

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1. Latar Belakang**

Tahun 2008 merupakan tahun yang pahit bagi para pemain pasar modal dan lembaga keuangan di dunia. Terjadinya krisis finansial global yang bersumber dari *subprime mortgage* di Amerika Serikat telah membangkrutkan perusahaan, perbankan dan lembaga keuangan lainnya khususnya di negeri Paman Sam tersebut. Dua lembaga keuangan besar, yaitu Lehman Brothers dan Merrill Lynch juga akuisisi oleh *Bank of America*. Harga saham perusahaan publik di Bursa *Wall Street* terus menerus menurun, bahkan Indeks *Dow Jones* turun hingga 4.4 %.

Indonesia sebagai negara berkembang yang mempunyai ketergantungan bisnis dengan Amerika Serikat juga ikut terimbas. Indeks harga saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008 pun menurun drastis, seperti yang terlihat pada tabel 1 dibawah ini :

**TABEL 1**  
**Indeks harga saham gabungan (IHSG)**  
**Periode 31 Desember 2007 - 31 Desember 2010**

<b>Tahun</b>	<b>IHSG per 31 Desember</b>
2007	2745.83
2008	1355.41
2009	2534.36
2010	3703.51

*Sumber : [www.yahooofinance.com](http://www.yahooofinance.com)*

Melemahnya IHSG hingga 1390.42 poin dari tahun 2007 ke tahun 2008, menunjukkan bahwa perekonomian Indonesia yang tercermin melalui indeks nilai pasar masih sangat tergantung dengan faktor eksternal. Akan tetapi belajar dari krisis ekonomi tahun 1997, perekonomian Indonesia perlahan semakin membaik sehingga di tahun 2010, IHSG melebihi tahun 2007, yaitu mengalami kenaikan sebesar 25.87%.

Terdapat beberapa perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia yang telah terbukti harga sahamnya tidak signifikan terpengaruh terhadap krisis keuangan global. Perusahaan-perusahaan publik tersebut mampu menciptakan nilai pasar karena mempunyai struktur finansial yang kuat, yaitu laba yang berkelanjutan dan didukung dengan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) dan aksi tanggung jawab sosial perusahaan sehingga para investor sangat mempercayai perusahaan tersebut tetap bisa mengembalikan *return* yang sudah di investasikan walau perekonomian global bergejolak. Maka perusahaan-perusahaan publik tersebut layak disebut dengan pencipta nilai atau *value creator*, seperti yang terlihat dalam tabel 2 dibawah ini:

**TABEL 2**

**Harga Saham Perusahaan Publik Pencipta Nilai**

Nama Perusahaan	Harga Saham Penutupan Bulan Desember (Rupiah)			
	2007	2008	2009	2010
Astra Internasional (ASII)	27.300	10.500	34.700	54.550
Telekomunikasi Indonesia (TLKM)	10.150	6.900	9.450	7.950
Bank Rakyat Indonesia (BBRI)	7.400	4.575	7.650	10.500
Unilever (UNVR)	3.500	2.025	4.700	6.500

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Sebaliknya, ada beberapa perusahaan publik hingga akhir tahun 2010 belum bisa mengembalikan harga saham pra krisis atau tahun 2007. Saham-saham perusahaan publik tersebut diantaranya merupakan saham kelompok Bakrie. Perusahaan tersebut tidak lagi menciptakan nilai bagi para investor akan tetapi justru menghancurkan nilai bagi para investor. Maka kelompok perusahaan Bakrie bisa disebut sebagai penghancur nilai atau *value destroyer*, seperti yang terlihat seperti pada tabel 3 dibawah ini :

**TABEL 3**  
**Harga Saham Perusahaan Publik Penghancur Nilai**

Nama Perusahaan	Harga Saham Penutupan Bulan Desember (Rupiah)			
	2007	2008	2009	2010
Bakrie and Brothers (BNBR)	290	50	85	65
Bakrie Sumatra Plantations (UNSP)	2275	260	580	390
Bakrieland and Development (ELTY)	620	72	193	157
Bumi Resources (BUMI)	6000	910	2425	3025
Energi Mega Persada (ENRG)	1490	84	193	124

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Pertumbuhan harga saham penutupan yang tercermin dalam tabel 3 pasca krisis keuangan tahun 2008 mengandung arti bahwa beberapa perusahaan publik tersebut tidak mempunyai struktur finansial yang baik sehingga mempunyai resiko bisnis yang cukup besar. Terbukti dengan rentannya harga sahamnya karena sebuah peristiwa khususnya dalam bidang keuangan, yaitu harga saham penutupan pada Desember 2009 dan 2010 belum bisa mendekati atau menyamai bahkan melebihi harga saham penutupan sebelum krisis keuangan, yaitu Desember 2007.

Perlu disadari bahwa persaingan bisnis global telah mengarah pada kompetensi perekonomian korporat sehingga korporasi seharusnya berkompetisi segera melakukan strategi memasuki pasar dengan cara menciptakan nilai pasar perusahaan (*creating market value*) baik terhadap *shareholder* maupun *stakeholder*. Secara teoritis, penciptaan nilai pasar tersebut terkait dengan proses bisnis (*business process*) suatu perusahaan yang diturunkan ke dalam aktivitas-aktivitas operasionalnya sehingga menghasilkan nilai tambah (*value added*) dan fokus terhadap penciptaan nilai pasar perusahaan di masa yang akan datang (Glad dan Becker, 2002).

Konsep atau metode akuntansi yang bisa digunakan untuk mengukur penciptaan nilai pasar perusahaan, antara lain: *market book to value*, rasio harga saham terhadap arus kas, rasio harga saham terhadap laba per lembar saham, dan Tobin's Q. Akan tetapi metode akuntansi tersebut mempunyai kelemahan, yaitu tidak mencerminkan nilai pasar perusahaan sebenarnya karena perhitungan akuntansi melibatkan kinerja masa lalu dan tidak disesuaikan dengan kondisi pasar yang sebenarnya, misalnya perubahan ekonomi, suku bunga, dan inflasi (Brigham dan Houston, 2010).

Seiring dengan perkembangan ilmu ekonomi, sebuah konsultan keuangan "Steward & Co" menemukan sebuah konsep yang bisa digunakan untuk mengukur penciptaan nilai pasar yang lebih mendekati kondisi ekonomi, yaitu *market value added* (MVA) pada tahun 1993 ([www.sternstewart.com](http://www.sternstewart.com)). Pengukuran MVA

bertujuan untuk menilai dampak tindakan manajer atas kemakmuran pemegang sahamnya sejak perusahaan tersebut berdiri (Brigham dan Gapenski, 1999). Nilai perusahaan adalah refleksi dari berhasil atau tidaknya sebuah perusahaan memaksimalkan kekayaan para pemegang saham

Aktivitas penciptaan nilai pasar perusahaan sangat erat hubungannya dengan kinerja keuangan khususnya kinerja profitabilitas yang merupakan tolok ukur sebuah perusahaan mampu atau tidak mengelola aset guna menjalankan operasi perusahaan untuk mencapai tujuan yaitu optimalisasi laba.. Kinerja profitabilitas tercermin melalui rasio profitabilitas, yaitu *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) yang dihasilkan oleh perusahaan (Tandelilin, 2010).

Dalam mencapai kinerja profitabilitas yang diharapkan maka perusahaan harus menjalankan fungsi pengawasan atau kontrol perusahaan agar aktivitas operasional berjalan sesuai dengan prosedur, yaitu *corporate governance* (CG) atau di Indonesia dikenal dengan tata kelola perusahaan (Kaihatsu,2006). *Corporate goverance* dinilai mampu mengatasi kecurangan-kecurangan (*fraud*) oleh karena tidak adanya transparasi informasi dari manajemen terhadap pemegang saham yang berakibat perusahaan kehilangan kredibilitas dan berakhir dengan kebangkrutan. Sebuah lembaga survei *corporate governance*, yaitu IICG (*the indonesian institute for corporate covernance* ) telah mengembangkan alat ukur *corporate governance* yang disebut CGPI (*corporate governance perception index*) atau indeks pemeringkatan tata kelola perusahaan. CGPI diperoleh dari hasil survei ke perusahaan-perusahaan yang telah mendaftar pada IICG ([www.IICG.org](http://www.IICG.org))

Beberapa studi empiris telah mencoba menggunakan variabel kinerja profitabilitas dan *corporate governance*. Kedua variabel tersebut ternyata memiliki keterkaitan ataupun pengaruh signifikan positif terhadap penciptaan nilai perusahaan (Gurbuz, Aybars, dan Kultu, 2010; Herawaty, 2008; Rogers, 2005; Amran dan Ahmad, 2005; Sugiarto, 2006; Lefort dan Walker, 2003; Fogelberg dan Griffith, 2000; Chalhoub, 2009; Tarjo, 2008). Akan tetapi beberapa penelitian yang berkebalikan arah, yaitu bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai pasar (Suranta dan Pratana, 2004), 2010; Zulfikar, 2006).

Adapun satu variabel yang non finansial yang diharapkan mampu menciptakan nilai pasar perusahaan adalah *corporate social responsibility* (CSR) atau di Indonesia dikenal dengan nama tanggung jawab sosial perusahaan. Perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan memaksimalkan kekuatan keuangannya dalam jangka panjang melalui penerapan tanggung jawab sosial perusahaan (Kiroyan, 2005). Sembiring (2005) telah mengembangkan alat ukur yang menilai seberapa besar perusahaan melakukan aksi tanggung jawab sosial melalui indeks pengungkapan tanggung jawab sosial atau *corporate social responsibility index* (CSRI).

Beberapa hasil penelitian telah menggunakan *corporate social responsibility* sebagai variabel pemoderasi variabel dalam hubungannya dengan *corporate governance* dan nilai perusahaan (Yuniasih dan Wirakusuma, 2007; Sembiring, 2005; Sun dan Yuan, 2010; Verecchia, 1983 dalam Basamalah dan Jeremias, 2005). Hasil

penelitian Nurlela dan Islahuddin (2008) menunjukkan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan bukan merupakan faktor penentu nilai perusahaan.

Dengan menimbang hasil penelitian yang kontradiktif atau belum ada konsistensi terhadap variabel dengan proksi dan sampel yang digunakan oleh penelitian sebelumnya serta pentingnya penciptaan nilai pasar perusahaan disaat makin ketatnya persaingan bisnis global antar korporasi , maka penelitian ini hendak memasukkan tiga variabel dependen yaitu kinerja profitabilitas, *corporate governance*, dan tanggung jawab sosial perusahaan sebagai variabel yang berpengaruh terhadap penciptaan nilai pasar perusahaan karena ketiga variabel tersebut mempunyai tujuan akhir , yaitu meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan oleh karena pihak manajemen mampu mengembalikan investasi yang disyaratkan *shareholder* dari hasil pencapaian laba optimum. Penelitian empiris ini menggunakan sampel perusahaan-perusahaan publik yang mengikuti survei penerapan *corporate governance* dari berbagai kelompok industri dengan data deret waktu (*time series*) selama empat tahun berturut-turut sehingga cukup representatif untuk menggambarkan hasil sebuah *time series*.

Oleh karena itu, penelitian kali ini akan mengaambil judul ANALISIS PENGARUH KINERJA PROFITABILITAS, *CORPORATE GOVERNANCE*, DAN TANGGUNG JAWAB SOSIAL PERUSAHAAN TERHADAP PENCIPTAAN NILAI PASAR PERUSAHAAN.



## 1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang diatas, maka saya mengangkat beberapa masalah penelitian, yaitu :

- a. Bagaimana pengaruh kinerja profitabilitas (ROA dan ROE) terhadap penciptaan nilai pasar perusahaan (MVA) ?
- b. Bagaimana pengaruh *corporate governance* (GGPI) terhadap penciptaan nilai pasar perusahaan (MVA) ?
- c. Bagaimana pengaruh tanggung jawab sosial perusahaan (CSRI) terhadap penciptaan nilai pasar perusahaan (MVA)?
- d. Apa implikasi pengungkapan kinerja profitabilitas, *corporate governance*, dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap penciptaan nilai pasar perusahaan?

## 1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

### 1.3.1 Tujuan Penelitian

Penelitian yang saya lakukan adalah bertujuan untuk :

- a. Menguji pengaruh kinerja profitabilitas (ROA dan ROE) terhadap penciptaan nilai pasar perusahaan (MVA)
- b. Menguji pengaruh *corporate governance* (CGPI) terhadap penciptaan nilai pasar perusahaan (MVA).
- c. Menguji pengaruh tanggung jawab sosial perusahaan (CSRI) terhadap penciptaan nilai pasar perusahaan (MVA)



- d. Mengetahui implikasi kinerja profitabilitas, *corporate governance* , dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap penciptaan nilai pasar perusahaan.

### 1.3.2. Manfaat Penelitian

Adapun penelitian ini memberikan kontribusi manfaat sebagai berikut :

#### a. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai proses penciptaan nilai pasar yang diharapkan bisa memperkuat teori yang berkaitan dengan penciptaan nilai pasar, seperti : Teori Sinyal (Leland dan Pyle, 1977) yang mendasari kinerja profitabilitas dan tanggung jawab sosial perusahaan, *Shareholder Value Creation* (Rappaport, 1998) untuk kinerja profitabilitas, dan Teori Keagenan (Jensen dan Meckling, 1977) pada *corporate governance* dan tanggung jawab sosial perusahaan.

#### b. Manfaat Kebijakan

Penelitian empiris ini dapat membantu pihak manajemen perusahaan khususnya pada perusahaan-perusahaan yang masuk pemeringkatan CGPI (*corporate governance perception index*) dalam usahanya menciptakan nilai pasar perusahaan yang berkesinambungan dengan cara mencapai kinerja profitabilitas yang baik, penerapan *corporate governance*, dan melakukan tanggung jawab sosial perusahaan.

### c. Manfaat Praktis

Makin ketatnya persaingan korporasi, maka perusahaan semakin perlu menciptakan nilai pasar perusahaan guna menarik investasi *shareholder* dan menjaga hubungan baik dengan *stakeholder*, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran aplikasi atau praktik kinerja profitabilitas, *corporate governance*, dan tanggung jawab sosial perusahaan dalam menciptakan nilai pasar perusahaan pada pihak manajemen semua perusahaan publik khususnya pada perusahaan publik yang masuk dalam pemeringkatan CGPI



