

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Setiap perusahaan memiliki tujuan utama yang sama yaitu untuk mendapatkan laba sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham tertarik untuk menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut. Naik turunnya nilai perusahaan salah satunya dipengaruhi oleh struktur kepemilikan, baik dari kepemilikan perusahaan oleh pihak internal yaitu manajemen, maupun dari pihak eksternal yaitu investor dan kreditor.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Namun, perusahaan juga harus mampu menghadapi penurunan harga saham di perusahaannya yang dapat menurunkan nilai perusahaan. Seperti kasus yang terjadi pada PT Perusahaan Gas Negara (PT. PGN) di tahun 2007 mengalami penurunan harga saham secara signifikan.

Berdasarkan data dari detik-*finance*, jatuhnya harga saham PT. PGN diindikasikan terjadinya pelanggaran terhadap undang-undang pasar modal pada transaksi penjualan saham. Harga penutupan saham periode 11 Januari

2006 yaitu Rp 9.650,00 namun harga saham PT. PGN mengalami penurunan menjadi Rp 7.400,00 per lembar saham (turun Rp 2.250,00) pada tanggal 12 Januari 2007, berarti penurunan secara signifikan pada harga saham PT. PGN di BEJ sebesar 23,36%. Jatuhnya harga saham tersebut dilihat tidak wajar dan diindikasikan terjadinya *insider trading* (perdagangan efek yang dilakukan oleh “orang dalam” perusahaan) yang dilakukan dengan kesengajaan dalam hal transaksi yang dilakukan oleh PT. PGN.¹

Selain itu, anjloknya harga saham PGN diindikasikan adanya pelanggaran prinsip keterbukaan informasi, yaitu terkait dengan penundaan proyek pipanisasi gas jalur Sumatera Selatan ke Jawa Barat yang tidak segera dilaporkan oleh manajemen ke publik, yang seharusnya dilakukan manajemen pada akhir Desember 2006 tertunda menjadi bulan Maret 2007, namun manajemen PT.PGN baru mengumumkan pada siaran pers tentang penundaan komersialisasi gas sehari sebelum penutupan saham (11 Januari 2007) padahal informasi tentang adanya penundaan tersebut sebenarnya sudah diketahui oleh manajemen perusahaan sejak tanggal 12 September 2006.

Pada siaran pers tersebut pihak manajemen PT. PGN juga menyatakan adanya koreksi atas rencana besarnya volume gas yang akan dialirkan, yaitu mulai dari (paling sedikit) 150 MMSCFD menjadi 30 MMSCFD. Informasi penurunan volume gas sebenarnya sudah diketahui oleh manajemen sejak

¹Dadan Kuswarahaja, “Kasus *Insider Trading*, Bapepam Denda 9 Karyawan PGN”, 2007, (<http://www.finance.detik.com/Des2007>)

tanggal 12 September 2006, namun baru diumumkan manajemen sehari sebelum penutupan harga saham. Kedua informasi tersebut dapat mempengaruhi harga saham sehingga berdampak juga pada penurunan nilai perusahaan.

Dari contoh kasus tersebut dapat dikatakan bahwa pihak manajer mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan, yang biasanya digunakan untuk kepentingan diri sendiri dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham. Penyebabnya ialah manajer memiliki informasi yang lebih baik mengenai kondisi perusahaan dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibanding investor atau 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 suatu hal yang dilakukan manajer tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan.

Salah satu hal yang dapat mengurangi konflik keagenan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan adalah dengan meningkatkan kepemilikan saham manajemen. Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih termotivasi untuk melakukan kepentingan bagi para pemegang saham yang juga merupakan dirinya sendiri. Kepemilikan saham manajemen merupakan pemegang saham atau proporsi saham yang dimiliki oleh para manajemen yang secara aktif ikut

dalam pengambilan keputusan di dalam perusahaan, misalnya direktur dan komisaris. Menurut Nurlela dan Islahuddin (2008), dengan adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Selain itu, dapat diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para *principal* karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja dan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi dan Pawestri (2006) mengemukakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Proporsi kepemilikan saham yang dikontrol oleh manajer dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan. Sedangkan hasil penelitian dari Pujiati dan Erman (2009) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi proporsi kepemilikan manajerial, akan menurunkan nilai perusahaan. Hasil ini konsisten dengan penelitian Sukirni (2012) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Fungsi dari manajemen keuangan adalah merumuskan keputusan penting yang diambil seperti dalam hal pengambilan keputusan investasi yang dilihat dari indikator *Investment Opportunity Set* (IOS). IOS merupakan pilihan kesempatan investasi masa depan yang dapat mempengaruhi pertumbuhan aktiva perusahaan. Sehingga IOS memiliki

peranan yang sangat penting bagi perusahaan karena IOS merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi dari aktiva yang dimiliki perusahaan dan opsi investasi di masa yang akan datang, maka IOS tersebut akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan.

Pengeluaran investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, pertumbuhan perusahaan yang dapat mengukur nilai perusahaan merupakan suatu harapan yang diinginkan, baik dari pihak internal maupun eksternal perusahaan. Pertumbuhan ini diharapkan dapat memberikan aspek yang positif bagi perusahaan, adanya suatu kesempatan berinvestasi (*Investment Opportunity Set*) di perusahaan tersebut (Susilawati dan Alek Murtin, 2009).

Penelitian yang dilakukan oleh Hasnawati (2005) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi tersebut adalah keputusan yang mencerminkan kesempatan investasi di masa yang akan datang (*investment opportunity*). Hal tersebut mendukung penelitian Wijaya dan Bandi (2010), investor percaya bahwa perusahaan yang meningkatkan IOS-nya, akan memiliki prospek yang baik di kemudian hari, sehingga berinvestasi pada saham perusahaan tersebut akan menghasilkan *return* yang lebih tinggi. Sedangkan penelitian Senda (2013) menunjukkan bahwa IOS tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan memiliki peran sebagai pelaku ekonomi yang dapat berpengaruh besar terhadap kehidupan perekonomian masyarakat luas,

sehingga perusahaan tidak hanya memiliki tanggung jawab kepada investor dan kreditor, tetapi juga kepada golongan masyarakat luas lainnya. Saat perusahaan menjadi semakin berkembang, maka pada saat itu pula kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan di sekitar perusahaan dapat terjadi. Tanggung jawab perusahaan tidak hanya didasarkan pada kondisi keuangan saja namun juga melihat faktor sosial dan lingkungan. Dalam hal ini perusahaan dituntut untuk mengungkapkan tanggung jawab sosial dan lingkungan yang akan berdampak pada nilai perusahaan.

Suatu bisnis harus mampu menghadapi sejumlah *stakeholder* ketika menyangkut persoalan mengenai tanggung jawab sosial perusahaan seperti yang terjadi pada McDonald. Perusahaan tersebut melakukan kontrak dengan perusahaan manufaktur di Cina untuk membuat mainan Happy Meals sebagai salah satu promosi untuk meningkatkan penjualan mereka. Namun, perusahaan Cina tersebut menggunakan tenaga kerja anak-anak dalam proses produksi. Akibatnya, banyak masyarakat yang protes atas sikap yang dilakukan McDonald dan melakukan *boycott* pada McDonald. Masyarakat juga menuntut perusahaan Cina agar memberikan kompensasi tambahan untuk keluarga pekerja anak-anak yang masih di bawah umur.²

Di Indonesia CSR tercantum pada UU No. 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas yang menyatakan bahwa CSR tidak lagi bersifat sukarela (*voluntary*) yang dilakukan perusahaan didalam mempertanggungjawabkan kegiatan perusahaannya, melainkan bersifat

² Griffin, 2004, "Manajemen", Penerjemah: Gina Gania, Jakarta: Erlangga.

wajib (*mandatory*) bagi semua perusahaan untuk menerapkannya. Setelah itu, pemerintah mengeluarkan PP No. 47 Tahun 2012 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas pada tanggal 4 April 2012. PP tersebut mempertegas perusahaan untuk dapat melaksanakan tanggung jawab sosialnya. Dalam PP tersebut pemerintah menetapkan bahwa CSR adalah sesuatu hal yang wajib dilaksanakan oleh perusahaan.

Penelitian Nurlela dan Islahuddin (2008) menemukan hasil bahwa CSR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Rustiarini (2010) menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja sosial dan lingkungan yang baik, maka akan direspon positif oleh investor melalui peningkatan harga saham. Sama halnya dengan penelitian Rosiana, dkk (2013) yang menyimpulkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan perbedaan hasil penelitian pada uraian diatas seperti penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi dan Pawestri (2006) dengan Sukirni (2012). Variabel IOS pada penelitian Hasnawati (2005) dengan Senda (2013), begitu juga dengan variabel CSR pada penelitian Nurlela dan Islahuddin (2008) dengan Rosiana, dkk (2013). Dengan adanya perbedaan tersebut, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Kepemilikan Manajemen, *Investment Opportunity Set*, dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian dari latar belakang di atas, maka dapat diidentifikasi masalah-masalah adalah sebagai berikut:

1. Tingginya konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham yang berdampak pada buruknya nilai perusahaan.
2. Kurangnya pertumbuhan investasi perusahaan yang memiliki sedikit set peluang/kesempatan investasi perusahaan.
3. Kurangnya kesadaran perusahaan dalam mengungkapkan CSR di *sustainability reporting* sebelum dikeluarkannya PP No. 47 tahun 2012 tentang tanggung jawab sosial dan lingkungan perseroan terbatas.
4. Nilai perusahaan yang rendah sebagai akibat adanya konflik keagenan, kurangnya pertumbuhan investasi perusahaan, dan kurangnya kesadaran perusahaan terhadap CSR.

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan uraian sebelumnya terlihat bahwa nilai perusahaan memiliki peran yang penting dalam mencapai tujuan perusahaan yang dapat menjaga kelangsungan hidup dan dapat mengembangkan perusahaan. Oleh karena itu, peneliti membatasi pembahasan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini, antara lain:

1. Besarnya prosentase pada kepemilikan saham manajemen yang dapat mengurangi konflik keagenan.

2. *Investment opportunity set* dengan melihat investasi berupa aktiva tetap yang dimiliki perusahaan untuk mengetahui pertumbuhan investasi perusahaan setiap tahunnya.
3. Kesadaran perusahaan untuk dapat mengungkapkan CSR setelah adanya PP No. 47 tahun 2012.
4. Nilai perusahaan dilihat berdasarkan harga saham perusahaan setiap tahunnya.
5. Peneliti menggunakan data perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012.

D. Perumusan Masalah

Nilai perusahaan dinilai baik apabila kinerja perusahaan juga baik. Kinerja yang dilakukan perusahaan dapat berupa kinerja manajemen, ekonomi, lingkungan dan sosial di dalam memperbaiki kerusakan lingkungan dan kesenjangan sosial di lingkungan perusahaan. Hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila dilakukan secara berkelanjutan (*sustainability*).

Permasalahan yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah mengenai indikator-indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Berdasarkan pembatasan masalah yang telah diuraikan di atas dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan manajemen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

2. Apakah *investment opportunity set* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

E. Kegunaan Penelitian

Berdasarkan uraian sebelumnya maka dapat disusun kegunaan penelitian yang dapat diharapkan tercapai, antara lain:

1. Kegunaan Teoritis

Kegunaan teoritis dalam penelitian ini adalah untuk mengembangkan ilmu manajemen, khususnya manajemen keuangan yang digunakan dalam menganalisis besarnya prosentase kepemilikan manajemen yang dapat mengurangi konflik keagenan, besarnya peluang investasi untuk pertumbuhan perusahaan, dan pengungkapan tanggung jawab sosial sebagai hal yang harus dilaksanakan oleh perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

2. Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara langsung maupun tidak langsung kepada pihak-pihak yang berkepentingan, seperti yang dijabarkan sebagai berikut:

a. Bagi Peneliti

Peneliti berharap hasil penelitian ini dapat menambah wawasan dan memberikan suatu pemahaman mengenai manajemen keuangan, serta mengkaji lebih dalam mengenai suatu hal yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya kepemilikan manajemen, *investment opportunity set*, dan *corporate social responsibility*.

b. Bagi Perusahaan

Dapat memberikan sumbangan pemikiran tentang peningkatan kepemilikan manajemen yang dapat mengurangi konflik keagenan, memberikan gambaran mengenai pentingnya pengungkapan CSR di dalam *sustainability reporting* dan sebagai pertimbangan untuk lebih meningkatkan kepeduliannya pada lingkungan sosial.

c. Bagi Investor

Memberikan wacana baru dalam mempertimbangkan aspek-aspek yang perlu diperhitungkan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi yang tidak hanya pada kinerja keuangan perusahaan saja namun juga investor dapat mempertimbangkan beberapa hal seperti kepemilikan saham manajemen, besarnya peluang investasi perusahaan, dan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan.

d. Bagi Mahasiswa

Sebagai landasan atau bahan informasi untuk penelitian-penelitian serupa dimasa yang akan datang dan sebagai referensi dalam mempelajari bidang manajemen keuangan terutama pada nilai-nilai perusahaan.

e. Bagi Masyarakat

Memberikan pemahaman secara proaktif sebagai pengontrol atas perilaku-perilaku perusahaan dalam pertanggungjawaban sosial dan lingkungan perusahaan, serta semakin meningkatkan kesadaran masyarakat akan hak-hak yang harus diperoleh dari produk-produk yang digunakan seperti keamanan, sertifikasi halal, dan ramah lingkungan.