

## **Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan**

by

**I Putu Adhi Saputra <sup>(1)</sup>**

**Luh Putu Mahyuni <sup>(2)</sup>**

**Undiknas Graduate School**  
Jl. Waturenggong No.164 Denpasar, Bali.

*tuadhi28@gmail.com <sup>(1)</sup>*  
*mahyuni\_msi@yahoo.com <sup>(2)</sup>*

### **ABSTRACT**

*The aim of this study is to investigate the effect of ownership structure and environmental performance on company value. The population of this study are companies listed on the Indonesia Stock Exchange and included in the PROPER assessment criteria for the 2014-2016 period. By using the purposive sampling method, a total of 21 companies were obtained. Path analysis was used to analyze the data. The study found that the ownership structure and environmental performance have a positive and significant effect on the value of the company. The study also found that ownership structure significantly influence environmental performance.*

---

**Keywords: Ownership Structure, Environmental Performance and Corporate Value**

### **ABSTRAK**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan termasuk dalam kriteria penilaian PROPER untuk periode 2014-2016. Dengan menggunakan metode *purposive sampling*, maka diperoleh sebanyak 21 perusahaan. Analisis jalur digunakan untuk menganalisis data. Studi ini menemukan bahwa struktur kepemilikan dan kinerja lingkungan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga menemukan bahwa struktur kepemilikan secara signifikan mempengaruhi kinerja lingkungan.

---

**Kata Kunci: Struktur Kepemilikan, Kinerja Lingkungan dan Nilai Perusahaan**

## I. PENDAHULUAN

Setiap perusahaan memiliki tujuan dalam membangun perusahaannya untuk menjadi berkembang. Salah satu tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dilihat dari harga pasar sahamnya, karena investor dapat menilai perusahaan tersebut dari pergerakan harga saham perusahaan pada transaksi di bursa efek. Tujuan utama yang ingin dicapai pemegang saham dalam memaksimalkan nilai perusahaan tidak jarang bertentangan dengan tujuan manajemen yang ingin memperbaiki kesejahteraannya sehingga muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang disebut dengan *agency problem*. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Haruman, 2008).

Salah satu yang mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan yaitu struktur kepemilikan. Beberapa aspek yang perlu dipertimbangkan yaitu konsentrasi kepemilikan perusahaan oleh pihak luar (*outsider ownership concentration*) dan kepemilikan perusahaan oleh manajemen (*ownership management*). Siallagan dan Machfoedz (2006) menyebutkan bahwa semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan, maka manajemen akan cenderung meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan pemegang saham dan untuk kepentingan dirinya sendiri. Ketika dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan, perusahaan akan menjadi semakin berkembang pada saat perusahaan berkembang akan menimbulkan kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan.

Menurut Elkington (1997) perusahaan pada saat ini tidak lagi memfokuskan pada kinerja keuangan dalam bentuk profit. Namun, seiring berjalannya waktu ada perubahan paradigma bisnis dari 1P (Profit) menjadi 3P (*Profit, People, Planet*). People artinya setiap bisnis harus bertanggung jawab untuk memajukan dan mensejahterakan masyarakat sosial serta seluruh stakeholdernya. Profit artinya perusahaan tidak hanya memikirkan keuntungan bagi organisasinya saja, tetapi harus dapat memberikan kemajuan ekonomi bagi para stakeholdernya. Sedangkan Planet artinya perusahaan harus dapat menggunakan sumber daya alam dengan sangat bertanggung jawab dan menjaga kelestarian lingkungan serta memperkecil jumlah limbah produksi.

Di Indonesia, kebijakan ekonomi makro terkait dengan pengelolaan lingkungan dan konservasi alam mulai dipikirkan oleh pemerintah. Adanya Undang-Undang No. 32 Tahun 2009 Tentang Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup dan Peraturan Menteri Negara Lingkungan Hidup Republik Indonesia No. 3 Tahun 2014 tentang Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup.

Menurut Peraturan Menteri Negara Lingkungan Hidup Republik Indonesia No. 3 tahun 2014 Pasal 1 bahwa Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan Dalam Pengelolaan Lingkungan yang selanjutnya disebut PROPER adalah evaluasi ketaatan dan kinerja melebihi ketaatan penanggung jawab usaha dan/atau kegiatan dibidang pengendalian pencemaran dan/atau kerusakan lingkungan hidup, serta pengelolaan limbah bahan berbahaya dan beracun. Penggunaan warna dalam mekanisme penilaian PROPER merupakan bentuk komunikatif penyampaian kinerja kepada masyarakat, mulai dari terbaik Emas, Hijau, Biru, Merah sampai ke yang terburuk Hitam, yang artinya bahwa secara sederhana masyarakat dapat mengetahui tingkat penataan pengelolaan lingkungan pada perusahaan dengan hanya melihat peringkat warna yang ada.

Sukirni (2012) meneliti tentang Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan, populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008 sampai 2010. Hasil dari penelitian adalah variabel yang berhubungan dengan kepemilikan manajerial secara signifikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. kepemilikan institusi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Efek utang variabel kebijakan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan.

Agnes (2013) meneliti tentang Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2010. Penelitian ini meneliti pengaruh kepemilikan manajerial, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitiannya adalah berdasarkan hasil pengujian hipotesis, dapat diketahui bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. Kefektifan kepemilikan manajerial dalam mengatasi konflik keagenan berkaitan dengan kepentingan manajemen untuk mengelola perusahaan secara efisien dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan. Kontradiksi terjadi pada penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) dalam penelitiannya yang menguji pengaruh

struktur kepemilikan saham, leverage, faktor intern dan faktor ekstern terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ketidakkonsistenan terjadi pada penelitian Sujoko dan Soebiaturo (2007), dalam penelitian tersebut dijelaskan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ardianingsih dan Ardiyani (2010) yang menggunakan variabel kinerja perusahaan, kepemilikan saham manajerial, kepemilikan saham institusional, *dividen payout*, *return on assets* dan umur perusahaan. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa semua variabel tidak berpengaruh secara signifikan. Penelitian yang dilakukan penulis ini menguji secara empiris pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja lingkungan.

Al-Najjar dan Kalaf (2012) menemukan adanya pengaruh yang signifikan antara kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Variabel kinerja lingkungan berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan menunjukkan bahwa kinerja lingkungan yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan akan mempengaruhi perubahan yang terjadi pada nilai perusahaan. Dalam hubungan secara tidak langsung kinerja keuangan dapat menjadi variabel intervening antara kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena terdapat ketidakkonsistenan dalam penelitian sebelumnya maka penelitian ini dilakukan untuk menguji lebih jauh dan sebagai tambahan bukti empiris mengenai hubungan antara struktur kepemilikan, kinerja lingkungan dan nilai perusahaan. Dengan demikian tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Selain itu juga untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja lingkungan.

## II. TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Struktur Kepemilikan

Sugiarto (2009) menyatakan bahwa struktur kepemilikan adalah struktur kepemilikan saham, yaitu perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (*insider*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor. Dapat dikatakan pula struktur kepemilikan saham adalah proporsi kepemilikan institusional dan kepemilikan manajemen dalam kepemilikan saham perusahaan. Dalam menjalankan kegiatannya suatu perusahaan diwakili oleh direksi (*agent*) yang ditunjuk oleh pemegang saham (*principal*).

Semakin besar sebuah perusahaan, maka pemilik perusahaan tidak mungkin untuk melaksanakan seluruh kegiatan pengelolaan perusahaan tersebut sendirian. Pemilik perusahaan

akan menunjuk agen-agen profesional yang telah terlebih dahulu dipilih melalui seleksi yang kemudian akan melaksanakan tugasnya untuk mengelola perusahaan yang pada akhirnya dituntut untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Namun dalam proses maksimalisasi nilai perusahaan tersebut pemilik juga ikut berperan yaitu dengan melakukan kontrol terhadap manajemennya. Hal ini dilakukan agar manajemen perusahaan tidak dapat melakukan tindakan-tindakan yang dapat merugikan pemilik perusahaan dikemudian hari.

Struktur kepemilikan terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kepemilikan publik.

#### **a. Kepemilikan Manajerial**

Efendi (2013) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi, manajer dan dewan komisaris. Jensen dan Meckling (1976) dalam Efendi (2013) menyebutkan bahwa pemisahan kepemilikan saham dan pengawasan perusahaan akan menimbulkan benturan kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajemen. Benturan kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajemen akan meningkat seiring dengan keinginan pihak manajemen untuk meningkatkan kemakmuran pada diri mereka sendiri. Adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebagai akibat dari kepemilikan manajemen yang meningkat dalam perusahaan tersebut. Hal ini sangat potensial dalam mengurangi alokasi sumber daya yang tidak menguntungkan, yang pada gilirannya akan meningkatkan nilai perusahaan.

#### **b. Kepemilikan Institusional**

Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar sehingga dapat menghalangi perilaku opportunistik manajer (Haruman, 2008). Kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengawasan kepada manajemen agar operasional perusahaan menjadi lebih optimal. Menurut Mursalim (2007), kepemilikan institusional dapat dijadikan sebagai upaya untuk mengurangi masalah keagenan dengan meningkatkan proses monitoring. Pemegang saham institusional juga memiliki *opportunity, resources, dan expertise* untuk menganalisis kinerja dan tindakan manajemen. Investor institusional sebagai pemilik sangat berkepentingan untuk membangun reputasi perusahaan.

Kepemilikan institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan kepada manajemen agar operasional perusahaan yang lebih optimal. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba. 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.

### c. Kepemilikan Publik

Pakpahan (2010), kepemilikan publik menunjukkan besarnya *private information* yang harus dibagikan manajer kepada publik. *Private information* tersebut merupakan informasi internal yang semula hanya diketahui oleh manajer, seperti standar yang dipakai dalam pengukuran kinerja perusahaan, keberadaan perencanaan bonus, dan sebagainya. Kepemilikan saham publik adalah jumlah saham yang dimiliki oleh publik didalam suatu perusahaan. Semakin tinggi tingkat kepemilikan publik dalam perusahaan, maka tingkat pengungkapan informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan kepada publik akan semakin luas, guna menjaga kepercayaan publik dan investor terhadap perusahaan. Hal tersebut juga akan diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan karena publik dan investor telah memberikan pandangan yang positif kepada perusahaan (Matondang & Yustrianthe, 2014).

Perusahaan yang *go public* dituntut untuk lebih transparan mengungkap informasi yang memadai dan relevan dengan tujuan menciptakan pasar modal yang efisien. Dengan proporsi saham yang dimiliki publik lebih besar, maka pengawasan dan tanggung jawab perusahaan akan menjadi lebih besar. Investor dari pihak di luar manajemen atau investor publik membutuhkan perlindungan investasi yang mereka tanam, perlindungan ini dapat berupa informasi non keuangan dan keuangan yang disampaikan perusahaan melalui laporan tahunan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan. Oleh karena itu, semakin tinggi proporsi saham yang dimiliki publik maka tingkat kelengkapan pengungkapan laporan tahunan akan semakin tinggi pula (Rindawati & Asyik, 2015).

### Kinerja Lingkungan

Suratno, Darsono, dan Siti mutmaina (2006) menyatakan bahwa *environmental performance* merupakan kinerja perusahaan dalam menciptakan lingkungan yang baik.

Perusahaan dituntut dalam menjalankan usaha agar selalu memperhatikan lingkungan baik disekitar lokasi usaha maupun di luar lokasi usaha. Untuk mengukur kinerja lingkungan suatu perusahaan, pemerintah melalui Kementerian Lingkungan Hidup membentuk suatu platform yang dipakai untuk menilai kepatutan operasi industri terhadap lingkungan hidup dan masyarakat lewat program pemeringkatan yang bernama Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) (Reliantoro, 2012).

KLH (Kementerian Lingkungan Hidup) mengadakan PROPER di bidang pengendalian dampak lingkungan untuk meningkatkan peran perusahaan dalam program pelestarian lingkungan hidup. Melalui PROPER, kinerja lingkungan perusahaan diukur dengan menggunakan warna, mulai dari yang terbaik emas, hijau, biru, merah, hingga yang terburuk hitam untuk kemudian diumumkan secara rutin kepada masyarakat agar masyarakat dapat mengetahui tingkat penataan pengelolaan lingkungan pada perusahaan dengan hanya melihat warna yang ada (Rakhiemah & Agustia, 2009). Kinerja lingkungan perusahaan dapat dinilai dengan melihat peringkat warna yang didapat oleh perusahaan melalui PROPER yang diselenggarakan oleh Kementerian Lingkungan Hidup.

Kinerja lingkungan perusahaan diukur dari PROPER yang diterbitkan oleh Kementerian Lingkungan Hidup. PROPER merupakan program untuk menilai prestasi perusahaan dalam pengelolaan lingkungannya. PROPER menggunakan peringkat untuk mengukur kinerja lingkungan perusahaan. Terdapat lima kategori yang ditandai dengan warna sebagai pemeringkatnya. Urutan peringkat dalam PROPER adalah hitam, merah, biru, hijau, dan emas. Dalam penelitian ini digunakan data ordinal yaitu pengukuran kinerja lingkungan menggunakan skor 1 hingga 5 PROPER (Gallus Pratama, 2013).

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan pula kemakmuran pemegang saham. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar saham. Harga pasar saham merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi keuntungan pemegang saham karena tingkat pengembalian kepada investor semakin tinggi. Keadaan ini akan diminati oleh investor karena dengan permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Nilai perusahaan dicerminkan dari harga yang bersedia dibayar apabila perusahaan dijual. Untuk perusahaan yang sudah *go public*, maka nilai perusahaan dapat diwakili oleh harga saham. Tujuan dari perusahaan sendiri adalah untuk memaksimalkan kemakmuran

pemegang saham (Gultom & Syarif, 2009; Budiasni dan Darma, 2016; Riadevi dan Darma, 2016).

Rasio-rasio keuangan digunakan investor untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Rasio tersebut dapat memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan di masa lampau dan prospeknya di masa depan. Ada beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan, salah satunya Tobin's Q. Tobin's Q ini dikembangkan oleh Tobin (1967) dalam (Weston & Copelan, 2010).

Rasio Tobin's Q dalam penelitian ini digunakan sebagai indikator penilaian perusahaan. Tobin's Q menjadi indikator karena dapat menilai harga pasar perusahaan yang dicerminkan dari harga saham. Dimana kondisi pasar sangat berpotensi mempengaruhi naik turunnya nilai Tobin's Q sebagai pengukur nilai perusahaan, karena kondisi pasar yang baik akan berpotensi meningkatkan harga pasar saham.

### **Hipotesis dan Hubungan Antar Variabel**

- H<sub>1</sub> : Semakin besar kepemilikan manajerial, maka semakin baik kinerja lingkungan
- H<sub>2</sub> : Semakin besar kepemilikan institusional, maka semakin baik kinerja lingkungan
- H<sub>3</sub> : Semakin besar kepemilikan publik, maka semakin baik kinerja lingkungan
- H<sub>4</sub> : Semakin besar kepemilikan manajerial, maka semakin tinggi nilai perusahaan
- H<sub>5</sub> : Semakin besar kepemilikan institusional, maka semakin tinggi nilai perusahaan
- H<sub>6</sub> : Semakin besar kepemilikan publik, maka semakin tinggi nilai perusahaan
- H<sub>7</sub> : Semakin baik kinerja lingkungan, maka semakin tinggi nilai perusahaan

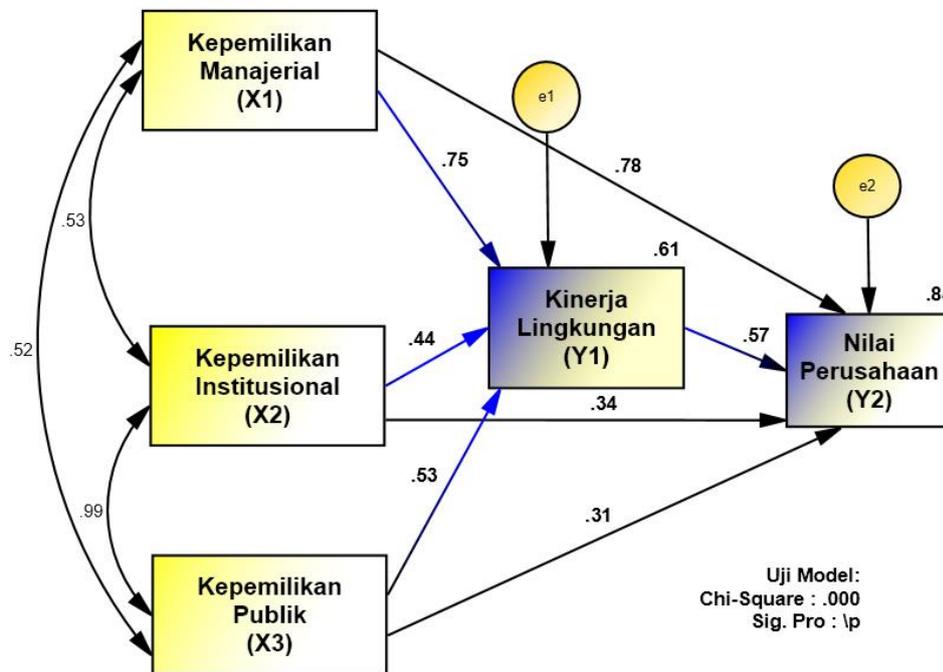
### **III. METODE PENELITIAN**

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) yang masuk PROPER tahun 2014-2016. Teknik pengumpulan data menggunakan dokumentasi melalui [www.idx.go.id](http://www.idx.go.id). Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sebanyak 21 perusahaan selama tiga tahun. Dengan demikian total data set dalam penelitian ini adalah 63. Data dianalisis menggunakan *path analysis* dengan program AMOS.

#### IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

##### Hasil Penelitian

Berikut adalah hasil analisis dengan *path analysis* digambarkan dalam gambar berikut:



Gambar 1  
Hasil Path Analysis

Selain dalam bentuk gambar, hasil penelitian ini juga disajikan dengan menggunakan koefisien regresi (*regression weight*) untuk variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, kinerja lingkungan dan nilai perusahaan melalui tabel 1.

Tabel 1  
Model Pengukuran Struktural Unstandardized dan Standardized Regression Weight

|    |      |    | Unstandardized Estimate | Standardized Estimate | S.E.       | C.R.  | P    | Ket        |
|----|------|----|-------------------------|-----------------------|------------|-------|------|------------|
| Y1 | <--- | X2 | 302061.485              | .439                  | 138708.689 | 3.178 | ***  | Signifikan |
| Y1 | <--- | X3 | 15.285                  | .535                  | 2.288      | 6.026 | ***  | Signifikan |
| Y1 | <--- | X1 | 51.390                  | .749                  | 5.824      | 8.824 | ***  | Signifikan |
| Y2 | <--- | Y1 | 3.339                   | .571                  | 3.441      | 6.137 | ***  | Signifikan |
| Y2 | <--- | X1 | 9.642                   | .781                  | 4.226      | 9.462 | ***  | Signifikan |
| Y2 | <--- | X3 | 1.476                   | .310                  | 2.170      | 2.652 | .029 | Signifikan |
| Y2 | <--- | X2 | 5.192                   | .337                  | 6.143      | 2.845 | .019 | Signifikan |

Berdasarkan hasil analisis dengan *path analysis* seperti pada tabel di atas, maka diuraikan seperti berikut ini.

1. Pengaruh variabel X1 (Kepemilikan Manajerial) terhadap Y1 (Kinerja Lingkungan) memiliki *standardized estimate (regression weight)* sebesar 0,749, dengan CR (*Critical Ratio* = identik dengan nilai t-hitung) sebesar 8,824 pada *probability* \*\*\* (<0,001). Nilai CR 8,824 > 2,000 dan *probability* \*\*\* < 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh variabel X1 (Kepemilikan Manajerial) terhadap Y1 (Kinerja Lingkungan) adalah signifikan.
2. Pengaruh variabel X2 (Kepemilikan Institusional) terhadap Y1 (Kinerja Lingkungan) memiliki *standardized estimate (regression weight)* sebesar 0,439, dengan CR (*Critical Ratio* = identik dengan nilai t-hitung) sebesar 3,178 pada *probability* \*\*\* (<0,001). Nilai CR 3,178 > 2,000 dan *probability* \*\*\* < 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh variabel X2 (Kepemilikan Institusional) terhadap Y1 (Kinerja Lingkungan) adalah signifikan.
3. Pengaruh variabel X3 (Kepemilikan Publik) terhadap Y1 (Kinerja Lingkungan) memiliki *standardized estimate (regression weight)* sebesar 0,535, dengan CR (*Critical Ratio* = identik dengan nilai t-hitung) sebesar 6,026 pada *probability* \*\*\* (<0,001). Nilai CR 6,026 > 2,000 dan *probability* \*\*\* < 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh variabel X3 (Kepemilikan Publik) terhadap Y1 (Kinerja Lingkungan) adalah signifikan.
4. Pengaruh variabel X1 (Kepemilikan Manajerial) terhadap Y2 (Nilai Perusahaan) memiliki *standardized estimate (regression weight)* sebesar 0,781 dengan CR (*Critical Ratio* = identik dengan nilai t-hitung) sebesar 9,462 pada *probability* \*\*\* (<0,001). Nilai CR 9,462 > 2,000 dan *probability* \*\*\* < 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh variabel X1 (Kepemilikan Manajerial) terhadap Y2 (Nilai Perusahaan) adalah signifikan.
5. Pengaruh variabel X2 (Kepemilikan Institusional) terhadap Y2 (Nilai Perusahaan) memiliki *standardized estimate (regression weight)* sebesar 0,337, dengan CR (*Critical Ratio* = identik dengan nilai t-hitung) sebesar 2,845 pada *probability* 0,019. Nilai CR 2,845 > 2,000 dan *probability* 0,019 < 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh variabel X2 (Kepemilikan Institusional) terhadap Y2 (Nilai Perusahaan) adalah signifikan.
6. Pengaruh variabel X3 (Kepemilikan Publik) terhadap Y2 (Nilai Perusahaan) memiliki *standardized estimate (regression weight)* sebesar 0,310, dengan CR (*Critical Ratio* = identik dengan nilai t-hitung) sebesar 2,652 pada *probability* 0,029. Nilai CR 2,652 > 2,000 dan *probability* 0,029 < 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh variabel X3 (Kepemilikan Publik) terhadap Y2 (Nilai Perusahaan) adalah signifikan.
7. Pengaruh variabel Y1 (Kinerja Lingkungan) terhadap Y2 (Ukuran Perusahaan) memiliki *standardized estimate (regression weight)* sebesar 0,571, dengan CR (*Critical Ratio* = identik dengan nilai t-hitung) sebesar 6,137 pada *probability* \*\*\* (< 0,001). Nilai CR 6,137

> 2,000 dan *probability* \*\*\* < 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh variabel Y1 (Kinerja Lingkungan) terhadap Y2 (Nilai Perusahaan) adalah signifikan.

Tabel 2

*Squared Multiple Correlations:  
(Group number 1 – Default model)*

|    | Estimate |
|----|----------|
| Y1 | .611     |
| Y2 | .844     |

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa perubahan Kinerja Lingkungan (Y1) dipengaruhi oleh Kepemilikan Manajerial ( $X_1$ ), Kepemilikan Institusional ( $X_2$ ) dan Kepemilikan Publik ( $X_3$ ) sebesar 61,1%. Sedangkan sisanya, sebesar  $100\% - 61,1\% = 38,9\%$  perubahan Kinerja Lingkungan (Y1) dipengaruhi oleh faktor-faktor di luar model penelitian ini.

Sedangkan perubahan Nilai Perusahaan (Y2) dipengaruhi oleh Kepemilikan Manajerial ( $X_1$ ), Kepemilikan Institusional ( $X_2$ ), Kepemilikan Publik ( $X_3$ ), dan Kinerja Lingkungan (Y1) sebesar 84,4%. Sedangkan sisanya, sebesar  $100\% - 84,4\% = 15,6\%$  perubahan Nilai Perusahaan (Y2) dipengaruhi oleh faktor-faktor di luar model penelitian ini.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Lingkungan**

Hasil pengujian mengindikasikan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja lingkungan yang dapat diartikan bahwa kepemilikan saham oleh pihak manajerial mampu membantu memberikan citra yang baik bagi perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan situasi dimana manajer sekaligus sebagai pemilik atau pemegang saham perusahaan dapat meningkatkan kinerja lingkungan sebagai wujud tanggung jawab kepada para stakeholdernya, sehingga perusahaan yang kepemilikan manajerial besar, maka semakin baik kinerja lingkungan. Selain itu juga untuk meningkatkan kredibilitas perusahaan perlu pengungkapan yang transparan dalam laporan tahunan, kinerja perusahaan termasuk kinerja lingkungan.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Lingkungan**

Hasil pengujian hipotesis ini mengindikasikan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja lingkungan yang berarti bahwa

dengan tingkat kepemilikan institusional yang tinggi menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga mampu mendorong perusahaan untuk memperhatikan kinerja lingkungan yang diharapkan agar perusahaan dapat tersebut diterima oleh masyarakat. Semakin besar kepemilikan institusional maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan dari institusional dalam mengawasi manajemen.

### **Pengaruh Kepemilikan Publik Terhadap Kinerja Lingkungan**

Hipotesis kepemilikan publik terhadap kinerja lingkungan mengindikasikan bahwa kepemilikan publik berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja lingkungan. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan publik tersebut memiliki ekspektasi yang tinggi terhadap kinerja manajemen untuk lebih meningkatkan kinerja lingkungan. Untuk meningkatkan kepercayaan masyarakat perusahaan harus mampu menciptakan citra yang baik di mata masyarakat, karena masyarakat tidak hanya melihat dari segi finansial saja akan tetapi bagaimana pihak manajemen mampu bertanggung jawab terhadap kinerja lingkungan.

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis ini mengindikasikan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang artinya bahwa ketika manajer sekaligus pemegang saham memiliki nilai kekayaan yang tinggi merupakan suatu sinyal yang baik bagi para investor untuk menanamkan saham pada perusahaan tersebut, sehingga perusahaan-perusahaan yang proporsi kepemilikan manajerialnya tinggi akan berpengaruh dalam nilai perusahaan. Selain itu juga dengan kehadiran kepemilikan saham oleh manajerial dapat digunakan untuk mengurangi *agency cost* yang diharapkan manajer akan merasakan langsung manfaat dari setiap keputusan yang diambilnya dan memudahkan untuk monitoring kegiatan perusahaan. Kepemilikan manajerial yang bertindak sebagai pemegang saham dan sebagai seorang manajer tentunya tidak ingin perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau bahkan kebangkrutan.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian mengindikasikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini artinya dengan adanya kepemilikan institusional dapat memicu peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kualitas dan kelangsungan perusahaan dalam mencapai tujuannya, karena kepemilikan saham memberikan suatu sumber kekuasaan, sehingga investor institusional akan melakukan monitoring secara efektif guna

meningkatkan kinerja perusahaan dan akan meminimalisir konflik keagenan yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin banyak saham perusahaan yang dimiliki oleh institusional, maka semakin tinggi nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Publik Terhadap Nilai Perusahaan**

Diterimanya hipotesis pengaruh kepemilikan publik terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan kepemilikan publik berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini berarti bahwa semakin besar persentase saham yang ditawarkan kepada publik, maka semakin besar pula informasi yang harus diungkapkan kepada publik sehingga kemungkinan dapat mengurangi intensitas terjadinya manajemen laba dan akan semakin banyak yang mengawasi perusahaan tersebut sehingga menekan manajemen untuk menyajikan informasi yang benar dan akurat. Semakin besar kepemilikan publik menimbulkan semakin tinggi pula nilai perusahaan, karena tanggung jawab dari manajemen yang memperoleh tekanan dari publik untuk selalu berkinerja yang baik bagi perusahaan agar mampu memaksimalkan nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis yang terakhir tentang pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini memiliki makna bahwa perusahaan yang mampu memperhatikan kepedulian lingkungan dan sosial dalam masyarakat akan memberikan kesan positif sehingga perusahaan tersebut akan dipandang sebagai perusahaan yang besar. Begitu juga sebaliknya, perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang buruk maka akan muncul keraguan dari investor sehingga perusahaan tersebut akan direspon negatif. Dampak dari kesan positif tersebut diharapkan agar investor juga bereaksi positif terhadap itikad baik yang dilakukan dari perusahaan atas kepeduliannya terhadap lingkungan di sekitar, sehingga meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan harga saham.

## **V. SIMPULAN**

1. Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja lingkungan. Hal ini berarti bahwa kepemilikan saham oleh pihak manajerial mampu membantu memberikan citra yang baik bagi perusahaan dan dengan semakin tinggi kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajerial, maka semakin baik pula kinerja

lingkungan dari perusahaan, karena sudah merupakan wujud tanggung jawab dari manajemen kepada para *stakeholdernya*.

2. Kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja lingkungan. Hasil ini memiliki makna semakin besar kepemilikan institusional maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan dari institusional dalam mengawasi manajemen untuk mendorong perusahaan dalam memperhatikan kinerja lingkungan.
3. Kepemilikan publik memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja lingkungan yang artinya bahwa kepemilikan publik memiliki ekspektasi yang tinggi terhadap kinerja manajemen untuk lebih meningkatkan kinerja lingkungan, karena masyarakat tidak hanya melihat dari segi finansial saja masyarakat juga melihat pihak manajemen mampu bertanggung jawab terhadap kinerja lingkungan.
4. Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini memiliki makna bahwa kehadiran kepemilikan saham oleh manajerial merupakan suatu sinyal yang baik bagi para investor untuk menanamkan saham pada perusahaan tersebut, sehingga perusahaan yang proporsi kepemilikan manajerialnya tinggi akan berpengaruh dalam nilai perusahaan.
5. Kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini artinya bahwa kepemilikan institusional dapat memicu peningkatan pengawasan yang lebih optimal dan efektif dalam memonitoring guna meningkatkan kinerja perusahaan dan akan meminimalisir konflik keagenan yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.
6. Kepemilikan publik memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap ukuran perusahaan. Hasil ini bermakna bahwa semakin besar persentase saham yang ditawarkan kepada publik, maka semakin besar pula informasi yang harus diungkapkan sehingga manajemen yang memperoleh tekanan dari publik selalu akan berusaha berkinerja yang baik bagi perusahaan agar mampu memaksimalkan nilai perusahaan.
7. Kinerja lingkungan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap ukuran perusahaan. Ini artinya bahwa perusahaan yang mampu memperhatikan kepedulian lingkungan dan sosial dalam masyarakat akan memberikan kesan positif dan diharapkan dari kesan positif tersebut investor juga bereaksi positif terhadap itikad baik yang dilakukan terhadap lingkungan disekitar, sehingga meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan harga saham.

### **Kontribusi Teoritis**

Struktur kepemilikan dan kinerja lingkungan dalam perusahaan dapat digunakan untuk mengukur kinerja suatu perusahaan. Salah satu cara mengukur kinerja perusahaan yaitu dengan melihat nilai perusahaan. Penelitian ini dikembangkan untuk memperkuat dukungan atas penelitian terdahulu yang menjadi rujukan penelitian saat ini. Dalam penelitian ini menunjukkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, kinerja lingkungan mempengaruhi nilai perusahaan.

### **Kontribusi Praktis**

- a. Struktur kepemilikan terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik dan kinerja lingkungan merupakan faktor yang paling penting untuk diperhatikan oleh perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini karena nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, dan kinerja lingkungan sebesar 84,4% dan 5,6% perubahan nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor-faktor di luar penelitian ini.
- b. Dalam struktur kepemilikan yang paling penting adalah kepemilikan manajerial karena memberikan pengaruh terbesar terhadap kinerja lingkungan yaitu sebesar 0,749%, sedangkan terhadap nilai perusahaan yaitu sebesar 0,781%. Perusahaan yang ingin memaksimalkan nilai perusahaannya harus mampu memberikan kinerja lingkungan yang baik dan proporsi kepemilikan manajerial yang tinggi.

### **Kontribusi Kebijakan**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran tentang pengaruh struktur kepemilikan terhadap ukuran perusahaan dengan kinerja lingkungan sebagai pemoderasi. Struktur kepemilikan yang terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kepemilikan publik mampu meningkatkan kinerja lingkungan yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kepemilikan publik maka semakin baik pula kinerja lingkungan sehingga nilai perusahaan juga meningkat. Hal ini sangat penting dilakukan oleh perusahaan karena salah satu aspek penting yang akan dinilai oleh pasar adalah nilai perusahaan.

### **Panduan Untuk Penelitian Mendatang**

Penelitian ini menggunakan variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, kinerja lingkungan dan nilai perusahaan periode 2014-2016. Dalam

analisis pengukuran dengan determinasi diindikasikan bahwa Kinerja Lingkungan (Y1) dipengaruhi oleh Kepemilikan Manajerial (X1), Kepemilikan Institusional (X2) dan Kepemilikan Publik (X3) sebesar 61,1%, sehingga sisanya sebesar 38,9% dipengaruhi oleh faktor-faktor di luar model penelitian ini. Begitu juga dengan Nilai Perusahaan (Y2) dipengaruhi oleh Kepemilikan Manajerial (X1), Kepemilikan Institusional (X2), Kepemilikan Publik (X3), dan Kinerja Lingkungan (Y1) sebesar 84,4% sehingga sisanya sebesar 15,6% dipengaruhi oleh faktor-faktor di luar model penelitian ini.

Untuk itu penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini, misalnya variabel corporate social responsibility (CSR) karena merupakan faktor yang tidak kalah pentingnya untuk diperhatikan oleh perusahaan yang mempunyai kewajiban untuk bertanggungjawab pada aspek ekonomi, sosial dan lingkungan sebagai akibat dari keberadaan perusahaan tersebut, seperti penelitian yang dilakukan oleh Rakiemah dan Agustia (2009) tentang Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure dan Kinerja Finansial Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agnes. (2013). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan, *Universitas Negeri Padang*, **53** (9): 1689–1699.
- Al-Najjar, S. M., and Kalaf, K. H. (2012). Designing a Balanced Scorecard to Measure a Bank's Performance: A Case Study, *International Journal of Business Administration*, **3** (4): 44–53.
- Ardianingsih, A., and Ardiyani, K. (2010). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan, *Jurnal Pena*, **19** (2): 97–109.
- Budiasni, N.W.N., and Darma, G.S. (2016). Penerapan *Corporate Social Responsibility* pada Lembaga Keuangan Berbasis Kearifan Lokal, *Jurnal Manajemen & Bisnis*, **13** (2): 1-19.
- Efendi, A. S. (2013). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Kontrol Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Kinerja Perusahaan, *Jurnal Ekonomika Dan Bisnis*.
- Elkington, J. (1997). Cannibals with forks. *Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century* *The Triple Bottom Line of 21st Century*, (April), 1–16.
- Gallus Pratama, A. (2013). *Pengaruh Good Corporate Governance dan Kinerja Lingkungan Terhadap Pengungkapan Lingkungan*, 1–62.
- Gultom, C.M., and F. Syarif. (2009). *Pengaruh Kebijakan Leverage, Kebijakan Dividen, Dan Earnings Per Share Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*, (Universitas Sumatera Utara, Medan).
- Haruman, T. (2008). *Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Keputusan Pendanaan (Perspektif Agency Theory)*, Simposium Nasional Akuntansi XI, Pontianak, (November).
- Kementerian Lingkungan Hidup. *Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER)*. <http://www.menlh.go.id/proper/>.
- Matondang, J. L., and Yustrianthe, R. H. (2014). Analisis Empiris Faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan High Profile di Indonesia, *Jurnal Akuntansi*, **XX** (01): 134–149.
- Mursalim. (2007). *Simultanitas Aktivisme Institusional, Struktur Kepemilikan, Kebijakan Deviden Dan Utang Dalam Mengurangi Konflik Keagenan*. Simposium Nasional Akuntansi X, 1–35.
- Pakpahan, Rosma. (2010). Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Perusahaan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2003-2007), *Jurnal Ekonomi, Keuangan Perbankan Dan Akuntansi*, **2**.

- Peraturan Menteri Negara Lingkungan Hidup Republik Indonesia No. 3 Tahun 2014 tentang Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup.
- Rakiemah, A.N., and Dian Agustia. (2009). *Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure dan Kinerja Finansial Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Simposium Nasional Akuntansi 12, Palembang.
- Reliantoro, S. (2012). *The Gold For Green, Kementerian Lingkungan Hidup*, Jakarta.
- Riadevi, N.L.P.D., and Darma, G.S. (2016). Analisis Hubungan Indeks Harga Saham Gabungan dan Exchange Rate Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening, *Jurnal Manajemen & Bisnis*, **13** (1): 123-133.
- Rindawati, M.W., and Asyik, N.F. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Kepemilikan Publik terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR), *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*.
- Siallagan, H., and Machfoedz, M. (2006). *Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang, (61), 23–26.
- Sugiarto. (2009). *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*, Edisi 1. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sujoko and Soebiataro, U. (2007). Shareholding Structure influence Leverage Factor Internal And External Factors Against Value Company (empirical study on the manufacturing and non-manufacturing companies in Jakarta Stock Exchange), *Journal of Management and Entrepreneurship*, 9(1976).
- Sukirni, D. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Analisis terhadap Nilai Perusahaan, *Accounting Analysis Journal*, 1 (2): 1–12.
- Suratno, I. B., Darsono, and Siti Mutmainah. (2006). *Pengaruh Environmental Performance Terhadap Environmental Disclosure dan Economic Performance*. Simposium Nasional 9 Padang, 23–26.
- Sofyaningsih, S.P.H. (2011). Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang Dan Nilai Perusahaan Ownership Structure, Dividend Policy And Debt Polcy And Firm Value, *Dinamika Keuangan Dan Perbankan*.
- Undang-undang Republik Indonesia Nomor 32 Tahun 2009 tentang Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup. Jakarta: Sekretariat Negara.