

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Pada umumnya tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga pasar sahamnya. Menurut Martono dan Agus (2010) bagi investor nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan berpengaruh terhadap tingginya kemakmuran pemegang saham atau investor. Nilai pemegang saham dapat dilihat dari tingkat pengembalian investasi yang dilakukan terhadap perusahaan tersebut. Artinya semakin tinggi tingkat pengembalian maka semakin bagus nilai perusahaan.

Akhir-akhir ini Indonesia dihadapkan penurunan nilai perusahaan yang terlihat dari pergerakan indeks harga saham yang cenderung mengalami penurunan. Seperti yang terjadi pada tahun 2018 dimana Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tercatat menjadi tahun terburuk dalam tiga tahun terakhir dalam kinerja sahamnya. Kinerja IHSG turun sebesar 2,54% dibandingkan tahun 2017 dan 2016 yang masih memberikan return sebesar 19,99% dan 15,32%. Penurunan pasar saham tidak terlepas dari pertumbuhan ekonomi di Indonesia yang tidak meningkat lebih dari 5%.

Penurunan nilai perusahaan juga terjadi pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45. Pada tahun 2018 kinerja indeks LQ45 mengalami penurunan sebesar 12,34% ke level 946,15. Indeks LQ45 merupakan indeks saham yang terdiri dari 45

perusahaan atau emiten yang memiliki nilai perusahaan yang paling baik. Indeks LQ45 menjadi pilihan utama bagi investor dalam melakukan investasi jangka panjang. Perusahaan yang terdaftar di LQ45 memiliki frekuensi perdagangan yang tinggi sehingga memiliki pertumbuhan dan keuangan perusahaan yang baik dari indeks lainnya. Sehingga indeks LQ45 dapat dianggap sebagai penentu arah pasar saham di Indonesia. Apabila indeks LQ45 turun maka arah pasar saham juga mengalami penurunan. (Bareksa.com, 2018)

Masalah ini dihadapkan terhadap pentingnya kebijakan yang dilakukan oleh manajer dalam perusahaan. Kebijakan yang diterapkan oleh manajer perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan dapat mempengaruhi posisi mereka di indeks LQ45. Seperti yang terjadi pada tahun 2017 perusahaan PT. Alam Sutera Realty Tbk (ASRI), PT. Elnusa Tbk (ELSA) dan PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) yang dikeluarkan dari indeks LQ45. Hal ini disebabkan performa perusahaan yang mengalami penurunan dalam pendapatan yang dihasilkan yang menyebabkan investor menarik diri dari ketiga perusahaan tersebut. Pada tahun 2017 Pendapatan ELSA hanya sedikit meningkat sebesar 5,3% dibandingkan tahun sebelumnya sedangkan CPIN dan ASRI mengalami penurunan laba bersih sebesar 17,9% dan 16,7%. Dengan penurunan performa tersebut manajer perusahaan diharapkan dapat mengambil keputusan yang tepat dalam mengelola perusahaannya dengan baik sehingga dapat meningkatkan pendapatan perusahaan serta dapat memperbaiki nilai perusahaannya agar tetap menjadi perusahaan yang diminati oleh investor. (Investasi.kontan.co.id, 2017)

Dalam mengelola perusahaan yang baik tidak terlepas dari pentingnya struktur kepemilikan dalam manajemen perusahaan. Struktur kepemilikan dianggap dapat menciptakan keputusan-keputusan yang tepat serta pengawasan yang dapat meningkatkan nilai pasar sahamnya. Komunikasi, koordinasi serta kerja sama yang baik antara manajer dengan pemegang sahamnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ada dua aspek yang perlu dipertimbangkan yaitu (1) konsentrasi kepemilikan perusahaan oleh pihak luar (*outsider ownership concentration*) dan (2) kepemilikan perusahaan oleh manajemen (*management ownership*). (Sri Rejeki, 2007).

Namun dalam struktur kepemilikan ini tidak terlepas dari beberapa masalah terjadi dalam tubuh manajemen perusahaan. Masalah tersebut diantaranya adalah terjadinya konflik antara kepentingan antara manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan) yang sering disebut *agency problem*. Tidak jarang pihak manajemen yaitu manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham. Seperti yang terjadi di Indonesia baru-baru ini kasus suap proyek Meikarta yang melibatkan PT. Lippo Karawaci Tbk. (LPKR) pada tahun 2018. Dalam kasus ini KPK menemukan uang suap lebih dari Rp. 1 Milyar. Akibat kasus suap ini Direktur Operasional beserta pegawai dan konsultan Lippo Group ditahan oleh KPK. Selain itu akibat kasus ini harga saham PT. Lippo Karawaci Tbk menurun ke zona merah sebesar 2,68% ke level Rp. 290 persahamnya sehingga menurunkan nilai perusahaannya. Hal ini membuktikan bahwa kurangnya perhatian serta pengawasan

yang dilakukan oleh pemilik perusahaan atau *shareholders* terhadap struktur kepemilikan. Untuk menghindari masalah yang terjadi struktur kepemilikan menjadi hal yang harus diperhatikan oleh perusahaan. Keputusan yang diambil serta kebijakan yang diterapkan akan berdampak terhadap baik buruknya nilai perusahaan. Selain itu manajer harus memperhatikan kepentingan perusahaan tanpa mengabaikan kepentingan pemegang sahamnya agar dapat memaksimalkan nilai perusahaannya. (cnnindonesia.com, 2018)

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 dapat menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*). Ada beberapa alternatif yang dapat mengurangi *agency cost*, diantaranya dengan adanya kepemilikan saham oleh manajemen dan kepemilikan saham oleh institusional dalam perusahaan. Dengan meningkatkan kepemilikan saham manajemen, diharapkan manajer akan bertindak dengan mempertimbangkan resiko serta memotivasi diri untuk meningkatkan nilai perusahaan. (Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011).

Penelitian yang dilakukan oleh Rivandi (2018) menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan cenderung untuk berusaha dalam meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan pemegang saham dan untuk kepentingannya sendiri. Dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen akan mensejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham sehingga manajemen akan termotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini

diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Rachman (2016) yang menyatakan meningkatnya kepemilikan manajemen berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan manajerial dapat meningkatkan pengawasan terhadap aktivitas perusahaan sehingga dapat memaksimalkan perusahaan dalam mengambil keputusan yang tepat.

Sementara itu hasil penelitian yang tidak sejalan dilakukan oleh Marlina dan Effendi (2019) menyatakan bahwa kepemilikan manajemen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tingginya kepemilikan manajemen tidak menjamin bahwa perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaannya dikarenakan seorang manajer tetap tidak dapat mengambil keputusan seorang diri. Seorang manajer sekaligus menjadi pemilik perusahaan tetap harus mempertimbangkan kebijakan dari pemilik saham lainnya. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wida dan Suartana (2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajemen tidak berpengaruh positif dengan nilai perusahaan. Manajer cenderung memenuhi kepentingan pribadinya dibandingkan tujuan utama perusahaan.

Struktur kepemilikan lainnya yang memiliki peran penting adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan Institusional pada umumnya dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Manajer bertindak sesuai dengan keinginan para *principal* karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja dan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Siallagan dan Machfoedz, 2006).

Menurut Tarjo (2008) kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham dimiliki oleh lembaga atau institusi tertentu. Adanya kepemilikan manajemen

akan perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen.

Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen. Adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Menurut Wahyudi dan Pawestri (2006) semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan mengurangi perilaku *opportunistic* manajer yang dapat mengurangi *agency cost* yang diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan. Jumlah pemegang saham yang besar (*large shareholders*) mempunyai arti penting dalam memonitor perilaku manajer dalam perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Lin dan Stefan (2019) yang menyatakan bahwa konsentrasi kepemilikan pada pihak luar perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya konsentrasi kepemilikan, maka para pemegang saham besar seperti kepemilikan oleh institusional akan dapat memonitor tim manajemen secara lebih efektif dan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tingginya kepemilikan oleh institusi akan meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nuriana (2012) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. *Agency cost* dapat dikurangi dengan peningkatan kepemilikan institusional dalam

perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengawasan pemegang saham pada perusahaan.

Beberapa penelitian menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian yang dilakukan oleh Rachman (2016) yang menyatakan kepemilikan institusional tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menjelaskan bahwa pemegang saham mayoritas mendukung pihak manajemen dalam melakukan tindakan atas kepentingan pribadi dan mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Abdolkhani (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Peningkatan nilai perusahaan tidak hanya terjadi akibat struktur kepemilikan yang baik. Pada saat ini banyak investor juga memperhatikan perusahaan yang mampu memperhatikan sosial dan lingkungan dengan menerapkan *corporate social responsibility* (CSR) dalam operasional perusahaan agar investasi yang mereka lakukan mendapatkan keuntungan yang lebih baik. Penerapan CSR pada setiap perusahaan harus diperhatikan, dimana saat ini di Indonesia isu pencemaran lingkungan yang disebabkan oleh operasional perusahaan semakin meningkat. Resiko dalam pengelolaan limbah dalam operasional bisnis akan berdampak pada pencemaran lingkungan.

Beberapa perusahaan menganggap adanya biaya CSR dapat mengurangi pendapatan yang diterima oleh perusahaan. Tidak sedikit perusahaan mengesampingkan kelastarian lingkungan demi mendapatkan keuntungan lebih.

Pada tahun 2018 Indonesia tercatat menduduki peringkat kedua dengan negara yang memiliki polusi udara tertinggi. Hal ini tidak terlepas dari kurangnya penerapan CSR dalam perusahaan yang terlihat dalam laporan keuangan. Banyaknya perusahaan yang tidak mencantumkan CSR dalam laporan keuangan menjadi bukti bahwa penerapan CSR di Indonesia belum maksimal. Untuk menjaga kelestarian lingkungan hidup serta pentingnya peranan CSR, perlu adanya peran dari pemerintah serta kesadaran pemilik perusahaan dalam menjaga lingkungan. (cnnindonesia.com, 2018)

*Corporate social responsibility (CSR)* adalah sebuah wacana yang menjadikan perusahaan tidak hanya berkewajiban atau beroperasi untuk pemegang saham (*shareholders*) saja namun juga mempunyai tanggung jawab sosial terhadap *stakeholders*. CSR sebagai bentuk pertanggungjawaban perusahaan terhadap lingkungan dan sosial dimana perusahaan tersebut berada. Pemikiran tersebut didasarkan pada 3P yaitu (*profit, people* dan *planet*). Menurut *Global Compact Initiative* yaitu tujuan perusahaan tidak hanya mencari keuntungan ekonomi (*profit*) namun juga untuk kesejahteraan orang (*people*), dan memiliki kepedulian terhadap kelestarian lingkungan hidup *planet* ini.

Hackston dan Miley (1996) menyatakan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dapat didefinisikan sebagai penyediaan informasi keuangan dan non keuangan yang berkaitan dengan kegiatan operasional perusahaan dengan keadaan sosial dan lingkungan, sebagaimana dinyatakan dalam laporan tahunan atau laporan sosial yang terpisah. Pengungkapan tanggung jawab sosial mencakup rincian lingkungan, energi, sumber daya manusia, produk, dan keterlibatan masyarakat.



Di Indonesia wacana mengenai kesadaran akan perlunya menjaga lingkungan dan tanggung jawab sosial telah diatur dalam UU Perseroan Terbatas No 40 pasal 74 tahun 2007 yang menjelaskan bahwa perusahaan dalam menjalankan kegiatan usaha yang berhubungan dengan sumber daya alam wajib melakukan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Namun ada beberapa perusahaan yang telah menjalankan CSR tapi sangat sedikit yang mengungkapkannya kedalam sebuah laporan. Alasan mengapa hal itu terjadi mungkin karena belum mempunyai sarana pendukung seperti: standar pelaporan, tenaga terampil baik penyusun laporan maupaun auditor. Selain itu di sektor pasar modal Indonesia belum adanya penerapan indeks untuk saham-saham perusahaan yang telah menerapkan CSR.

Penelitian yang dilakukan oleh Buchanan, Cao dan Chen (2018) secara empiris mengeksporasi hubungan *corporate social responsibility* (CSR) dengan nilai perusahaan yang diproksi dengan nilai Tobin's Q. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.. Perusahaan berharap jika dengan menerapkan CSR atau tanggung jawab sosial perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan akan memaksimalkan ukuran keuangan untuk jangka waktu yang panjang. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan *corporate social responsibility* berharap akan direspon positif oleh para pelaku pasar seperti investor dan kreditur yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian dilakukan oleh Hyeongsop Shim, Taihyeup dan David Yi (2019) menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai

perusahaan. Hal ini dikarenakan CSR dapat membantu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Hasil yang sama juga dilakukan oleh Mufidah & Purnamasari (2018), yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap dan signifikan terhadap nilai. Naiknya nilai perusahaan dengan menerapkan CSR menjadi daya tarik bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

Hasil berbeda dari penelitian yang dilakukan oleh Dian dan Lidyah (2013), yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan tidak sesuai dengan apa yang diinginkan oleh masyarakat sehingga belum menimbulkan respon yang positif dari pandangan masyarakat sekitar lingkungan perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan serta hasil yang beragam dari penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya, dimana kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam penelitian ini dijadikan sebagai variabel independen yang mempengaruhi nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Konflik keagenan antara agen dan prinsipal yang terjadi dalam suatu perusahaan dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme yaitu dengan adanya saham oleh manajemen dan institusional yang diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu perusahaan yang dengan menerapkan CSR dengan memperhatikan 3P (*profit, people dan planet*) pada perusahaan dapat meningkatkan minat investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka penelitian ini berjudul **“Pengaruh Kepemilikan**

## **Manajemen, Kepemilikan Institusional dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan”.**

### **1.2 Rumusan Masalah**

Adapun dari latar belakang diatas pada penelitian ini, penulis menarik beberapa rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimanakah pengaruh kepemilikan manajemen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45?
2. Bagaimanakah pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45?
3. Bagaimanakah pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka didapatkan tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajemen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45.
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45.
3. Untuk mengetahui pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45.

## 1.4 Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian yang dilakukan diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

### 1. Manfaat Teoritis

- a. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh nilai perusahaan yang memiliki kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional dan CSR.
- b. Menyediakan informasi yang berkaitan dengan kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, CSR dan nilai perusahaan yang dapat digunakan untuk penelitian para akademisi dan praktisi dibidang manajemen di masa yang akan datang.
- c. Diharapkan dapat memberi manfaat kontribusi dalam pengembangan teori, terutama yang berkaitan dengan praktik pengungkapan sosial dalam laporan tahunan perusahaan.

### 2. Manfaat Praktis

Bagi regulator terkait, penelitian ini diharapkan membantu untuk mengembangkan, mengubah, menjelaskan standar yang berlaku guna mencapai pasar modal yang efisien dan perlunya informasi yang diungkap dalam laporan tahunan.

## 1.5 Ruang Lingkup Pembahasan

Pada penelitian ini ruang lingkup pembahasannya terfokus pada nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45. Pengukuran nilai perusahaan dilakukan dengan menggunakan Tobin's Q serta menghitung variabel kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional dan CSR. Besarnya kepemilikan manajemen

dan kepemilikan institusional dalam perusahaan akan dapat menghasilkan keputusan dan kebijakan yang optimal serta meningkatkan pengawasan yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Selain itu dengan pengungkapan CSR dalam perusahaan dapat menciptakan *image* perusahaan yang baik sehingga menjadi sinyal positif bagi perusahaan dalam meningkatkan minat dari investor.

### **1.6 Sistematika Penulisan**

#### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini membahas secara singkat mengenai isi skripsi ini. Selanjutnya pada bagian ini akan menguraikan perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

#### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini berisi tentang landasan pustaka, penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis, kerangka konseptual.

#### **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

Bab ini berisi tentang jenis dan sumber data, populasi dan penentuan sampel, metode operasional variabel, dan teknik analisis data.

#### **BAB IV PEMBAHASAN**

Bab ini berisi analisis data dan pembahasan terhadap hasil pengumpulan data dan pengolahan data penelitian.

#### **BAB V PENUTUP**

Implikasi dan Keterbatasan, bab ini berisi kesimpulan dan saran untuk penelitian yang akan datang.

