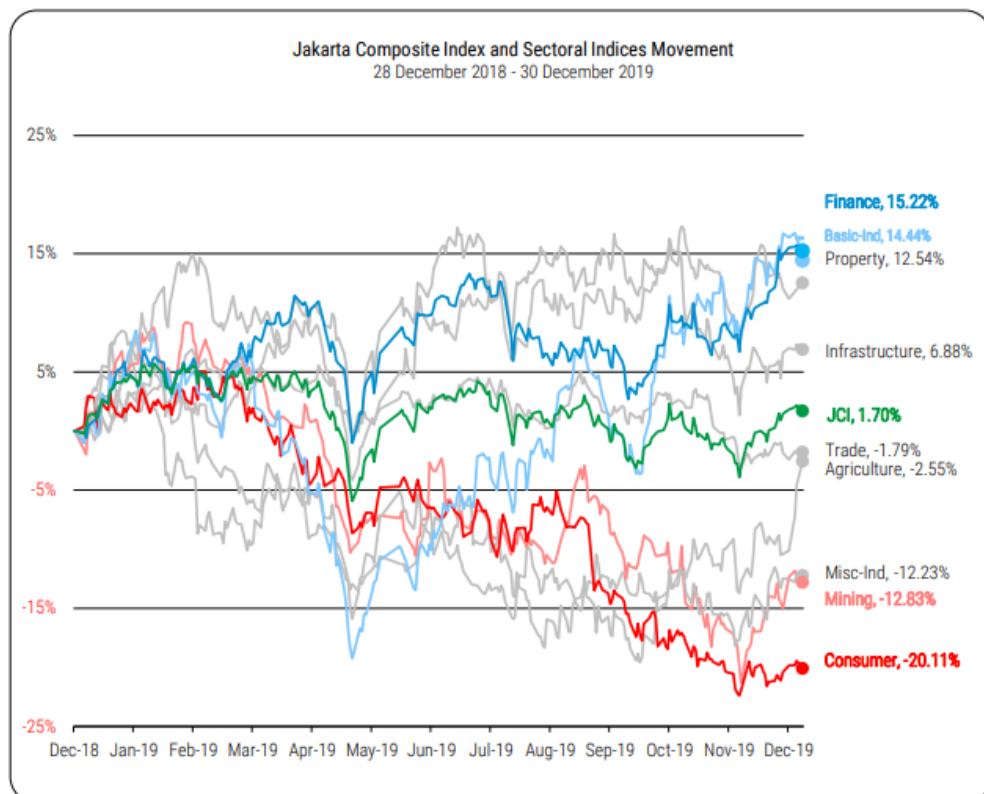


BAB I

PENDAHULUAN

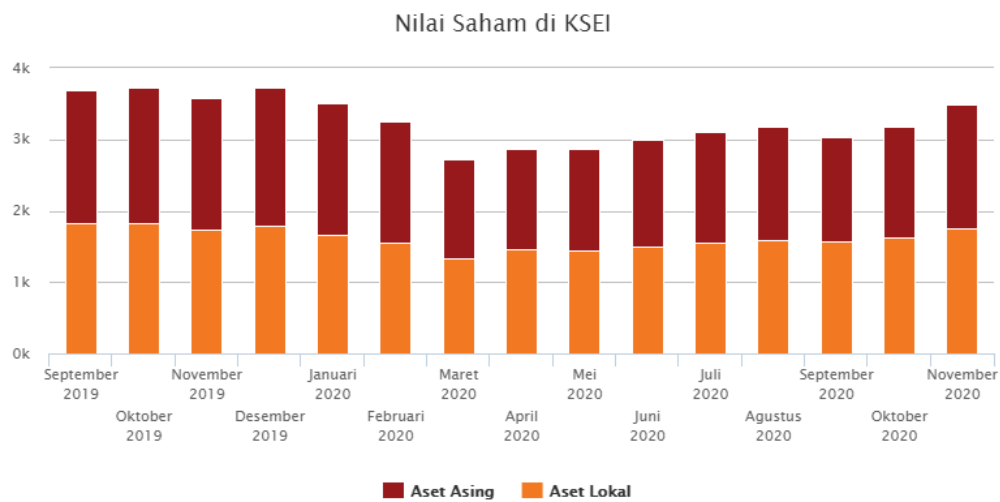
1.1 Latar Belakang

Perekonomian Indonesia masih terus bergerak maju seiring dengan pergerakan ekonomi di dunia. Pergerakan perekonomian ini ditopang oleh kegiatan perusahaan-perusahaan mulai dari mikro, kecil, menengah, dan besar. Perusahaan-perusahaan besar yang telah memiliki cukup permodalan dan pertumbuhan yang baik akan mencatatkan perusahaannya di pasar modal. Di Indonesia sendiri, Bursa Efek Indonesia (BEI) sampai saat sekarang menjadi pasar bagi perusahaan dan para investor.



Gambar 1.1: Pergerakan Jakarta Composite Index dan Indeks Sektoral
Sumber: IDX *Annually Statistics* 2019 (BEI, 2020)

Berdasarkan gambar 1.1 terlihat pergerakan saham sectoral di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019. Pergerakan yang meningkat terlihat pada sektor keuangan yang meningkat hingga 15,22% dan diikuti oleh Industri Dasar sebesar 14,44%. Di sisi lain, sektor konsumsi sangat menurun sepanjang tahun 2019 yaitu-20,11%. Hal ini mengindikasikan tingkat konsumsi masyarakat yang menurun sepanjang tahun 2019.



**) Grafik dalam triliun rupiah

Gambar 1.2: Nilai Saham di Kustodian Sentral Efek Indonesia
 Sumber: Situs *Kustodian Sentral* Efek Indonesia (KSEI, 2020)

Berdasarkan gambar 1.2 terlihat nilai saham yang tercatat di KSEI mengalami fluktuasi dari September 2019 hingga November 2020. Pada awal tahun 2020 terjadi penurunan nilai saham hingga Maret 2020. Setelah itu, pada bulan April hingga November 2020 terjadinya peningkatan. Hal ini terjadi karena dipengaruhi salah satunya oleh wabah Virus Covid-19 yang menyebar di awal tahun 2020.



Gambar 1.3: Kinerja Historis Perusahaan Tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Sumber: *Factsheet* Bursa Efek Indonesia (BEI, 2021)

Berdasarkan gambar 1.3 di atas, terlihat grafik kinerja historis seluruh perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari Januari 2011 hingga Januari 2021. Kinerja historis diukur berdasarkan *return* saham pada perusahaan tercatat di BEI. Terlihat bahwa pergerakan grafik mengalami fluktuasi dengan kecenderungan meningkat dari tahun 2011 hingga akhir 2020. Namun pada awal tahun 2020 terjadi penurunan kinerja yang sangat tajam. Hal ini ditenggarai karena terjadinya pandemi Covid-19 yang menyebar ke seluruh dunia. Pandemi ini tidak hanya memengaruhi kesehatan tetapi juga perekonomian termasuk pada pasar modal di Indonesia. Sepanjang tahun 2020 hingga Januari 2021, kinerja perusahaan kembali bangkit meskipun masih dalam kondisi yang tidak stabil dan sulit untuk diprediksi.

Perusahaan merupakan sekelompok orang yang bekerja untuk mencapai suatu tujuan dalam suatu organisasi. Tujuan jangka panjang yang menjadi prioritas suatu perusahaan adalah peningkatan nilai perusahaan karena dengan

peningkatan nilai perusahaan dapat mensejahterakan para pemegang saham. *Corporate Governance* (CG) merupakan salah satu faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. *Corporate governance* dikatakan mampu meningkatkan nilai perusahaan disebabkan oleh adanya *corporate governance*, perusahaan diharapkan dapat mempunyai kinerja yang baik sehingga mampu menciptakan keuntungan bagi para pemilik perusahaan atau pemegang saham **(Widodo, 2019)**.

Nilai perusahaan merupakan nilai yang bersedia dikorbankan oleh investor pada saat membeli saham. Sebuah perusahaan didirikan dengan tujuan untuk mencapai nilai perusahaan yang maksimal. Nilai perusahaan sangat penting karena semakin tinggi nilai perusahaan sejalan dengan semakin tinggi kemakmuran pemegang saham **(Brigham & Houston, 2006)**. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Keinginan pemegang saham adalah meningkatkan nilai perusahaan karena peningkatan nilai perusahaan menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang lebih tinggi. Persepsi investor dipengaruhi oleh nilai perusahaan karena nilai perusahaan akan menunjukkan bagaimana kinerja perusahaan dan harga saham perusahaan tersebut. Untuk menyerap modal dari para calon investor maka suatu perusahaan harus memiliki nilai perusahaan yang baik dicerminkan dari harga saham yang tinggi. Apabila harga saham perusahaan semakin tinggi maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi. Tetapi, tidak semua perusahaan menginginkan harga saham yang tinggi karena khawatir tidak laku terjual **(Suryanawa, 2017)**.

Tujuan setiap perusahaan baik perusahaan *go public* maupun perusahaan bukan *go public* adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan (**Yuningsih & Novitasari, 2020**). Nilai perusahaan tersebut dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor baik dari internal maupun eksternal perusahaan. Sehingga perusahaan semestinya menjaga agar faktor tersebut dapat dimaksimalkan sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan seperti meningkatkan nilai perusahaan.

Corporate Governance merupakan bentuk pengelolaan perusahaan yang baik, didalamnya tercakup suatu bentuk perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham (publik) sebagai pemilik perusahaan dan kreditur sebagai penyandang dana *ekstern*. Sistem *corporate governance* yang baik dapat memberikan perlindungan terhadap pihak-pihak yang berkepentingan yaitu para pemegang saham, manajemen maupun kreditur. Mekanisme *corporate governance* ini akan meningkatkan pengawasan bagi perusahaan, sehingga melalui pengawasan tersebut diharapkan kinerja perusahaan akan lebih baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. *Corporate governance* berkembang dan mengacu pada *Agency Theory*, dimana dalam mengelola perusahaan harus dikendalikan dan diawasi demi memastikan bahwa pengelolaan tersebut dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada peraturan dan ketentuan yang berlaku (**Suryanawa, 2017**).

Corporate Governance (CG) merupakan salah satu kunci sukses perusahaan untuk tumbuh dan menguntungkan dalam jangka panjang, sekaligus memenangkan persaingan bisnis global. Tantangan terkini praktik *corporate governance* belum dilaksanakan secara penuh oleh pengusaha. *Corporate*

Governance merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah kinerja perusahaan. Pelaksanaan *corporate governance* sangat diperlukan untuk memenuhi kepercayaan masyarakat dan dunia internasional sebagai syarat mutlak bagi perusahaan untuk berkembang dengan baik dan sehat yang tujuan akhirnya untuk mewujudkan *shareholder value* (Purnamawati et al., 2017).

Dewan Komisaris sebagai organ perusahaan berfungsi dan bertanggung jawab secara kolektif untuk mengawasi dan memberikan nasihat kepada Direksi serta memastikan bahwa Perusahaan menerapkan (CG) *Corporate governance*. Namun, Dewan Komisaris dilarang ikut serta dalam pengambilan keputusan operasional. Dewan Komisaris yang efektif, profesional dan independen sangat penting untuk tata kelola perusahaan yang baik. Dewan Komisaris bertindak demi kepentingan terbaik perusahaan dan para pemegang sahamnya. Ini menetapkan strategi perusahaan, melindungi hak-hak pemegang saham, dan mengawasi Dewan Direksi dan operasi keuangan perusahaan (International Finance Corporation (IFC), 2014).

Istilah struktur kepemilikan digunakan untuk menunjukkan bahwa variabel-variabel yang penting dalam struktur modal tidak hanya ditentukan oleh jumlah hutang dan ekuitas tetapi juga oleh persentase kepemilikan manajer dan institusi (Jensen & Meckling, 1976). Pemegang saham sebagai pemilik modal dapat dibedakan menjadi dua yaitu kepemilikan orang dalam atau kepemilikan internal, dan kepemilikan institusional. Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa, kepemilikan institusional merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk

mengurangi konflik keagenan. Dengan kata lain semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka semakin kuat pula tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal terhadap perusahaan sehingga konflik keagenan yang terjadi di dalam perusahaan akan semakin berkurang dan nilai perusahaan akan meningkat.

Komite Audit adalah komite yang dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada Dewan Komisaris dalam membantu melaksanakan tugas dan fungsi Dewan Komisaris (POJK Nomor 55 Tahun 2015). Komite Audit adalah komite yang dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada Dewan Komisaris dalam membantu melaksanakan tugas dan fungsi Dewan Komisaris (**International Finance Corporation (IFC), 2014**). Menurut Peraturan Pemerintah, bagi perusahaan terbuka, badan usaha milik negara, badan usaha milik daerah provinsi dan daerah, perusahaan yang menghimpun dan mengelola dana masyarakat, perusahaan yang produk atau jasanya banyak digunakan oleh masyarakat, dan perusahaan dengan pengaruh yang luas terhadap lingkungan, Komite Audit harus dibentuk, sedangkan komite-komite lainnya dibentuk sesuai kebutuhan.

Investment Opportunity Set (IOS) merupakan suatu kombinasi antara aktiva yang (*asset in place*) dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan *netpresent value* positif. Kebijakan investasi menyangkut tentang keputusan alokasi dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi. Manajemen keuangan memutuskan penggunaan dana yang diperoleh perusahaan baik bank maupun dari pasar modal atau dari pihak lain untuk ditanamkan pada aktiva tetap maupun aktiva lancar. Investasi merupakan suatu tindakan

mengeluarkan dana saat sekarang yang diharapkan untuk memperoleh arus kas masuk pada waktu-waktu yang akan datang, selama umur proyek itu **(Hakim, 2019)**.

Kesempatan investasi perusahaan merupakan komponen penting dari nilai pasar, karena *investment opportunity set* (IOS) dari suatu perusahaan mempengaruhi cara pandang manajer, pemilik, investor dan kreditor terhadap perusahaan, karena proksi IOS perusahaan harus menjadi pemikiran sebagai prospek pertumbuhan bagi perusahaan. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (*signaling theory*). Konsep yang paling representatif untuk menentukan nilai suatu perusahaan adalah konsep intrinsik. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan nilai aset, melainkan nilai perusahaan sebagai intensitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan dikemudian hari **(Fauziyanti & Astuti, 2018)**.

Perusahaan berupaya untuk meningkatkan nilai perusahaan atau citra perusahaan, salah satu cara adalah dengan menerapkan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Corporate Governance* (CG). Tidak hanya perusahaan swasta yang dituntut untuk meningkatkan nilai perusahaan dimata masyarakat, namun perusahaan BUMN (Badan Usaha Milik Negara) juga dituntut untuk meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan BUMN merupakan perusahaan yang sebagian besar sahamnya dimiliki oleh negara, maka dari itu BUMN dituntut

untuk bekerja lebih baik lagi sehingga dapat membantu mensejahterakan kehidupan masyarakat (Arianti & Putra, 2018).

Tanggung jawab sosial, atau yang biasa dikenal dengan CSR (*Corporate Social Responsibility*) merupakan komitmen usaha untuk bertindak secara etis, beroperasi secara legal dan berkontribusi untuk peningkatan ekonomi bersamaan dengan peningkatan kualitas hidup dari karyawan dan keluarganya, komunitas lokal dan masyarakat secara lebih luas. *Corporate social responsibility* merupakan kewajiban yang harus dilaksanakan oleh perusahaan, bukan lagi kegiatan yang bersifat sukarela. Perusahaan yang melakukan kegiatan *corporate social responsibility* tentunya memiliki keunggulan kompetitif tersendiri. *Corporate social responsibility* kini perlu diungkapkan dalam laporan keuangan perusahaan. Pengungkapan ini dapat berdampak pada citra perusahaan yang positif dimata masyarakat dan investor. Pandangan yang positif akan semakin menarik perhatian investor yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Namun, terkadang masih ada investor yang tidak percaya akan kegiatan *corporate social responsibility* (Putri & Mardenia, 2019).

Berdasarkan latar belakang diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE DAN INVESTEMENT OPPORTUNITY SET PADA NILAI PERUSAHAAN DENGAN CORPORATE SOCIAL RESPONBILITY SEBAGAI VARIABEL MODERASI.**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah di uraikan, identifikasi permasalahan dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut.

1. Nilai perusahaan yang rendah dapat disebabkan oleh kecilnya tingkat keuntungan yang di peroleh perusahaan.
2. Nilai perusahaan yang rendah dapat disebabkan oleh tata kelola (*corporate governance*) yang tidak diterapkan dengan baik dalam suatu perusahaan.
3. Masih banyak perusahaan yang belum mengetahui arti penting *corporate goveranance* untuk peningkatan nilai perusahaan.
4. Nilai perusahaan masih dipengaruhi oleh banyak faktor baik *internal* maupun *eksternal* perusahaan.
5. Pengukuran *corporate governance* dapat dilakukan menggunakan indeks dari pihak eksternal maupun dengan pengukuran lainnya dari internal perusahaan.
6. *Corporate social responsibility* dimungkinkan tidak memengaruhi nilai perusahaan karena hanya untuk memenuhi peraturan dari pemerintahan.
7. Beberapa perusahaan menganggap *corporate social responsibility* hanya sebagai syarat dalam pelaksanaan operasional perusahaan.

1.3 Batasan Masalah

Penelitian ini hanya terbatas pada *corporate governance* dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan dengan *corporate social responsibility* sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016 – 2020.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas ,maka diidentifikasi beberapa rumusan masalah dalam penelitian ini.Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Bagaimana pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan pada manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2020?
2. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2020?
3. Bagaimana komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2020?
4. Bagaimana pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan pada manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2020?
5. Bagaimana pengaruh komisaris independen dengan *corporate social responsibility* sebagai pemoderasi terhadap nilai perusahaan pada

manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2020?

6. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2020 dengan *corporate social responsibility* sebagai pemoderasi?
7. Bagaimana komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2020 dengan *corporate social responsibility* sebagai pemoderasi?
8. Bagaimana pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan pada manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2020 dengan *corporate social responsibility* sebagai pemoderasi?

1.5 Tujuan dan Manfaat Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, berikut adalah tujuan dan manfaat dari penelitian yang akan dilakukan.

1.5.1 Tujuan manfaat penelitian

Tujuan penelitian yang akan dilakukan adalah sebagai berikut.

1. Untuk menjelaskan pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan pada manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2020.

2. Untuk menjabarkan pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2020.
3. Untuk menguraikan komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2020.
4. Untuk menjelaskan pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan pada manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2020.
5. Untuk menjabarkan pengaruh komisaris independen dengan *corporate social responsibility* sebagai pemoderasi terhadap nilai perusahaan pada manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2020.
6. Untuk menguraikan pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2020 dengan *corporate social responsibility* sebagai pemoderasi.
7. Untuk menjelaskan komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2020 dengan *corporate social responsibility* sebagai pemoderasi.
8. Untuk menjabarkan pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan pada manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia periode 2016 – 2020 dengan *corporate social responsibility* sebagai pemoderasi.

1.5.2 Manfaat Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan penelitian yang telah dijelaskan, berikut adalah manfaat pada penelitian ini.

1. Bagi peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan tentang nilai perusahaan sehingga meningkatkan nilai pada pasar modal khususnya nilai perusahaan. Mahasiswa mampu mengidentifikasi faktor pengaruh nilai perusahaan terutama dari *internal* dan *eksternal* perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan masukan yang berharga dan dapat menjadi salah satu bahan evaluasi mengenai kinerja keuangan, *corporate governance*, dan *investment opportunity set*.

3. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pembelajaran dan referensi tentang nilai perusahaan, *corporate governance*, dan *investment opportunity set* bagi peneliti selanjutnya.