

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Semakin banyak persaingan di dunia bisnis, yang mendorong banyak perusahaan untuk *Initial Public Offerings* (IPO) atau *go public*. Melalui IPO, perusahaan dapat menawarkan sebagian sahamnya kepada publik untuk mendapatkan dana segar. Dana ini kemudian dapat digunakan untuk berbagai tujuan, salah satu yang paling utama adalah ekspansi bisnis. Ekspansi bisnis ini penting dilakukan agar perusahaan mampu meningkatkan kinerjanya dan memiliki keunggulan kompetitif di tengah persaingan yang ketat.

Sebuah perusahaan didirikan dengan tujuan mendapatkan keuntungan yang paling besar yang dapat dicapai. Untuk perusahaan *go public*, berkewajiban membuat laporan keuangan dan dipublikasikan sehingga dapat dibaca oleh investor dan calon investor. Laporan keuangan yang dilaporkan oleh sebuah perusahaan yaitu laporan posisi keuangan (neraca), laba rugi, perubahan ekuitas, arus kas, dan catatan atas laporan keuangan. Laba yang didapat perusahaan serta kinerja keuangannya akan terlihat atau tercermin dalam laporan keuangan tersebut. Laporan keuangan ialah *tools* yang dipakai oleh investor dan calon investor untuk menganalisis kesehatan sebuah entitas atau perusahaan. Perusahaan yang punya kinerja dan posisi keuangan yang bagus akan dinilai baik oleh investor.

Nilai perusahaan adalah ukuran bagaimana investor melihat kejayaan suatu korporasi. Nilai perusahaan sering kali terkait dengan harga saham. Harga saham sebuah korporasi terbentuk atas dasar *supply* dan *demand* investor di bursa efek. Harga saham perusahaan berbanding lurus dengan nilainya; semakin tinggi nilai perusahaan, besar kemungkinan investor untuk berinvestasi. Sebaliknya, investor cenderung enggan berinvestasi jika nilai perusahaan menurun. Oleh sebab itu, mempertinggi nilai perusahaan adalah tujuan jangka panjang perusahaan karena kesejahteraan pemiliknya juga akan meningkat.

Bagi perusahaan *go public*, kinerja operasional dan kinerja keuangan dapat dipantau publik melalui keterbukaan informasi yang diwajibkan di bursa efek seperti publikasi laporan keuangan. Setiap peningkatan dalam kinerja operasional dan keuangan akan berpengaruh pada harga saham, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini tentunya menjadi indikator keberhasilan perusahaan dan daya tariknya bagi investor.

Berdasarkan informasi dari berita CNBC Indonesia, Indeks LQ45 merupakan indeks saham yang paling banyak diperhatikan dari pada indeks lainnya di IHSG atau Indeks Harga Saham Gabungan (CNBC Indonesia, 2021). Ada sebanyak 901 perusahaan *go public* yang melantai di Bursa Efek Indonesia (BEI) per November 2023 (Idx.co.id, 2023). Indeks LQ45 ini mencakup 45 perusahaan terpilih di BEI yang memiliki likuiditas yang baik dan laporan keuangan yang cenderung bisa dipertanggungjawabkan (CNBC Indonesia, 2021).



Sumber: Data diolah penulis melalui Google (2024)

Gambar 1.1
Perbandingan Kinerja Indeks LQ45 dan Indeks SRI-KEHATI

Berdasarkan gambar 1.1, terlihat pola kedua indeks hampir sama, tahun 2020 berada pada titik paling rendah dimana pada saat itu Indonesia bahkan dunia mengalami pandemi Covid-19 sehingga berdampak pada lemahnya perekonomian dan juga rata-rata penurunan harga saham perusahaan. Namun, kinerja indeks LQ45 kalah dengan kinerja indeks SRI-KEHATI. Indeks SRI-KEHATI adalah kumpulan 25 saham perusahaan yang berfokus pada keberlanjutan dan tanggung jawab sosial. Hingga tahun 2024, kinerja indeks SRI-KEHATI konsisten lebih unggul atau selalu lebih baik daripada indeks LQ45. Selain itu, sejumlah manajer investasi di Indonesia telah memanfaatkan indeks SRI-KEHATI sebagai dasar portofolio reksadana yang mereka kelola. Contohnya yaitu Premier ETF SRI-KEHATI

(XISR) yang dikelola oleh Indo Premier Investment Management dan RHB SRI-KEHATI Index Fund yang dikelola oleh RHB Asset Management Indonesia serta manajemen investasi lainnya. Jumlah aset yang berada di bawah manajemen reksadana yang menekankan keberlanjutan dan tanggung jawab sosial pun terus meningkat, pada tahun 2018 total dana kelolaan (AUM) sebesar Rp 28 miliar, kemudian menjadi Rp 480 miliar pada 2020 dan mencapai Rp 630 miliar pada Juni 2023. Selain itu, produk reksadana yang diterbitkan juga meningkat, mencapai 21 reksadana pada semester pertama tahun 2023 dari hanya 5 reksadana pada tahun 2020 (Mandiri-investasi.co.id, 2023; Suhartoko & Perwiro, 2023).

Belakangan ini isu lingkungan dan sosial seperti pemanasan global, ketimpangan sosial, maupun hal-hal apa saja yang sudah dilakukan suatu perusahaan untuk lingkungannya menjadi isu yang menarik diperbincangkan (Suhartoko & Perwiro, 2023). Perusahaan adalah salah satu penyebab masalah lingkungan global yang terus menerus rusak (Wijayanti & Dondoan, 2022). Sedangkan kesadaran masyarakat akan kelestarian lingkungan semakin meningkat, sehingga perusahaan dituntut memperhatikan tanggung jawab sosial dan lingkungan para pemangku kepentingan, terutama masyarakat lokal. Ini disebabkan oleh fakta bahwa kegiatan operasional perusahaan memiliki hubungan yang erat dengan sumber daya manusia dan sumber daya alam (Rasyid, Indriani, & Hudaya, 2022). Perusahaan harus memperhatikan konsep *triple bottom lines*. Menurut gagasan ini, perusahaan tidak hanya harus mengejar keuntungan moneter tetapi juga mempertimbangkan dampak yang mereka miliki pada lingkungan dan pemangku

kepentingan. Dengan tetap fokus untuk menjaga potensi *financial* dan *non financial*, penerapan gagasan ini diharapkan dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Wijayanti & Dondoan, 2022).

Bukan hanya sekadar menjadi topik pembicaraan, ternyata dampak yang ditimbulkan suatu perusahaan terhadap lingkungannya merupakan faktor penting bagi investor dalam menentukan perusahaan yang akan mereka investasikan. Investasi ini biasa disebut investasi berbasis *environment, social, and good governance* (ESG). Investasi ESG terus meningkat, dari tahun 2012-2018 total kenaikan investasi ESG secara global mencapai 170,48% dengan peningkatan dari USD 11,35 triliun menjadi USD 30,7 triliun (Leap by Telkom, 2023). Hal ini menunjukkan bahwa investor sekarang tidak hanya mengejar *profit* atau melihat kemampuan perusahaan dalam mendapat *profit*. Mereka juga memperhatikan bagaimana usaha perusahaan berdampak positif bagi lingkungan, masyarakat, dan pemerintah di sekitarnya.

CSR atau *Corporate Social Responsibility* merupakan serangkaian langkah korporasi sebagai bentuk kepedulian atas dampak dari semua kegiatannya terhadap lingkungan dan masyarakat sekitarnya (Indriyani & Yuliandhari, 2020). CSR ialah indikator yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hubungan ini mulai diteliti karena telah dibuatkan indeks tersendiri yang mengelompokkan korporasi yang berfokus pada keberlanjutan dan tanggung jawab sosial serta adanya pengungkapan CSR dalam *Sustainability Report* (SR) sebagai salah satu cara untuk menarik

investor. Hal lain yang mendukung bahwa CSR memengaruhi nilai perusahaan yaitu saat pemerintah memutuskan untuk mempercepat perpindahan energi yang lebih ramah lingkungan pada tahun 2022, yang mengakibatkan penurunan drastis di saham emiten batu bara, seperti PT Indika Energy Tbk (INDY) turun 33,33% dan PT Bukit Asam Tbk (PTBA) turun 29,27%, menunjukkan bahwa masalah lingkungan juga mempengaruhi nilai perusahaan (Suhartoko & Perwiro, 2023).

Pemerintah Indonesia telah mengatur pelaksanaan CSR dalam Pasal 74 UU No. 40 Tahun 2007 yang menetapkan bahwa setiap perusahaan yang beroperasi di sektor sumber daya alam (SDA) harus melakukan program tanggung jawab sosial dan lingkungan (Arofah & Khomsiyah, 2023; Suhartoko & Perwiro, 2023). Pada tahun 2017, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mengeluarkan peraturan mengenai *Sustainability Report* (SR) nomor 51/POJK.03/2017, yang menetapkan bahwa semua perusahaan yang aktif harus membuat dan mempublikasikan laporan keberlanjutan. Pada tahun 2021, sebagai tanggapan atas tuntutan investor asing yang menganggap penerapan ESG penting, Direktur Pengembangan Bursa Efek Indonesia (BEI) mengatakan bahwa BEI telah mendorong semua perusahaan yang terdaftar maupun belum terdaftar di BEI untuk menerapkan aspek ESG dan membuat SR. Namun, pengungkapan ESG masih sukarela di Indonesia. Padahal, dengan terdaftar memiliki ESG Score dan membuat SR, perusahaan dapat lebih mudah menarik investor, meningkatkan citra perusahaan di masyarakat, dan mempengaruhi nilai perusahaan (Arofah & Khomsiyah, 2023). Hasil penelitian oleh Billa & Fidiana (2022) menemukan bahwa CSR yang diwakili *Corporate*

Social Responsibility Disclosure Index (CSRDI) memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan yang diwakili oleh *Price Book Value* (PBV). Sebaliknya, penelitian oleh Suhartoko & Perwiro (2023) menemukan bahwa CSR yang diwakili oleh CSRDI memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan yang diwakili Tobin's Q.

Selain CSR, profitabilitas tentunya dapat memengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan sebuah korporasi mendapatkan laba dari kegiatan operasional (Apridawati & Hermanto, 2020). Besar kecilnya profitabilitas seberapa baik perusahaan mencapai tujuan perusahaan. Jika perusahaan tidak memperoleh profitabilitas yang cukup, kelangsungan bisnisnya tidak akan berjalan dengan lancar (Billa & Fidiana, 2022). Banyak kasus mengenai penurunan harga saham suatu perusahaan dikarenakan laba yang merosot. Salah satu contohnya yaitu kasus pada perusahaan Saratoga Investama Sedaya Tbk (SRTG) yang bergerak dalam bidang investasi. SRTG memperoleh laba sebesar Rp7,14 triliun pada tahun 2022, namun mengalami kerugian di tahun selanjutnya, tepatnya per 30 September 2023 mengalami kerugian sebesar Rp10,6 triliun. Kerugian tersebut disebabkan oleh penurunan nilai investasi pada portofolio saham SRTG, terutama di sektor komoditas. Hal ini mengakibatkan saham SRTG terus-menerus turun. Satu tahun terakhir, rentang waktu Maret 2023 – Maret 2024 penurunan harga saham SRTG sebesar -33,12% (Rajendra, 2023; Setiawati, 2023). Perusahaan harus dalam keadaan yang *profitable* agar investor yang sudah berinvestasi tidak menarik uangnya dan investor yang belum menginvestasikan uangnya tertarik untuk

menyuntikkan modal di perusahaan tersebut (Candra & Cipta, 2022). Hasil penelitian yang dilakukan Billa & Fidiana (2022) menyatakan bahwa profitabilitas yang diproksi *Return On Equity* (ROE) berdampak positif pada nilai perusahaan yang diproksi *Price Book Value* (PBV), tetapi penelitian yang dilakukan Christavera & Jonnardi (2023) dengan proksi yang sama menemukan bahwa pengaruhnya tidak signifikan.

Besar atau kecilnya *leverage* juga dapat memengaruhi nilai perusahaan. Entitas atau perusahaan seringkali membutuhkan dana tambahan untuk memenuhi kegiatan operasional dan ekspansi bisnis. Salah satu cara mendapatkan dana ini adalah dengan mengambil utang dari pihak luar (eksternal). Utang yang digunakan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan semaksimal mungkin tersebut disebut *leverage*. Jika sebuah perusahaan menghadapi kesulitan untuk membayar utangnya, nilainya akan menurun. Sebaliknya, nilai perusahaan dianggap tinggi jika *leverage* suatu perusahaan rendah, karena investor dapat mengambil kesimpulan bahwa perusahaan tersebut dapat memenuhi kewajibannya. Namun, jika seorang investor melihat bahwa sebuah korporasi memiliki nilai aset yang tinggi tetapi juga memiliki *leverage* yang tinggi, mereka akan mempertimbangkan kembali untuk melakukan investasi dalam korporasi tersebut. Ini karena, saat perusahaan memiliki nilai aset tinggi yang diperoleh dari utang, maka risiko investasi akan meningkat jika perusahaan tidak dapat membayar utang tersebut dengan tepat (Christavera & Jonnardi, 2023). Hasil penelitian oleh Billa & Fidiana (2022) menyimpulkan bahwa *leverage* yang di proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berdampak terhadap nilai

perusahaan yang di proksi PBV. Sedangkan hasil studi yang dilakukan Christavera & Jonnardi (2023) menyatakan bahwa *leverage* yang di proksi *Debt to Assets Ratio* (DAR) berdampak terhadap nilai perusahaan yang di proksi dengan PBV.

Selain itu, ukuran perusahaan juga dapat berdampak pada nilai perusahaan. Investor lebih percaya pada korporasi besar daripada perusahaan kecil karena korporasi besar biasanya punya keuangan yang stabil, yang memungkinkan mereka untuk mendapatkan lebih banyak modal tambahan. Semakin banyak sumber dana yang diperoleh perusahaan akan meningkatkan kinerja operasionalnya, yang pada gilirannya akan meningkatkan harga sahamnya di pasar. Peningkatan harga saham perusahaan menunjukkan adanya peningkatan nilai perusahaan (Himawan, 2020).

Di era globalisasi saat ini, persaingan dunia bisnis meningkat seiring dengan kemajuan teknologi yang mempercepat penyebaran informasi. Informasi seperti reputasi perusahaan tersebar cepat karena menarik bagi investor dan masyarakat umum. Jika informasi negatif tentang suatu perusahaan disebarluaskan, itu dapat memengaruhi persepsi tentang perusahaan dimata investor dan masyarakat umum, yang dapat menyebabkan harga saham perusahaan naik atau turun. Seperti kasus tiga perusahaan *Food and Beverage* (F&B) terbesar di Indonesia, PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD), PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), dan PT Wings Surya yang digugat oleh Perempuan Pejuang Kali Surabaya (PPKS) di Pengadilan Negeri (PN) Surabaya pada 7 September 2020 karena diduga melakukan tindakan melawan hukum yang berdampak negatif pada lingkungan. Kemudian pada 5 Oktober 2020 merupakan tanggal sidang pertama perkara ini.

GOOD, INDF, dan Wings Surya harus membayar ganti rugi sebesar Rp4 miliar sebagai akibat dari petitum atau gugatan yang diajukan. Harga saham GOOD per 22 September 2020 turun 75 poin ke level Rp1.290 per lembar atau 5,81% lebih rendah dari harga penutupan perdagangan hari sebelumnya. Sementara itu, harga saham INDF tetap stabil pada level Rp1.290 per lembar (Idnfinancials.com, 2020). Hal ini mengindikasikan bahwa naik turun harga saham terpengaruh oleh ukuran perusahaan karena INDF merupakan perusahaan yang lebih besar dibanding GOOD. Ukuran perusahaan dipilih pada penelitian ini sebagai variabel moderasi dengan didasari pemikiran atas perbedaan respons investor terhadap perusahaan yang berbeda dengan berita buruk yang sama.

Penelitian ini memilih tahun pengamatan 2019-2023 karena terdiri dari 3 fase yaitu ekonomi normal (2019), ekonomi buruk akibat Covid-19 (2020-2021), dan ekonomi mulai stabil (2022-2023). Alasan lainnya karena periode tersebut adalah yang terbaru pada saat dilakukannya penelitian.

Berdasarkan latar belakang di atas, dimana temuan penelitian terdahulu tidak konsisten dan juga adanya perbedaan respons investor terhadap perusahaan yang berbeda dengan berita negatif yang sama membuat penulis tertarik untuk melakukan studi ini dengan judul “Pengaruh CSR, Profitabilitas, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan yang Masuk Indeks SRI-KEHATI di BEI Periode 2019-2023”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, masalah pada studi ini diidentifikasi sebagai berikut:

1. Persaingan yang semakin ketat di dunia bisnis menuntut perusahaan untuk memiliki keunggulan kompetitif dan meningkatkan kinerjanya agar tujuan jangka panjang perusahaan tercapai, yaitu meningkatkan nilai perusahaannya.
2. Indeks LQ45 merupakan indeks saham yang paling banyak diperhatikan dari pada indeks lainnya yang ada di IHSG. Namun, kinerja indeks LQ45 kalah dengan kinerja indeks SRI-KEHATI.
3. Belakangan ini isu lingkungan dan sosial seperti pemanasan global dan ketimpangan sosial menjadi isu yang menarik diperbincangkan. Keadaan lingkungan yang terus menerus rusak, salah satunya disebabkan oleh perusahaan. Sedangkan kepedulian masyarakat terhadap kelestarian lingkungan semakin meningkat.
4. Tahun 2022 pemerintah mengultimatum percepatan perpindahan energi yang lebih ramah lingkungan yang menyebabkan harga saham PT Indika Energy Tbk (INDY) dan PT Bukit Asam Tbk (PTBA) terperosok. Hal ini membuktikan bahwa isu lingkungan berdampak terhadap nilai perusahaan.
5. Saat ini persaingan dunia bisnis semakin meningkat, seiring dengan kemajuan teknologi yang membuat informasi tersebar lebih cepat. Penyebaran informasi negatif tentang perusahaan dapat berdampak buruk pada penilaian investor dan

masyarakat sehingga berdampak pada naik dan turunnya harga saham perusahaan.

6. Investor asing telah mengakui penting penerapan ESG. Namun, pengungkapan ESG masih berupa hal yang sukarela di Indonesia.
7. Adanya *research gap* yaitu hasil penelitian sebelumnya tidak konsisten atau berbeda antar peneliti.

1.3 Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, penulis membatasi masalah penelitian sebagai berikut:

1. Variabel bebas yang diteliti yaitu CSR, Profitabilitas, dan *Leverage* serta variabel moderasi yaitu Ukuran Perusahaan.
2. Perusahaan yang diteliti sebagai objek penelitian yaitu Perusahaan yang masuk indeks SRI-KEHATI tahun 2019 – 2023.
3. Periode penelitian yang dilakukan yaitu tahun 2019 – 2023.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah di atas, rumusan masalah yang akan dikaji dalam studi ini yaitu:

1. Bagaimana dampak CSR terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang masuk Indeks SRI-KEHATI tahun 2019 – 2023 di BEI?
2. Bagaimana dampak Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang masuk Indeks SRI-KEHATI tahun 2019 – 2023 di BEI?

3. Bagaimana dampak *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang masuk Indeks SRI-KEHATI tahun 2019 – 2023 di BEI?
4. Bagaimana dampak CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai moderasi pada perusahaan yang masuk Indeks SRI-KEHATI tahun 2019 – 2023 di BEI?
5. Bagaimana dampak Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Ukuran Perusahaan sebagai moderasi pada perusahaan yang masuk Indeks SRI-KEHATI tahun 2019 – 2023 di BEI?
6. Bagaimana dampak *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan melalui Ukuran Perusahaan sebagai moderasi pada perusahaan yang masuk Indeks SRI-KEHATI tahun 2019 – 2023 di BEI?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah di atas, maka tujuan studi ini yaitu:

1. Untuk menguji dan mendeskripsikan bagaimana dampak CSR terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang masuk Indeks SRI-KEHATI tahun 2019 – 2023 di BEI.
2. Untuk menguji dan mendeskripsikan bagaimana dampak Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang masuk Indeks SRI-KEHATI tahun 2019 – 2023 di BEI.

3. Untuk menguji dan mendeskripsikan bagaimana dampak *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang masuk Indeks SRI-KEHATI tahun 2019 – 2023 di BEI.
4. Untuk menguji dan mendeskripsikan bagaimana dampak CSR terhadap Nilai Perusahaan melalui Ukuran Perusahaan sebagai moderasi pada perusahaan yang masuk Indeks SRI-KEHATI tahun 2019 – 2023 di BEI.
5. Untuk menguji dan mendeskripsikan bagaimana dampak Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Ukuran Perusahaan sebagai moderasi pada perusahaan yang masuk Indeks SRI-KEHATI tahun 2019 – 2023 di BEI.
6. Untuk menguji dan mendeskripsikan bagaimana dampak *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan melalui Ukuran Perusahaan sebagai moderasi pada perusahaan yang masuk Indeks SRI-KEHATI tahun 2019 – 2023 di BEI.

1.6 Manfaat Penelitian

Hasil studi ini diharapkan akan bermanfaat bagi beberapa pihak sebagai berikut:

1. Perusahaan

Perusahaan dapat memanfaatkan penelitian ini sebagai bahan pertimbangan saat menerapkan variabel-variabel penelitian ini untuk mempertinggi nilai perusahaan dan mengevaluasi kinerja manajemen.

2. Investor

Diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dan acuan bagi investor saat mereka membuat keputusan investasi.

3. Akademisi

Diharapkan bahwa penelitian ini akan menjadi sumber informasi untuk pembelajaran tentang tanggung jawab sosial perusahaan, profitabilitas, dan *leverage* yang diterapkan pada suatu korporasi dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, dan bagaimana hal-hal ini berpengaruh pada nilai perusahaan.

4. Peneliti Selanjutnya

Diharapkan bahwa studi ini akan membantu peneliti selanjutnya yang membahas hal yang sama yaitu tentang nilai perusahaan, csr, profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan.