

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Salah satu tujuan pendirian suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan tersebut. Setiap perusahaan tentunya menginginkan nilai perusahaan yang tinggi sebab hal tersebut juga secara tidak langsung menunjukkan kemakmuran pemegang saham. Bagi perusahaan yang masih bersifat *private* atau belum *go public*, nilai perusahaan ditetapkan oleh lembaga penilai atau *apprisial company* (Suharli, 2006). Bagi perusahaan yang akan *go public* nilai perusahaan dapat diindikasikan atau tersirat dari jumlah variabel yang melekat pada perusahaan tersebut.

Setiap pemilik perusahaan akan selalu menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaan mereka tepat sebagai alternatif investasi maka apabila pemilik perusahaan tidak mampu menampilkan sinyal yang baik tentang nilai perusahaan, nilai perusahaan akan berada di atas atau dibawah nilai yang sebenarnya. Sedangkan nilai perusahaan bagi perusahaan yang sudah *go public*, dapat ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, yang tercermin dari *listing price* (Karnadi,1993).

Nilai perusahaan merupakan gambaran tingkat kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti dengan tingginya kemakmuran pemegang saham (Bringham dan Gapensi, 1996). Tingginya nilai perusahaan adalah hal yang sangat diinginkan oleh pemilik perusahaan. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dapat digambarkan dengan harga pasar dari saham suatu perusahaan di pasar keuangan. Harga pasar saham suatu perusahaan merupakan suatu cerminan dari keputusan investasi, pendanaan dan manajemen asset.

Selain itu nilai perusahaan juga mencerminkan bagaimana kinerja dari suatu perusahaan. Kinerja perusahaan merupakan bagaimana manajemen menjalankan operasi perusahaan dan mengelola kekayaan-kekayaan yang dimiliki perusahaan dengan strategi-strategi yang telah disusun sehingga hasil yang didapat sesuai dengan target para pemangku

kepentingan. Dari hasil kinerja yang dilakukan manajemen akan mendapatkan suatu pencapaian. Pencapaian inilah yang mencerminkan kinerja perusahaan. Apakah kinerja yang dilakukan manajemen sudah berjalan dengan baik dan sesuai dengan yang diharapkan oleh pemangku kepentingan. Semakin baik kinerja perusahaan, maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Dengan nilai perusahaan yang akan tinggi akan meningkatkan nilai pemegang saham.

Maka dari itu nilai perusahaan merupakan suatu faktor yang penting yang tidak boleh ditinggalkan dan disepelekan oleh perusahaan. Perusahaan akan berlomba-lomba meningkatkan kredibilitasnya di pasar keuangan. Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Seperti contohnya meningkatkan kualitas tata kelola perusahaannya dengan baik, meningkatkan kinerja perusahaan, meningkatkan profitabilitas dan lain-lain.

Tekanan keuangan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan tidak mampu mempertahankan posisi operasionalnya di arena persaingan usaha, akan menimbulkan masalah dalam bentuk tekanan keuangan, seiring dengan posisi perdagangan perusahaan yang diindikasikan mengalami *financial distress* cenderung menilai volatilitas saham yang tinggi. Terjadinya *financial distress* tentu akan membuat pemilik perusahaan resah dan banyak perusahaan yang tutup karena menderita *financial distress* (Dumairy, 1999). Oleh karena itu, *financial distress* merupakan suatu kondisi dimana perusahaan akan mengalami kebangkrutan atau kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis.

Kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah fenomena yang selalu dihindari oleh perusahaan, karena hal tersebut dapat menunjukkan ketidakmampuan perusahaan dalam mengalokasikan dana secara tepat dan efisien. Mengingat pentingnya untuk mampu mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang, manajer akan senantiasa berusaha meminimalkan factor-faktor yang menyebabkan kegagalan atau kebangkrutan perusahaan khususnya dibidang keuangan (Setyaningsih & Astawinetu, 2008).

Kondisi keuangan perusahaan menjadi perhatian bagi banyak pihak, tidak hanya manajemen perusahaan, karena kelangsungan hidup dan kondisi keuangan perusahaan menentukan kemakmuran berbagai pihak yang berkepentingan (*stakeholder*), seperti investor, kreditor, dan pihak lainnya. Stabilitas keuangan perusahaan menjadi perhatian penting bagi karyawan, investor, pemerintah, pemilik bank, dan otoritas pengatur regulasi (Pasaribu, 2008).

Menurut penelitian Widarjo dan Setiawan (2009) kondisi *financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Serta untuk mengetahui perusahaan yang sedang mengalami kondisi kesulitan keuangan yaitu ketidakmampuan perusahaan memenuhi hutang jangka panjang, sebab jumlah utang yang terlalu tinggi akan menimbulkan risiko *financial distress*. Terjadinya *financial distress* akan mengakibatkan nilai perusahaan akan mengalami penurunan sehingga mengurangi kemakmuran pemilik (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Penurunan nilai perusahaan akan mempengaruhi kekayaan dari pemegang saham sehingga pemegang saham akan melakukan tindakan pengawasan terhadap perilaku manajemen.

Opler dan Titman (1994) menggunakan pangsa pasar dan pertumbuhan penjualan sebagai proxy kinerja dan menemukan bahwa hubungan antara kinerja perusahaan dan kesulitan keuangan adalah negatif dan signifikan. Menurut Andrade dan Kaplan (1998), menemukan bahwa *leverage* yang tinggi adalah penyebab utama dari penderitaan. Kerugian estimasi nilai yang diberikan tekanan pada urutan 10% sampai 23% dari Prediksi *financial distress* terhadap nilai perusahaan.

Sedangkan Ailando (2008), *Financial distress* sangat menentukan sekali terhadap pergerakan harga saham di sektor perusahaan manufaktur terbuka di Bursa Efek Indonesia. Berkaitan dengan naik turunnya harga saham berhubungan langsung dengan peningkatan dan penurunan nilai perusahaan sehingga emiten senantiasa berupaya untuk meningkatkan harga saham dari waktu ke waktu, karena semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan semakin tinggi. Jika nilai perusahaan semakin tinggi, maka kekayaan investor atau pemegang

saham akan semakin meningkat dan menunjukkan secara nyata bahwa perusahaan yang bersangkutan akan semakin sehat.

Kapitalisasi pasar juga memiliki peranan penting didalam mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai kapitalisasi pasar bagi perusahaan publik menjadi penting karena mampu menunjukkan nilai total perusahaan. Nilai kapitalisasi pasar menggambarkan pergerakan perdagangan saham suatu perusahaan di dalam pasar keuangan. Suatu perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi pasar yang tinggi menggambarkan tingginya nilai perusahaan tersebut. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Darmawan (2015) menemukan hubungan positif antara kapitalisasi pasar dalam mempengaruhi nilai dari perusahaan di pasar keuangan berkembang,

Kapitalisasi pasar dihitung dengan mengalikan jumlah saham yang beredar dengan harga pasarnya (Robert, 1997). Harga pasar merupakan harga yang paling mudah diketahui karena harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jika pasar bursa efek sudah tutup, maka harga pasarnya adalah harga penutupannya/*closing price*. Jika harga pasar tersebut dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan/*outstanding shares* maka akan didapatkan nilai pasar atau nilai kapitalisasi pasar (*market value or market capitalization*).

Menurut Silviyani dkk. (2014) dalam Soebijakto (2013) saham yang kapitalisasinya besar menjadi incaran investor untuk berinvestasi jangka panjang, karena potensi pertumbuhan perusahaan yang mengagumkan, disamping pembagian dividen serta eksposur risiko yang relatif rendah. Saham yang banyak peminatnya pada umumnya memiliki harga yang relatif tinggi sehingga akan memberikan return yang tinggi pula. Sudiatno & Suharmanto (2011) dalam Soebijakto (2013), Kapitalisasi pasar yang besar umumnya menjadi salah satu daya tarik para investor dalam memilih saham. Semakin besar kapitalisasi pasar suatu saham, semakin lama pula investor menahan kepemilikan sahamnya, karena investor menganggap bahwa perusahaan besar akan cenderung lebih stabil dari sisi keuangannya.

Dalam investasi portofolio, nilai kapitalisasi pasar memiliki makna yang penting bagi investor. Ia juga memiliki kekuatan yang mampu mempengaruhi minat investor untuk

menjadikannya sebagai instrumen portofolio atau tidak. Pada umumnya, semakin besar nilai kapitalisasi pasar suatu saham, maka semakin besar juga daya pikat saham tersebut bagi investor dari perusahaan tersebut dan juga akan menaikkan nilai dari perusahaan tersebut. Begitu pula sebaliknya, semakin kecil nilai kapitalisasi semakin kurang menarik bagi investor karena investor memandang sisi keuangan dari perusahaan tersebut kurang stabil dan menurunkan nilai dari perusahaan tersebut.

Corporate Social Responsibility berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan sebagai hasil dari peningkatan penjualan perusahaan dengan cara melakukan berbagai aktivitas sosial di lingkungan sekitarnya. Dengan melaksanakan *corporate social responsibility*, citra perusahaan akan semakin baik sehingga loyalitas konsumen makin tinggi. Seiring meningkatnya loyalitas konsumen dalam waktu yang lama, maka penjualan perusahaan akan semakin membaik, dan pada akhirnya dengan pelaksanaan *corporate social responsibility*, diharapkan tingkat profitabilitas perusahaan juga meningkat (Satyo, 2005 dalam wardoyo dan veronica).

Corporate Social Responsibility juga merupakan salah satu informasi yang harus tercantum di dalam laporan tahunan perusahaan seperti yang diatur dalam UU RI No. 40 Tahun 2007 tentang tanggung jawab sosial dan lingkungan yang mewajibkan perseroan yang kegiatan usahanya di bidang dan atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Dengan adanya dasar hukum yang kuat sehingga pengungkapan *corporate social responsibility* dalam laporan tahunan perusahaan yang semula hanya pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) yang merupakan pengungkapan yang tidak diwajibkan peraturan menjadi pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*). CSR menjadi wajib karena perusahaan tidak hanya berorientasi kepada pemilik modal (investor dan kreditur), tetapi juga kewajiban terhadap pihak lain yang berkepentingan, seperti konsumen, karyawan, masyarakat, pemerintah, supplier atau bahkan kompetitor.

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* adalah salah satu jalan bagi perusahaan untuk menambah jumlah mitra dalam meningkatkan jumlah investor. Karena

dengan menerapkan *Corporate Social Responsibility* (CSR) perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial yang akan memaksimalkan ukuran keuangan untuk jangka waktu yang panjang sehingga, investor, kreditur dan *stakeholder* dapat merespon hal ini secara positif dan otomatis akan menambah nilai perusahaan (Annisa, 2015).

Terdapat beberapa penelitian yang menunjukkan bahwa tekanan keuangan (*Financial Distress*), kapitalisasi pasar dan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Siahaan (2017) menyatakan bahwa *financial distress* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Hermawan (2011) menemukan bahwa *financial distress* berpengaruh negatif terhadap nilai pasar perusahaan yang akan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Tamarani (2015) yang menyatakan bahwa *financial distress* tidak berpengaruh signifikan secara langsung terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Darmawan (2011) menemukan bahwa kapitalisasi pasar berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Rusdiana dkk (2017) juga menemukan bahwa kapitalisasi pasar berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang didefinisikan sebagai nilai pasar. Hasil yang berbeda ditemukan oleh Hermawan (2011) yang menemukan bahwa kapitalisasi pasar berpengaruh negatif terhadap nilai pasar perusahaan yang akan menurunkan nilai dari perusahaan.

Penelitian tentang *corporate social responsibility* telah dilakukan oleh beberapa peneliti diantaranya Retno M dan Priantinah (2012), Maswar (2016), Kusumadilaga (2010), dan Patmawati (2017), yang menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Leni (2015) yang menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Fenomena nilai perusahaan yang terjadi di Indonesia salah satunya adalah kinerja perusahaan di pasar modal Indonesia. Sulistiono (2016), menyatakan bahwa kinerja perusahaan yang *go public* tidak terlepas dari pesatnya perkembangan pasar modal Indonesia. Perkembangan tersebut sejalan dengan pertumbuhan ekonomi Indonesia yang

cukup baik yaitu mencapai 6,5 % pada tahun 2011, ketika pertumbuhan ekonomi di dunia hanya 2 %. Sedangkan tingkat inflasi Indonesia adalah sebesar 3,8 % merupakan tingkat inflasi terendah seluruh di negara kawasan Asia Pasifik.

Tumbuhnya pasar modal di Indonesia ditunjukkan dengan jumlah emiten 396 perusahaan pada tahun 2008 menjadi 485 perusahaan pada pertengahan tahun 2012. Perkembangan volume transaksi dan nilai transaksi juga mengalami perkembangan yang pesat, hal ini ditandai dengan IHSG yang mencapai 4.000 dan mengalami kenaikan menjadi 4.320 pada 12 oktober 2016. Hal ini menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan secara keseluruhan dan meningkatkan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan memberikan gambaran tentang kondisi fundamental perusahaan dan situasi pasar yang mempengaruhi para pelaku pasar modal Indonesia.

Berdasarkan fenomena nilai perusahaan di atas peneliti termotivasi untuk meneliti nilai perusahaan karena di Indonesia masih menjadi objek penelitian yang penting dan menarik dilakukan karena mengingat bahwa nilai perusahaan merupakan salah satu hal yang mendasari para investor dalam pengambilan keputusan investasi dengan tujuan untuk memperoleh laba dari aktivitas entitas tersebut. Berdasarkan penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya serta adanya ketidakseragaman hasil penelitian beberapa peneliti sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali. Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Hermawan (2011). Dalam penelitian Hermawan (2011), penelitiannya menggunakan variabel Tekanan Keuangan (*Financial Distress*) dan Kapitalisasi Pasar dengan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Tekanan Keuangan (*Financial Distress*) dan Kapitalisasi Pasar berpengaruh negatif terhadap nilai pasar perusahaan yang menyebabkan nilai pasar semakin menurun, menurunnya nilai pasar juga akan menurunkan nilai perusahaan.

Perbedaan dari penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hermawan (2015) adalah dalam penelitian ini, peneliti menambahkan variabel *corporate social responsibility*. Selain itu, perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu

penelitian ini menggunakan objek penelitian yang terfokus pada seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 sampai 2017, sedangkan penelitian sebelumnya pada perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia kategori LQ45 tahun 2010.

Berdasarkan beberapa pandangan tersebut, maka penelitian ini di tujukan untuk menguji kebenaran apakah terdapat pengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini menguji kembali adanya pengaruh tekanan keuangan (*Financial Distress*), kapitalisasi pasar, dan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pandangan diatas maka penelitian ini berjudul **“Pengaruh Tekanan Keuangan, Kapitalisasi Pasar, dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah Tekanan Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan ?
2. Apakah Kapitalisasi Pasar berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan ?
3. Apakah *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan ?

1.3 Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Memperoleh bukti empiris pengaruh Tekanan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.
2. Memperoleh bukti empiris pengaruh Kapitalisasi Pasar terhadap Nilai Perusahaan.
3. Memperoleh bukti empiris *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan masukan dan pertimbangan untuk membantu perusahaan berinvestasi dimasa yang akan datang. Hasil dari penelitian nilai perusahaan dapat digunakan sebagai alternative pertimbangan keputusan dalam berinvestasi.

2. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan dengan cara memberikan acuan dalam penelitian sejenis, serta hasil penelitian ini dapat dijadikan bahan kajian teoritis dan referensi untuk penelitian selanjutnya.