BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Struktur kepemilikan saham mencerminkan distribusi kekuasaan dan pengaruh di antara pemegang saham atas kegiatan operasional perusahaan. Salah satu karakteristik struktur kepemilikan adalah konsentrasi kepemilikan yang terbagi dalam dua bentuk struktur kepemilikan: kepemilikan terkonsentrasi, dan kepemilikan menyebar. Kepemilikan terkonsentrasi merupakan fenomena yang lazim ditemukan di negara dengan ekonomi sedang bertumbuh seperti Indonesia

Kepemilikan saham dikatakan terkonsentrasi jika sebagian besar saham dimiliki oleh sebagian kecil individu atau kelompok, sehingga pemegang saham tersebut memiliki jumlah saham yang relatif dominan dibandingkan dengan lainnya. Kepemilikan saham dikatakan menyebar, jika kepemilikan saham menyebar secara relatif merata ke publik, tidak ada yang memiliki saham dalam jumlah sangat besar dibandingkan dengan lainnya (Dallas, 2004 dalam Muchlish, 2010).

Kepemilikan saham yang terkonsentrasi akan menimbulkan suatu konflik yang berkaitan dengan *agency theory*. Teori keagenan lebih difokuskan kepada

hubungan antara pemilik (principal) dan manajemen (agent) dalam pengelolaan perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) dalam Alison (2005) mendefenisikan hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak antara satu orang atau lebih pemilik (principal) yang menyewa orang lain (agent) untuk melakukan beberapa jasa atas nama pemilik yang meliputi pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Namun agen juga memiliki kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraannya. Pemisahan kepemilikan ini akan dapat menimbulkan konflik dalam pengendalian dan pelaksanaan pengelolaan perusahaan yang menyebabkan para manajer bertindak tidak sesuai dengan keinginan principal.

Beberapa mekanisme yang dapat digunakan untuk mengatasi masalah keagenan ini adalah dengan meningkatkan kepemilikan manajerial (managerial ownership) (Jansen dan Meckling, 1976, dalam Arifin 2005). Bernhart dan Rosenstein (1988) dalam Dian (2010) menyatakan beberapa mekanisme corporate govenrnance seperti mekanisme internal, yaitu struktur dewan komisaris, serta mekanisme eksternal seperti pasar untuk kontrol perusahaan diharapkan dapat mengatasi masalah keagenan tersebut. Dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajer, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para principal karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja. Kemampuan dewan komisaris untuk mengawasi merupakan fungsi yang positif dari independensi komisaris eksternal. Komite audit yang bertugas membantu Dewan Komisaris, bertanggung jawab untuk mengawasi laporan keuangan, mengawasi audit eksternal, dan mengamati sistem pengendalian internal juga diharapkan dapat mengurangi sifat opportunistic manajemen yang melakukan

manajemen laba (*earnings management*). Konflik keagenan sebagaimana diatas akan menimbulkan asimetri informasi.

Asimetri informasi muncul ketika manajemen lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dimasa mendatang dibandingkan pemegang saham maupun stakeholder lainnya. Jika dikaitkan dengan nilai tambah perusahaan, ketika terdapat asimetri informasi manajer yang memilki saham pada perusahan tersebut dapat menjadi sinyal positif bagi investor terkait kondisi perusahaan guna nilai saham perusahaan, sinyal memaksimasi dapat diberikan berupa pengungkapan (disclosure) informasi-informasi baik keuangan maupun pengungkapan sosial lainya yang mampu meningkatkan kepercayaan investor pada perusahaan.

Perusahaan biasanya mengungkapkan informasi yang meningkatkan nilai perusahaan dan pengungkapan dianggap *informative* jika informasi tersebut mampu mengubah kepercayaan (*believe*) para investor dalam mengambil keputusan investasi. Tuntutan terhadap perusahaan untuk memberikan informasi yang transparan, serta *reputation building* yang dibutuhkan manajerial semakin memaksa perusahaan untuk memberikan informasi mengenai informasi sosialnya.

Implementasi *good corporate governance* (GCG) salah satunya menggunakan kepemilikan manajerial hendaknya mampu mengatur hubungan antara *stakeholder*, *shareholder* dan pihak pihak yang berhubungan dengan opersai korporasi memiliki manfaat jangka panjang yang mempengaruhi pembangunan keberlanjutan perusahaan atau dapat dikatakan investasi jangka panjang yang sifatnya *non-financial*. Dalam hal ini manajemen perusahaan tertarik dengan

manfaat jangka panjang GCG dengan menggunakan hak kuasanya sebagai manajemen untuk melakukan pengendalian perusahaan dan pelaksanaan program yang menunjukan reputasi perusahaan dan implementasi GCG.

Sinyal positif yang ditampilkan manajer dalam rangka peningkatan reputasi melalui pengungkapan yang dilakuakan dapat berupa pengungkapan tanggung jawab sosial atau *corporate social responsibility* (selanjutnya disebut CSR), dimana isu CSR ini menjadi perhatian dunia akhir-akhir ini. Seperti halnya di Indonesia pada awal Tahun 1990-an menjadi fokus utama perhatian dunia tentang CSR setelah the New York Times dan berbagai media lainnya mengungkapkan penyimpangan praktik ketenagakerjaan oleh beberapa *supplier* Nike di Indonesia (Desy, 2008), belum lagi penyimpangan lainnya berupa pencemaran lingkungan, kebakaran hutan sebagai akibat dari usaha yang diolah suatu perusahaan. Contohnya saja semburan lumpur PT. Lapindo Brantas yang hingga kini belum bisa diselesaikan.

Pemikiran yang melandasi CSR sering dianggap dari etika bisnis bahwa perusahaan tidak hanya mempunyai kewajiban-kewajiban ekonomi dan legal (artinya kepada pemengang saham atau *shareholder*) tetapi juga kewajiban-kewajiban terhadap pihak-pihak lain yang berkepentingan (*stakeholder*) yang jangkauannya melebihi kewajiban-kewajiban di atas. Tanggung jawab sosial dari perusahaan terjadi antara sebuah perusahaan dengan semua *stakeholder*, termasuk di dalamnya adalah pelanggan atau *customer*, pegawai, masyarakat sekitar, lingkungan, pemilik atau investor, pemerintah, bahkan juga kompetitor. Mendukung *legitimacy theory* dimana perusahaan memiliki kontrak sosial.

Legitimasi penting bagi organisasi, batasan-batasan yang ditekankan oleh normanorma dan nilai-nilai sosial, dan reaksi terhadap batasan tersebut mendorong pentingnya analisis perilaku organisasi dengan memperhatikan lingkungan (Guthrie dan Parker, 1975 dalam Ghozali, 2007).

CSR akan menjadi strategi bisnis yang inheren dalam perusahaan untuk menjaga atau meningkatkan daya saing melalui reputasi dan kesetiaan merek produk (loyalitas) atau citra perusahaan. Kedua hal tersebut akan menjadi keunggulan kompetitif perusahaan yang sulit untuk ditiru oleh para pesaing. Di lain pihak, adanya pertumbuhan keinginan dari konsumen untuk membeli produk berdasarkan kriteria-kriteria berbasis nilai-nilai dan etika akan merubah perilaku konsumen di masa mendatang (Daniri, 2008). Implementasi kebijakan CSR adalah suatu proses yang terus menerus dan berkelanjutan. Dengan demikian akan tercipta satu ekosistem yang menguntungkan semua pihak (*true win win situation*), konsumen mendapatkan produk unggul yang ramah lingkungan, produsen pun mendapatkan profit yang sesuai yang pada akhirnya akan dikembalikan ke tangan masyarakat secara tidak langsung.

Setidaknya ada tiga alasan penting mengapa kalangan dunia usaha harus merespon dan mengembangkan isu tanggung jawab sosial sejalan dengan operasi usahanya. Pertama, perusahaan adalah bagian dari masyarakat dan oleh karenanya wajar bila perusahaan memperhatikan kepentingan masyarakat. Kedua, kalangan bisnis dan masyarakat sebaiknya memiliki hubungan yang bersifat *simbiosis mutualisme*. Ketiga, kegiatan tanggung jawab sosial merupakan salah satu cara untuk meredam atau bahkan menghindari konflik sosial.

Pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan juga selain positif dimata shareholder dimana pengelolaan dana investasi mereka dilakukan secara positif dan efisien, pemerintah dimana perusahaan berjalan sinergis dengan peraturan yang ditetapkan, dan dimata masyarakat dimana tanggung jawab sosial mampu meningkatkan kemakmuran mereka dengan tidak menimbulkan kerusakan, sehingga mampu meredam konflik sosial yang rentan terjadi dan juga dimata stakeholder yang lain. Jadi harapannya pengungkapan CSR ini dapat digunakan sebagai *good news* bagi calon investor untuk memberikan kepercayaan mereka berinvestasi. Sesuai dengan pertimbangan investor yang menggunakan informasi atau bahkan rumor yang beredar untuk mempengaruhi keputusan investasi mereka. Pada umumnya, investor menggunakan laba untuk mengetahui kondisi suatu perusahaan tapi tidak bisa dielakan lagi bahwa laba terkadang tidak dapat memberi informasi konkrit karena adanya asimetri informasi akibat dari manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan untuk menarik investor (Sayekti, 2008).

Jadi harapannya keputusan investor untuk berinvestasi dapat dikuatkan dengan diungkapkannya kepemilikan manajerial sebagai implementasi konsep GCG untuk pengendalian perusahaan, dan juga pengungkapan CSR untuk meningkatkan citra perusahaan dapat dilihat dari pergerakan harga saham seputar tanggal publikasi laporan tahunan.

Hausman dalam Mursalim (2008) menyimpulkan bahwa aktivisme institusional, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kebijakan deviden dan

kebijakan hutang memiliki hubungan simultanitas dalam mengurangi konflik keagenan.

Nurdina (2008), membuktikan bahwa pengungkapan tema-tema sosial dan lingkungan (yang terdiri dari tema keterlibatan masyarakat, sumber daya manusia, lingkungan dan sumber daya fisik serta produk dan jasa) dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh terhadap reaksi investor (harga dan volume) pada perusahaan *high profile*.

Muchlish (2010), menemukan bahwa perusahaan yang memiliki kepemilikan saham manajemen yang tinggi, maka lebih banyak melakukan aktivitas sosial dan lingkungan karena manajemen menganggap masyarakat eksternal memperhatikan kondisi lingkungan akibat opersi perusahaan. Untuk itu peneliti tertarik untuk meneliti judul yang berkaitan dengan kepemilikan manajerial dan pengungkapan CSR ini, untuk menambah keragaman dan mengembangkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Muchlish (2010) dan juga penelitian Nurdin (2008). Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya dengan menambahkan CSR sebagai pemoderasi.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul " Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Return* Saham dengan Pengungkapan *Corporate Social responsibility* sebagai Variabel Pemoderasi". Dan penelitian dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di BEI.

1.2 Perumusan dan Pembatasan Masalah

1.1.1 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian tersebut, maka permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah:

- 1. Apakah persentase kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap harga saham ?
- 2. Apakah pengungkapan CSR memiliki pengaruh terhadap harga saham
- 3. Apakah semakin meningkatnya kepemilikan manajerial akan meningkatkan pengungkapan CSR dan mempengaruhi harga saham?

1.1.2 Pembatasan Masalah

Pengujian yang difokuskan dalam penelitian ini adalah pengujian terhadap agregat yang tercermin dari harga saham perusahaan yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) atas kepemilikan manajerial dan pengungkapan CSR yang banyak dimuat dan dipublikasikan dalam laporan tahunan (annual report).

1.1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan masalah yang telah dirumuskan di atas, maka tujuan penelitian adalah untuk mengetahui:

- Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap harga saham perusahaan teraktif dalam transaksi perdagangan saham di BEI.
- 2. Pengaruh meningkatnya kepemilikan manajerial dan meningkatnya pengungkapan CSR dalam transaksi perdagangan saham di BEI.
- 3. Melengkapi bukti empiris dan mengembangkan penelitian sebelumnya.

1.1.4 Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat pada berbagai pihak diantaranya:

- a. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran tentang pentingnya pengungkapan sosial dalam laporan tahunan perusahaan dan sebagai pertimbangan dalam pembuatan kebijaksanaan perusahaan untuk lebih meningkatkan kepeduliannya pada lingkungan sosial.
- b. Bagi Investor, memberikan wacana baru dalam mempertimbangkan aspekaspek yang perlu diperhitungkan dalam investasi yang tidak terpaku pada ukuran-ukuran moneter.
- c. Bagi masyarakat, memberikan stimulus secara proaktif sebagai pengontrol atas perilaku-perilaku perusahaan dan semakin meningkatnya kesadaran masyarakat akan hak-hak yang harus diperoleh.
- d. Bagi lembaga-lembaga pembuat peraturan/standar, misalnya Bapepam, IAI dan sebagainya, hasil penelitian ini akan sangat bermanfaat sebagai masukan dalam meningkatkan kualitas standar dan mengesahkan peraturan pelaksanaan CSR.
- e. Bagi akademisi hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumbangan pemikiran atau referensi penelitian selanjutnya.