

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Dalam perjalanan bisnis, perusahaan akan berupaya untuk mempertahankan apa yang menjadi keunggulannya demi tercapainya tujuan perusahaan. Tujuan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau nilai perusahaan (*Maximize Profit*). Tujuan kedua adalah memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham (*Maximize Shareholder Wealth*) (Gitman, 2009:13). Nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Houston, 2010:294).

Nilai perusahaan adalah nilai pasar dari hutang dan ekuitas perusahaan (Keown *et.al*, 2010:35). Dengan demikian, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor (Hermuningsih, 2012:54). Hal ini tentu menunjukkan pula kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan.

Saham menunjukkan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) (Husnan, 2009:279). Husnan

menyatakan bahwa pemilik saham tersebut juga adalah sebagian dari pemilik perusahaan. Dengan demikian, jika seorang investor membeli saham, maka ia pun menjadi pemilik atau pemegang saham perusahaan. Harga saham digunakan sebagai proksi nilai perusahaan. *PER (Price Earning Ratio)* dan *PBV (Price Book Value)* merupakan beberapa indikator yang dapat digunakan dalam pengukuran nilai perusahaan (Rodoni dan Ali, 2010:57). Perusahaan yang dipandang baik oleh investor adalah perusahaan dengan laba dan arus kas yang aman serta terus mengalami pertumbuhan (Brigham dan Houston, 2010:151). Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meingkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para professional. Para professional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris.

Fenomena mengenai pergerakan nilai perusahaan merupakan salah satu topik yang menarik untuk dibahas. Berikut salah satunya dikutip dari Neraca.com (2012) :

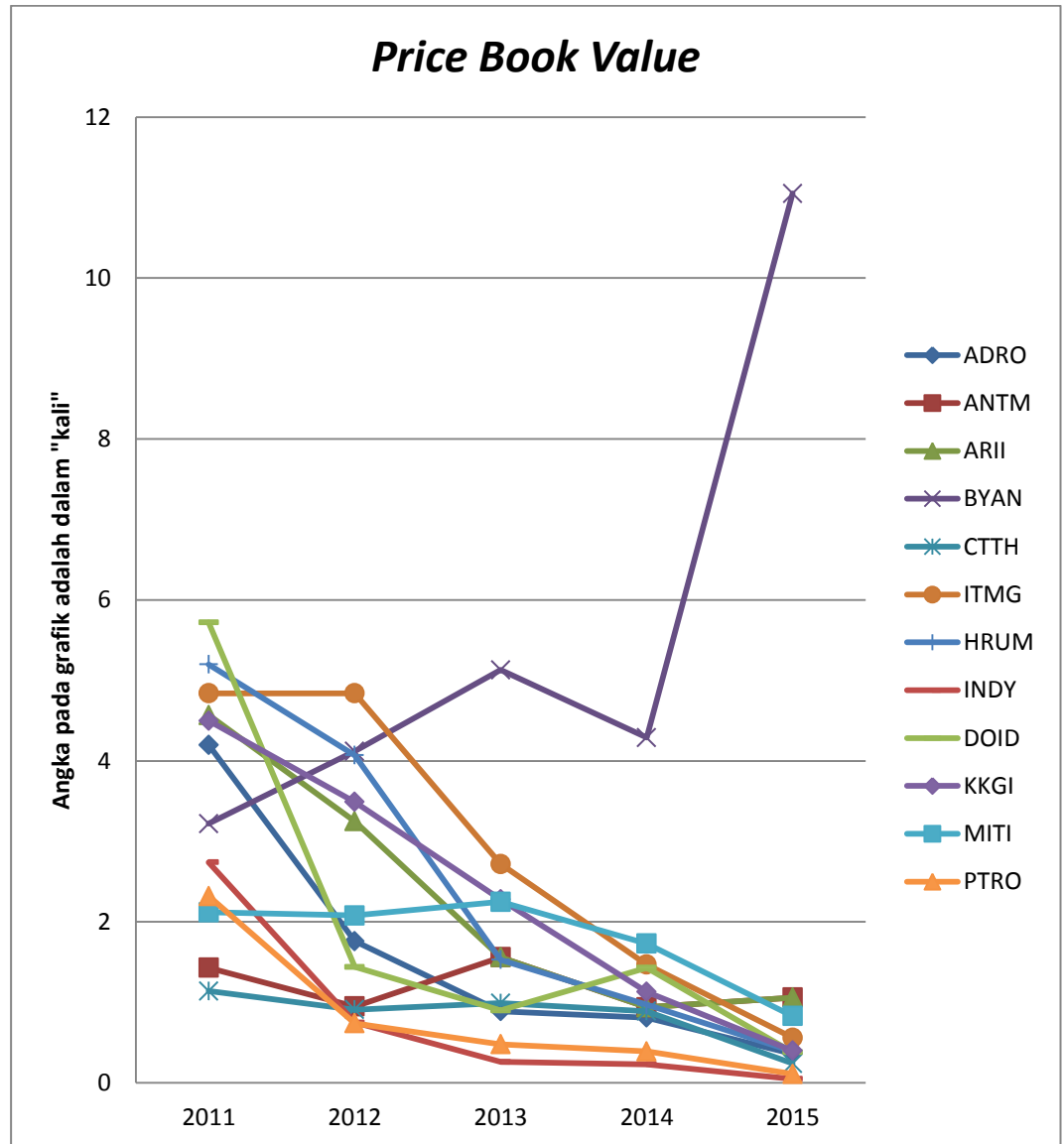
“Memasuki pertengahan September 2012, harga komoditas batubara dunia itu cenderung menurun hingga ke level US\$86,21 per metrik ton (MT) lantaran krisis ekonomi melanda Eropa saat ini. Hal ini berimbas terhadap perkembangan harga saham emiten tambang di Bursa Efek Indonesia (BEI). Managing Research PT Indosurya Asset Management, Reza Priyambada, menilai bahwa pergerakan saham-saham pertambangan pada kuartal III 2012 masih cenderung datar (flat). Seandainya terdapat pergerakan naik, dia mengatakan hal itu tidak terlalu signifikan.”

Selain itu, berikut fenomena pergerakan harga saham lainnya yang dikutip dari Medanbisnisdaily.com (2015) :

"Tren pelemahan harga minyak mentah dunia juga mengakibatkan kinerja harga saham sektor pertambangan terus mengalami keterpurukan. Ditambah perlambatan pertumbuhan ekonomi global, menjadikan harga sejumlah komoditas pertambangan turun," kata analis pasar modal Sumut Gunawan Benjamin, Kamis (1/10). Harga batubara terus jatuh dan saat ini bertengger di level US\$52 per ton dari sebelumnya sudah mencapai US\$150. Sementara itu, sejumlah saham perusahaan pertambangan yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) juga mengalami penurunan. Harga saham PT Tambang Batubara (PTBA) menurun tajam. Harga saham PTBA di awal tahun Rp 13.275 per lembar, saat ini menjadi Rp 5.625 per lembar. “

Beberapa kutipan berita diatas menjelaskan bahwa fenomena pergerakan nilai perusahaan sifatnya masih fluktuatif dari tahun ke tahun. Pada tahun 2012, pergerakan harga saham terutama pada komoditi batubara cenderung datar. Lalu pada kutipan berita selanjutnya pada 2015 kecenderungan pergerakannya adalah turun. Selain itu, untuk mendukung data mengenai fenomena pergerakan nilai perusahaan, berikut

ditampilkan gambar dan tabel *Price Book Value* pada perusahaan-perusahaan pertambangan dalam rentang tahun 2011-2015 :



Sumber : *idx.com*

Gambar 1.1
Price Book Value Perusahaan-Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2015

Tabel 1.1
Price Book Value Perusahaan-Perusahaan Pertambangan yang
terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2015

Nama Perusahaan	2011	2012	2013	2014	2015
Adaro Energy Tbk	4,2	1,76	0,89	0,81	0,36
Aneka Tambang Tbk	1,43	0,95	0,81	0,84	0,41
Indo Tambang Raya Megah Tbk	4,84	4,84	2,72	1,47	0,56
Indika Energy Tbk	2,74	0,75	0,26	0,23	0,05
Bayan Resources Tbk	3,22	4,12	5,13	4,29	11,05
Resource Alam Indonesia Tbk	4,5	3,49	2,28	1,13	0,4
Citatah Tbk	1,14	0,91	0,99	0,89	0,24
Mitra Investindo Tbk	2,12	2,08	2,25	1,73	0,83
Delta Dunia Makmur Tbk	5,72	1,44	0,9	1,43	0,38
Atlas Resources Tbk	4,57	3,25	1,56	0,94	1,06
Harum Energy Tbk	5,2	4,07	1,53	0,97	0,39
Petrosea Tbk	2,32	0,74	0,48	0,39	0,11

Sumber : *idx.com*

Tabel dan grafik diatas telah memperlihatkan bahwa pergerakan nilai perusahaan pertambangan masih sangat fluktuatif setiap tahunnya. Beberapa perusahaan dinilai investor begitu baik dan tidak sedikit juga yang tidak terlalu signifikan pergerakannya. Hal ini akan menjadi pertimbangan tersendiri bagi investor sebelum melakukan kegiatan investasinya, atau mungkin bagi investor yang sudah berinvestasi didalamnya akan kembali mempertimbangkan untuk kembali berinvestasi atau tidak.

Pada prosesnya, memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya berfokus pada pemaksimalan kesejahteraan pemegang saham, seperti yang terdapat pada kutipan berikut :

“The idea that the firm most benefits society by focusing on maximizing shareholder value or profit is counterintuitive to many people. They argue that firm maximizing profit will not care whether it harms employees, consumers, communities or the environment. A firm has to maximize the value to all of its stakeholders – everyone connected with or affected by the firm” (Boyes, 2014:183).

Berdasarkan hal tersebut muncul kesadaran untuk mengurangi dampak negatif dari operasi bisnis, salah satunya dalam pemeliharaan lingkungan dengan pengembangan *Corporate Social Responsibility (CSR)*. Perusahaan yang melaksanakan *Corporate Social Responsibility* akan mendapatkan perhatian lebih dari masyarakat serta akan direspon positif oleh para pelaku pasar.

Di Indonesia, *Corporate Social Responsibility* merupakan hal yang wajib dilakukan dan bukan sekedar pilihan sukarela bagi perusahaan. Kewajiban perusahaan dalam menerapkan tanggung jawab sosial diatur dalam Undang – Undang Nomor 40 Tahun 2007. Pasal 74 Undang – Undang Perseroan Terbatas dimana merupakan sebuah kewajiban untuk melakukan tanggung jawab social dan lingkungan bagi perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam. Selanjutnya secara spesifik, pengaturan *CSR* di bidang industri pertambangan mineral dan batubara diatur dalam Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2009 tentang Pertambangan Mineral dan

Barubara (UU Minerba). Dalam Pasal 108 UU Minerba dinyatakan “Pemegang IUP dan IUPK wajib menyusun program pengembangan dan pemberdayaan masyarakat, penyusunan program tersebut dikonsultasikan kepada pemerintah, pemerintah daerah, dan masyarakat.” Selanjutnya tanggung jawab sosial dan lingkungan merupakan kewajiban perseroan yang dianggarkan dan diperhitungkan sebagai biaya perseroan yang pelaksanaannya dilakukan dengan memerhatikan kepatutan dan kewajaran. Dengan peraturan ini, perusahaan khususnya perseroan terbatas yang bergerak di bidang atau berkaitan dengan sumber daya alam diwajibkan melaksanakan tanggung jawab sosial kepada masyarakat.

Dilansir dari *Finance.detik.com* (2012), pelaksanaan *Corporate Social Responsibility* oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia masih sangat kurang seperti dikutip dalam artikel berikut :

“Aktivis dari Lingkar Studi CSR, Jalal menjelaskan dari ribuan perusahaan tambang yang beroperasi di Indonesia, hanya sekitar 10 perusahaan yang secara serius dan berkelanjutan menjalankan program CSR. Menurutnya, perusahaan tambang di Indonesia yang kebanyakan adalah perusahaan kecil dan sedang. Kepedulian mereka akan lingkungan khususnya dalam menjalankan program CSR sangat rendah.”

Berita diatas menunjukkan bahwa pelaksanaan *Corporate Social Responsibility* masih dianggap sebagai sesuatu yang sukarela atau tidak wajib. Apabila ditelisik lebih lanjut, praktik pengungkapan *Corporate Social Responsibility* memainkan peranan penting bagi perusahaan karena perusahaan hidup di lingkungan masyarakat dan kemungkinan aktivitasnya memiliki dampak social dan lingkungan. Pengungkapan

Corporate Social Responsibility merupakan alat manajerial yang digunakan perusahaan untuk menghindari konflik sosial dan lingkungan. Ini mengindikasikan bahwa dengan tingginya tingkat pengungkapan *Corporate Social Responsibility* akan membuat perusahaan memiliki citra positif di masyarakat dan khususnya dikalangan bisnis, sehingga perusahaan akan mendapatkan respon dari masyarakat akan eksistensinya di dunia bisnis yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian terdahulu mengenai hubungan *Corporate Social Responsibility* dan Nilai Perusahaan beberapa menunjukkan ketidaksamaan hasil. Hasil penelitian Handriyani dan Andayani (2013) menemukan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian Stacia dan Juniarti (2015) yang tidak menemukan adanya pengaruh *Corporate Social Responsibility* dengan nilai perusahaan.

Selain permasalahan mengenai *Corporate Social Responsibility*, terdapat satu faktor yang juga turut mempengaruhi nilai perusahaan yaitu perbedaan kepentingan antara pengelola perusahaan (*agent*) dengan pemilik perusahaan (*principal*) yang biasa disebut dengan “*Agency Conflict* (Konflik Keagenan)”. Kedua belah pihak terkait kontrak yang menyatakan hak dan kewajiban masing-masing. *Principal* menyediakan fasilitas dan dana untuk menjalankan perusahaan, sedangkan *agent* mempunyai kewajiban untuk mengelola apa yang ditugaskan oleh para

pemegang saham kepadanya. Untuk kepentingan tersebut *principal* akan memperoleh hasil berupa pembagian laba, sedangkan *agent* memperoleh gaji, bonus, dan berbagai kompensasi lainnya.

Masalah keagenan antara manajer dengan pemegang saham berpotensi muncul ketika manajer suatu perusahaan memiliki kurang dari 100 persen saham perusahaan, sehingga manajer cenderung bertindak untuk mengejar kepentingan dirinya dan sudah tidak berdasar pada maksimalisasi nilai dalam mengambil keputusan pendanaan (Jensen dan Meckling, 1976). Manajer merasa memiliki informasi yang lebih banyak dibanding pemegang saham. Manajer memiliki lebih banyak informasi mengenai apa yang sedang dihadapi perusahaan dan kemungkinan yang akan terjadi nanti karena manajerlah yang setiap hari berada di dalam perusahaan, bukan pemegang saham

Mengacu kepada Teori Keagenan (*Agency Theory*) juga menyatakan bahwa konflik kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham dapat diminimalisasi dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan yang terkait. Namun dengan munculnya mekanisme pengawasan tersebut akan memunculkan biaya yang disebut dengan *agency cost* (Wahidahwati, 2002:178). Biaya keagenan (*agency cost*) tersebut dapat dikurangi dengan beberapa alternatif, salah satunya dengan meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen yang biasa disebut dengan kepemilikan manajerial (Wahidahwati, 2002:180).

Mendukung pemaparan sebelumnya mengenai kepemilikan manajerial, berikut adalah kutipan tulisan Maurice (2002:17) dalam bukunya yang berjudul *Managerial Economics* :

“In order to address agency problems, shareholders can employ a variety of corporate control mechanisms. Shareholders can reduce or eliminate agency problems by :

- 1. requiring that managers hold a stipulated amount of the firm's equity*
- 2. increasing the percentage of outsiders serving on the company's board of directors, and*
- 3. financing corporate investments with debt instead of equity.”*

Seperti yang terdapat pada poin pertama di kutipan tersebut, maka kepemilikan manajerial dapat menjadi solusi bagi konflik kepentingan. Semakin tinggi kepemilikan manajerial diharapkan pihak manajemen akan berusaha semaksimal mungkin untuk kepentingan para pemegang saham. Hal ini disebabkan oleh pihak manajemen juga akan memperoleh keuntungan bila perusahaan memperoleh laba.

Selanjutnya terkait dengan fenomena mengenai kepemilikan manajerial, berikut adalah kutipan berita dikutip dari Inilah.com (2012) :

“PT Adaro Energy Tbk (ADRO) menjelaskan terjadi perubahan kepemilikan saham salah satu direksi perseroan setelah Sandiaga Salahuddin Uno membeli 7.500.000 saham di harga Rp1.380 per lembar. Pembelian dilakukan pada 12 Juli 2012 dengan total transaksi mencapai Rp10,35 miliar. Pada perdagangan tanggal 12 Juli 2012, saham ADRO ditutup di level Rp1.230 per saham. Sementara pada perdagangan hari ini pukul 14:29 WIB, saham ADRO menguat Rp20 ke Rp1.390 per lembar. Dengan volume 58.749 saham senilai Rp40,7 miliar sebanyak 1.156 kali transaksi.”

Kutipan berita diatas memberi gambaran bahwa meningkatnya porsi kepemilikan manajerial dalam perusahaan memberi pengaruh yang

positif terhadap sahamnya, yang mana saham merupakan salah satu elemen dalam nilai perusahaan.

Diharapkan dengan adanya peningkatan kepemilikan saham oleh manajerial perusahaan, tindakan yang menguntungkan pribadi manajer dapat dicegah, sehingga dapat menyatukan kepentingan antara *agent* dan *principal*. Peningkatan kepemilikan saham oleh manajemen akan mensejajarkan posisinya dengan para pemegang saham sehingga manajemen akan termotivasi untuk mengambil keputusan – keputusan yang meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi dan Pawestri (2006) menemukan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Wida dan Suartana (2014) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial secara negatif berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sampel dalam penelitian ini mengambil objek Perusahaan Pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Perusahaan pertambangan dipilih karena kegiatan bisnisnya yang bersentuhan langsung dengan pemanfaatan sumber daya alam yang mana berdampak langsung pada lingkungan. Indonesia merupakan salah satu negara dengan kekayaan sumber daya alam yang melimpah, salah satunya adalah bahan tambang. Pertambangan menjadi salah satu sumber pendapatan Negara terbesar dan tidak dapat dipungkiri lagi, industri pertambangan di Indonesia masih menjadi primadona utama bagi para investor untuk

berinvestasi di dalamnya. Sehubungan dengan uraian di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011- 2015)”**.

1.2. Identifikasi dan Pembatasan Masalah

1.2.1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Pergerakan *Price Book Value* perusahaan pertambangan yang masih fluktuatif yang menyebabkan kebingungan investor dalam berinvestasi.
2. Kurangnya kesadaran perusahaan dalam melaksanakan program *Corporate Social Responsibility* yang mana saat ini sudah bukan lagi sebuah kesukarelaan melainkan sebuah keharusan.
3. Konflik keagenan yang muncul antara manajer dan pemegang saham perusahaan yang menurunkan nilai perusahaan.
4. Terdapat *research gap* atau masih beragamnya hasil mengenai penelitian mengenai pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan Kepemilikan Manajerial terhadap nilai perusahaan.

1.2.2. Pembatasan Masalah

Agar penelitian ini dapat memberikan pemahaman yang sesuai dengan tujuan yang akan ditetapkan maka dilakukan pembatasan terhadap ruang lingkup penelitian. Berdasarkan latar belakang serta identifikasi masalah yang telah dijelaskan maka pada penelitian ini digunakan tiga variabel sebagai berikut :

1. Penelitian ini hanya memasukan variabel *Corporate Social Responsibility (CSR)* dan Kepemilikan Manajerial yang mempengaruhi Nilai Perusahaan.
2. Penelitian ini menggunakan sampel pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama kurun waktu 5 tahun dari periode tahun 2011 – 2015.

1.3. Perumusan Masalah

Berdasarkan pada uraian di atas, perumusan masalah pada penelitian ini adalah :

1. Apakah terdapat pengaruh secara bersama-sama antara *Corporate Social Responsibility* dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015?
2. Apakah terdapat pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015?

3. Apakah terdapat pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015 ?

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.

1.5. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian yang diperoleh dari penelitian ini adalah :

1. Bagi Investor

Memberikan informasi bagi investor mengenai aspek-aspek yang berkaitan dengan nilai perusahaan sehingga dapat dijadikan bahan pertimbangan sebelum melakukan investasi.

2. Bagi Perusahaan

Dapat memberikan sumbangan pemikiran mengenai pentingnya *Corporate Social Responsibility* yang diungkapkan dalam laporan yang disebut *Sustainability Reporting* dan sebagai pertimbangan perusahaan dalam melaksanakan kegiatan bisnisnya agar tetap memperhatikan lingkungan.

3. Bagi Penulis

Mengetahui seberapa signifikan pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan terutama pada perusahaan pertambangan.

4. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi konseptual bagi pengembangan pengetahuan tentang pengaruh pengungkapan sehingga dapat dijadikan bahan rujukan dalam penelitian selanjutnya.