

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Di era globalisasi saat ini, perusahaan dituntut untuk selalu berkembang dan mengikuti arus perubahan globalisasi, agar dapat bertahan dalam keunggulan bisnisnya. Agar nantinya, nilai perusahaan terus mengalami peningkatan. Untuk perkembangan jangka panjang, perusahaan selalu berusaha untuk mempertahankan keunggulan bisnisnya agar nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Setiap perusahaan memiliki tujuan. Tujuan dari perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan yang dapat dicapai dengan melaksanakan fungsi-fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil, akan berpengaruh pada keputusan keuangan yang lain dan akan berdampak pada nilai perusahaan. Memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham dan memaksimalkan nilai perusahaan adalah tujuan keputusan keuangan secara normatif (Wulandari & Wiksuana , 2017).

Selain itu, tujuan lain dari perusahaan antara lain adalah tujuan jangka pendek, yaitu suatu perusahaan akan memaksimalkan laba saat ini, sedangkan untuk tujuan jangka panjangnya adalah meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri. Ketika nantinya para investor ingin berinvestasi atau menanamkan modalnya pada perusahaan, para investor maupun calon investor akan mencari tahu terlebih dahulu mengenai profil perusahaan

yang akan diinvestasikan dananya dan akan memilih perusahaan yang akan lebih menguntungkan bagi para investor itu sendiri. Nilai perusahaan menjadi perhatian dari manajer perusahaan dikarenakan nilai perusahaan dapat menunjukkan kemakmuran para pemegang saham atau investor (Sabrin, Sarita, Takdir, & Sujono, 2016).

Dilansir dari CNBC Indonesia (Kamis, 19 Juli 2018), bahwa industri semen di Indonesia sedang dihadapkan dengan masa-masa suram dalam kurun waktu beberapa tahun terakhir ini. Hal ini terjadi lantaran industri semen sedang dihantui dengan permasalahan *oversupply* dan dugaan adanya *predatory pricing*. Masa suram yang dialami industri semen di Indonesia ini terefleksikan pada harga saham dari beberapa emiten produsen semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk. (INTP) yang merupakan salah satu emiten produsen semen terbesar yang ada di Indonesia ini, terhitung sejak tahun 2015 sudah mengalami penurunan harga saham. Harga saham yang turun drastic ini hingga 45,7% dari Rp. 250.000/saham ditahun 2016 hingga menjadi Rp. 13.575/saham ditahun 2017. Sedangkan untuk laba bersih yang diperoleh perusahaan, pada tahun 2016 diperoleh laba bersih sebesar Rp. 3,87 triliun dan pada tahun 2017 turun menjadi Rp. 1,86 triliun.

Selain itu, PT. Semen Indonesia Tbk. (SMGR) dan PT. Semen Baturaja Tbk. (SMBR), juga mengalami permasalahan beberapa tahun belakang ini.

PT. Semen Indonesia Tbk., mengalami penurunan laba bersihnya. Pada tahun 2017, laba bersih yang diperoleh perusahaan sebesar Rp. 2,01 triliun dari tahun sebelumnya sebesar Rp. 4,52 triliun. Sedangkan untuk harga sahamnya juga mengalami penurunan, dari Rp. 16.200/saham menjadi Rp. 7.025/saham.

Untuk PT.Semen Baturaja Tbk., laba bersih yang diperoleh perusahaan pada tahun 2017 terpengkas 43,4% dari tahun sebelumnya. Yaitu pada tahun 2016, laba bersih yang diperoleh sebesar Rp. 259,09 miliar dan tahun 2017 mengalami penurunan menjadi Rp. 146,64 miliar. (<https://www.cnbcindonesia.com/>). Dari fenomena tersebut, dapat dilihat bahwa beberapa perusahaan yang mengalami penurunan laba bersih diikuti juga dengan penurunan harga saham perusahaan tersebut.

Situasi di mana nilai perusahaan akan meningkat ataupun menurun, sering kali terjadi pada perusahaan yang sedang menjalankan operasi bisnisnya. Salah satu faktor nilai perusahaan dapat mengalami perubahan adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan dalam periode waktu tertentu. Laba atau keuntungan ini merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya bagi para penyandang dananya. Selain itu, laba juga menjadi komponen yang penting dalam penciptaan nilai perusahaan yang akan menunjukkan prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Nilai perusahaan akan tercermin melalui harga pasar sahamnya. Dan faktor utama yang akan menentukan harga saham sebagai representasi

dari nilai perusahaan dapat dibagi menjadi tiga faktor, yaitu faktor internal, faktor eksternal, dan faktor teknikal perusahaan. Faktor yang sering digunakan di dalam pengambilan keputusan oleh investor adalah faktor internal dan faktor ekstrenal. Sedangkan untuk faktor teknikal lebih bersifat teknis dan psikologis. Faktor internal perusahaan dalam analisis modal sering disebut dengan faktor fundamental perusahaan (Wulandari & Wiksuana , 2017). Berdasarkan pada fenomena di atas, ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. antara lain faktor kinerja keuangan dan *leverage* (kebijakan utang).

Kinerja keuangan dapat digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Proksi yang sering digunakan dalam mengukur kinerja keuangan adalah rasio-rasio keuangan. Karena melalui rasio-rasio keuangan tersebut, para *stakeholder* dapat mengetahui kinerja perusahaan tersebut. Semakin tinggi kinerja keuangan, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan (Imron, Hidayat, & Alliyah, 2013). Apabila perusahaan mampu untuk beroperasi dengan mencapai laba dan keuntungan yang telah ditargetkan sebelumnya, maka peningkatkan nilai perusahaan akan mudah dicapai. Karena melalui laba yang diperoleh tersebut, perusahaan mamou memberikan dividen kepada para pemegang saham, meningkatkan pertumbuhan perusahaan, serta mempertahankan kelangsungan hidup bisnisnya.

Kinerja keuangan menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Karena kinerja keuangan sendiri nantinya

akan diukur dengan menggunakan profitabilitas dari perusahaan. Besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan perusahaan akan berdampak pada nilai perusahaan itu sendiri. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan dalam periode waktu tertentu. Menurut Dewi & Suputra (2019), laba merupakan elemen dalam menciptakan nilai perusahaan, karena penilaian prestasi perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Oleh karena itu, harga saham perusahaan juga akan ikut meningkat. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas akan menandakan bahwa prospek perusahaan dimasa depan juga akan baik, yang artinya nilai perusahaan juga akan dinilai para oleh para investor maupun pasar yang akan meningkatkan daya tarik perusahaan. Inilah mengapa profitabilitas dinilai penting dalam suatu perusahaan.

Selain kinerja keuangan, faktor lain yang juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *leverage* (kebijakan utang). *Leverage* merupakan pembiayaan perusahaan yang berasal dari luar perusahaann. Dalam penentuan penggunaan *leverage*, perusahaan harus mempertimbangkan dengan baik terlebih dahulu. Karena penggunaan *leverage* dapat menimbulkan beban dan resiko bagi perusahaan jika perusahaan tersebut dalam kondisi yang cukup buruk. Saat perusahaan dapat menggunakan utang dengan proporsi yang tepat, maka akan membantu perusahaan dalam mencapai tingkat struktur modal yang optimal serta akan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri.

Peningkatan nilai perusahaan dapat diperoleh ketika perusahaan menggunakan utang yang tinggi karena akan menurunkan biaya pengeluaran pajak perusahaan, akan tetapi, penggunaan utang yang terlalu tinggi juga akan berdampak pada kondisi keuangan yang kurang sehat yang dapat menurunkan nilai perusahaan (Ortas, Alvarez, & Garayar , 2015). Oleh karena itu, besar kecilnya penggunaan utang pada suatu perusahaan sangat mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan. Penggunaan utang dalam investasi sebagai pendanaan tambahan dari aset perusahaan diharapkan dapat meningkatkan keuntungan atau laba perusahaan.

Menurut Mardiyati (2012) dalam (Dewi & Suputra, 2019) menyatakan bahwa peningkatan *leverage* dapat memberikan dua macam sinyal, yaitu berita baik dan berita buruk. Sinyal baik sendiri menjadi berita baik (*goodnews*) dan sinyal buruk menjadi berita buruk (*badnews*). Yang artinya bahwa apabila peningkatan *leverage* memberikan sinyal baik (*goodnews*) apabila dalam peningkatannya mampu merefleksikan kemampuan manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan. Dan sebaliknya, apabila peningkatan *leverage* menunjukkan berita buruk (*badnews*) terjadi apabila seorang manajer dapat melakukannya karena terpaksa dan bukan karena urusan alasan efisiensi. Menurut Novari & Lestari (2016) *leverage* merupakan salah satu usaha peningkatan laba dan keuntungan perusahaan yang dapat menjadikan tolak ukur dalam melihat perilaku manajer dalam aktivitas manajemen laba. Proksi yang akan

digunakan dalam mengukur besar kecilnya *leverage* adalah DAR (*Debt to Assets Ratio*) yang merupakan salah satu alat ukur untuk mengukur kebijakan utang. Semakin rendah nilai DAR (*Debt to Assets Ratio*), maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya (Setiawati & Lim, 2016).

Penelitian mengenai pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan sudah banyak diteliti sebelumnya. Seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Chumaidah & Priyadi (2018) dalam penelitiannya menyatakan bahwa Kinerja Keuangan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Harningsih, Agustin, & Setiawan (2019) juga menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang sama juga diteliti oleh (Mudjijah, Khalid, & Astuti, 2019) bahwa dalam penelitiannya menyatakan kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, menurut Wulandari & Wiksuana (2017) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga diperoleh dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Rafid, Pohan, & Noor (2017) bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan juga sudah banyak diteliti sebelumnya. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Wulandari & Wiksuana (2017) menurut hasil penelitiannya bahwa

leverage memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang sama juga dilakukan oleh Rachman (2016) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Dharma (2019) yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama ada pada penelitian yang dilakukan oleh Tahu & Susilo (2017) yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan dari hasil penelitian terdahulu yang dinilai belum konsisten, terkait dengan penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan, maka peneliti memutuskan untuk meneliti kembali. Hal ini dikarenakan pentingnya mengetahui faktor apa saja yang ternyata akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, peneliti akan menambahkan satu variabel, yaitu *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi antara pengaruh kinerja keuangan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. *Corporate Social Responsibility* (CSR) sendiri dipilih sebagai variabel moderasi karena diduga telah memiliki peran dalam memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan secara langsung.

Pada dasarnya, ada beberapa faktor lain yang dapat memengaruhi nilai perusahaan selain kinerja keuangan dan *leverage*, yaitu *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang merupakan aspek kinerja sosial dalam

bentuk tanggung jawab sosial perusahaan. Terdapat sebuah gagasan yang berdasar pada *triple bottom lines* (*financial, social, dan environment*), yaitu *Corporate Social Responsibility* (CSR). *Corporate Social Responsibility* (CSR) atau tanggung jawab sosial merupakan salah satu bentuk tanggung jawab perusahaan dalam memperbaiki kerusakan lingkungan serta kesenjangan sosial yang telah diakibatkan oleh aktivitas operasional perusahaan (Wulandari & Wiksuana , 2017). *Corporate Social Responsibility* (CSR) muncul akibat kondisi keuangan yang tidak cukup dalam menjamin nilai perusahaan yang tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*). Serta keberadaan dan dampak aktivitas perusahaan yang sering kali kontradiktif bahkan merugikan kepentingan pihak lain. Oleh sebab itu, sebaiknya perusahaan tidak hanya terfokus pada kepentingan perusahaan, tetapi juga mempertimbangkan kepentingan para pihak luar perusahaan. (Kamatra & Kartikaningdyah, 2015)

Menurut Rafid, Pohan, & Noor (2017) peran penting dari *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat meningkatkan kinerja keuangan pada suatu perusahaan, di mana pemegang saham atau investor akan cenderung menanamkan modalnya pada perusahaan yang telah menerapkan dan melaksanakan kegiatan tanggung jawab sosial atau *Corporate Social Responsibility* (CSR). Hal ini dikarenakan, pada perusahaan yang telah memberi informasi terkait aspek sosial, lingkungan, dan keuangan secara sekaligus akan menggunakan aspek-aspek tersebut ke dalam strategi serta operasi perusahaan, sehingga faktor-

faktor tersebut akan mendatangkan keuntungan bagi perusahaan yang dapat menjadi faktor pertimbangan dalam pengambilan keputusan oleh para investor maupun calon investor. Dengan demikian, *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan salah satu keunggulan yang kompetitif yang berguna bagi perusahaan.

Menciptakan nilai perusahaan bukanlah menjadi suatu masalah bagi suatu perusahaan, akan tetapi mempertahankan nilai perusahaan dalam kurun waktu beberapa periode kedepan yang menjadi masalah. Menurut Rawls (1971) dan Ozar (1979) dalam Gherghina & Vintila (2016) menyatakan bahwa dengan mempertimbangkan pandangan tentang tanggung jawab sosial perusahaan, maka urusan bertindak sebagai agen moral dalam komunitas, perusahaan telah mencerminkan dan memperkuat nilai perusahaan. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak dapat lepas dan bebas dari budaya dan apa adanya, namun akan selalu dikaitkan dengan kebijakan pemerintah yang ada dan yang berlaku (Ratri & Dewi, 2017).

Penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang dilakukan oleh Rafid, Pohan, & Noor (2017) yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak mampu untuk memoderasi pengaruh antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Penelitian kembali dilakukan oleh Harningsih, Agustin, & Setiawan (2019) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR)

tidak mampu memperkuat atau memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Namun, penelitian yang dilakukan oleh Novita, Mardani, & Wahono (2019) yang menyatakan bahwa secara parsial *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu untuk memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. menurut Andriani & Subardjo (2017) menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu untuk memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian tentang pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi juga dilakukan oleh Dewi & Dharma (2019) dalam penelitiannya yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu untuk memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan Wulandari & Wiksuana (2017) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu untuk memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang sama juga dilakukan oleh Dewi & Dharma (2019) yang menyatakan jika *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat memperlemah atau memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Dari permasalahan di atas, peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh kinerja keuangan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi, studi

pada perusahaan *basic materials*. Pemilihan perusahaan *basic materials* sendiri sebagai objek dalam penelitian ini disebabkan karena perusahaan sub sektor *basic materials* memiliki kemungkinan lebih banyak dalam menimbulkan dampak bagi lingkungan sekitar, seperti dampak negatif adanya polusi akibat alat berat, pencemaran lingkungan, pencemaran air limbah, dan dampak lainnya yang dinilai merugikan lingkungan sekitar perusahaan. Selain itu, perusahaan *basic materials* merupakan sub sektor perusahaan bisnis yang berkaitan dengan pemanfaatan sumber daya alam yang tidak dapat diperbaharui.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah Kinerja Keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan?
3. Apakah *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memoderasi atau memperkuat pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan?
4. Apakah *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memoderasi atau melemahkan pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

1. Menguji dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel pemoderasi.
4. Menguji dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel pemoderasi.

D. Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian yang didapat nantinya, diharapkan memberikan manfaat yang berguna, antara lain:

1. Manfaat Teoritis

Secara teoritis, penelitian ini memiliki manfaat, yaitu untuk pengembangan ilmu pengetahuan dibidang manajemen khususnya, khususnya manajemen keuangan. Yaitu pada nilai perusahaan yang dikaitkan dengan kinerja keuangan, *leverage*, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR).

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi peneliti selanjutnya, hasil dari penelitian ini dapat membantu menambah pengetahuan dan referensi bagi penelitian selanjutnya.
- b. Bagi perusahaan terkait, dapat memberikan informasi kepada manajemen untuk pengambilan keputusan terutama dalam memaksimalkan nilai perusahaan.
- c. Bagi investor, diharapkan dengan adanya tingkat nilai perusahaan pada setiap perusahaan dapat memberikan informasi mengenai faktor-faktor yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Sehingga investor maupun calon investor dapat mempertimbangkan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan, serta dapat menjadi alat ukur untuk menentukan perusahaan mana yang memiliki rasio keuangan yang baik, sehingga akan mengurangi risiko kerugian yang mungkin terjadi.

E. Batasan Penelitian

1. Periode Pengamatan

Rentang waktu periode penelitian yang digunakan dalam penelitian adalah tahun 2015 hingga tahun 2019.

2. Objek Penelitian

Objek penelitiann yang digunakan dalam penelitian ini adalah pada perusahaan sub sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indoneisa (BEI).

3. Perusahaan yang akan diteliti telah dan melaporkan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam laporan keuangan tahunan (*annual report*) selama periode penelitian.
4. Variabel yang digunakan dalam penelitian antara lain adalah sebagai berikut.

Y = Nilai Perusahaan

X₁ = Kinerja Keuangan

X₂ = *Leverage*

Z = *Corporate Social Responsibility* (CSR)