

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perekonomian Indonesia yang semakin membaik membuat para investor semakin banyak menanamkan modalnya pada berbagai sektor Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang pada saat sekarang ini menunjukkan perkembangan yang sangat sangat baik. Perubahan dalam lingkungan organisasi yang semakin kompleks dan kompetitif, menuntut setiap organisasi dan perusahaan untuk lebih responsif agar sanggup bertahan dan terus berkembang. Untuk mendukung hal tersebut, maka diperlukan berbagai kebijakan yang mampu mendukung kegiatan operasional perusahaan sehingga perusahaan mampu bersaing baik didalam negeri maupun internasional.

Dengan adanya persaingan global setiap perusahaan dituntut untuk dapat mengatasi persaingan yang akan terjadi antar perusahaan. Dengan adanya persaingan seperti ini maka perusahaan harus meningkatkan kinerja perusahaan agar dapat mencapai tujuan perusahaan, yaitu untuk memaksimalkan laba dan menoptimalkan nilai perusahaan. Persaingan yang ketat dapat menimbulkan perusahaan manufaktur untuk melakukan kegiatan ekonomi dan mengelola fungsi-fungsi yang terdapat pada perusahaan secara efektif.

Dalam analisis makro tingkat ekonomi pertumbuhan yang dicapai oleh suatu negara diukur dari perkembangan pendapatan nasional rill yang dicapai suatu

negara atau daerah. Dan menurut metode pengeluaran dalam perhitungan pendapatan nasional, salah satu jenis agregatnya adalah investasi.

Akibat budaya konsumtif yang meluas mendorong para pengusaha mendirikan sebuah perusahaan dengan sektor maupun jenis kegiatan yang berbeda-beda. Meskipun sektor maupun jenis kegiatannya berbeda-beda pada dasarnya setiap perusahaan memiliki tujuan yang sama.

(Z. Putri & Budiyanto, 2018) suatu perusahaan didirikan memiliki beberapa tujuan yaitu tujuan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua yaitu ingin memakmurkan para pemilik perusahaan atau pemegang saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga yaitu memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebetulnya secara substansial tidak banyak berbeda, hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara satu dengan yang lainnya

(Z. Putri & Budiyanto, 2018) Nilai perusahaan yang tumbuh secara berkelanjutan sangatlah penting karena dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan bagaimana nilai intrinsik pada saat ini, tetapi juga mencerminkan prospek dan harapan akan kemampuan perusahaan tersebut dalam meningkatkan nilai kekayaannya di masa depan. Nilai perusahaan akan meningkat secara berkelanjutan apabila dalam

menjalankan operasinya perusahaan memperhatikan dimensi ekonomi, dimensi sosial dan dimensi lingkungan hidup.

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan ditentukan oleh kesuksesan atau kegagalan manajemen perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki perusahaan

(Astuti et al., 2015) Nilai perusahaan merupakan harga jual perusahaan yang dianggap layak oleh calon investor sehingga dia mau membayarnya, jika perusahaan akan dijual. Harga saham suatu perusahaan dapat berubah setiap waktu. Peningkatan atau penurunan harga saham tergantung pada manajemen dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba. Ketika laba meningkat, nilai perusahaan akan naik dan kenaikan tersebut akan diikuti dengan naiknya harga saham

Adapun fenomena dari penelitian ini adalah dapat dilihat dari beberapa sampel dari perkembangan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur pada beberapa tahun terakhir sebagai berikut :

Tabel 1.1
Pergerakan Nilai Perusahaan Tahun 2016-2020
Dalam Persentase

no	Kode	Nilai Perusahaan				
		2016	2017	2018	2019	2020
1	KAEF	6,72	5,82	4,30	6,10	3,32
2	INAF	25,20	34,73	40,56	5,34	23,17
3	KLBF	5,69	5,70	4,65	4,54	3,79

4	ASII	7,55	6,25	1,90	1,50	1,25
5	BBNI	1,14	0,18	1,47	1,15	1,01

Sumber : www.idx.co.id.

Dari Tabel 1.1 nilai perusahaan (PBV) pada beberapa perusahaan mufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020, dimana dapat dilihat pada PT. Kimia Farma mengalami kenaikan dan penurunan PBV dari tahun 2016 ke 2020, sedangkan PT. Indo farma PBV nya pada tahun 2016 ke tahun 2020 mengalami fluktuasi atau naik turun, dan untuk perusahaan PT.Kalbe farma PBV nya di tahun 2016 ke 2020 mengalami penurunan. Selanjutnya untuk PBV PT. Astra Internasional dari tahun 2016 ke tahun 2020 mengalami penurunan. dan terakhir PT.Bank Negara Indoneia dari tahun 2016 ke 2020 mengalami penurunan.

(Z. Putri & Budiyanto, 2018) Banyak faktor yang mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden, struktur kepemilikan, tanggung jawab sosial perusahaan (CSR), margin laba kotor, biaya usaha, modal kerja penjualan, biaya modal, dan penjualan awal.

(Suwardika & Mustanda, 2017) nilai perusahaan tidak hanya dapat digambarkan pada harga saham suatu perusahaan saja, untuk mengukur tingginya nilai perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai cara, dan salah satu alat ukur yang dapat digunakan yaitu *price to book value*

(Suwardika & Mustanda, 2017) ,menyatakan bahwa *price to book value* (PBV) merupakan rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham

dengan nilai buku per lembar saham. Apabila nilai PBV yang semakin tinggi maka semakin besar pula tingkat kemakmuran dari pemegang saham, sehingga perusahaan dikatakan telah mencapai salah satu tujuannya.

Aspek yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu aspek kinerja sosial dalam bentuk tanggung jawab sosial perusahaan, CSR merupakan bentuk pemahaman perusahaan akan pentingnya tanggung jawab perusahaan dalam meminimalisir efek negatif yang timbul dari segala kebijakan dan aktifitas operasional perusahaan. (Karundeng et al., 2017) Saat ini tanggung jawab perusahaan sudah berkembang menjadi prinsip *triple bottom line*, yang mengarahkan perusahaan untuk tidak hanya fokus pada pencapaian profit saja, tetapi juga mampu menjaga kelestarian lingkungan (*planet*) dan memberikan kontribusi dalam pengembangan masyarakat (*people*). Sesuai dengan amanat UU, setiap perseroan terbatas yang kegiatannya memanfaatkan SDA wajib untuk melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan (TJSL).

(Ayem & Nikmah, 2019) menyatakan CSR sebagai konsep akuntansi yang baru adalah transparansi pengungkapan sosial atas kegiatan atau aktivitas yang dilakukan perusahaan, dimana transparansi informasi yang diungkapkan tidak hanya berupa informasi keuangan saja, melainkan juga diharapkan mengungkapkan informasi mengenai dampak-dampak sosial yang diakibatkan oleh pengaruh aktivitas operasional perusahaan. Tanggung jawab terhadap masalah lingkungan dan sosial diwujudkan dalam bentuk kegiatan-kegiatan CSR oleh perusahaan. Maka, melalui CSR perusahaan senantiasa memberikan kontribusi

positif terhadap masyarakat, sosial dan lingkungan didalam menjalankan aktivitas operasinya.

(Kalsum, 2020) Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan apabila perusahaan memperhatikan dimensi ekonomi, sosial dan lingkungan hidup. Hal tersebut terdapat di dalam penerapan CSR yang dilakukan perusahaan sebagai bentuk pertanggungjawaban dan kepedulian terhadap lingkungan disekitar dimana perusahaan beroperasi.

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh *leverage*. *Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari resiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya *leverage* yang semakin besar menunjukkan resiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tidak *solvel*, artinya total hutang lebih besar dibandingkan dengan total asetnya. (Soewignyo, 2021) *Financial leverage* adalah penggunaan hutang pada struktur modal untuk meningkatkan pendapatan sekaligus resiko perusahaan .Hutang perusahaan menunjukkan jumlah dana milik pihak luar yang digunakan perusahaan untuk meningkatkan pendapatan, rasio hutang yang tinggi meningkatkan resiko kesulitan keuangan (*financial distress*). Penggunaan *financial leverage* harus memaksimalkan nilai perusahaan dan menurunkan biaya agen. *financial leverage* dapat digunakan sebagai alat pengawasan bagi manajemen serta menurunkan biaya agen.

Investment opportunity set (IOS) merupakan kesempatan investasi yang besarnya tergantung pada pengeluaran yang akan di tetapkan dimasa yang akan

datang, dan merupakan investasi yang diharapkan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar (Surtawan dan Yasa, 2016).

(Hidayah, 2017) IOS merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen dimasa yang akan datang, yang pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan *return* yang lebih besar. *Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan pilihan kesempatan investasi masa depan yang dapat mempengaruhi pertumbuhan aktiva perusahaan atau proyek yang memiliki *net present value* positif. Sehingga IOS memiliki peranan yang sangat penting bagi perusahaan karena IOS merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi dari aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan opsi investasi di masa yang akan datang, dimana IOS tersebut akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan.

(Aminah et al., 2016) *Return on Investment* (ROI) adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasinya perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. *Return on Investment* (ROI) digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. *Return on Investment* (ROI) merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan.

Nilai perusahaan yang menjadi tolak ukur investor untuk menentukan keputusan menanamkan modalnya pada perusahaan. dengan meningkatnya nilai

suatu perusahaan diharapkan mampu untuk menarik para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga perusahaan akan terus berkembang dan bisa meningkatkan kapasitas dan mutu perusahaan sehingga dapat terus mensejahterakan para pemilik modal dan para pemegang saham perusahaan.

Dalam penelitian ini menggunakan *Corporate Sosial Responsibility*, *Finansial Leverage* dan *Invesment Opportunity Set* yang diyakini mempengaruhi dari nilai perusahaan dengan menggunakan *Return On Invesment* sebagai variabel Moderasi dalam melihat seberapa besar pengaruh dari *Corporate Sosial Responsibility*, *Financial Leverage* dan ROI dalam mempengaruhi Nilai Perusahaan tersebut.

Menurut penelitian (Sindhudiptha, I Nyoman S.Y and Yasa, 2013) Adanya inkonsistensi beberapa hasil penelitian menyebabkan penelitian ini menarik untuk diteliti. Inkonsistensi hasil tersebut diduga disebabkan oleh adanya variabel yang memediasi hubungan antara CSR terhadap nilai perusahaan. Variabel yang memediasi hubungan tersebut yaitu kinerja keuangan perusahaan. Nilai perusahaan sangat erat kaitannya terhadap kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai yang tinggi tidak lepas dari kinerja keuangan perusahaan yang baik pula. Begitu pula pada perusahaan yang menerapkan CSR dimana CSR yang sudah menjadi suatu kewajiban dalam Undang-Undang akan mendorong peningkatan pada kinerja keuangan perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Jadi dapat dikatakan dengan adanya penerapan CSR dalam suatu perusahaan akan menimbulkan terjadinya peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Peningkatan

kinerja keuangan akan memperoleh respon positif dari pasar sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian (Kalsum, 2020) *Corporate Social Responsibility* secara parsial tidak mempengaruhi *Price Book Value*. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan tidak memiliki hubungan antara *Corporate Social Responsibility* dengan nilai perusahaan yang diukur dengan harga saham, yang berarti perusahaan tidak dapat mengelola *Corporate Social Responsibility* dengan baik untuk mendapatkan kepercayaan dari masyarakat tentang kepedulian perusahaan terhadap lingkungannya

Penelitian (Dewi & Abundanti, 2019) Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan diperoleh bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. *Leverage*, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas secara signifikan memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan serta profitabilitas secara signifikan memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian (Febriani, 2020) Penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan sejauh penggunaan hutang memberikan manfaat dan tidak berada di atas nilai optimal. Keputusan manajemen perusahaan dalam penggunaan hutang merupakan sinyal yang diberikan terhadap investor untuk menilai prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang baik akan memilih untuk

menggunakan hutang sebagai alternatif pendanaan dibandingkan dengan pendanaan dengan ekuitas luar.

Penelitian (Dharmawan & Riza, 2019) *Investment Opportunity Set* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. *Investment Opportunity Set* yang diproksikan dengan MVBVE. Oleh karenanya perusahaan harus mampu mengelola tambahan modal saham perusahaan untuk meningkatkan aktiva produktif sehingga berpotensi dalam meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan nilai pasar yang tinggi dinilai baik oleh investor karena dapat memberikan *return* yang tinggi juga melalui harga saham yang tinggi.

Penelitian (Setianingsih et al., 2020) Berdasarkan hasil perhitungan SPSS nilai *Rsquare* interaksi antara kebijakan deviden dengan *Return On Investment* diperoleh hasil sebesar 0.177 atau 17.7% dapat diartikan bahwa variabel kebijakan deviden memperkuat pengaruh *Return On Investment* terhadap return saham. Nilai signifikansi interaksi antara kebijakan deviden dengan *Return On Investment* diperoleh hasil sebesar 0,355 lebih besar dari 0,05. Artinya kebijakan deviden tidak mampu secara signifikan memoderating pengaruh *Return On Investment* terhadap return saham. Jadi variabel kebijakan deviden mampu memperkuat pengaruh *Return On Investment* namun tidak mampu secara signifikan memoderating pengaruh *Return On Investment* terhadap return saham.

Salah satu sektor industri yang menarik untuk diteliti adalah sektor Manufaktur. Perusahaan Manufaktur dipilih sebagai objek penelitian karena perusahaan Manufaktur lebih mudah terpengaruh oleh kondisi ekonomi dan

memiliki tingkat sensitifitas yang tinggi terhadap setiap kejadian baik internal maupun eksternal perusahaan. Perusahaan Manufaktur juga sangat terkait dengan lingkungan dan masyarakat (Febriani, 2020) Perusahaan Manufaktur adalah perusahaan yang mengolah barang mentah menjadi barang jadi atau setengah jadi, sehingga menambah nilai dari barang tersebut. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2020.

Berdasarkan Uraian Latar belakang diatas menjadikan penulis tertarik mengetahui lebih mendalam tentang bagaimanana nilai perusahaan dapat berpengaruh terhadap berbagai kebijakan-kebijakan tersebut, untuk itu penulis memilih judul : **“Pengaruh *Corporate Sosial Responsibility, Financial Leverage, dan Invesment Oppoetunity Set* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Return On Invesment* sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Dengan adanya persaingan global setiap perusahaan diuntut untuk dapat mengatasi persaingan yang akan terjadi antar perusahaan
2. Kondisi perekonomian Indonesia yang masih belum stabil mempengaruhi kondisi perusahaan-perusahaan yang berada di Indonesia, termasuk perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Masih ada kesenjangan antara teori dengan kenyataan,
4. Kesalahan dalam berinvestasi akan mengakibatkan kerugian atau investor tidak mendapatkan keuntungan (*Return*) sesuai dengan yang diharapkan.
5. Nilai perusahaan yang kurang baik dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan.
6. Perusahaan yang tidak menerapkan CSR dengan optimal akan mendorong penurunan pada kinerja keuangan dalam jangka waktu tertentu.
7. Tingkat pengembalian hutang jangka panjang relatif rendah.
8. Adanya faktor eksternal seperti globalisasi dan inflasi yang menyebabkan turunnya nilai perusahaan.
9. Tingginya tingkat rasio *leverage* perusahaan yang tinggi memiliki dampak yang kurang baik terhadap peluang investasi.
10. Perusahaan dengan prospek yang buruk akan memilih tidak menggunakan hutang sebagai alternatif pendanaan dibandingkan dengan pendanaan dengan ekuitas luar.
11. Nilai perusahaan menentukan kenaikan dan kegagalan manajemen perusahaan.
12. *Investment opportunity set* perusahaan harus mampu mengelola tambahan modal saham perusahaan untuk meningkatkan aktiva produktif.

1.3 Batasan Masalah

Melihat luasnya ruang lingkup yang akan di bahas dalam penelitian ini dan agar penelitian ini lebih fokus dan tidak menyimpang dari apa yang diharapkan, maka penulis membatasi permasalahan yang ada yaitu membahas mengenai (1) variabel independen : *Corporate Sosial Responsibility*, *Financial Leverage*, *Invesment Opportunity Set*. (2) variabel dependen : Nilai Perusahaan. (3) variabel moderasi: *Return On Invesment* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi dari latar belakang, diketahui bahwa kebijakan-kebijakan yang diterapkan manajemen dalam perusahaan pada dasarnya merupakan suatu strategi yang diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Setiap kebijakan mempunyai pengaruh yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan.

1. Bagaimana pengaruh *corporate sosial responsibility* terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 ?
2. Bagaimana pengaruh *financial leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 ?
3. Bagaimana pengaruh *invesment opportunity set* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 ?

4. Bagaimana pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dengan *return of invesment* sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 ?
5. Bagaimana pengaruh *financial leverage* terhadap nilai perusahaan dengan *return of invesment* sebagai variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 ?
6. Bagaimana pengaruh *invesment opportunity set* terhadap nilai perusahaan dengan *return of invesment* sebagai variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 ?

1.5 Tujuan penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui apakah *corporate sosial responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.
2. Untuk mengetahui apakah *financial leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.
3. Untuk mengetahui apakah *invesment opportunity set* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.
4. Untuk mengetahui apakah *corporate sosial responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *return on invesment* sebagai variabel

moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

5. Untuk mengetahui apakah *financial leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *return on invesment* sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
6. Untuk mengetahui apakah *invesment opportunity set* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *return on invesment* sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

1.6 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi pihak menejemen

Hasil yang diharapkan mampu memberikan masukan kepada pihak manajemen dalam melakukan strategi yang tepat untuk dapat menetapkan kebijakan-kebijakan yang diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan.

2. Bagi akademis

Hasil penelitian ini dapat menambah pengetahuan dan wawasan mengenai nilai perusahaan, sehingga dapat mengetahui masalah – masalah yang dihadapi oleh suatu perusahaan mengenai nilai perusahaan.

3. Bagi penulis

Penulis akan mendapatkan pengetahuan mengenai faktor – faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dan dapat memahami teori – teori mengenai manajemen keuangan, dapat mengimplementasikannya ke dalam dunia nyata, dan dapat memperkaya ilmu – ilmu bagi penelitian selanjutnya.

4. Bagi perusahaan

Diharapkan hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberi gambaran terhadap perusahaan manufaktur dalam menentukan strategi dalam pengambilan keputusan.