

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Penelitian

Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Tendi Haruman, 2008). Pemilik perusahaan dikatakan makmur apabila pemegang saham memperoleh keuntungan dari setiap lembar saham atas investasi yang ditanamkannya. Keuntungan yang diperoleh antara lain bisa berasal dari laba bersih perusahaan dan biasa berasal dari peningkatan harga saham di bursa efek. Meningkatnya harga saham perusahaan berarti meningkatnya nilai perusahaan itu sendiri. Nilai perusahaan yang semakin meningkat mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga semakin meningkat. Naik turunnya nilai perusahaan salah satunya dipengaruhi oleh struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan sangat penting dalam menentukan nilai perusahaan. Dua aspek yang perlu dipertimbangkan ialah (1) konsentrasi kepemilikan perusahaan oleh pihak luar (*outsider ownership concentration*) dan (2) kepemilikan perusahaan oleh manajemen (*management ownership*). Pemilik perusahaan dari pihak luar berbeda dengan manajer karena kecil kemungkinannya pemilik dari pihak luar terlibat dalam urusan bisnis perusahaan sehari-hari (Sri Rejeki, 2007).

Nilai perusahaan pada perusahaan yang telah *go public* atau perusahaan yang telah menjual sahamnya ke publik dapat diukur melalui harga pasar sahamnya, karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor terhadap setiap ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan.

Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan) yang sering disebut *agency conflict*. Tidak jarang pihak manajemen yaitu manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham.

Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict*, hal tersebut terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena apa yang dilakukan manajer tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham sehingga menurunkan nilai perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976).

Saat ini menjadi sorotan dalam penilaian harga saham pasar adalah perusahaan tambang, karena diprediksi harga pasar saham perusahaan tambang pada tahun 2013 akan mengalami penurunan, menurut situs berita online *detikfinance* sektor *mining* (tambang) seperti batubara diprediksi menjadi sektor yang bakal meredup dipasar modal tahun ini. Sektor ini berpotensi melemah karena tekanan

harga batubara di Newcastle masih di bawah pasar. Hal itu diungkapkan Lucky Bayu Purnomo, *Co-Founder* dari *Remax Capital*, dalam acara *sharing session* di ruang rapat ICaMEL, Gedung BEI, Jakarta. Selasa (12/2/13).

(Sumber: [www.detikfinance.com](http://www.detikfinance.com))

Kinerja saham-saham sektor pertambangan masih tertinggal dibandingkan sektor lainnya hingga pertengahan Oktober 2012, Indeks Harga Saham Gabungan sempat mencatat rekor tertinggi selama lima kali berturut-turut. Menurut analisis pelaku pasar memperkirakan emiten pertambangan masih akan malakukan akumulasi kinerja buruk akhir 2012. Berdasarkan data statistik PT. Bursa Efek Indonesia hingga 19 Oktober 2012 secara *year to date* indeks sektor pertambangan tercatat turun hingga 24,63%. Sementara saham sektor lain naik dan menjadi penyokong penguatan Indeks. Saham sektor infrastruktur naik 31,31%, sektor perdagangan naik 24,60%, sektor konsumen naik 23,46%, industri dasar naik 19,82%, manufaktur naik 16,77%, keuangan naik 11,73%, dan sektor agribisnis naik 0,30%.

(Sumber: [www.indonesiainancetoday.com](http://www.indonesiainancetoday.com)).

Indeks saham sektor pertambangan menjadi indeks saham dengan performa terbaik tahun ini. Berdasarkan data Bareksa, per 9 Juni 2016 indeks sektor pertambangan naik 29,49 persen mengalahkan IHSG yang hanya naik 6,18 persen di periode yang sama. Kenaikan indeks saham pertambangan didorong beberapa perusahaan terbesar seperti PT Bukit Asam Tbk (PTBA), PT Adaro Energy Tbk (ADRO), dan PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG). Harga saham tiga perusahaan tambang batubara ini sejak awal tahun sudah naik masing-masing 54

persen, 80 persen dan 76 persen. Peningkatan harga ini terbilang sangat fantastis, apalagi jika dibandingkan dengan penguatan harga komoditas batubara itu sendiri yang hanya naik 4,6 persen di periode yang sama. Harga komoditas batubara sejak awal tahun memang bergerak naik didorong menguatnya harga minyak dunia dan juga turunnya produksi batu bara negara-negara produsen besar, termasuk Indonesia. Namun, peningkatannya masih sangat terbatas, apalagi dengan adanya prospek penurunan permintaan dari negara-negara importir seperti India, China dan juga Jepang. Selain itu, kinerja perusahaan batubara juga belum menunjukkan tanda-tanda yang menggembirakan. ADRO di kuartal I 2016 alami penurunan pendapatan 18 persen dari periode yang sama tahun sebelumnya, sementara laba hanya naik 1 persen. Paling parah dialami ITMG dimana pendapatan turun 23 persen, dan laba turun 39 persen. Sebagaimana diketahui, di tahun 2015 harga saham perusahaan tambang batu bara jatuh cukup signifikan. Harga ADRO, PTBA dan ITMG pada tahun 2015 masing-masing turun 50 persen, 64 persen dan 63 persen di 2015. Ini terjadi disebabkan karena ambrolnya harga komoditas tambang dunia yang didorong pelemahan harga minyak dan menurunnya permintaan negara importir seperti India, China dan Jepang.

Penurunan harga di tahun 2015 ini menyebabkan valuasi perusahaan tambang batubara menjadi murah. Bayangkan saja, di tahun 2012-2014 rata-rata perusahaan tambang batu bara diperdagangkan pada harga 12 kali lipat dari laba per saham yang mereka hasilkan, namun di 2015 perusahaan tambang bisa dibeli hanya dengan harga 6,7 kali dari laba per sahamnya. (*Sumber:www.bareksa.com*)

Tabel 1.1

## Fenomena Harga Saham pada Nilai Perusahaan

Kriteria	Sumber	Perusahaan	Kasus
Fenomena	<p>Diposting pada: 23 Desember 2014   18:43 WIB</p> <p>Diakses pada: 01 Mei 2017   22:02 WIB</p> <p>www.tambang.co. id</p>	J. Resources Asia Pasific Tbk.	<p>Dalam beberapa hari ini pergerakan saham PT J Resources Asia Pasifik, Tbk (PSAB), salah satu produsen emas mengalami penguatan. Padahal harga emas di pasar cenderung melemah. Fenomena ini kemudian menimbulkan kecurigaan di sebagian kalangan. Para pihak ini meragukan bisnis pertambangan emas perseroan khusus terkait kinerja produksi yang meningkat tajam melebihi target produksi yang ditetapkan awal tahun. Muncul dugaan penguatan saham tersebut karena ada intervensi manajemen perseroan.</p> <p>“Kenaikan harga saham PSAB itu karena mekanisme pasar, bukan kebijakan kami selaku manajemen perseroan. Kami hanya mengupayakan agar bisnis perseroan dapat berjalan lancar dan berkinerja baik dari waktu ke waktu,” demikian Direktur PSAB Edi Permadi.</p> <p>Edi pun menjelaskan bahwa perseroan sepanjang Januari-November 2014 telah memproduksi emas lebih dari 205.000 troy ounce, atau melebihi target produksi 2014 yang ditetapkan pada awal tahun sebanyak 200.000 troy ounce.</p>

		<p>Emas ini berasal dari empat tambang milik perseroan yakni di Seruyung, Kalimantan Utara, Bakan dan Lanut di Sulawesi Utara, serta satu tambang di Penjom, Malaysia.</p> <p>“Peningkatan produksi emas yang signifikan ini dikontribusikan oleh dua smelter kami yang telah dioperasikan di Bakan sejak Desember 2013 dan Seruyung sejak Januari 2014 lalu,” kata Edi. Pembangunan kedua smelter ini merupakan kebijakan perseroan seiring dengan tuntutan pemerintah agar setiap perusahaan pertambangan mendirikan smelter untuk mengolah hasil tambang agar hasil tambang yang akan diekspor tersebut memiliki nilai tambah. Meski demikian, menurut Edi, para pihak tersebut mengalami kesulitan untuk berinvestasi atau menjadi pemegang saham perseroan karena pihak pemegang saham mayoritas enggan melepas kepemilikannya di PT J Resources Asia Pasifik Tbk. “Karena itu, saham-saham kami sebanyak 391.749.414 lembar saham yang ditransaksikan oleh investor publik di BEI menjadi target incaran mereka sehingga kondisi itu memicu kenaikan harga saham PSAB di pasar modal Indonesia,” jelasnya lagi.</p> <p>Jika banyak kalangan yang mempertanyakan mengapa PSAB</p>
--	--	--

			<p>dapat membukukan keuntungan US\$14,87 juta per September 2014 ditengah kelesuan harga emas saat ini dan perusahaan emas lainnya banyak mengalami penurunan laba hingga 90%, Edi mengemukakan, manajemen PSAB memiliki kebijakan, kendati harga emas turun drastis, efisiensi dalam hal penambangan emas perseroan harus terus dilakukan. Penerapan efisiensi ini diantaranya dengan teknologi tinggi agar biaya operasional dan penambangan untuk memperoleh per troy ounce emas ditekan semaksimal mungkin. Hasilnya meski menjual emas di harga terendah sekalipun, perseroan masih tetap memperoleh selisih harga yang merupakan keuntungan perseroan.</p>
	<p>Diposting pada: 04 Desember 2014   13:26 WIB</p> <p>Diakses pada: 01 Mei 2017   22:02 WIB</p> <p><a href="http://www.tempo.co">www.tempo.co</a></p>	PT. Bumi Resource Tbk	<p>Harga saham PT Bumi Resources Tbk diperkirakan semakin menurun setelah perusahaan tambang milik keluarga Bakrie itu dinyatakan gagal bayar (<i>default</i>) oleh lembaga pemeringkat Standard and Poors (S&amp;P). Menurut analis dari LBP Enterprise, Lucky Bayu Purnomo, saham berkode BUMI itu sudah dihindari investor sejak dua tahun terakhir. "Harga saham Bumi tidak mampu mewakili kinerja perusahaan tersebut," kata Lucky kepada <i>Tempo</i>, Kamis, 4 Desember 2014. Saham Bumi ditutup di level Rp 81 per lembar pada perdagangan</p>

		<p>Rabu, 3 Desember 2014, di Bursa Efek Indonesia. Harganya turun 2 poin atau 2,47 persen dibandingkan sehari sebelumnya. Pada sesi tengah siang ini, harga kembali anjlok ke level Rp 79 per lembar. Sejak dua tahun terakhir, harga saham BUMI terus merosot. Level tertinggi yang pernah dicapai yakni pada 19 Februari 2013, sebesar Rp 1.000 per lembar. Lucky mengatakan biasanya investor tidak mengapresiasi saham emiten yang sama sekali tidak tampak kinerjanya. Berbeda dengan Bumi, kata dia, yang terlihat kinerjanya namun tetap tidak direspons oleh pasar. Harga saham Bumi pun bakal semakin tertekan, "Seiring dengan harga batu bara yang berada di level rendah," ujar Lucky.</p> <p>Pekan ini, lembaga pemeringkat Standard &amp; Poors (S&amp;P) menurunkan peringkat kredit PT Bumi Resources, lini bisnis utama Grup Bakrie di sektor pertambangan. S&amp;P menurunkan peringkat utang Bumi dari <i>selective default</i> menjadi <i>default</i> alias gagal bayar. Menurut analis dari Kredit S&amp;P, Vishal Kulkarni, kredit korporasi Bumi dinyatakan <i>default</i> karena perusahaan ini dinilai tidak mampu membayar kewajibannya, setidaknya selama enam bulan ke depan. "Kami menduga Bumi</p>
--	--	--



			akan mengalami <i>general default</i> (gagal bayar secara keseluruhan)," kata dia seperti dikutip dari <i>Reuters</i> , Rabu, 3 Desember 2014.
--	--	--	--

Fenomena-fenomena yang terjadi atas dapat dilihat bahwa penurunan harga saham perusahaan tambang disebabkan oleh beberapa faktor, ada yang dipengaruhi oleh keadaan harga saham di Negara lain dan ada pula yang dipengaruhi oleh performa keadaan perusahaan itu sendiri. Perusahaan yang mempunyai kinerja dan pengelolaan baik tentu saja tidak terpengaruh signifikan dengan keadaan penurunan harga saham dinegara lain, sehingga harga sahamnya akan tetap stabil dan tidak mengalami penurunan. Kinerja dan pengelolaan perusahaan yang buruk mengidentifikasikan bahwa nilai perusahaan rendah, sehingga investor semakin tidak tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dan akibatnya harga saham menurun. Sedangkan apabila nilai perusahaan tinggi, maka investor semakin tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dan akibatnya harga saham pun meningkat.

Berdasarkan penelitian sebelumnya diketahui bahwa terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Beberapa penelitian menguji tentang kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *corporate social responsibility* dan nilai perusahaan dalam memberikan kontribusi terhadap konflik agensi, diantaranya:

- 1) Novianti (2009), kepemilikan manajerial dalam level yang rendah mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- 2) Tendi Haruman (2008), jumlah pemegang saham yang besar (*Large Shareholders*) mempunyai arti penting dalam memonitor perilaku manajer dalam perusahaan. Dengan adanya konsentrasi kepemilikan, maka para pemegang saham besar seperti kepemilikan oleh institusional akan dapat memonitor tim manajemen secara efektif dan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan.
- 3) Wening (2009), Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.
- 4) Rachman (2012), dengan bertambahnya kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan maka kontrol pada aktivitas manajemen akan meningkat, sehingga aktivitas dan keputusan perusahaan akan maksimal.
- 5) Permanasari (2010), dalam pengambilan keputusan, perusahaan harus mempertimbangkan berbagai masalah sosial dan lingkungan jika perusahaan ingin memaksimalkan hasil keuangan jangka panjang yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan.
- 6) Fachrur Diar (2012), Pengungkapan Corporate Social Responsibility sebuah perusahaan belum tentu dapat meningkatkan nilai perusahaannya dan perusahaan yang tidak mengungkapkan Corporate Social Responsibility belum tentu memiliki nilai perusahaan yang rendah.

**Tabel 1.2**  
**Faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan**

Penulis	Tahun	Kepemilikan Manajerial	Kepemilikan Institusional	CSR	Profitabilitas	Kebijakan Dividen	Kualitas Laba
Novianti	2009	√	-	-	-	-	-
Tendi Haruman	2008	-	√	×	×	√	×
Wening	2009	-	√	-	√	-	×
Rachman	2012	√	√	√	-	-	-
Permanasari	2010	×	×	√	-	-	-
Fachrur Diar	2012	×	×	√	-	-	-

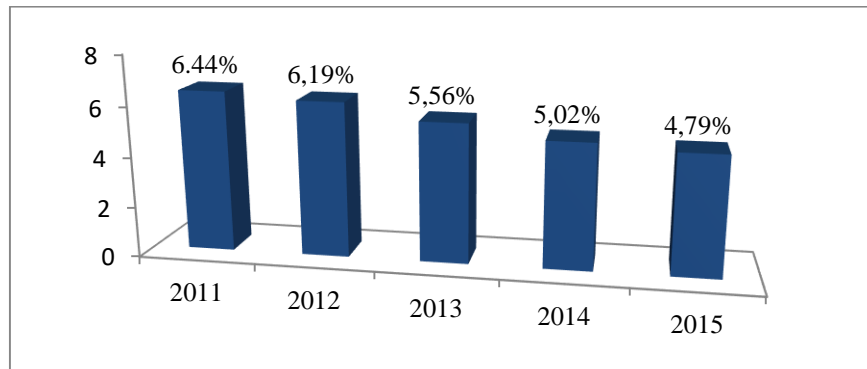
Keterangan: √ = Berpengaruh Signifikan

× = Tidak Berpengaruh Signifikan

- = Tidak Diteliti

Secara teoritis, suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya. Apabila nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan nilai perusahaannya juga baik. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Nilai perusahaan dinilai baik apabila kinerja ekonomi, lingkungan dan sosial dilingkungan sekitarnya. Hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila dilakukan secara berkelanjutan (*sustainable*).

**Gambar 1.1**  
**Grafik Pertumbuhan Perekonomian Indonesia**  
**Tahun 2011-2015**



Alasan pemilihan sampel pertambangan dalam penelitian ini karena sektor pertambangan merupakan sektor yang memiliki nilai kapitalisasi yang cukup besar dibanding sektor lain sehingga membuat sektor pertambangan ini merupakan sektor yang kuat dan diminati investor saat ini.

Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan *corporate social responsibility* (CSR) dalam penelitian ini dijadikan sebagai variabel independen yang langsung mempengaruhi nilai perusahaan karena konflik keagenan antara agen dan principal yang terjadi dalam suatu perusahaan dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme yaitu dengan adanya saham oleh manajemen dan institusional yang diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka penelitian ini berjudul **“PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (CSR) (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)”**.

## 1.2. Identifikasi Masalah Penelitian

Konflik keagenan yang muncul antara manajer dengan pemegang saham dapat menurunkan nilai perusahaan. Oleh sebab itu untuk mengatasi konflik keagenan diperlukan cara untuk meminimumkan *agency conflict* yaitu dengan adanya kepemilikan saham manajerial dan kepemilikan saham institusional. Dengan adanya kepemilikan saham tersebut maka perilaku *opportunistic* manajer dapat ditekan karena manajer merupakan bagian dari pemegang saham dan adanya pengawasan dari pihak luar, sehingga kinerja manajer dapat ditingkatkan dan berimbas pada meningkatnya nilai perusahaan (Tendi Haruman, 2008). Berdasarkan latar belakang mengenai pengaruh kepemilikan manajerial dan pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan di atas, juga adanya pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan atau sering juga disebut *Corporate Social Responsibility* sebagai komitmen perusahaan untuk berkontribusi dalam pembangunan dengan mendasarkan pada tiga aspek yaitu ekonomi, sosial, dan lingkungan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan, maka berdasarkan uraian di atas permasalahan yang akan diteliti adalah:

- 1) Bagaimana kepemilikan manajerial pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.
- 2) Bagaimana kepemilikan institusional pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.
- 3) Bagaimana *corporate social responsibility* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.
- 4) Bagaimana nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.
- 5) Seberapa besar pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
- 6) Seberapa besar pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
- 7) Seberapa besar pengaruh *corporate social responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan.
- 8) Seberapa besar pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan *corporate social responsibility* (CSR) secara parsial dan simultan.

### 1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti secara empiris terhadap:

1. Pengujian kepemilikan manajerial pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.
2. Pengujian kepemilikan institusional pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.
3. Pengujian *corporate social responsibility* pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.
4. Pengujian nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.
5. Pengujian pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
6. Pengujian pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
7. Pengujian pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.
8. Pengujian pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan secara parsial dan simultan.

#### **1.4 Kegunaan Penelitian**

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

1. Bagi Perusahaan, menyediakan informasi yang berkaitan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, nilai perusahaan serta pengungkapan tanggung jawab perusahaan dapat digunakan untuk penelitian para akademisi dan praktisi dibidang akuntansi di masa yang akan datang.
2. Bagi investor, 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.
3. Bagi peneliti selanjutnya, agar bisa membuat penelitian yang terbaru dan dapat mengembangkannya kepada peneliti-peneliti selanjutnya.
4. Bagi lembaga-lembaga pembuat peraturan/standar, misalnya Bapepam, IAI dan sebagainya, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi penyusunan standar akuntansi lingkungan dan sebagai bahan masukan dalam meningkatkan kualitas standar dan peraturan yang sudah ada.



### 1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

Dalam penelitian ini penulis melakukan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2011-2015. Adapun data yang digunakan dalam penelitian ini diambil dari data sekunder yang tersedia di website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Sedangkan waktu penelitian dimulai pada bulan Februari 2017 sampai dengan selesai.

**Tabel 1.5**  
**Waktu Penelitian**

Tahap	Prosedur	Bulan						
		Des	Jan	Feb	Maret	April	Mei	Juni
I	<b>Tahap Persiapan</b>							
	1. Mengambil formulir penyusunan usulan penelitian	■						
	2. Membuat matriks		■					
	3. Menentukan Judul Skripsi			■				
	4. Membuat Surat Keterangan Skripsi			■				
	5. Bimbingan dengan dosen pembimbing				■			
II	<b>Tahap pelaksanaan</b>							
	1. Bab 1, bab 2, bab3			■	■			
	2. Pengambilan data			■	■	■		
	3. Penyusunan skripsi	■	■	■	■	■	■	■
III	<b>Tahap Pelaporan</b>							
	1. Menyiapkan draf sup					■		
	2. SUP					■		
	3. Revisi SUP					■		
	4. Menyiapkan draf skripsi						■	
	5. Sidang akhir						■	
	6. Revisi sidang akhir							■