

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Penelitian

Pada hakikatnya ketika suatu perusahaan didirikan tujuan utamanya adalah untuk memperoleh keuntungan baik bagi pemilik perusahaan terlebih bagi para pemegang sahamnya. Setelah memperoleh keuntungan maka perusahaan menginginkan *sustainability*. Perusahaan yang telah *go public* akan meningkatkan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Meythi, 2013). Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, menurut Dewi, Handayani & Nuzula (2014) peningkatan harga saham akan membuat nilai perusahaan tinggi. Dengan demikian, nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran bagi para pemegang saham dan hal tersebut merupakan keinginan pemilik perusahaan.

Harga saham dapat dijadikan sebagai indikator keberhasilan manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan, sedangkan nilai perusahaan ditentukan oleh pasar saham (Walsh, 2003). Semakin baik kinerja perusahaan yang diperlihatkan oleh harga sahamnya tentu akan memberikan *return* yang tinggi bagi para investor (Hermuningsih, 2010). Hal tersebut diatas akan memicu investor untuk mencari perusahaan yang memiliki kinerja baik dan menanamkan modalnya diperusahaan tersebut.

Nilai perusahaan dapat diukur dari berbagai aspek diantaranya adalah melalui nilai buku (*book value*) dan nilai pasar (*market value*) ekuitas. Nilai buku ekuitas adalah nilai aktiva atau kelompok aktiva pada saat aktiva tersebut diperoleh, nilai buku ekuitas didasarkan pada pembukuan perusahaan. Sedangkan nilai pasar ekuitas adalah nilai ekuitas yang didasarkan pada harga saham perusahaan di pasar modal. Nilai pasar ekuitas memberikan gambaran kepada manajemen perusahaan apa yang diinginkan oleh para investor pada performa perusahaan saat ini maupun prospek perusahaan tersebut di masa depan (Hariati & Rihatiningtyas, 2015).

Subekti, Wijayanti & Akhmad (2010) menyatakan bahwa nilai buku memiliki kelemahan-kelemahan, yaitu rawan terjadi praktik manipulasi transaksi keuangan dan dijadikan dasar bagi manajemen perusahaan untuk mengelola labanya dalam rangka mencapai target laba yang telah ditetapkan. Sementara itu, nilai perusahaan berdasarkan nilai pasar (*market value*) ekuitas dapat dihitung dengan mengalikan jumlah saham perusahaan yang beredar dengan harga pasar saham tersebut. Namun perhitungan dengan menggunakan nilai pasar ekuitas juga menghadapi kendala. Menurut Koentin (2002) pengukuran nilai perusahaan yang didasarkan pada harga pasar saham memiliki kelemahan-kelemahan. Pertama, terdapat unsur permainan yang dilakukan oleh spekulator untuk mendapatkan keuntungan dalam waktu singkat sehingga pasar saham dapat naik maupun merosot tajam. Kedua, harga pasar saham yang cenderung dipengaruhi oleh tekanan psikologis dan tindakan irasional investor dalam berinvestasi. Ketiga,

harga saham di bursa lebih sering tidak mencerminkan keadaan fundamental perusahaan.

Fenomena diatas terjadi dan bukan tidak mungkin dilakukan oleh perusahaan-perusahaan besar di pasar saham Indonesia. Pengukuran dengan nilai buku dan nilai pasar ekuitas dilihat kurang dapat mewakili penilaian atas nilai perusahaan (Subekti, et al., 2010). Tanggung jawab yang berkaitan dengan harga saham ini ialah bahwa pasar perlu setiap saat mengetahui informasi dan data yang diperlukan untuk mendapatkan nilai berapa harga saham wajar menurut perusahaan (Koentin, 2002). Alternatif untuk mengukur nilai perusahaan kemudian dikembangkan oleh seorang penerima Nobel di bidang ekonomi bernama James Tobin dari Universitas Yale dengan menggunakan rasio Tobin's Q.

Rasio Tobin's Q merupakan suatu rasio yang dapat memberikan informasi terbaik dalam mencerminkan nilai perusahaan sebab dalam perhitungannya rasio ini melibatkan seluruh unsur dari hutang dan modal saham perusahaan, yang tidak hanya meliputi saham biasa dan ekuitas pemegang saham saja akan tetapi seluruh aset yang dimiliki oleh perusahaan (Dewi, et al., 2014). Rasio Tobin's Q dapat dijadikan suatu perhitungan yang mengindikasikan bahwa perusahaan mengharapkan investasi yang positif di masa depan (Sudiyatno & Puspitasari, 2010).

Pemilik perusahaan tentunya menginginkan adanya peningkatan nilai perusahaan yang dapat terlihat pada harga saham perusahaan di pasar namun

terkadang pihak manajemen memberikan informasi yang tidak sesuai dengan keadaan perusahaan yang sebenarnya. Pihak manajemen perusahaan dapat melakukan tindakan yang dapat menguntungkan dirinya sendiri dan mengabaikan kepentingan pemilik perusahaan. Konflik yang dapat terjadi ini dinamakan konflik keagenan (*agency conflict*) (Hafiz, Adriani & Chairina, 2015). Manajemen diposisikan sebagai agen dan pemilik perusahaan sebagai prinsipal. Untuk mengkomodir terjadinya konflik keagenan maka munculah teori agensi (*agency theory*) yang memberikan pandangan bahwa praktik kecurangan yang dapat dilakukan oleh pihak agen hingga berdampak pada penurunan nilai perusahaan dapat diminimalisir dengan adanya suatu mekanisme pengawasan atau monitoring, yaitu melalui implementasi tata kelola perusahaan atau lebih dikenal dengan GCG (*Good Corporate Governance*) (Sari dan Riduwan, 2013). Implementasi GCG ini diharapkan menjadi penghambat konflik dan kecurangan sehingga laporan kinerja perusahaan dapat menggambarkan nilai fundamental yang sebenarnya (Achmad, 2014).

GCG yang merupakan konsep dari teori keagenan diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah diinvestasikan (Sari & Riduwan, 2013). GCG berkaitan dengan bagaimana para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan mencuri/menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana/kapital yang telah ditanamkan oleh investor, dan berkaitan dengan bagaimana para investor mengontrol para manajer

(Ujiyantho dan Pramuka, 2007). Beberapa aspek yang menjadi pengukuran dalam GCG antara lain kepemilikan institusional, keberadaan dewan komisaris independen dan keberadaan komite audit. Perusahaan berlabel GCG diharapkan memiliki nilai perusahaan yang baik di mata publik terutama bagi investor sehingga dapat menarik investor untuk dapat menanamkan modalnya

Penerapan GCG erat kaitannya dengan tanggung jawab sosial dan lingkungan atau *Corporate Social Responsibility*, karena dilaksanakan terintegrasi dengan bisnis perusahaan. Hal tersebut dibuktikan bahwa dalam pelaksanaannya CSR harus dilakukan sesuai dengan ruang lingkup usaha perusahaan sebagaimana ditetapkan dalam visi, misi, strategi, dan pedoman kebijakan perusahaan. Menurut Murwaningsih (2009) CSR mempunyai keterkaitan yang erat dengan GCG, keduanya memiliki kedudukan yang kuat dalam dunia bisnis namun berhubungan satu sama lain. CSR berorientasi kepada para *stakeholders*, hal ini sejalan dengan prinsip-prinsip utama GCG yaitu *responsibility*, sedangkan pengungkapan pelaksanaan CSR sejalan dengan prinsip transparansi. CSR dipandang sebagai tanggung jawab dari perusahaan yang mencakup tanggung jawab ekonomi, sosial dan lingkungan (Achmad, 2014). Penerapan CSR merupakan suatu bentuk komunikasi perusahaan terhadap efek sosial dan lingkungan atas tindakan ekonomi yang dilakukan oleh perusahaan. CSR merupakan suatu bentuk kontribusi perusahaan yang dapat diketahui oleh berbagai pihak yang berkepentingan (Gregory, Tharyan & Whittaker, 2014).

CSR di Indonesia berkembang seiring dengan dikeluarkannya peraturan terhadap praktik dan penerapan CSR melalui Undang-Undang Perseroan Terbatas

Nomor 40 tahun 2007, pasal 66 dan 74 serta UU Penanaman Modal No. 25 tahun 2007 yang mengatur setiap penanam modal untuk ikut serta dalam melaksanakan CSR. Saat ini kepedulian perusahaan melalui CSR dinyatakan dengan keikutsertaan perusahaan untuk menerapkan ISO 14001 mengenai seperangkat standar internasional bidang manajemen lingkungan yang dimaksudkan untuk meningkatkan efektivitas kegiatan pengelolaan lingkungan (Jo & Harjoto, 2011). Dengan adanya sertifikasi ISO 14001 ini diharapkan dapat memberikan nilai tambah bagi peningkatan nilai perusahaan.

Peningkatan nilai perusahaan tidak hanya dilihat dalam dimensi kinerja sumberdaya manusia dan tanggungjawab sosialnya tetapi juga faktor yang terpenting adalah aspek finansial yang ada di dalam perusahaan. Profitabilitas dapat mencerminkan keuntungan dari investasi keuangan yang dilakukan oleh perusahaan, artinya bahwa profitabilitas akan berpengaruh terhadap nilai karena sumber internal perusahaan yang semakin besar (Ayuningtyas, 2013). Sujoko dan Soebiantoro (2007) menjelaskan bahwa profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga para investor akan merespon positif sinyal tersebut, sehingga harga saham dan nilai perusahaan meningkat. Karena alasan itulah maka perusahaan berupaya keras dalam memaksimalkan sumber daya yang ada untuk mencapai profit yang di targetkan oleh perusahaan guna memaksimalkan kemakmuran pemilik dan pemegang saham perusahaan (Cahyanto, Darminto, & Topowijono, 2014).

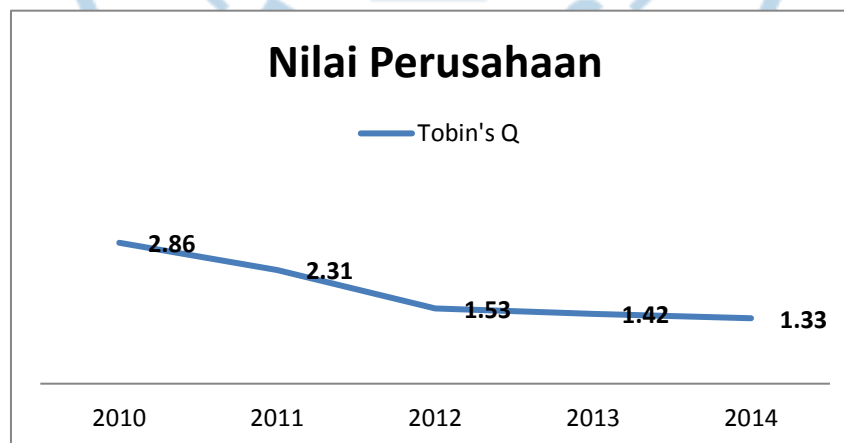
ROE mengukur kinerja profitabilitas dan memberikan indikasi bahwa pengembalian yang akan diterima investor akan lebih tinggi sehingga investor

akan tertarik untuk membeli saham. Peningkatan ROE perusahaan akan membuat para pemegang saham semakin percaya terhadap kinerja perusahaan dan investor juga akan tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan (Putri, 2010). Oleh karena itu, Hemuningsih (2012) melihat bahwa semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan maka akan semakin meningkat pula nilai perusahaan yang diperlihatkan dengan pengembalian terhadap investasi.

Rasio Tobin's Q yang digunakan dalam penelitian ini akan mengukur nilai perusahaan sektor primer yaitu pertanian dan pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sektor ini merupakan sektor penopang dalam pembangunan yang sedang mengalami imbas krisis perekonomian. Kelesuan ekonomi menyebabkan nilai perusahaan tersebut mengalami penurunan. Pada Gambar 1.1 diperlihatkan grafik nilai perusahaan pertanian dan pertambangan di Indonesia periode 2010-2014.

**Gambar 1.1**

**Nilai Perusahaan Pertanian dan Pertambangan di Indonesia**



Data diolah berdasarkan laporan keuangan 2010-2014

Sepanjang 2010-2014 terjadi penurunan nilai perusahaan yang dihitung dengan rasio Tobin's Q pada perusahaan di sektor primer. Penurunan nilai perusahaan tersebut tentu disebabkan oleh indikator dari luar maupun dari dalam perusahaan. Penelitian tentang faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan telah beberapa kali dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Dalam kenyataannya ternyata faktor penentu tersebut tidak selalu konsisten dalam mempengaruhi nilai perusahaan, baik dalam hal arah/tanda maupun ada tidaknya keberadaan pengaruh tersebut.

Hasil penelitian yang berkaitan dengan keberadaan pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Puwaningtyas dan Pangestuti (2010), mereka memperlihatkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pernyataan yang sama juga disampaikan oleh Sari (2013) mengenai kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hal yang berbeda disampaikan oleh Mustapa, Ghazali & Mohamad (2015) kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hariati & Rihatiningtyas (2015) pada tahun yang sama.

Penelitian untuk melihat apakah keberadaan independensi dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Hariati & Rihatiningtyas (2015), mereka mengatakan bahwa independensi dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, Wardoyo & Veronica (2013) dalam penelitiannya mengenai pengaruh independensi dewan komisaris terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang negatif sehingga dapat



dikatakan bahwa besar kecilnya proporsi dewan komisaris independen dalam suatu perusahaan bukanlah menjadi jaminan peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian mengenai keberadaan pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan menjadi salah satu variabel yang diteliti oleh Rustiarini (2010), keberadaan komite audit dapat memantau perusahaan dalam GCG untuk peningkatan nilai perusahaan sehingga menunjukkan hasil yang positif. Sedangkan, Sari (2013) menyatakan bahwa komite audit menunjukkan hubungan yang negatif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian mengenai pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan yang diteliti oleh Hariati & Rihatningsih (2015) memperlihatkan bahwa kinerja lingkungan yang diimplementasikan melalui CSR memiliki hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian lain yang diungkapkan oleh Harjoto & Jo (2011) menyatakan bahwa CSR merupakan indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan sehingga berpengaruh positif dalam penelitian tersebut. Namun, hal tersebut bertentangan dengan Wardoyo & Veronica (2013) yang menguji pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian terhadap CSR memperlihatkan nilai yang negatif. Cecilia, et.al (2015) juga menyatakan bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang berhubungan dengan keberadaan pengaruh profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Putri (2010) yang memperlihatkan bahwa ROE berpengaruh negatif. Lain

halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2012), profitabilitas yang diukur dengan ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan inkonsistensi hasil penelitian tersebut diatas maka peneliti tertarik untuk mengambil judul penelitian yaitu **“Pengaruh *Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Primer Periode 2010-2014”**.

## **1.2 Identifikasi dan Perumusan Masalah**

Nilai perusahaan merupakan indikator yang paling penting untuk sebuah perusahaan yang *go public*. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik saham, sebab dengan nilai yang tinggi akan memberikan kemakmuran bagi mereka. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh kinerja sumber daya manusia, kepeduliannya terhadap sosial serta lingkungan sekitar dan kinerja keuangan. Mekanisme penerapan *Good Corporate Governance* untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menilai beberapa aspek, yaitu: kepemilikan institusional, komposisi komisaris independen, dan ukuran komite audit (Achmad, 2014). Sedangkan kepedulian terhadap lingkungan yang dilakukan agar nilai perusahaan mengalami peningkatan di mata publik dapat dilakukan dengan penerapan ISO 14001. Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dengan profitabilitas. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga para investor mendapatkan respon positif dengan adanya peningkatan harga saham dan nilai perusahaan. Profitabilitas dapat diukur

dengan *Return On Equity* (ROE) untuk melihat pengembalian terhadap investasi para pemegang saham.

Berdasarkan identifikasi masalah tersebut, penelitian yang dilakukan ini diharapkan dapat menjawab pertanyaan-pertanyaan sebagai berikut:

1. Apakah GCG, CSR dan profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor primer?
2. Apakah GCG, CSR dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor primer?
3. Seberapa besarkah kontribusi GCG, CSR dan profitabilitas dalam menjelaskan nilai perusahaan pada perusahaan sektor primer?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan perumusan masalah dalam penelitian ini, maka tujuan dalam penelitian ini adalah untuk:

1. Menguji secara empiris pengaruh GCG, CSR dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor primer.
2. Menguji secara empiris pengaruh GCG, CSR dan profitabilitas secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor primer.
3. Menguji secara empiris seberapa besar kontribusi GCG, CSR dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor primer.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Manfaat penelitian yang diharapkan dari penelitian ini terbagi menjadi dua manfaat yaitu teoritis dan praktis:

##### **1. Manfaat Teoritis**

Penelitian ini memberikan konfirmasi atas hasil-hasil penelitian sebelumnya terkait nilai perusahaan.

##### **2. Manfaat Praktis**

Penelitian ini memberikan manfaat praktis bagi beberapa pihak, antara lain:

- a. Bagi perusahaan. Mampu memberikan masukan bagi perusahaan untuk mengaplikasikan variabel-variabel penelitian ini untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan serta sebagai bahan pertimbangan perusahaan untuk melakukan evaluasi dan perbaikan pada kinerja di masa yang akan datang.
- b. Bagi Investor. Mampu memberikan rekomendasi dalam melihat nilai suatu perusahaan sehingga dapat menilai prospek perusahaan di masa kini dan masa depan.

#### **1.5 Sistematika Penulisan**

Tesis ini terdiri dari lima bab, yang masing-masing dapat diuraikan sebagai berikut:

## Bab I Pendahuluan

Bab ini berisi uraian fenomena yang menjadi latar belakang penelitian, identifikasi dan perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan yang digunakan dalam penelitian.

## Bab II Tinjauan Pustaka, Rerangka Pemikiran, Model dan Hipotesis Penelitian

Bab ini menjelaskan tentang tinjauan pustaka, penelitian terdahulu, rerangka pemikiran, model penelitian dan hipotesis penelitian.

## Bab III Objek dan Metode Penelitian

Bab ini berisi objek penelitian, populasi dan teknik pengambilan sampel, operasionalisasi variabel, dan metode penelitian.

## Bab IV Hasil Penelitian dan Pembahasan

Bab ini menjabarkan hasil penelitian, pembahasan hasil penelitian, dan implikasi yang sesuai dengan tujuan dan manfaat penelitian.

## Bab V Simpulan dan Saran

Bab ini menjelaskan simpulan penelitian yang sesuai dengan rumusan masalah dan saran bagi peneliti selanjutnya.