

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pertumbuhan ekonomi dan pembangunan terus berkembang secara pesat di era globalisasi baik di Indonesia maupun diseluruh dunia. Saat ini kondisi persaingan semakin tajam dalam dunia usaha, sehingga para pelaku ekonomi dituntut untuk berinovasi membuat serta melaksanakan strategi agar dapat mempertahankan kelangsungan hidup usahanya, baik secara individual maupun korporasi. Pendirian sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan dengan cara meningkatkan nilai perusahaan dengan memperoleh laba yang maksimal, serta diharapkan perusahaan tersebut dapat mengembangkan strategi bisnisnya dengan tepat dan bersaing dalam jangka waktu yang Panjang serta dapat mempertahankan kelangsungan usahanya. Nilai perusahaan yang sudah *go public* di pasar modal tercermin dalam harga saham perusahaan (Himawan, 2020).

Pasar modal berfungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*) antara pihak yang mempunyai kelebihan dana dengan pihak yang memerlukan dana. Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat meng-hubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Di samping itu, pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (investor) dapat

memilih alternatif investasi yang memberikan *return* yang paling optimal. Asumsinya, investasi yang memberikan *return* relatif besar adalah sektor-sektor yang paling produktif yang ada di pasar. Dengan demikian, dana yang berasal dari investor dapat digunakan secara produktif oleh perusahaan-perusahaan tersebut (Eduardus, 2010:26).

Dana yang didapatkan perusahaan melalui penjualan sekuritas (saham) merupakan hasil penjualan saham-saham perusahaan yang dilakukan di pasar perdana. Perusahaan untuk pertama kalinya menjual sekuritasnya di pasar perdana dan proses itu disebut dengan istilah *Initial Public Offering* (IPO) atau penawaran umum. Setelah sekuritas tersebut dijual oleh perusahaan di pasar perdana, barulah kemudian sekuritas diperjual belikan oleh investor-investor di pasar sekunder atau dikenal juga dengan sebutan pasar reguler. Transaksi yang dilakukan investor di pasar sekunder tidak akan memberikan tambahan dana lagi bagi perusahaan yang menerbitkan sekuritas (*emiten*) karena transaksi hanya terjadi antarinvestor, bukan dengan perusahaan. Dengan kata lain, perusahaan emiten tidak akan memperoleh tambahan dana dari transaksi yang terjadi di pasar sekunder (Ilham, 2020: 38).

Meskipun perusahaan tidak memperoleh tambahan dana, tetapi perdagangan pasar sekunder sangat penting untuk menentukan likuiditas sekuritas di pasar perdana. Hal ini terkait dengan sikap pesimis atau optimis dari para investor terhadap kemampuan sekuritas yang diterbitkan emiten untuk memberikan keuntungan selisih harga (*capital gain*) yang berasal dari penjualan di pasar sekunder. Misalnya, para investor bersikap pesimis terhadap sekuritas yang dijual emiten di pasar perdana maka selanjutnya investor akan cenderung ragu-ragu

untuk membeli sekuritas tersebut, yang juga bisa menyebabkan sekuritas perusahaan emiten tersebut kurang likuid. Selanjutnya, pembahasan akan dilanjutkan dengan pembahasan tentang mekanisme perdagangan yang terjadi di pasar modal (baik di pasar perdana maupun pasar sekunder), serta beberapa instrumen yang biasanya diperjualbelikan di pasar modal.

Perkembangan di akhir tahun 2022, tercatat lebih dari 810 perusahaan yang terdaftar sahamnya (*listing*) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Banyaknya jumlah perusahaan, jelas membuat investor dihadapkan pada banyak pilihan sulit dalam mengambil keputusan berinvestasi. Dengan kondisi seperti ini, maka setiap investor harus berhati-hati dalam menentukan keputusan investasinya. Hal ini dikarenakan apabila keputusan investasi tersebut kurang tepat, kemungkinan yang terjadi pada investor tidak akan memperoleh *return* dan bahkan modal awal yang diinvestasikan akan hilang dan mengalami kerugian. Perusahaan pada dasarnya tidak hanya memiliki sebuah tujuan untuk menghasilkan laba, tetapi juga untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemegang saham.

Menurut Sartono (2010), nilai perusahaan merupakan proksi yang menerangkan kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, dimana harga saham tersebut dijadikan sebagai indikator nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham yang stabil dan mengalami peningkatan dalam jangka panjang. Semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham akan meningkat pula.

Pasar modal sedang mengalami penurunan yang menyebabkan harga saham mengalami penurunan, banyak masalah dunia yang menyebabkan penurunan tersebut salah satu masalah yang mempengaruhi penurunan adalah Fenomena

perang dagang antara Amerika Serikat dengan Tiongkok serta pandemi Covid-19. Saat perang dagang antara Amerika Serikat dengan China, Kedua negara berperang ini saling mengeluarkan kebijakan bea impor besar terhadap seluruh barang yang masuk ke negaranya masing-masing. Perang dagang tersebut sangat mempengaruhi perekonomian dunia yang menyebabkan pasar modal mengalami penurunan.

COVID-19 adalah virus baru yang muncul dan menggemparkan dunia pada akhir tahun 2019. COVID-19 telah berkembang pesat menjadi pandemi global sejak ditemukan di Wuhan, Cina pada Desember 2019, membuat dunia menghadapi tantangan kesehatan dan ekonomi yang belum pernah terjadi sebelumnya. Untuk mencegah penyebaran COVID-19, pemerintah mengambil berbagai tindakan seperti larangan perjalanan, penutupan sekolah dan perusahaan, lockdown, dan sebagainya, yang memicu penurunan aktivitas ekonomi global. Pasar modal bereaksi negatif terhadap pandemi COVID-19. Lebih tepatnya, ketika kasus COVID-19 yang dikonfirmasi meningkat, saham mengalami penurunan likuiditas dan return saham yang signifikan (Apergis, 2020). Dampak terbesar awalnya dirasakan oleh pasar modal Cina (AlAwadhi et al., 2020), kemudian menyebar ke seluruh dunia.

Menurut CNBC Indonesia, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami fluktuasi dengan kecenderungan menurun dalam lima tahun terakhir. Fenomena perang dagang antara Amerika Serikat dengan Tiongkok serta pandemi Covid-19 membuat IHSG mengalami volatilitas. IHSG dalam penutupan perdagangan saham pada 30 desember 2016 berakhir pada level

5.296,71. Setahun kemudian dalam penutupan perdagangan saham 29 desember 2017, IHSG ditutup pada level 6.355,65 atau menguat 19,99%. Kemudian dalam penutupan perdagangan saham 28 desember 2018, IHSG ditutup pada level 6.194,50. Posisi ini justru melemah -2,54% dibanding akhir 2017. Pada 30 Desember 2019, IHSG ditutup pada level 6.299,54, atau hanya menguat 1,70%. Selanjutnya pada 30 Desember 2020, IHSG malah ditutup di level 5.979,07 atau melemah -5,09%. Terakhir pada 30 Desember 2021, IHSG berhasil ditutup pada level 6.581,48 atau menguat 10,08%. Pergerakan IHSG mulai terdepresiasi pada 2018 akibat Presiden AS melancarkan perang dagang terhadap China. Ketegangan politik antara AS dengan China juga meningkat signifikan. Pada tahun 2020, IHSG terdepresiasi akibat pandemi Covid-19. Pandemi membuat pertumbuhan ekonomi global maupun Indonesia terkontraksi.

Dewi (2018) dalam penelitiannya mengatakan bahwa sektor barang konsumsi primer atau *consumer non-cyclicals* merupakan sektor industri yang akan mengalami pertumbuhan sejalan dengan pertumbuhan penduduk dan peningkatan pendapatannya. Dalam hal ini, dengan bertumbuhnya tingkat pendapatan masyarakat maka akan meningkatkan jumlah kebutuhannya terhadap *consumer non-cyclicals*. Semakin tinggi jumlah kebutuhan akan *consumer non-cyclicals* akan semakin tinggi tingkat persaingan pasarnya sehingga perusahaan *consumer non-cyclicals* akan senantiasa meningkatkan kinerja perusahaannya.

Surtiningsih & Wijaksana (2015) menyebutkan bahwa sektor *consumer non-cyclicals* mempunyai peluang masa depan yang baik karena sektor ini tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi yang buruk dan barang yang ditawarkan juga

merupakan barang-barang primer yang dibutuhkan sehari-hari oleh masyarakat. Hal ini diperkuat oleh pendapat Utami (2020) yang juga mengatakan bahwa sektor *consumer* merupakan sektor yang bersifat defensif dan mampu bertahan saat terjadinya krisis. Selain itu, Pratiwi et al. (2021) mengatakan bahwa indeks *consumer non-cyclicals* merupakan indeks yang mempunyai tingkat pengembalian saham yang lebih tinggi dibandingkan dengan IHSG dan LQ-45, yakni sebesar 205,77% untuk *consumer*, 148,57% untuk IHSG, dan 103,5% untuk LQ-45. Tingginya tingkat pengembalian saham ini menunjukkan bahwa kinerja sektor *consumer non-cyclicals* ini tergolong besar. Walaupun demikian, hal ini tidak berarti bahwa indeks *consumer non-cyclicals* terus mengalami kenaikan di setiap tahunnya.

Menurut Situmorang (2020), indeks sektor *consumer* mengalami penurunan pada kuartal I 2020 hingga mencapai level terendah sejak tahun 2013. Utami (2020) mengatakan bahwa sektor *consumer* mengalami penurunan kinerja sebesar 19,17% pada kuartal I tahun 2020. Hal ini berlanjut dimana sejak awal tahun 2021 Bursa Efek Indonesia mencatat bahwa sektor *consumer non-cyclicals* mengalami penurunan sebesar 11,29% (Intan, 2021a). Hal ini disebabkan oleh adanya penurunan yang dialami oleh saham-saham bigcaps pada sektor tersebut dimana UNVR mengalami penurunan hingga mencapai 30,95% dan HMSP mengalami penurunan sebesar 23,26% (Intan, 2021b). Irmayani (2020) mengatakan bahwa adanya penurunan ini disebabkan oleh pandemi covid-19 sehingga pembelian pada sektor *consumer* mengalami penurunan. Nilai perusahaan Sektor *consumer non-cyclicals* menggunakan *Price Book Value* sebagai indikator perhitungannya

jika dibandingkan dengan sektor lain maka didapatkan hasil perbandingan nilai perusahaan periode 2017-2021 sebagai berikut:

Tabel 1.1
Perbandingan Nilai Perusahaan (*Price Book Value*) Antar Sektor

Nama Sektor	2017	2018	2019	2020	2021
Kesehatan	4,87	4,61	2,46	4,63	4,37
Industri	2,33	1,99	1,89	2,31	2,42
Infrastruktur	3,1	2,25	2,29	2,12	2,03
Teknologi	3,27	2,94	2,78	3,84	7,05
Transportasi	1,81	1,69	1,59	1,15	1,18
<i>Consumer non-cyclical</i>	2,27	2,52	2,29	2,12	1,91

Sumber: Bursa Efek Indonesia (data telah diolah)

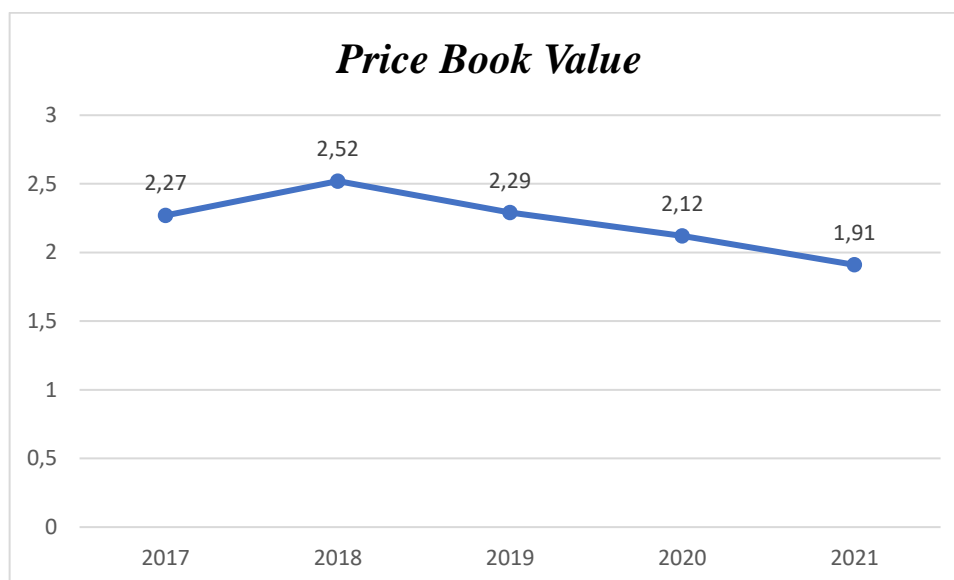
Berdasarkan tabel 1.1 dapat diketahui bahwa perusahaan-perusahaan sektor *consumer non-cyclical* dibandingkan dengan sektor yang lain adalah sektor yang mengalami penurunan rata-rata nilai perusahaan dari periode 2017-2021. Rata-rata nilai perusahaan sektor *consumer non-cyclical* mengalami fluktuatif dengan kecenderungan menurun. Hal ini lah yang menjadi alasan peneliti memilih perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* sebagai objek penelitian ini.

Perusahaan memiliki tujuan dalam jangka panjang yaitu mengoptimalkan nilai perusahaan. Ada beberapa rasio yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yaitu dapat dilihat dari harga saham perusahaan tersebut di pasar dan bisa juga dengan *Price Book Value* (PBV). Menurut (Weston dan Brigham, 2000) dalam (Lexi, 2017:56) bahwa keberadaan PBV lebih sering digunakan oleh para investor dalam menilai sebuah perusahaan dan sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal karena melalui PBV, investor dapat memprediksi saham-saham yang *overvalued* atau *undervalued*.

Para investor selalu memaksimalkan usahanya dalam aktivitas investasi agar mendapatkan *return* yang maksimal. Para investor akan meluangkan waktu untuk menganalisis kinerja instrumen investasinya, apakah berjalan baik atau tidak. Return yang didapat juga tidak selalu ke arah yang positif, tetapi bisa juga bergerak ke arah yang negatif. *Return* yang bergerak ke arah yang negatif, berarti modal yang diinvestasikan mengalami kerugian. Makanya, bisa disebut juga *return* dalam saham adalah imbalan yang didapatkan investor atas keberaniannya menanggung setiap risiko atas aktivitas investasi yang dilakukannya. Oleh karena itu dalam investasi terkenal kata yang menjadi motivasi bagi para investor. Kata tersebut berbunyi “*High risk, High return*” artinya, semakin tinggi resiko dalam investasi, semakin tinggi pula keuntungan atau *return* yang bisa didapatkan.

Kondisi perekonomian saat ini yang semakin berkembang pesat, mengharuskan perusahaan untuk selalu melakukan perubahan strategi sehingga dapat menciptakan nilai perusahaan yang baik. Nilai perusahaan diartikan sebagai nilai pasar yang dapat memberi pemegang saham kemakmuran secara maksimum saat harga saham naik, semakin tinggi nilai perusahaan maka tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan juga semakin meningkat (Irham Fahmi, 2015:139). Setiap perusahaan akan saling bersaing meningkatkan nilai perusahaan dengan cara mendapatkan kepercayaan investor agar investor tertarik membeli saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan maka akan semakin tinggi pula kemakmuran para pemegang saham dan akan menarik lebih banyak investor untuk membeli saham

perusahaan tersebut. Berikut ini adalah rata-rata nilai perusahaan perusahaan *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.



(Sumber: www.idx.co.id, data diolah)

Gambar 1.1
Rata-rata Nilai Perusahaan Perusahaan *Consumer Non-Cyclical* Periode 2017-2021

Berdasarkan grafik 1.1 dapat disimpulkan bahwa rata-rata PBV pada perusahaan *Consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 mengalami fluktuasi dengan kecenderungan menurun. Jumlah perusahaan sektor *Consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebanyak 108 perusahaan. PBV perusahaan *Consumer non-cyclical* pada tahun sebelumnya yaitu tahun 2017 sebesar 2,27 tahun selanjutnya yaitu 2018 mengalami kenaikan yaitu menjadi 2,52. Pada tahun 2019 sampai 2021 PBV terus mengalami penurunan hingga sampai titik terendah pada tahun 2021 yaitu sebesar 1,91. Sehingga dapat diasumsikan bahwa PBV perusahaan *consumer non-cyclical* mengalami penurunan yang cukup jauh dari awal periode penelitian yaitu

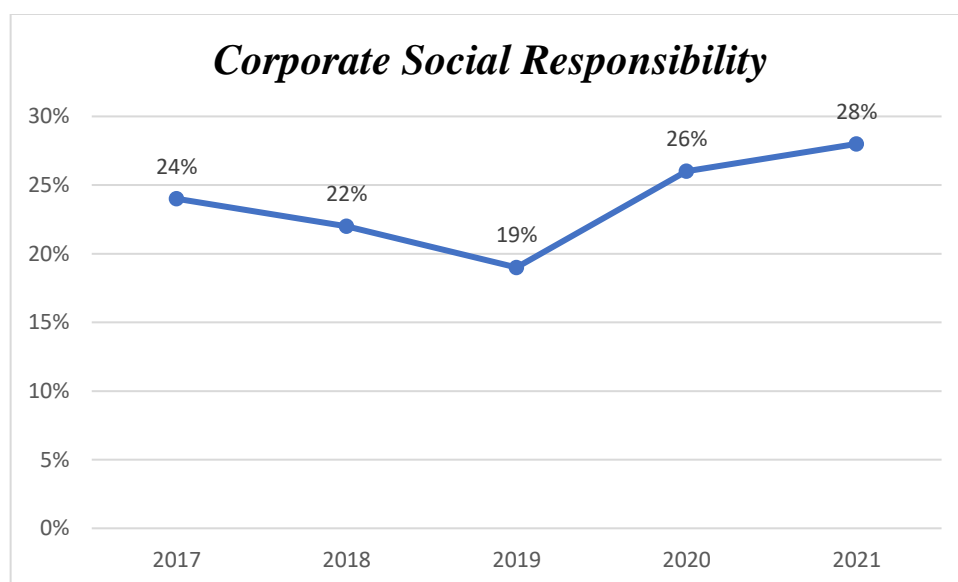
2017 yang sebesar 2,27 sedangkan pada 2021 hanya sebesar 1,91, dimana penurunan tersebut apabila dipresentasikan mengalami penurunan hingga 16%.

Banyak faktor yang dapat menaikkan dan menurunkan nilai perusahaan salah satunya dengan melakukan *Corporate Social Responsibility* (CSR). CSR Sebagai upaya dari perusahaan untuk menaikkan citranya di mata public dengan membuat program-program amal baik yang bersifat eksternal maupun internal. Program eksternal dengan menjalankan kemitraan (*Partnership*) dengan melibatkan seluruh pemangku kepentingan (*stakeholder*) untuk menunjukkan kepedulian perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan sekitarnya. Sedangkan secara internal mampu memproduksi dengan baik, mencapai profit yang maksimal dan mensejahterakan karyawannya.

Program CSR sudah mulai diterapkan di Indonesia, namun dalam hal ini sifatnya masih sukarela belum bersifat *mandatory*, di mana baru beberapa perusahaan yang telah melaksanakan biasanya perusahaan yang *Go Public* yang menerapkannya. Undang – undang yang mengatur CSR di Indonesia yaitu Undang – Undang No 40 Tahun 2007 Pasal 74 tentang Perseroan Terbatas dimana yang bunyinya “Perseroan yang menjalankan kegiatan usaha dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Undang-Undang lainnya yang turut memperkuat CSR diberlakukan di Indonesia yaitu Undang – Undang Penanaman Modal No 25 Tahun 2007 Pasal 15 dan 34 yang intinya mengatakan bahwa perusahaan yang tidak melaksanakan CSR akan dikenai sanksi administratif berupa peringatan tertulis, pembatalan kegiatan usaha, pembekuan kegiatan usaha, dan pencabutan izin kegiatan.

CSR ini dimaksudkan untuk menekan dunia kerja agar lebih baik lagi dalam menjalankan setiap kegiatan produksinya. Perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia dituntut untuk berfikir tidak hanya meraih keuntungan financial sebesar – besarnya namun juga turut serta dalam melestarikan alam sekitar. Sehingga nanti akan tercipta yang namanya *Sustainability* (Berkelanjutan) dan perusahaan dapat memperoleh manfaat ekonomi yang lebih besar lagi, tidak hanya untuk generasi sekarang tapi juga untuk masa depan.

Dampak dalam melakukan pengungkapan CSR sangatlah banyak salah satunya dapat meningkatkan citra perusahaan atau nilai perusahaan, bila citra perusahaan baik dimata investor maka investor akan tertarik membeli saham. Berikut ini rata-rata CSR yang diungkapkan perusahaan *consumer non-cyclical* pada periode 2017-2021.



(Sumber: www.idx.co.id, data telah diolah)

Gambar 1.2
Rata-rata CSR Disclosure Perusahaan Consumer Non-Cyclical Periode 2017-2021

Dilihat dari grafik 1.2 di atas maka dapat disimpulkan bahwa secara umum perusahaan *consumer non-cyclical* masih banyak yang belum mengungkapkan aktivitas CSRnya. Walaupun CSR perusahaan *consumer non-cyclical* pada periode 2017-2021 mengalami peningkatan tetapi masih tergolong rendah. Terjadinya fenomena di atas terlihat bahwa saat ini CSR masih belum tersosialisasikan dengan baik karena CSR masih menyimpan banyak polemik dalam lingkungan masyarakat. Walaupun belum seluruh perusahaan *consumer non-cyclical* di Indonesia melaksanakan CSR tetapi harus diakui bahwa selama ini sudah ada kesadaran dari beberapa perusahaan untuk melakukan CSR.

Menurut Van Horne (2019: 6) fungsi keuangan mencakup tiga keputusan utama yang harus diambil oleh perusahaan, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Tiga keputusan tersebut saling berhubungan karena keputusan investasi dapat dilakukan jika didukung dengan dana yang cukup, sedangkan untuk mendapatkan dana tersebut perlu dibuat suatu keputusan pendanaan yang tepat dan sesuai dengan kondisi perusahaan dan dipengaruhi oleh kebijakan dividen atau pembelian kembali saham. Suatu kombinasi yang optimal atas ketiganya akan memaksimalkan nilai perusahaan. Mengoptimalkan keputusan keuangan membuat manajer perusahaan sebagai pemimpin perusahaan berupaya untuk selalu memperhatikan dampak dari ketiga keputusan tersebut agar dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang (Tandelilin, 2017:2). Tujuan dari investasi adalah untuk mendapatkan

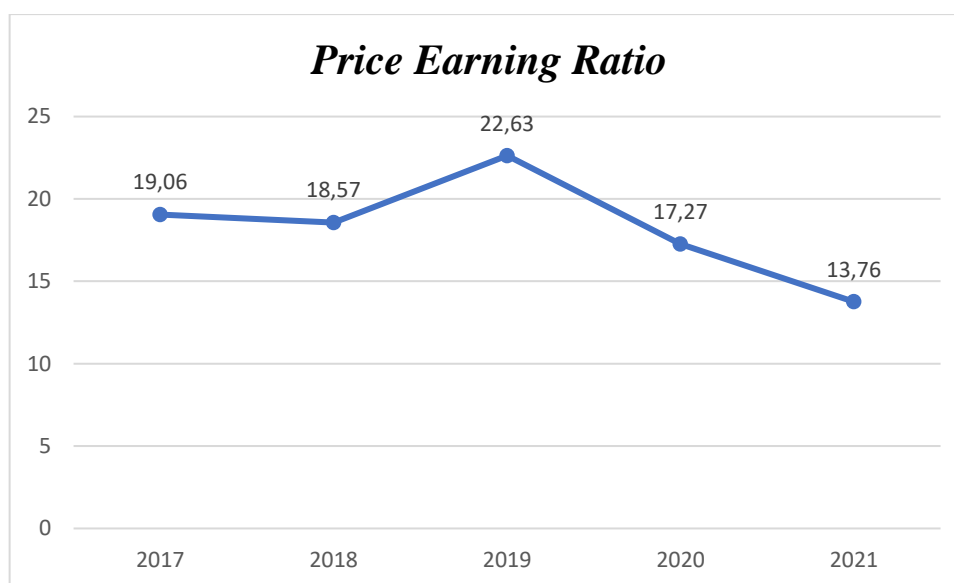
return, yang merupakan hasil (keuntungan atau kerugian) yang diperoleh dari suatu investasi. Bagi para investor terdapat dua hal yang seringkali menjadi perhatian dalam memutuskan pilihan investasinya, yaitu menentukan *return* yang diharapkan (*expected return*) dan besaran risiko yang harus ditanggung sebagai konsekuensi logis dari keputusan investasi yang telah diambil.

Keputusan investasi bukan hanya sekedar mengalokasikan modal juga menentukan komposisi asset yang dimiliki oleh perusahaan agar penggunaan dana berjalan secara optimal. keputusan investasi merupakan keputusan yang dilakukan investor untuk mengalokasikan dana tertentu yang dimilikinya ke dalam investasi tertentu untuk menghasilkan keuntungan atau laba dalam jangka waktu tertentu (Amaliyah dan Herwiyanti, 2020). Keputusan investasi mempunyai dimensi waktu jangka panjang, sehingga keputusan yang diambil harus dipertimbangkan dengan baik, karena mempunyai konsekuensi berjangka panjang. Biasanya seorang investor yang akan mengambil keputusan investasi dalam menganalisis tidak hanya menggunakan satu analisis tetapi menggunakan berbagai analisis karena para investor harus mempertimbangkan berbagai faktor yang dapat mempengaruhi baik itu faktor internal maupun faktor eksternal.

Pengeluaran dana perusahaan yang tepat saat sekarang untuk kegiatan investasi akan memberikan pengaruh positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, hal ini akan berdampak meningkatnya harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Jika perusahaan mampu menciptakan keputusan investasi dengan tepat, maka akan semakin tinggi peluang perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang besar sehingga akan memberikan sinyal

positif bagi para investor. Investor akan merespon dengan membeli saham perusahaan (Pertiwi, 2022).

Keputusan investasi dapat dipengaruhi oleh kas perusahaan yang tersedia, tingkat penjualan perusahaan, tingkat hutang, dan ukuran perusahaan. Terdapat 2 kemungkinan dalam pengambilan keputusan investasi oleh manajer, yaitu manajer menggunakan arus kas ke dalam investasi dengan pengembalian yang optimal atau untuk memperkaya diri manajer sendiri. Berikut ini rata-rata *Price Earning Ratio* (PER) perusahaan *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.



(Sumber: www.idx.co.id, data telah diolah)

Gambar 1.3
Rata-rata *Price Earning Ratio* Perusahaan *Consumer non-cyclical* Periode 2017-2021

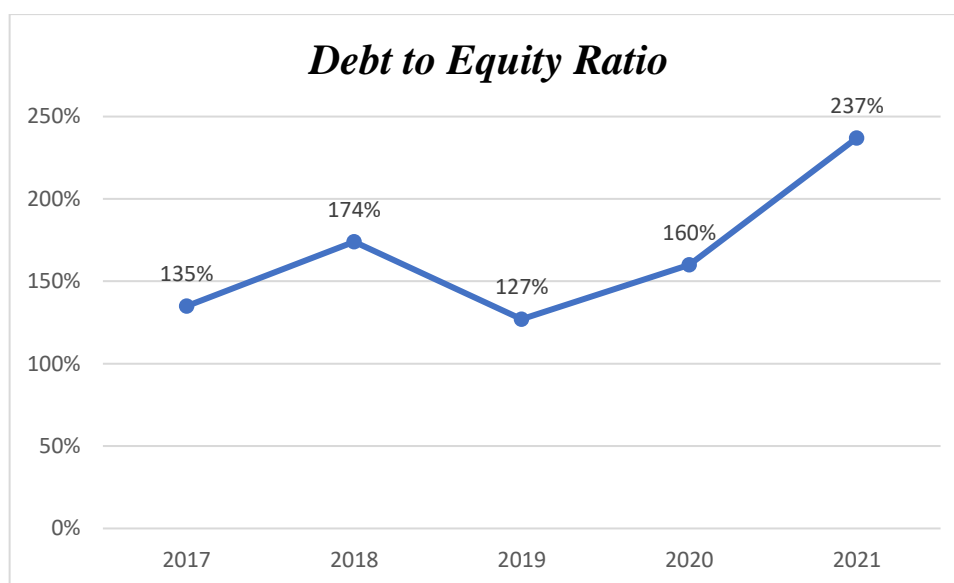
Dapat dilihat dari gambar 1.3 di atas bahwa rata-rata *Price Earning Ratio* perusahaan *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 mengalami fluktuasi dengan kecenderungan menurun. *Price Earning*

Ratio pada awal periode penelitian yaitu 2017 yaitu sebesar 19,06 dibandingkan dengan 2021 mengalami penurunan yang cukup jauh dan pada 2021 ini PER berada di titik terendah dalam periode penelitian yaitu sebesar 13,76. Penurunan ini bila dipresentasikan yaitu sebesar 28%.

Keputusan pendanaan adalah keputusan yang diambil manajemen dalam menentukan sumber pendanaannya apakah dari modal sendiri atau dari hutang (Sartono, 2019:127). Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi dan akan berdampak terhadap rendahnya profitabilitas perusahaan tersebut. Keputusan pendanaan diambil harus dengan berbagai pertimbangan seperti kondisi keuangan, kemampuan perusahaan untuk membayar kembali, jumlah pendanaan yang diperlukan, atau jumlah bunga yang harus ditanggung. Keputusan pendanaan atau keputusan mengenai struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Manajer dalam melakukan keputusan pendanaan ini, harus menetapkan dana yang ekonomis agar keuangan yang ada di dalam perusahaan tetap berjalan dengan stabil. Selain itu, keputusan dana ini juga diharapkan mampu membiayai berbagai macam investasi yang akan dilaksanakan perusahaan.

Sumber pendanaan dalam perusahaan dapat diperoleh dari internal perusahaan berupa laba ditahan dan dari eksternal perusahaan berupa hutang atau penerbitan saham baru. perusahaan lebih menyukai menggunakan hutang dibandingkan dengan mengeluarkan saham baru karena biaya yang ditimbulkan

dari hutang lebih sedikit dibandingkan dengan biaya yang terjadi bila menerbitkan saham baru. Menurut penelitian Hutapea et al (2017) hutang yang terlalu tinggi akan membuat investor tidak ingin terlibat atas risiko beban utang yang diderita perusahaan sewaktu-waktu, jadi untuk membuat keputusan pendanaan yang tepat akan mengoptimalkan kondisi keuangan perusahaan. Bila perusahaan dapat menggunakan hutangnya atau dapat membuat keputusan pendanaannya dengan baik maka akan meningkatkan nilai perusahaan perusahaan. Berikut ini adalah rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.



(Sumber: www.idx.co.id, data telah diolah)

Gambar 1.4
Rata-rata *Debt to Equity Ratio* Perusahaan *Consumer non-cyclical* Periode 2017-2021

Persoalan *Debt to Equity Ratio* ini sebenarnya tidak ada batasan berapa nilai *Debt to Equity Ratio* yang aman bagi suatu perusahaan, namun untuk konservatif biasanya perusahaan yang sehat secara keuangan ditunjukkan dengan rasio DER di

bawah angka 1 atau di bawah 100%, semakin rendah rasio DER maka semakin bagus. DER yang rendah menunjukkan bahwa hutang/kewajiban perusahaan lebih kecil daripada seluruh aset yang dimilikinya, sehingga dalam kondisi yang tidak diinginkan (misalnya bangkrut), perusahaan masih dapat melunasi seluruh hutang/kewajibannya. *Debt to Equity Ratio* yang melebihi 100% harus waspada sedangkan perusahaan yang *Debt to Equity Ratio* melebihi 200% sangat rawan dengan berbagai macam resiko. Salah satunya penyebab DER dapat melebihi 200% yaitu sentimen nilai tukar rupiah terhadap dolar AS dan kenaikan suku bunga bank. Dan bila nilai *Debt to Equity Ratio* mengalami minus, maka perusahaan mengalami akumulasi kerugian yang melebihi jumlah ekuitasnya yang dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut tidak sehat.

Dapat dilihat dari gambar 1.4 di atas bahwa rata-rata *Debt to Equity Ratio* mengalami fluktuasi dengan kecenderungan meningkat. Pada tahun 2017-2021 rata-rata DER pada perusahaan *consumer non-cyclical* berada diatas 100% dimana perusahaan yang berada disektor *consumer non-cyclical* ini harus lebih waspada. DER terus mengalami kenaikan hingga pada 2021 DER berada dititik tertinggi hingga melebihi 200% yaitu sebesar 237% yang dimana perusahaan *consumer non-cyclical* rawan dengan berbagai macam resiko bila terus dibiarkan ditakutkan beberapa perusahaan *consumer non-cyclical* akan mengalami kebangkrutan.

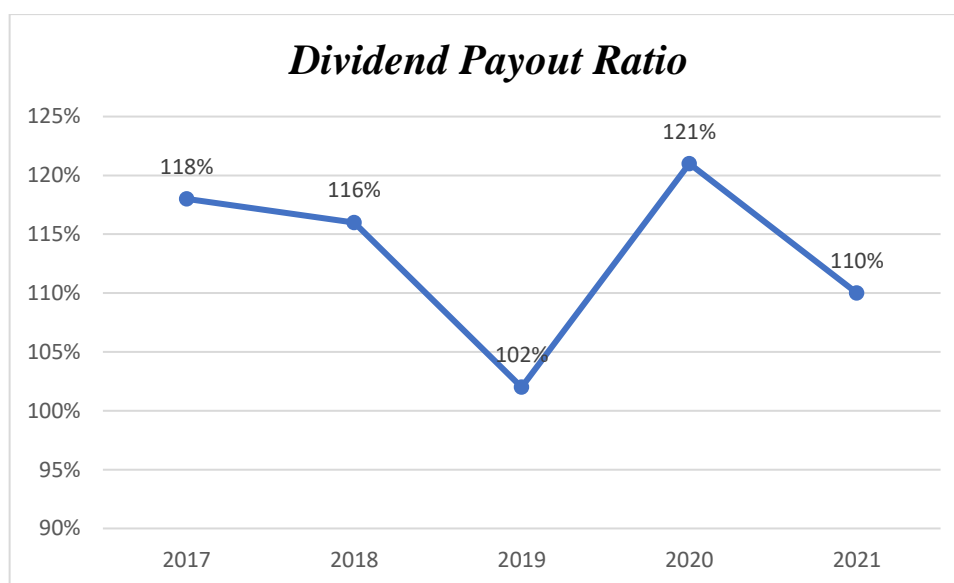
Dividen merupakan bentuk pembayaran yang dilakukan perusahaan kepada para pemegang saham sebagai proporsi jumlah saham yang dimiliki oleh pemilik saham itu sendiri. Menurut Musthafa (2017) kebijakan dividen adalah keputusan yang dilakukan oleh perusahaan untuk menentukan apakah laba yang dihasilkan

akan dibagikan sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna investasi di masa yang akan datang. Jika manajemen memilih untuk membayar dividen maka sumber pendanaan internal akan berkurang. Sebaliknya jika manajemen memilih untuk tidak membayar dividen, maka perusahaan akan memiliki peluang untuk investasi karena pendanaan internal meningkat. Kebijakan dividen ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang diadakan perusahaan setiap tahun untuk membahas berbagai keputusan dan menentukan apakah laba bersih yang perusahaan hasilkan dari periode sebelumnya akan dibagikan dalam bentuk dividen atau tidak.

Penelitian Oktavia et al (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh pada keputusan investor dalam menanamkan modalnya, dengan meningkatnya dividen maka harga saham perusahaan akan meningkat. Dividen merupakan hak yang dimiliki pemegang saham untuk mendapatkan keuntungan dari penanaman modalnya kedalam perusahaan. Bila dividen yang dibagikan oleh perusahaan banyak maka akan mengundang investor untuk berinvestasi di perusahaan atau bila yang sudah berinvestasi akan terus berinvestasi di perusahaan.

Brigham & Houston (2019:520) menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen tunai daripada *capital gain* karena mereka ingin meminimalisir risiko dari aliran dividen masa depan dan lebih memilih kebijakan dividen yang tinggi daripada *capital gain* yang sangat tidak pasti di masa depan. Perusahaan dengan kebijakan dividen yang tinggi dan konsisten dapat menarik banyak investor untuk menginvestasikan dananya karena berpeluang menambah *return*

investasi yang akan diterima dari dividen tersebut. Besar kecilnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan akan mempengaruhi minat investor untuk membeli saham perusahaan semakin tinggi dividen yang dibagikan akan meningkatkan minat investor untuk membeli saham sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi dividen yang dibagikan maka akan meningkatkan nilai perusahaan begitupun sebaliknya bila dividen yang dibagikan sedikit maka akan menurunkan nilai perusahaan. Berikut ini adalah rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) perusahaan *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.



(Sumber: www.idx.co.id, data telah diolah)

Gambar 1.5
Rata-rata *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan *Consumer non-cyclical* Periode 2017-2021

Dapat dilihat dari gambar 1.5 di atas bahwa rata-rata *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan *consumer non-cyclical* periode 2017-2021 mengalami fluktuasi dengan kecenderungan menurun. Nilai *Dividend Payout Ratio* terus mengalami

penurunan dari 2017 sampai 2019. Pada 2019 adalah DPR terendah dari semua periode yang diteliti yaitu sebesar 102%. Pada tahun 2020 DPR mengalami kenaikan hingga menjadi sebesar 121%. Pada tahun 2021 ini perusahaan sektor *consumer non-cyclical* kembali mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya hingga menjadi sebesar 110%.

Banyak penelitian sebelumnya yang tidak konsisten mengenai pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure*, *Investment Decision*, *Financing Decision* dan *Dividend Policy* terhadap Nilai Perusahaan diantaranya penelitian sebelumnya yang diteliti oleh Pertiwi (2022) bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi perusahaan dalam menentukan keputusan investasinya akan berdampak baik dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi utang perusahaan untuk mengelola asetnya akan berdampak menurunkan nilai perusahaan. Tinggi rendahnya utang bukan merupakan perhatian utama dalam mempengaruhi minat investor untuk membeli saham perusahaan, karena investor menganggap pembiayaan dengan utang merupakan hal yang wajar. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi tingkat dividen yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan. *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan akan menurunkan nilai perusahaan. Besar kecilnya pengungkapan CSR tidak mempengaruhi nilai

perusahaan karena perusahaan belum mampu memaksimalkan kegiatan CSR dan hanya berfokus pada faktor keuangannya.

Penelitian Tiarawati (2015) juga berpendapat bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Sari (2018) bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Salama, et al. (2019) juga menunjukkan hasil bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure*, *Investment Decision*, *Financing Decision*, dan *Dividend Policy* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor *Consumer non-cyclical* Periode 2017-2021”**

1.2 Identifikasi Masalah dan Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang penulis akan memaparkan permasalahan yang terjadi pada periode penelitian yang dilakukan. Permasalahan-permasalahan yang terjadi pada periode penelitian yang dilakukan akan menjadi rumusan masalah dan

akan dibahas lebih dalam untuk mencari jawaban atas permasalahan yang terjadi dan kemudian mencari solusi untuk permasalahan yang terjadi.

1.2.1 Identifikasi Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka permasalahan yang dapat diidentifikasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Nilai perusahaan *consumer non-cyclical* mengalami penurunan dibandingkan dengan sektor lain.
2. Nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price Book Value* dalam periode 2017-2021 mengalami fluktuasi dengan kecenderungan menurun.
3. Ada beberapa perusahaan yang belum melakukan *Corporate Social Responsibility Disclosure*.
4. Penilaian *Investment Decision* yang diukur menggunakan *Price Earning Ratio* pada perusahaan *consumer non-cyclical* mengalami fluktuasi dengan kecenderungan menurun.
5. Penilaian *Financing Decision* yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan *consumer non-cyclical* mengalami fluktuasi dengan kecenderungan meningkat.
6. Penilaian *Dividend Policy* yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan *consumer non-cyclical* mengalami fluktuasi dengan kecenderungan menurun.
7. Terdapat celah atau kesenjangan antara teori, data dengan penelitian terdahulu.

1.2.2 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan maka dapat dirumuskan beberapa rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana kondisi *Corporate Social Responsibility Disclosure* pada perusahaan *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.
2. Bagaimana kondisi *Investment Decision* pada perusahaan *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.
3. Bagaimana kondisi *Financing Decision* pada perusahaan *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.
4. Bagaimana kondisi *Dividend Policy* pada perusahaan *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.
5. Bagaimana kondisi Nilai Perusahaan pada perusahaan *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021
6. Seberapa besar pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure*, *Investment Decision*, *Financing Decision*, dan *Dividend Policy* terhadap Nilai Perusahaan secara simultan dan parsial pada perusahaan *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah dikemukakan sebelumnya, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian pada perusahaan *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 adalah untuk mengetahui dan menganalisis:

1. *Corporate Social Responsibility Disclosure* pada perusahaan *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.
2. *Investment Decision* pada perusahaan *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.
3. *Financing Decision* pada perusahaan *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.
4. *Dividend Policy* pada perusahaan *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.
5. Nilai Perusahaan pada perusahaan *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.
6. Besarnya pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure*, *Investment Decision*, *Financing Decision*, dan *Dividend Policy* terhadap Nilai Perusahaan secara simultan dan parsial pada perusahaan *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

1.4 Kegunaan Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan dapat bermanfaat secara teoritis maupun secara praktis bukan hanya untuk penulis tetapi untuk perusahaan, para investor dan calon investor, dan bagi peneliti selanjutnya.

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sekurang-kurangnya manfaat yang teoritis, dapat berguna bagi orang-orang yang membutuhkan dan dapat sedikit menyumbangkan suatu pemikiran bagi penelitian selanjutnya.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi berbagai pihak antara lain:

1. Bagi Penulis

Menambah wawasan dan pengetahuan bagaimana pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure*, *Investment Decision*, *Financing Decision* dan *Dividend Policy* terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini juga digunakan sebagai alat untuk mempraktikkan teori-teori yang telah diperoleh selama menempuh perkuliahan sehingga penulis dapat menambah pengetahuan, pengalaman, dan masalah-masalah yang dihadapi perusahaan dan untuk memenuhi dan melengkapi syarat dalam menempuh skripsi.

2. Bagi Perusahaan

Memberikan an atas hasil yang telah dicapai oleh perusahaan, serta sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan Langkah selanjutnya dimasa yang akan datang.

3. Bagi Para Investor dan Calon Investor

Sebagai bahan pertimbangan dalam mengetahui kondisi keuangan perusahaan *consumer non-cyclical* sebelum mengambil keputusan berinvestasi pada perusahaan *consumer non-cyclical*.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Diharapkan hasil dari penelitian dapat digunakan sebagai bahan landasan dan juga digunakan sebagai perbandingan untuk melakukan penelitian selanjutnya dibidang dan kajian yang sama.