

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan perekonomian di Indonesia ditandai dengan kemajuan ilmu pengetahuan dan teknologi, pergerakan tingkat suku bunga bank dan inflasi yang cukup stabil, semakin baik kualitas infrastruktur yang sudah terbangun khususnya dikawasan perkotaan serta banyaknya para pelaku bisnis di Indonesia yang sudah mengoptimalkan kreativitas dan inovasinya. Hal tersebut, membuat banyak investor baik dari dalam maupun luar negeri yang mulai tertarik untuk menanamkan modalnya ke perusahaan-perusahaan di Indonesia dikarenakan prospek bisnis di Indonesia yang menjanjikan. Hal ini memicu para pelaku bisnis untuk meningkatkan kinerjanya yang tujuan utamanya mendapatkan profit yang maksimal. Untuk itu banyak perusahaan *go public* yang melaporkan sahamnya ke bursa efek. Karena dengan melaporkan saham mereka ke bursa atau yang biasa kita sebut “*listing*” akan menarik para calon investor untuk menanamkan modalnya perusahaan mereka dengan menilai perusahaan tersebut berdasarkan perkembangan perusahaan melalui laporan keuangan.

Menurut Rahayu (2010), nilai perusahaan adalah sebuah nilai untuk mengukur tingkat kualitas perusahaan dan sebuah nilai yang menerangkan seberapa besar tingkat kepentingan sebuah perusahaan di mata pelanggannya.

Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Saham merupakan salah satu surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan, tinggi rendahnya harga saham banyak dipengaruhi oleh kondisi emiten. Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah kemampuan perusahaan membayar dividen.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Pembayaran dividen dapat dijadikan tolak ukur oleh para pelanggannya dalam menilai perusahaan. Besarnya dividen ini mempengaruhi harga saham. Pembayaran dividen erat kaitannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Apabila laba perusahaan tinggi maka dividen yang dibayar tinggi, sehingga akan mempengaruhi harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya jika dividen yang dibayarkan kecil maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba (Rahayu, 2010).

Para investor melakukan *overview* suatu perusahaan dengan melihat profitabilitas perusahaan. Karena, profitabilitas dapat mengukur seberapa efektif perusahaan bagi para investor. Dimana peneliti menggunakan *Return on Assets* (ROA) sebagai alat analisis utama dalam indikator penilaian kinerja. Karena, ROA merupakan bentuk rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas yang digunakan untuk aktivitas operasi

perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba (Ang : 2007 dalam Zuraedah : 2010).

Apabila perusahaan berhasil membukukan tingkat keuntungan yang besar, maka hal ini akan memotivasi para investor untuk menanamkan modalnya pada saham, sehingga harga saham dan permintaan akan saham pun akan meningkat. Dimana, harga saham dan jumlah saham yang beredar akan mempengaruhi nilai Tobin's Q sebagai proksi dari nilai perusahaan, jika harga saham dan jumlah saham yang beredar naik, maka nilai Tobin's Q juga akan naik (Kusumadilaga : 2010). Tobin's Q yang bernilai lebih dari 1, menggambarkan bahwa perusahaan menghasilkan *earning* dengan tingkat *return* yang sesuai dengan harga perolehan aset – asetnya (Tobins dan Brainard ; 1997 dalam Kusumadilaga – 2010). Hal ini akan berdampak pada nilai perusahaan.

Hasil penelitian Ulupui (2007) menemukan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham satu periode kedepan. Menurut Yuniasih dan Wirakusuma (2009) menemukan bahwa ROA terbukti berpengaruh positif secara statistik pada nilai perusahaan manufaktur. Namun hasil yang berbeda diperoleh oleh Zuraedah (2010) menemukan bahwa secara parsial ROA berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Adapun pengertian Solvabilitas dalam penelitian ini diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) yang akan dijelaskan pada pembahasan ini. *Debt to Equity Ratio* merupakan perbandingan rasio yang digunakan untuk menilai

utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. (Kasmir 2010: 157)

Debt to equity ratio pada setiap perusahaan tentu berbeda-beda, tergantung karakteristik bisnis dan keberagaman arus kasnya. Perusahaan dengan arus kas yang stabil biasanya memiliki rasio yang lebih tinggi dari rasio kas yang kurang stabil.

Hasil penelitian Astrid Amanda (2012) yang menyimpulkan bahwa DER secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan hasil penelitian dari Yerrika (2009) dan Anggara (2011) menyatakan secara parsial variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Saat ini seluruh perusahaan berbagai sektor bisnis di Indonesia sebagian besar mengklaim bahwa perusahaan mereka telah melaksanakan kewajiban sosialnya terhadap lingkungan sekitar perusahaan, oleh karena itu, sebagian besar perusahaan tersebut melakukan pengungkapan *Corporate Sosial Responsibility* sebagai motivasi untuk meningkatkan kepercayaan publik terhadap pencapaian usaha perbaikan terhadap lingkungan sekitar perusahaan. Selain usaha perbaikan terhadap lingkungan, perusahaan juga berpartisipasi di dalam pengabdian kepada masyarakat, seperti memberi lapangan pekerjaan

kepada masyarakat sekitar perusahaan, perbaikan tingkat pendidikan masyarakat, pelayanan kesehatan, dan sebagainya. Untuk itu pemerintah juga mengeluarkan peraturan yang mengenai tanggung jawab sosial sesuai dengan UU Perseroan Terbatas Pasal 74 yang memuat aturan tentang tanggung jawab sosial dan lingkungan.

Dari perspektif ekonomi, perusahaan akan mengungkap suatu informasi, jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan (Verecchia ; 1983 dalam Yuniasih dan Wirakusuma ; 2009). Dalam hal ini peneliti mengenai pengungkapan CSR mampu memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Pengungkapan didefinisikan sebagai suatu usaha perusahaan untuk menyeimbangkan komitmen-komitmennya terhadap kelompok dan individual dalam lingkungan perusahaan (Ebert dan Griffin dalam Saputri, 2011). Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan bukan menjadi hal yang bersifat sukarela tetapi sudah menjadi kegiatan yang wajib dinyatakan dalam laporan tahunan. Semakin besar perusahaan maka semakin diwajibkan perusahaan tersebut untuk mengungkapkan kegiatan sosialnya. Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan yang dinyatakan dalam laporan tahunan untuk memberikan informasi kepada pengguna laporan keuangan tahunan dan kegiatan sosial yang dilakukan untuk mengurangi dampak negatif yang dialami perusahaan seperti kemungkinan terjadinya kesenjangan sosial atau kerusakan lingkungan.

Disamping kinerja keuangan yang akan dilihat investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi dalam suatu perusahaan, adanya pengungkapan item CSR dalam laporan keuangan diharapkan akan menjadi nilai plus yang akan menambah kepercayaan investor, bahwa perusahaan tersebut akan terus berkembang dan berkelanjutan. Para konsumen akan lebih mengapresiasi perusahaan yang akan mengungkapkan CSR dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengungkapkan CSR. Mereka akan membeli produk yang laba produk tersebut disisihkan untuk kepentingan sosial lingkungan. Hal ini akan berdampak positif terhadap perusahaan selain membangun *image* yang baik dimata para *stakeholder* karena kepedulian perusahaan terhadap sosial lingkungan, juga akan menaikkan laba perusahaan melalui peningkatan (Rahayu : 2010). Dengan demikian nilai ROA akan tinggi dan nilai DER menjadi rendah, dan akan menarik perhatian para investor untuk berinvestasi serta berpengaruh bagi peningkatan kinerja.

Hasil penelitian Rahayu (2010) yang menemukan bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak mampu memoderasi kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan yang dilakukan oleh Yuniasih dan Wirakusima (2009) dan Zuraedah (2010) yang menemukan bahwa *Corporate Social Responsibility* mampu memoderasi kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

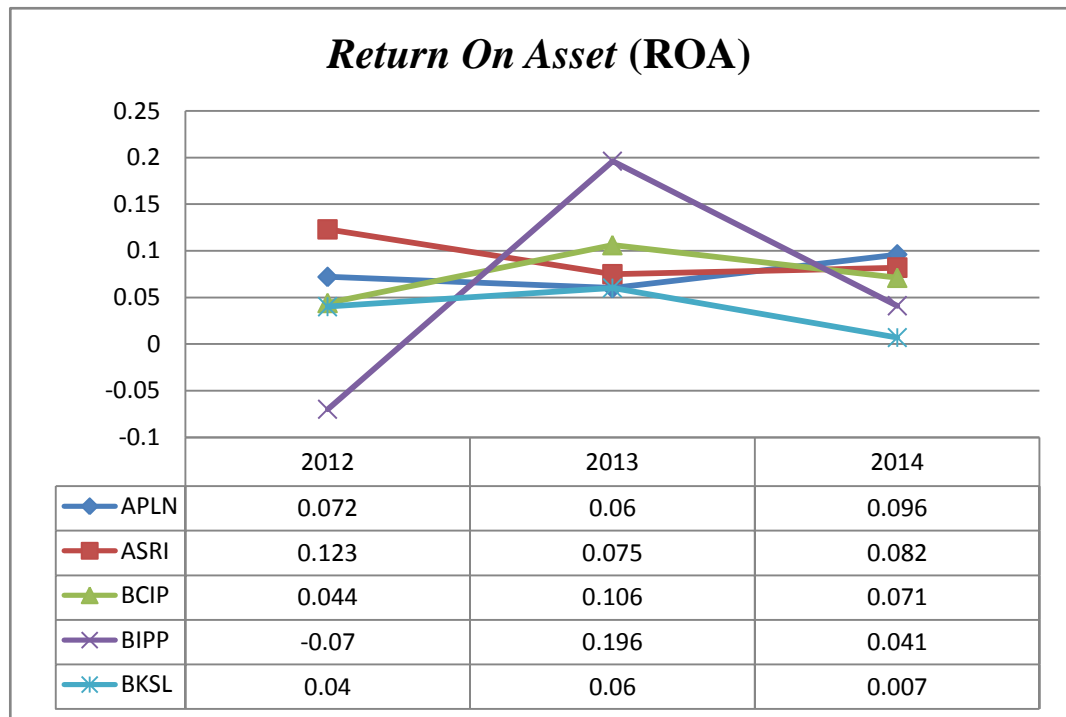
Gambaran fenomena kegagalan CSR yang muncul di Indonesia antara lain kasus Lumpur panas Sidoarjo, kasus pencemaran air raksa yang mengancam kehidupan 1,8juta jiwa penduduk Kalimantan Tengah yang

merupakan kasus suku Dayak dengan Minamata, dan kasus di kawasan pemukiman Pantai Indah Kapuk (PIK). Kawasan pemukimn tersebut menjadi pusat perhatian publik karena keberadaan kewasan pemukimana tersebut dituding sebagai penyebab banjir di kawasan Kapuk dan sekitarnya. Sebenarnya lokasi PIK semula adalah kawasan hutan bakau yang fungsinya sebagai area parkir jutaan air payau. PT. Mandara Permai selaku pengembang dari perumahan elite Pantai Indah Kapuk mengeringkan kawasan tersebut untuk dijadikan kawasan perumahan elite dan peruntukan lainnya. Akibat penggusuran dan pemadatan tanah pada areal seluas 831 ha mengakibatkan sedikitnya air sebanyak 16 juta meter kubik tidak tertampung. Genangan air pun meluap ke wilayah dan pemukiman penduduk sekitarnya (Rahayu: 2014).

Faktor-faktor yang mempengaruhi *Corporate Social Responsibility* salah satunya adalah Profitabilitas, Solvabilitas dan Harga Saham. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam satu periode tertentu yang merupakan hasil dari kebijakan-kebijakan manajemen, baik dalam mengelola likuiditas, aset, maupun hutang perusahaan. Pengukuran tingkat profitabilitas dapat membandingkan tingkat *Return on Asset* (ROA) yang diharapkan dengan tingkat yang semakin tinggi. Rasio profitabilitas tergantung dari informasi akuntansi yang diambil dari laporan keuangan. Perusahaan yang memiliki kondisi keuangan yang kuat, akan mendapatkan suatu tekanan yang lebih dari pihak eksternal perusahaan untuk mengungkapkan pertanggung jawaban sosial secara luas. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin besar tingkat pengungkapan

informasi sosialnya (Hakstone dan Milne 1996; dalam Heni Triastuti 2013).

Berikut adalah grafik *Return on Asset*:



Sumber : data diolah

Gambar 1.1

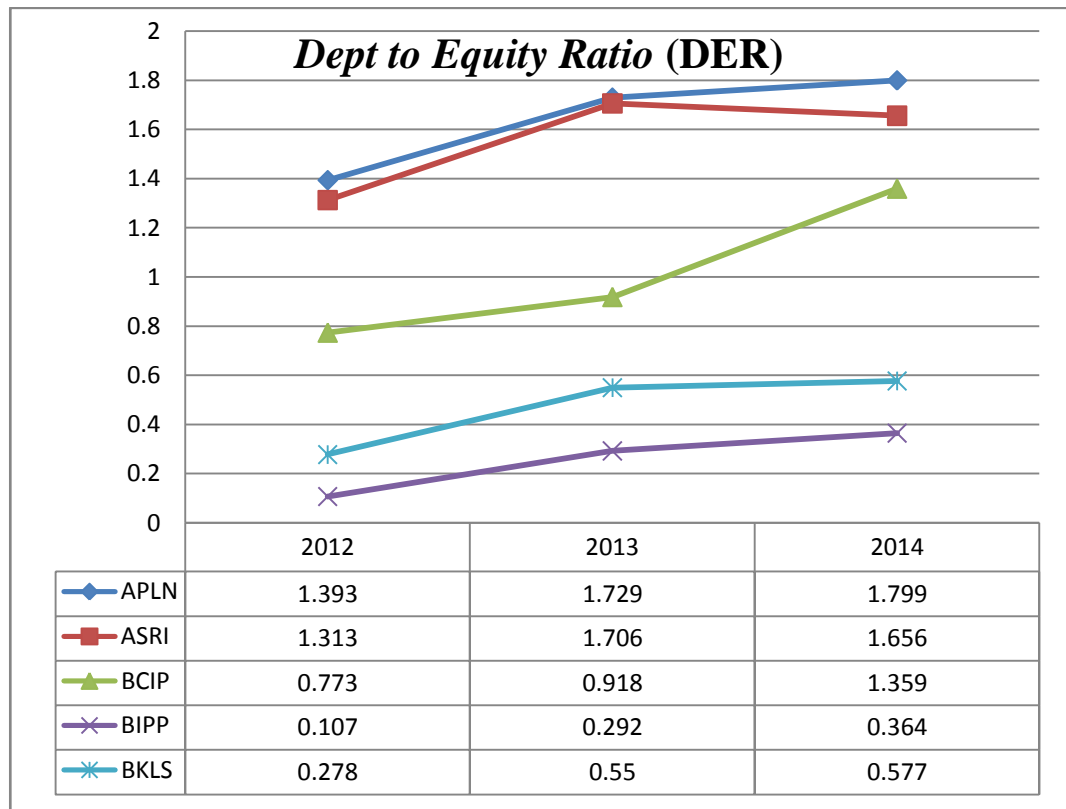
Return on Asset pada Perusahaan Property&Real Estate 2012 – 2014

Dari gambar 1.1 tersebut dapat diperoleh hasil *Return on Asset* (ROA) untuk 3 tahun terakhir (tahun 2012 – 2014) terlihat bahwa adanya fenomena terjadinya penurunan dan kenaikan disetiap perusahaan. Fenomena yang terjadi dalam penelitian ini diperoleh dari data laporan keuangan tahunan PT. Agung Podomoro Land Tbk. (APLN), PT. Alam Sutera Reality Tbk (ASRI), PT. Bumi Citra Permai Tbk (BCIP), PT. Bhuwanatala Permai Tbk (BIPP),

dan PT. Sentul City Tbk (BKSL). Berdasarkan fenomena tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin besar ROA perusahaan menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan dan kinerja yang baik sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat.

Debt to Equity Ratio merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi harga saham. Selain menggambarkan tingkat penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan yang bisa memberikan tingkat pengembalian lebih tinggi, *debt to equity ratio* juga dapat menggambarkan resiko dalam berinvestasi pada suatu perusahaan, hal ini disebabkan karena *debt to equity ratio* menggambarkan sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar. *Debt to equity ratio* (DER) dapat memberikan suatu gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga dapat dilihat dengan tingkat resiko tak tertagihnya suatu hutang (Ang, 1997) dalam Bestivano (2009). Oleh karena itu perusahaan dengan rasio DER yang tinggi memiliki kewajiban untuk melakukan pengungkapan yang lebih luas daripada perusahaan dengan rasio DER yang rendah.

Berikut adalah grafik *debt to equity ratio*:



Sumber : data diolah

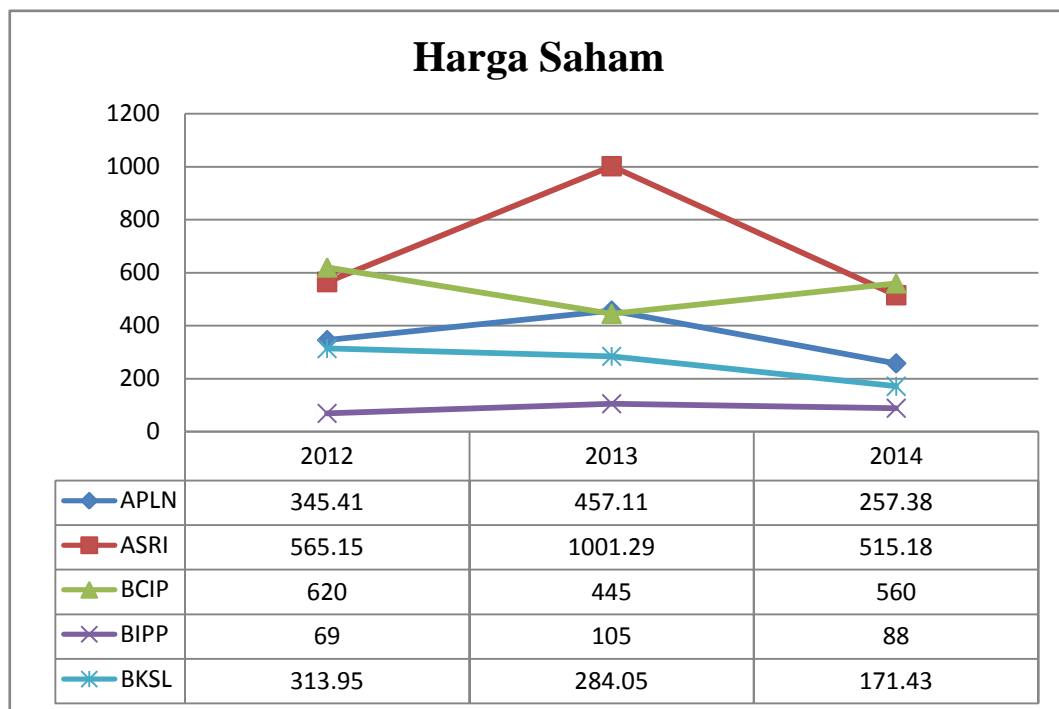
Gambar 1.2

Dept to Equity Ratio pada Perusahaan Property dan Real Estate 2012 – 2014

Dari gambar 1.2 tersebut dapat diperoleh hasil *Dept to Equity Ratio* (DER) untuk 3 tahun terakhir (tahun 2012 – 2014). Fenomena yang terjadi dalam penelitian ini diperoleh dari data laporan keuangan tahunan PT. Agung Podomoro Land Tbk. (APLN), PT. Alam Sutera Realty Tbk (ASRI), PT. Bumi Citra Permai Tbk (BCIP), PT. Bhuwanatala Permai Tbk (BIPP), dan PT. Sentul City Tbk (BKSL). Pada gambar 1.2 PT APLN memiliki tingkat

Debt to Equity Ratio yang tinggi dibandingkan 4 perusahaan lainnya, hal tersebut mengakibatkan investor tidak tertarik berinvestasi di perusahaan ini karena dengan tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi maka perusahaan akan mendahulukan membayar hutang daripada membayar deviden.

Harga saham adalah nilai bukti penyertaan modal pada perseroan terbatas yang telah listed di bursa efek, dimana saham tersebut telah beredar (*outstanding securities*). Harga saham dapat juga didefinisikan sebagai harga yang dibentuk dari interaksi antara para penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan mereka terhadap keuntungan perusahaan. Harga saham penutupan (*closing price*) yaitu harga yang diminta oleh penjual atau harga perdagangan terakhir untuk suatu periode. Berikut adalah gambar mengenai:



Sumber: yahoo finance

Gambar 1.3

Harga Saham pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* 2012 – 2014

Dari gambar di atas yakni harga saham perusahaan *Property* dan *Real Estate* untuk 3 tahun terakhir (2012 – 2014) terlihat bahwa harga saham perusahaan mengalami kenaikan dan penurunan setiap tahunnya. Hal ini berkemungkinan perusahaan tersebut ingin menarik para investor agar berinvestasi sehingga pendanaan untuk aktivitas perusahaan semakin baik dan juga perusahaan dapat memperluas sektor perusahaannya.

Bisnis *Property* dan *Real Estate* merupakan bisnis yang memiliki prospek yang cerah di masa yang akan datang dengan melihat potensi jumlah penduduk yang terus bertambah besar. Kenaikan harga *property* disebabkan karena harga tanah yang cenderung naik, *supply* tanah bersifat

tetap sedangkan *demand* nya akan selalu bertambah besar seiring dengan pertambahan jumlah penduduk serta bertambahnya kebutuhan manusia akan tempat tinggal, perkantoran, pusat perbelanjaan, taman hiburan, dan lain-lain. Sudah selayaknya apabila perusahaan pengembang mendapatkan keuntungan yang besar dari kenaikan harga *property* tersebut, dan dengan keuntungan yang diperoleh dari para investor maka perusahaan pengembang dapat memperbaiki kinerja keuangannya sehingga dapat meningkatkan harga saham, kenaikan harga saham akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan, maka semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Berdasarkan uraian tersebut, alasan mengambil bisnis *Property & Real Estate* sebagai sample yaitu karena disamping semakin berkembangnya bisnis tersebut ternyata dengan adanya bisnis *Property & Real Estate* bisa memberikan dampak yang tidak baik bagi lingkungan sekitar. Seperti salah satu contohnya yaitu banjir di kawasan pemukiman PIK yang telah dijelaskan sebelumnya.

Penelitian mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan adanya *corporate social responsibility* telah dilakukan. Penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan, *political visibility* dan *leverage* terhadap pengungkapan *corporate social responsibility* menunjukkan hasil yang tidak konsisten, menurut Wulan Retnowati (2010) menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap pengungkapan *corporate social responsibility*.

Isnaeni Ken Zuraedah (2010), dalam penelitiannya mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan *corporate social responsibility* sebagai variabel pemoderasi menunjukkan bahwa: antara kinerja keuangan dengan pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Rimba Kusumadilaga (2010), dalam penelitiannya pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating menyatakan bahwa: variabel *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sri Rahayu (2010) dalam penelitiannya pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan *corporate social responsibility* sebagai variabel pemoderasi. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa : 1) *Corporate Social Responsibility* bukan merupakan variabel pemoderasi terhadap hubungan kinerja keuangan dan nilai perusahaan. 2) Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Adanya perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh para peneliti diantaranya : Wulan, Isnaeni, Rimba, Angling dan Sri maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian di Bursa Efek Indonesia mengenai : **“Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Moderating” (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor *Property & Real***

***Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012 – 2014).**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka identifikasi masalah yang penulis kemukakan adalah sebagai berikut:

1. Ditengah pesatnya perkembangan, industri *property* dan *real estate* juga Memberikan dampak negatif bagi lingkungan karena kegiatan usahanya berkaitan dengan sumber daya alam.
2. Terjadi perubahan yang fluktuatif dari rasio ROA selama periode 2012 – 2014.
3. Terjadinya kenaikan yang terus menerus pada nilai DER selama periode 2012 – 2014.
4. Terjadi kenaikan dan penurunan pada Nilai Perusahaan selama periode 2012 – 2014.

1.3 Batasan Masalah

Dari keterangan tersebut dapat dibatasi masalah penelitian ini menjadi:

1. Penelitian ini hanya membahas mengenai Kinerja Keuangan yang hanya menggunakan analisis *Return on Asset* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER), Nilai Perusahaan yang diprosikan dengan Harga Saham, dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*.
2. Perusahaan yang mempublikasikan *annual report* dari tahun 2012-2014.

3. Perusahaan yang menjadi populasi dalam penelitian ini yaitu industri *property* dan *real estate* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.4 Rumusan Masalah

1. Apakah Kinerja Perusahaan yang diproksikan dengan ROA dan DER berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan Harga Saham pada Industri *Property & Real Estate* periode 2012 – 2014?
2. Apakah Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan Harga Saham secara parsial pada Industri *Property & Real Estate* periode 2012 – 2014?
3. Apakah Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan DER berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan Harga Saham secara parsial pada Industri *Property & Real Estate* periode 2012 – 2014?
4. Apakah Pengungkapan CSR mampu memperkuat pengaruh Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan ROA terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan Harga Saham pada Industri *Property & Real Estate* periode 2012 – 2014?
5. Apakah Pengungkapan CSR mampu memperkuat pengaruh Kinerja Perusahaan yang diproksikan dengan DER terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan Harga Saham pada Industri *Property & Real Estate* periode 2012 – 2014?

1.5 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui apakah Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan ROA dan DER berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan Harga Saham pada Industri *Property & Real Estate* periode 2012 – 2014.
2. Untuk mengetahui apakah Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan Harga Saham secara parsial pada Industri *Property & Real Estate* periode 2012 – 2014.
3. Untuk mengetahui apakah Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan DER berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan Harga Saham secara parsial pada Industri *Property & Real Estate* periode 2012 – 2014.
4. Untuk mengetahui apakah Pengungkapan CSR mampu memperkuat pengaruh Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan ROA terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan Harga Saham pada Industri *Property & Real Estate* periode 2012 – 2014.
5. Untuk mengetahui apakah Pengungkapan CSR mampu memperkuat pengaruh Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan DER terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan Harga Saham pada Industri *Property & Real Estate* periode 2012 – 2014.

1.6 Manfaat Penelitian

1.6.1 Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan akan memberikan wacana baru dalam mempertimbangkan aspek-aspek yang perlu diperhitungkan dalam investasi yang tidak terpaku pada ukuran-ukuran moneter.

1.6.2 Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan untuk melihat bagaimana pentingnya pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel pemoderasi dalam industri *property* dan *real estate* di era global seperti sekarang ini agar tidak terlindas oleh persaingan.

1.6.3 Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini dapat dijadikan tambahan pengetahuan, bahan referensi, pertimbangan, rujukan maupun perbandingan dalam melakukan penelitian selanjutnya yang terkait dengan topik yang sama atau berkaitan dengan pembahasan pada topik ini