

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Landasan Teori

2.1.1.1 Teori Keagenan

Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan bahwa hubungan agensimuncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut (Jensen dan Meckling, 1976). Sedangkan Hendriksen dan Michael (2000) menyatakan agen menutup kontrak untuk melakukan tugas-tugas tertentu bagi prinsipal dan prinsipal menutup kontrak untuk memberi imbalan kepada agen. Analoginya seperti antara pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan.

Perusahaan dipandang sebagai sekumpulan kontrak antara manajer perusahaan dan pemegang saham. Prinsipal atau pemilik perusahaan menyerahkan pengelolaan perusahaan terhadap pihak manajemen. Manajer sebagai pihak yang diberi wewenang atas kegiatan perusahaan dan berkewajiban menyediakan laporan keuangan akan cenderung untuk melaporkan sesuatu yang memaksimalkan utilitasnya dan mengorbankan kepentingan pemegang saham. Sebagai pengelola perusahaan, manajer akan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dibandingkan pemilik (pemegang saham). Manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik sebagai wujud dari tanggung atas pengelolaan perusahaan namun informasi yang disampaikan terkadang diterima tidak sesuai dengan

kondisi perusahaan sebenarnya sehingga hal ini memacu terjadinya konflik keagenan. Dalam kondisi yang demikian ini dikenal sebagai informasi yang tidak simetris atau asimetri informasi (*information asymmetric*) (Imanda dan Nasir, 2006).

Eisenhardt (dikutip oleh Ujiyantho dan Pramuka, 2008), menggunakan tiga asumsi sifat dasar manusia guna menjelaskan tentang teori agensi yaitu: (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan (3) manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*). Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia tersebut manajer sebagai manusia kemungkinan besar akan bertindak berdasarkan sifat *opportunistic*, yaitu mengutamakan kepentingan pribadinya.

Menurut Jensen dan Meckling (dalam Wienika peramasari, 2010), adanya masalah keagenan memunculkan biaya agensi yang terdiri dari:

1. *The monitoring expenditure by the principle*, yaitu biaya pengawasan yang dikeluarkan oleh prinsipal untuk mengawasi perilaku dari agen dalam mengelola perusahaan.
2. *The bounding expenditure by the agent (bounding cost)*, yaitu biaya yang dikeluarkan oleh agen untuk menjamin bahwa agen tidak bertindak yang merugikan prinsipal.
3. *The Residual Loss*, yaitu penurunan tingkat utilitas prinsipal maupun agen karena adanya hubungan agensi.

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 adanya kepemilikan saham oleh institusional dan kepemilikan saham oleh manajemen (Tendi Haruman, 2008).

2.1.1.2 Nilai Perusahaan

Menurut Rika dan Ishlahudin (2008), nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Alasannya karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi keuntungan pemegang saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor karena dengan permintaan saham yang meningkatkan menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimum jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya, seperti manajer maupun komisaris.

Rasio-rasio keuangan digunakan investor untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Rasio tersebut dapat memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan dimasa lampau dan prospek dimasa depan. Ada beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan, salah satunya Tobin's Q. Rasio ini dinilai memberikan informasi paling baik, karena dalam Tobin's Q memasukan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan. Dengan memasukkan seluruh asset perusahaan. Berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja yaitu investor dalam bentuk saham namun juga untuk kreditor karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan

hanya dari ekuitasnya saja tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur dalam wien (sukamulja,2004).

Jadi semakin besar nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar asset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku asset perusahaan maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut wien(sukamulja,2004).

2.1.1.3 Kepemilikan Manajemen

Kepemilikan manajerial adalah kondisi yang menunjukkan bahwa manajermemiliki saham dalam perusahaan atau manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Kepemilikan manajemen dalam perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi konflik kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen (Isnanta 2008). Adanya kepemilikan saham dari manjerial maka pihak manajerial akan memperoleh manfaatlangsung dari keputusan yang diambilnya, namun akan menanggung resiko secara langsung bila keputusan itu salah.

Kepemilikan manajemen adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan(direktur dan komisaris) (Diyah dan Erman, 2009). Dengan adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Kepemilikan oleh manajemen yang besar akan efektif memonitoring aktivitas perusahaan.

Shliefer dan Vishny (dalam Dyah dan eman , 2009) menyatakan bahwa kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor. Menurut Jensen dan Meckling (1976), ketika kepemilikan saham oleh manajemen rendah maka ada kecenderungan akan terjadinya perilaku *opportunistic* manajer yang meningkat akan juga. Dengan adanya kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan maka dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham lainnya sehingga permasalahan antara agen dan prinsipal diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham.

2.1.1.4 Kepemilikan Instiusional

Pemegang saham institusional biasanya berbentuk entitas seperti perbankan, asuransi dana pensiun, reksa dana dan institusi lain. Investor institusional umumnya merupakan pemegang saham yang cukup besar karena memiliki pendanaan yang besar. Semakin besar tingkat kepemilikan saham institusional semakin besar pula pengawasan yang dilakukan untuk menghalangi perilaku *opportunistic* manajer.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. *Monitoring* tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal.

Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer. Menurut Shleifer and Vishny (dalam Barnea dan Rubin, 2005) bahwa *institutional shareholders*, dengan kepemilikan saham yang besar, memiliki insentif untuk memantau pengambilan keputusan perusahaan. Begitu pula penelitian Wening (2009) Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional memiliki kelebihan antara lain:

1. Memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi sehingga dapat menguji keandalan informasi.
2. Memiliki motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan.

Penelitian Smith (1996) (dalam Wien ika permanasari, 2010) menunjukkan bahwa aktivitas monitoring institusi mampu mengubah struktur pengelolaan perusahaan dan mampu meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Hal ini didukung oleh Cruthley et al., (dalam Suranta dan Midiastuty, 2004) yang menemukan bahwa *monitoring* yang dilakukan institusi mampu mensubstitusi biaya keagenan lain sehingga biaya keagenan menurun dan nilai perusahaan meningkat.

2.1.1.5 Corporate Social Responsibility

CSR merupakan suatu komitmen bisnis untuk berperan dalam pembangunan ekonomiyang dapat bekerja dengan karyawan dan perwakilan mereka, masyarakat

sekitar dan masyarakat yang lebih luas untuk memperbaiki kualitas hidup, dengan cara yang baik bagi bisnis maupun pengembangan.

Menurut Sayekti dkk (2007) menerangkan bahwa perusahaan yang melaksanakan kegiatan CSR cenderung mendapat legitimasi dari masyarakat, sehingga konflik dari kepentingan antara masyarakat dan perusahaan dapat diminimalkan. Ketentuan mengenai kegiatan CSR di Indonesia diatur dalam Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal dan Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas yang mewajibkan perseroan atau penanam modal untuk melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan.

Perkembangan CSR secara konseptual menurut Rika dan Islahuddin (2008) mulai dibahas sejak tahun 1980-an yang disebabkan oleh hal-hal sebagai berikut:

1. Runtuhnya tembok Berlin yang merupakan simbol tumbangannya paham komunis dan bergantinya ke imperium kapitalisme secara global.
2. Meluasnya operasi perusahaan multinasional di negara berkembang sehingga dituntut memperhatikan keadaan sosial, lingkungan dan hak asasi manusia.
3. Globalisasi dan berkurangnya peran pemerintah telah menyebabkan munculnya lembaga sosial masyarakat (LSM) yang lebih memperhatikan isu kemiskinan sampai kekhawatiran punahnya spesies tumbuhan dan hewan akibat ekosistem yang semakin labil.
4. Kesadaran perusahaan akan pentingnya citra perusahaan dalam membawa perusahaan menuju bisnis berkelanjutan.

Selain itu menurut Deegan (dalam Wien ika permanasari, 2010) alasan yang mendorong praktik pengungkapan tanggungjawab sosial dan lingkungan antara lain:

1. Mematuhi persyaratan yang ada dalam Undang-undang
2. Pertimbangan rasionalitas ekonomi
3. Mematuhi pelaporan dan proses akuntabilitas
4. Mematuhi persyaratan peminjaman
5. Mematuhi harapan masyarakat
6. Konsekuensi ancaman atas legitimasi perusahaan
7. Mengelola kelompok *stakeholder* tertentu
8. Menarik dana investasi
9. Mematuhi persyaratan industry
10. Memenangkan penghargaan pelaporan

Menurut *The World Business Council for Sustainable Development* (dalam Rika dan Ishlahuddin, 2008), *Corporate Social Responsibility* atau tanggungjawab sosial perusahaan didefinisikan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan. Hal tersebut dilakukan melalui kerja sama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun untuk pembangunan.

Menurut Boone dan Kurtz (dikutip oleh Harmoni dan Ade, 2008), pengertian tanggung jawab sosial (*social responsibility*) secara umum adalah dukungan manajemen terhadap kewajiban untuk mempertimbangkan laba,

kepuasan pelanggan dan kesejahteraan masyarakat secara setara dalam mengevaluasi kinerja perusahaan. Tamam Achda (2007) mengartikan CSR sebagai komitmen perusahaan untuk mempertanggungjawabkan dampak operasinya dalam dimensi sosial, ekonomi, dan lingkungan serta terus-menerus menjaga agar dampak tersebut menyumbang manfaat kepada masyarakat dan lingkungan hidupnya.

Tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Sosial Responsibility*(CSR) merupakan komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pembangunan ekonomi yang berkelanjutan dengan menitikberatkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomi, sosial dan lingkungan (Wien, 2010). ACCA (dalam Retno, 2006), pertanggungjawaban sosial perusahaan diungkapkan di dalam laporan yang disebut *Sustainability Reporting*. *Sustainability Reporting* adalah pelaporan mengenai kebijakan ekonomi, lingkungan dan sosial, pengaruh dan kinerja organisasi dan produknya di dalam konteks pembangunan berkelanjutan (*sustainable development*). *Sustainability*

Reporting meliputi pelaporan mengenai ekonomi, lingkungan dan pengaruh sosial terhadap kinerja organisasi. *Sustainability report* harus menjadi dokumen strategik yang berlevel tinggi yang menempatkan isu, tantangan dan peluang *Sustainability Development* yang membawanya menuju kepada *core business* dan sektor industrinya.

2.1.2 Penelitian Terdahulu

Berikut adalah daftar penelitian-penelitian terdahulu yang disajikan dalam tabel.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

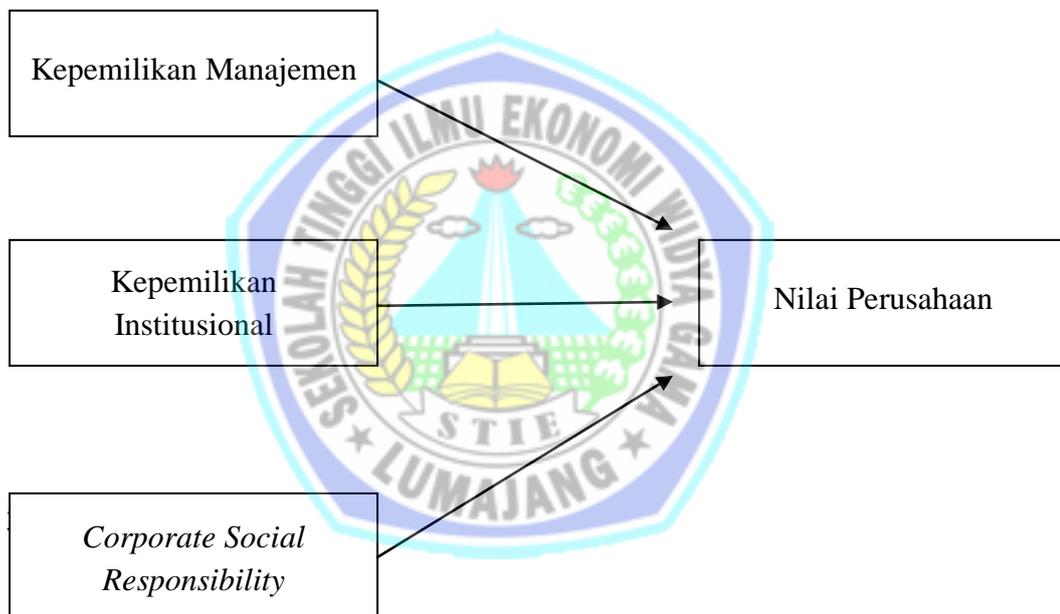
No	Peneliti	Judul	Variabel	Kesimpulan
1	Wien ika permana sari	Pengaruh kepemilikan manajemen, <i>corporate social responsibility</i> terhadap nilai perusahaan	-Kepemilikan manajemen - <i>Corporate social responsibility</i>	-Kepemilikan manajemen berpengaruh terhadap nilai perusahaan - <i>Corporate social responsibility</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan
2	Fachrurdian	Pengaruh <i>corporate social responsibility</i> , kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusi terhadap nilai perusahaan tambang batu bara yang terdaftar di BEI	- <i>corporate social responsibility</i> -kepemilikan manajerial -kepemilikan institusi	- Secara simultan <i>corporate social responsibility</i> , kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
3	Rina Susanti	Pengaruh kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, dan <i>corporate social responsibility</i> terhadap nilai perusahaan	-kepemilikan manajemen -kepemilikan institusional - <i>corporate social responsibility</i>	-kepemilikan manajemen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan -kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan - <i>corporate social responsibility</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

4	Elva nuraina	Pengaruh kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang dan nilai perusahaan	-Kepemilikan institusional -ukuran perusahaan	-Ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kebijakan hutang
5	Michelle Freshilia Welim	Pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan	-kepemilikan manajerial -kepemilikan institusional	-kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan
6	Arik novia handriyani	Pengaruh <i>corporate social responsibility</i> terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating	<i>-corporate social responsibility</i>	<i>-corporate social responsibility</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan <i>-corporate social responsibility</i> dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan tinggi
7	Ahmad arif rahman	Pengaruh <i>corporate social responsibility</i> , kepemilikan manajerial dan institusional terhadap nilai perusahaan	<i>-corporate social responsibility</i> -kepemilikan manajerial -institusional	<i>-corporate social responsibility</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan -kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan -kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan

2.1.3 Kerangka Pemikiran

Penelitian terhadap faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan ini diharapkan dapat menggambarkan skema penelitian yang menjelaskan hubungan antar variabel, yaitu kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, *corporate social responsibility* merupakan variabel independen sedangkan nilai perusahaan sebagai variabel dependennya.

Agar lebih mudah dalam penelitian ini, penulis menuangkan kerangka pemikirannya sebagai berikut :



Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, dan tujuan dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H1 : Kepemilikan manajemen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2 : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H3 : *Corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.