis pada masing-masing standar, ditemukan

bahwasanya PSAK 69 memiliki jumlah item pengungkapan yang relatif lebih sedikit daripada standar sebelumnya. Beberapa item pengungkapan yang ada di standar sebelumnya tidak ditemukan ada pada PSAK 69, seperti klasifikasi aset biologis dalam *consumable* dan *bearer* asset maupun aset dewasa dan belum dewasa menjadi dua *item* yang terpisah, sedangkan dalam PSAK 69, hal tersebut menjadi satu kesatuan *item* pengungkapan yang dapat diungkapkan salah satunya

Berdasarkan penilaian jumlah *item* skor pengungkapan pada penelitian ini menemukan bahwa perusahaan justru mengalami penurunan persentase pengungkapan aset biologis semenjak PSAK ini diberlakukan. Pada tahun 2018, rata-rata perusahaan melakukan pengungkapan aset biologisnya sebesar 66,3%. Hal ini mengalami penurunan persentase pengungkapan aset biologis dari tahun-tahun sebelumnya. Pada tahun 2015, 2016 dan 2017 secara berturut-turut memiliki rata-rata pengungkapan aset biologis sebesar 68,9%, 68,4% dan 67,7%.

## B. Uji Kualitas Data

### 1. Uji Normalitas

**Tabel 4. 4**  
Hasil Uji Normalitas Persamaan 1

<i>one-sample Kolmogorov Smirnow test</i>	
Asym. Sig (2-tailed)	0,891

Pengujian normalitas residual data penelitian ini dengan menggunakan *one-sample Kolmogorov Smirnow test (K-S)* dengan melihat

nilai Asymp. Sig (2-tailed), yang mana residual data dapat dikatakan berdistribusi normal jika tingkat signifikansi  $> 0,05$  (Ghozali, 2016). Hasil pengujian normalitas pada persamaan 1 adalah sebesar 0,891, yang berarti memiliki nilai signifikansi  $> 0,05$ , sehingga dapat dikatakan residual data untuk persamaan tersebut berdistribusi normal.

**Tabel 4. 5**  
Hasil Uji Normalitas Persamaan 2

<i>one-sample Kolmogorov Smirnow test</i>	
Asym. Sig (2-tailed)	0,878

Hasil pengujian normalitas pada persamaan 2 menunjukkan bahwa residual data berdistribusi normal karena memiliki nilai asymp.sig (2-tailed) sebesar  $0,878 > 0,05$ .

2. Uji Multikolinieritas

**Tabel 4. 6**  
Hasil Uji Multikolinieritas Persamaan 1

	<i>Tolerance</i>	<b>VIF</b>
Pengungkapan Aset Biologis	0,810	1,235
Ukuran Perusahaan	0,956	1,046
Profitabilitas	0,789	1,267
<i>Leverage</i>	0,957	1,045

Untuk mendeteksi multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance factors (VIF)*. Jika nilai VIF  $< 10$  dan nilai TOL (*tolerance*)  $> 0,10$ , maka model dinyatakan tidak mengandung multikolinieritas. Nilai *tolerance* seluruh variabel pada model persamaan

1 memiliki nilai  $> 0,10$ , begitu pula nilai VIF seluruh variabel persamaan 1 memiliki nilai  $< 10$ , sehingga dapat dikatakan model persamaan 1 bebas dari adanya multikolinieritas.

**Tabel 4. 7**  
Hasil Uji Multikolinieritas Persamaan 2

	<i>Tolerance</i>	VIF
Pengungkapan Aset Biologis	0,095	10,524
Konsentrasi Kepemilikan	0,003	300,900
PAB_KK	0,003	291,723
Ukuran Perusahaan	0,941	1,063
Profitabilitas	0,672	1,488
Leverage	0,844	1,184

Suatu model dinyatakan tidak mengandung multikolinieritas jika nilai VIF  $< 10$  dan nilai TOL (*tolerance*)  $> 0,10$ . Pada model persamaan 2, beberapa variabel, seperti pengungkapan aset biologis, konsentrasi kepemilikan, dan variabel interaksi PAB\_KK terdeteksi multikolinieritas karena memiliki nilai *tolerance*  $< 0,1$  dan nilai VIF  $> 10$ .

Menurut Gujarati (2003), masalah multikolinieritas dapat diatasi dengan dua pilihan : (1) tidak melakukan apapun/dibiarkan saja (*do nothing*), dan (2) Menggunakan aturan tertentu (*rule of thumb*). Gujarati menyatakan bahwa, menurut paradigma *do nothing*, multikolinieritas adalah kehendak Tuhan dan bukan suatu masalah teknik statistika. Berbeda dengan paradigma *do nothing*, paradigma *rule of thumb* menyatakan bahwa jika terjadi multikolinieritas serius, maka dapat diatasi dengan berbagai cara, seperti apriori informasi, menggabungkan data *cross-*

*section* dan data *time series*, mengeluarkan salah satu atau lebih variabel independen yang memiliki korelasi tinggi, mentransformasikan data dalam bentuk logaritma natural atau *first difference*.

Pada penelitian ini gejala multikolinieritas akan diabaikan saja, karena jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data berbentuk rasio sehingga dapat menghasilkan hasil yang tidak akurat apabila melakukan transformasi pada data sample.

### 3. Uji Autokorelasi

**Tabel 4. 8**  
Uji Autokorelasi Persamaan 1

<b>Model Summary b</b>	
Durbin Watson	0,900

Uji Autokorelasi dilakukan dengan melihat nilai durbin watson yang dihasilkan pada output regresi SPSS. Suatu model penelitian dikatakan terbebas dari adanya autokorelasi apabila  $2 > DW > -2$  (Ghozali, 2009). Nilai durbin watson yang dihasilkan pada persamaan 1 adalah sebesar 0,900 sehingga dapat dikatakan model penelitian 1 terbebas dari adanya autokorelasi.

**Tabel 4. 9**  
Uji Autokorelasi Persamaan 2

<b>Model Summary b</b>	
Durbin Watson	0,821

Nilai durbin watson yang dihasilkan pada persamaan 2 adalah sebesar  $2 > 0,821 > -2$ , sehingga dapat dikatakan model penelitian 2 terbebas dari adanya autokorelasi.

### 4. Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 4. 10**  
Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan 1

<b>Coefficients a</b>	
Pengungkapan Aset Biologis	0,243
Ukuran Perusahaan	0,323
Profitabilitas	0,439
<i>Leverage</i>	0,670

Uji Heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat nilai signifikansi pada tabel coefficients a dengan nilai absolut residual sebagai variabel dependennnya. Suatu model penelitian dikatakan terbebas dari adanya heteroskedastisitas apabila memiliki nilai signifikansi  $> 0,05$  (Ghozali, 2009). Nilai signifikansi variabel pengungkapan aset biologis, ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage* berturut-turut adalah sebesar 0,243, 0,323, 0,439, 0,670, maka seluruh variabel pada persamaan 1 memiliki nilai signifikansi  $> 0,05$  sehingga dapat dikatakan model persamaan 1 terbebas dari adanya heteroskedastisitas.

**Tabel 4. 11**  
Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan 2

<b>Coefficients a</b>	
Pengungkapan Aset Biologis	0,084
Konsentrasi Kepemilikan	0,138
PAB_KK	0,120
Ukuran Perusahaan	0,332
Profitabilitas	0,872
<i>Leverage</i>	0,331

Nilai signifikansi variabel pengungkapan aset biologis, konsentrasi kepemilikan, variabel interaksi PAB\_KK, ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage* berturut-turut adalah sebesar 0,084, 0,138, 0,120, 0,332, 0,872, 0,331, maka seluruh variabel pada persamaan 2 memiliki nilai signifikansi  $>$

0,05 sehingga dapat dikatakan model persamaan 2 terbebas dari adanya heteroskedastisitas.

### C. Hasil Penelitian

#### 1. Uji Koefisien Determinasi

**Tabel 4. 12**  
Hasil Uji Koefisien Determinasi Persamaan 1

<b>Model Summary b</b>	
Adjusted R Square	0,634

Tabel diatas meberikan informasi nilai Adjusted R Square dalam persamaan 1. Nilai Adjusted R Square menunjukkan seberapa besar variabel dependen dipengaruhi oleh variabel independennya. Persamaan 1 menunjukkan nilai Adjusted R Square sebesar 0,634. Hal ini berarti nilai perusahaan dapat dijelaskan sebesar 63,4% oleh pengungkapan aset biologis, profitabilitas, ukuran perusahaan dan *leverage*. Sedangkan sisanya sebesar 36,6% dijelaskan oleh variabel lain.

**Tabel 4. 13**  
Hasil Uji Koefisien Determinasi Persamaan 2

<b>Model Summary b</b>	
Adjusted R Square	0,643

Pada persamaan 2, nilai Adjusted R Square menunjukkan nilai 0,643. Hal ini berarti nilai perusahaan dijelaskan sebesar 64,3 % oleh pengungkapan aset biologis, konsentrasi kepemilikan, serta interaksi pengungkapan aset biologis dan konsentrasi kepemilikan. Sedangkan sisanya sebesar 37,7% dijelaskan oleh variabel lain.

#### 2. Uji Parsial (Uji t)

**Tabel 4. 14**  
Hasil Uji Parsial (Uji t) Persamaan 1

<b>Coefficients a</b>		
	Sig	Unstandardized Coefficients
		B
<i>(Constant)</i>	0,086	-1,868
Pengungkapan Aset Biologis	0,000	6,412
Ukuran Perusahaan	0,094	-0,610
Profitabilitas	0,200	0,716
<i>Leverage</i>	0,630	-0,005
*signifikansi 5%		

Tabel diatas menunjukkan hasil regresi berganda untuk persamaan 1 adalah sebagai berikut :

$$NP = -1,868 + 6,412 PAB \pm 0,610 UK + 0,716 ROA \pm 0,005 LEV + \varepsilon$$

Hipotesis dapat dikatakan terdukung apabila nilai sig < 0,05. Pada tabel diatas dapat diketahui pengaruh masing-masing variabel independen yang diuji dalam penelitian ini. Pada persamaan 1, pengungkapan aset biologis memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 < 0,05 dan nilai  $\beta$  positif sehingga dapat dikatakan H1 terdukung. Hal ini berarti pengungkapan aset biologis berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,094 > 0,05, sehingga dapat dikatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,200 > 0,05 sehingga dapat dikatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Leverage* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,630 > 0,05 sehingga dapat dikatakan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Tabel 4. 15**  
Hasil Uji Parsial (Uji t) Persamaan 2

Coefficients a		
	Sig	Unstandardized Coefficients
		B
(Constant)	0,179	-2,668
Pengungkapan Aset Biologis	0,004	7,492
Konsentrasi Kepemilikan	0,623	1,541
PAB_KK	0,554	-2,644
Ukuran Perusahaan	0,143	-0,053
Profitabilitas	0,207	0,753
Leverage	0,411	0,008
*signifikansi 5%		

Tabel diatas menunjukkan hasil regresi berganda untuk persamaan 2 adalah sebagai berikut :

$$NP = -2,668 + 7,492 PAB + 1,541 KK - 2,644 PAB * KK - 0,053 UK + 0,753 ROA + 0,008$$

Persamaan 2 akan menguji pengaruh variabel moderasi, yaitu konsentrasi kepemilikan dalam mempengaruhi pengaruh positif pengungkapan aset biologis terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan aset biologis memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,004 < 0,05$  dan memiliki nilai  $\beta$  positif, artinya pengungkapan aset biologis berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Interaksi pengungkapan aset biologis dan konsentrasi kepemilikan memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,554 > 0,05$  artinya konsentrasi kepemilikan tidak berpengaruh terhadap pengaruh positif pengungkapan aset biologis terhadap nilai perusahaan sehingga H2 tidak terdukung dan Ho diterima.

Dari uraian di atas dapat diketahui pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, pengungkapan aset biologis dan konsentrasi kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, adanya konsentrasi kepemilikan

dalam suatu perusahaan tidak memiliki pengaruh dalam pengaruh positif pengungkapan aset biologis terhadap nilai perusahaan.

**Tabel 4.16**  
Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

H1	Pengungkapan aset biologis berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Terdukung
H2	Konsentrasi kepemilikan memperkuat pengaruh pengungkapan aset biologis terhadap nilai perusahaan	Tidak terdukung

#### **D. Pembahasan**

##### 1. Pengungkapan Aset Biologis Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan aset biologis berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin luas pengungkapan yang dilakukan suatu perusahaan terkait dengan aset biologisnya, maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut.

Mengingat pentingnya informasi yang diungkapkan dalam laporan keuangan perusahaan, maka pengungkapan aset biologis ini menjadi penting untuk diperhatikan oleh manajer selaku internal perusahaan, karena keberadaan aset biologis pada suatu perusahaan merupakan suatu *item good news* yang sangat baik untuk disampaikan dalam rangka menarik minat calon investor.

Pengungkapan aset biologis adalah aktivitas perusahaan dalam memberikan informasi terkait aset biologis yang dimilikinya. Aset biologis adalah aset yang dapat melakukan transformasi biologis berupa proses pertumbuhan, produksi (berkembang biak), degenerasi,

dan prokreasi, bahkan aset biologis ini mampu memberikan *output* bagi perusahaan (Duwu *et al.*, 2018).

Pengungkapan aset biologis menjadi perhatian bagi internal perusahaan karena dengan diungkapkannya informasi *good news* secara luas oleh perusahaan pada laporan keuangan tahunannya, maka hal tersebut akan mendorong calon investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Hal ini sejalan dengan *signalling theory*, yang menyatakan bahwa adanya sinyal yang diberikan perusahaan dalam laporan keuangan perusahaan untuk mendorong calon investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Investor dalam menanamkan modalnya akan membutuhkan berbagai pertimbangan dari informasi yang disediakan oleh perusahaan tersebut, dengan adanya pengungkapan yang luas oleh perusahaan terkait aset biologis yang dimilikinya, maka akan mampu mendorong investor untuk mengambil keputusan dalam menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, karena mengintia aset biologis ini merupakan aset yang dapat ,memberikan output bagi perusahaan, sehingga mampu membantu prospek perusahaan yang lebih baik dimasa yang akan datang.

Hal ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Devi *et al.* (2017), Sejati dan Prastiwi (2015) , Rivandi (2018), Li *et al.* (2018) Ding *et al.* (2016) dan Laskar dan Maji (2018) yang menghasilkan kesimpulan adanya pengaruh positif dan signifikan antara luas pengungkapan terhadap nilai perusahaan.

## 2. Konsentrasi Kepemilikan Memperkuat Pengaruh Positif

Pengungkapan Aset Biologis Terhadap Nilai Perusahaan.

Konsentrasi kepemilikan menunjukkan seberapa terpusatnya kepemilikan saham perusahaan pada satu pihak tertentu. Semakin besar kepemilikan saham oleh pemegang saham mayoritas, maka semakin tinggi pula konsentrasi kepemilikan perusahaan pada suatu pihak tersebut.

Teori agensi menyatakan adanya kepentingan agensi yang dimiliki oleh *principal* selaku pihak eksternal perusahaan dengan *agent* selaku pihak internal perusahaan yang memiliki kontrol atas operasional dan pelaporan perusahaan, serta pintu pertama diketahuinya informasi terkait kondisi perusahaan. Di sisi lain, *principal* selaku pemegang modal atas perusahaan menginginkan return yang besar (Agista *et al.*, 2017) sehingga dengan adanya kepemilikan yang semakin terkonsentrasi akan memberikan pemegang saham *power* yang semakin besar dalam mengawasi aktifitas manajer dan kontrol atas operasional perusahaan agar berjalan selaras dengan visi perusahaan.

*Alignment theory* memiliki konsep yang sama dengan pemaparan di atas. *Alignment theory* dicetuskan oleh Norman H. Chorn pada tahun 1991. *Alignment theory* meyakini adanya hubungan yang linier antara kepemilikan perusahaan yang terkonsentrasi pada orang dalam (seperti kepemilikan keluarga yang dapat menduduki posisi strategis manajemen perusahaan) dengan performa perusahaan (Blajer-Golebiewska, 2010).

*Alignment theory* berdasarkan pada pandangan bahwasanya kecocokan strategis didasarkan pada premis bahwa situasi kompetitif, strategi, budaya dan kepemimpinan dapat digambarkan sebagai kombinasi dari empat "logika". "Logika" ini digabungkan dalam berbagai cara untuk menghasilkan situasi yang kompetitif, strategi, budaya atau gaya kepemimpinan yang unik. Organisasi yang selaras akan mencapai kinerja yang efektif untuk mencapai tujuan organisasi (Chorn, 1991).

Menurut *Trade-off Theory*, pada tingkat konsentrasi kepemilikan yang rendah, pertumbuhannya akan mampu memengaruhi kinerja dan meningkatkan nilai perusahaan karena teori alignment mendominasi. Akan tetapi, ada teori lain yang menunjukkan hubungan yang berbeda, yaitu *entrenchment theory*. *Entrenchment theory* memiliki efek yang mendominasi pada perusahaan yang memiliki tingkat konsentrasi kepemilikan sangat tinggi (Blajer-Gołębiewska, 2010).

*Entrenchment theory* dikembangkan oleh Nelson Goodman pada tahun 1965. *Entrenchment* adalah tindakan pemegang saham mayoritas yang terlindung oleh hak kontrol mereka sendiri, sehingga mendorongnya dalam penyalahgunaan kekuasaan atau ekpropriasi (Fan dan Wong, 2002). *Entrenchment theory* mendasarkan argumennya pada asumsi bahwasanya kepemilikan saham yang sangat terkonsentrasi pada satu pihak, akan memberikan pihak tersebut kekuasaan pada perusahaan sehingga pemegang saham mayoritas tersebut akan membawa kekuasaan bersama kepentingannya dalam

mengelola perusahaan dan dapat menurunkan transparansi laporan keuangan (Arthur *et al.*, 2019).

Pada saat kepemilikan saham tersebar pada beberapa pemegang saham yang memegang sebagian kecil saham perusahaan tersebut, maka memungkinkan akuntabilitas publik menjadi sangat penting bagi perusahaan karena kemungkinan saham dipegang oleh masyarakat semakin luas sehingga pengungkapan yang dilakukan perusahaan dalam laporan keuangan tahunan semakin luas (Jensen dan Meckling, 1976), akan tetapi hal sebaliknya terjadi pada kepemilikan saham yang terkonsentrasi tinggi. Kepemilikan saham yang terkonsentrasi tinggi akan menurunkan transparansi informasi pada laporan keuangan perusahaan karena informasi akan berputas pada pemegang saham mayoritas sebagai pemegang kendali terbesar di perusahaan.

Menurut Arthur *et al.* (2019), Kepemilikan saham internal yang terkonsentrasi di atas 55% dapat mendorong pemegang saham untuk bersifat *opportunistic* dengan menggunakan kekuasaan dan mengedepankan kepentingan pemegang saham sehingga menurunkan transparansi informasi pada laporan keuangan perusahaan. Menurunnya transparansi laporan keuangan perusahaan akan menekan pengungkapan dalam laporan keuangan sehingga menurunkan kualitas laporan keuangan, kemudian hal ini akan menurunkan nilai perusahaan.

Kepemilikan saham yang tinggi memungkinkan pemilikan saham yang dimiliki oleh keluarga pendiri perusahaan dan mungkin tidak mementingkan tingginya harga saham (Blajer-Gołębiewska,

2010). Rata-rata perusahaan agrikultur di Indonesia memiliki kepemilikan yang sangat terkonsentrasi, yaitu berada di atas 55% dari seluruh kepemilikan saham pada satu perusahaan. Hal ini dikarenakan mayoritas kepemilikan perusahaan di Indonesia adalah kepemilikan keluarga, sehingga visi perusahaan selaras dengan visi para pemegang sahamnya. (Claessens *et al.*, 2002). Hal ini akan menjadikan pemegang saham mayoritas memiliki posisi dan *power* yang sangat besar dalam pengendalian perusahaan.

Kondisi kepemilikan perusahaan yang sangat terkonsentrasi pada satu pihak seperti di Indonesia ini akan membuat laporan keuangan semakin tidak transparan dan tidak berkualitas karena pemegang saham sudah mengetahui kondisi dan aktivitas perusahaan secara langsung dan tidak perlu melakukan pengungkapan informasi pada laporan keuangan perusahaan secara lebih luas. Menurunnya transparansi laporan keuangan ini akan mampu menurunkan nilai suatu perusahaan karena informasi yang diungkapkan kurang mampu memberikan sinyal bagi investor agar terdorong untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut..

Selain itu, kepemilikan yang semakin terkonsentrasi pada satu individu atau instansi akan membuat kelompok tersebut berkuasa atas aktivitas dan pengambilan keputusan perusahaan, bahkan kepemilikan yang terkonsentrasi akan menjatuhkan para pemegang saham minoritas, karena kecilnya kepemilikan saham minoritas tidak memberikan *power* para pemegang saham mayoritas dalam setiap

aktivitas, pengambilan keputusan, dan pelaporan keuangan perusahaan (Bennedsen dan Nielsen, 2010).

Akan tetapi, melalui rekapitulasi nilai perusahaan agrikultur setiap tahunnya, dapat diketahui bahwa perusahaan dengan kepemilikan saham yang terkonsentrasi tinggi, moderat, maupun rendah dapat bersaing secara bersama-sama sehingga kepemilikan saham yang terkonsentrasi ini tidak berpengaruh terhadap besarnya pengungkapan yang dilakukan setiap perusahaan agrikultur dalam rangka meningkatkan nilai perusahaannya. Kepemilikan saham yang optimal tergantung oleh banyak faktor seperti konsentrasi pasar, struktur pasar dan lain-lain. Akibatnya, juga sulit untuk menentukan persentase kepemilikan saham yang optimal dalam mendorong performa perusahaan (Blajer-Gołębiewska, 2010).

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Suwarti *et al.* (2016), Pangestuti dan Susilowati (2017), Reditha dan Mayangsari (2016), Blajer-Gołębiewska (2010) yang menunjukkan tidak adanya pengaruh konsentrasi kepemilikan pada hubungan luas pengungkapan dan nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Agista *et al.* (2017), Ismail (2017), Buchanan *et al.* (2018), Garas dan ElMassah (2018), Fallah dan Mojarrad (2019), Jiang *et al.* (2011), García-Meca dan Sánchez-Ballesta (2010) dan Atanasovski *et al.* (2015).