

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Saat ini perusahaan dihadapkan pada persaingan bisnis yang ketat, sehingga memerlukan perencanaan strategis, kepercayaan konsumen, ide-ide inovatif, dan modal untuk mempertahankan eksistensinya. Salah satu cara untuk memperoleh modal adalah dengan menggunakan pinjaman. Upaya untuk memberikan kepercayaan investor dan kreditor secara umum adalah dengan memiliki kinerja keuangan dan nilai perusahaan yang baik (Sunandes, 2020). Nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan karena nilainya dijadikan sebagai patokan investor ketika membeli saham (Indriaty *et al.*, 2024).

Sejak kasus Covid-19 pada akhir 2019 berdampak pada perekonomian dunia terutama di Indonesia. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2020 sebesar -2,07 persen. Hal ini menyebabkan perekonomian Indonesia pada tahun 2020 mengalami deflasi atau penurunan drastis karena perkembangan ekonomi Indonesia mempunyai pergerakan yang kurang stabil. Hal ini juga berdampak pada investasi di Indonesia yang mengalami penurunan dari 3,25 persen menjadi 1,94 persen (Pratiwi, 2022). Hal ini membawa dampak negatif pada pasar modal dan merugikan investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Nilai perusahaan adalah persepsi investor yang berkaitan dengan harga saham (Bita *et al.*, 2021). Tingginya harga saham akan diikuti dengan tingginya nilai perusahaan yang menunjukkan total aset perusahaan dan menunjukkan prospek masa sekarang hingga mendatang. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi kemakmuran yang dapat diperoleh pemegang saham dalam perusahaan (Amelia & Anhar, 2019).

Kasus yang masih berkaitan dengan pandemi covid-19 ialah mengenai tes antigen bekas yang dilakukan oleh manajer PT. Kimia Farma yang mencapai keuntungan sebesar 2,2 m pada tahun 2021 (Molana, 2021). Kasus antigen bekas tersebut menyebabkan kerugian pada masyarakat dan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. Data RTI mengungkapkan bahwa saham KAEF turun 5,43 persen ke posisi Rp 2.610 per saham (Melani, 2021). Tindak lanjut yang diambil oleh pihak PT. Kimia Farma untuk mengembalikan kepercayaan masyarakat adalah dengan menindaklanjuti para pelaku utama dalam kasus ini .

Kasus berikutnya mengenai *corporate social responsibility* yang sering ditimbulkan oleh perusahaan manufaktur ialah permasalahan limbah B3 (Bahan berbahaya dan beracun). Menurut data dari Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK) menegaskan bahwa tahun 2021 Indonesia memproduksi sampah B3 sebanyak 60 juta ton. Menurut informasi KLHK, sektor industri manufaktur menghasilkan sampah B3 sebanyak 2.897 (Marhaendratno, 2023). Limbah B3 berpotensi untuk mencemari lingkungan seperti tanah air dan udara, apabila tidak dikelola

dengan baik. Permasalahan-permasalahan tersebut berdampak pada nilai perusahaan dan dapat menyebabkan turunnya harga saham.

Nilai perusahaan merupakan faktor penting karena menunjukkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi sudut pandang investor terhadap perusahaan (Oktavia & Fitria, 2019). Karena nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, maka penting untuk mempertimbangkan semua faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Salah satunya ialah *corporate social responsibility* (CSR). Menurut teori *stakeholder*, perusahaan bertanggung jawab kepada seluruh pemangku kepentingan seperti karyawan, masyarakat, pesaing, badan usaha lain, dan perusahaan asing. *Corporate social responsibility* (CSR) dapat menarik perhatian masyarakat sekitar, karena masyarakat akan lebih *respect* terhadap perusahaan yang peduli terhadap lingkungan.

Menerbitkan pengungkapan CSR dapat menjadi salah satu cara untuk meningkatkan nilai perusahaan (Arum & Nurhayati, 2022). Menurut Endiana (2019) pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) merupakan informasi mengenai kepedulian lingkungan suatu perusahaan. Dengan melaksanakan *corporate social responsibility* (CSR), maka pasar akan memberikan dampak positif terhadap brand perusahaan dan akhirnya berdampak positif terhadap kinerja keuangan seperti pendapatan, sehingga perusahaan harus memasukkan CSR ke dalam kebijakannya sehingga dapat membantu perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Afifah *et al.*, 2021).

Beberapa penelitian yang telah dilakukan mengenai CSR terhadap nilai perusahaan tetapi masih menunjukkan hasil yang *inkonsisten* diantaranya yaitu penelitian Gupta & Krishnamurti (2021) yang menguji sebanyak 62 negara menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini menjelaskan bahwa semakin komprehensif dan berkualitas pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan dapat membangkitkan dan menarik minat investor sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Berbeda halnya dengan hasil penelitian Bing & Li (2019) menyatakan bahwa *corporate social responsibility* dari perusahaan China berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mungkin dapat disebabkan karena sebagian besar kegiatan CSR membutuhkan dukungan finansial, sehingga jika biaya CSR melebihi standar minimum yang mengikat secara hukum maka CSR akan berdampak negatif pada nilai perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi besar kecilnya nilai perusahaan selain aspek lingkungan dan sosial yakni *corporate governance* (tata kelola perusahaan). Pada dasarnya masalah tentang *corporate governance* dilatarbelakangi oleh *teori keagenan* yang menyatakan permasalahan agen muncul ketika pengelolaan suatu perusahaan terpisah dari kepemilikannya (Sunardi, 2019). Tata kelola perusahaan adalah seperangkat aturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, manajemen, kreditor, pemerintah, karyawan, serta pemangku kepentingan internal dan eksternal

lainnya mengenai hak dan kewajibannya, yaitu sistem yang mengatur dan mengendalikan suatu perusahaan (Endiana, 2019).

Praktik *good corporate governance* dalam penelitian ini adalah kepemilikan saham manajerial dan *CEO power*. Kepemilikan manajerial sering dihubungkan sebagai usaha untuk meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial mengacu pada tingkat atau persentase kepemilikan saham suatu perusahaan yang dipegang oleh manajemen yang secara aktif terlibat dalam pengambilan keputusan dalam perusahaan melalui dewan direksi atau dewan komisaris. Kepemilikan saham dapat digunakan manajemen untuk mengawasi kebijakan yang diterapkan oleh manajemen perusahaan. Akibatnya, kepemilikan manajemen digunakan untuk meredam konflik keagenan antara prinsipal dan agen perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976). Kepemilikan manajerial menyelaraskan kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham, menciptakan rasa komitmen kepemilikan dan memberi insentif bagi tindakan manajerial yang bertujuan untuk meningkatkan nilai pemegang saham (Imam & Irom, 2024).

Beberapa penelitian yang telah dilakukan mengenai kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan tetapi masih menunjukkan hasil yang bervariasi diantaranya yaitu penelitian Ningrum & Khomsiyah (2023); Safira & Yusnaini (2024); Yuwono & Aurelia (2021) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Banyaknya jumlah kepemilikan saham manajerial dapat mengindikasikan adanya kesamaan kepentingan antara manajemen dengan *shareholders*.

Berbeda halnya dengan penelitian Arifin *et al.*, (2024); Wijayanto *et al.*, (2024); Zamzamin *et al.*, (2021) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kepemilikan manajerial maka dapat menurunkan nilai perusahaan, karena seorang manajer tidak hanya dapat mengambil keputusan sendiri, seorang manajer dan pemilik tetap harus mempertimbangkan kebijakan pemegang saham lainnya.

Faktor selanjutnya dalam mempengaruhi nilai perusahaan adalah *CEO Power*. Seorang *CEO (chief executive officer)* atau di Indonesia sering dikenal dengan direktur utama mempunyai peran penting dalam mempengaruhi nilai perusahaan melalui kebijakan strategis yang dikeluarkannya (Berlian *et al.*, 2022). Kebijakan strategis ini sangat berdampak pada arah perkembangan perusahaan di masa depan. *CEO power* dihitung menggunakan lamanya masa jabatan. Masa jabatan *CEO* dianggap sebagai latar belakang pengalaman seorang pemimpin, semakin lama masa jabatannya seharusnya menunjukkan semakin berpengalaman dan kompeten dalam mengelola perusahaan (Chiu *et al.*, 2021).

Teori keagenan menunjukkan bahwa *CEO* yang punya *power* menggunakan *power*-nya untuk memenuhi tujuan yang diinginkan yang seringkali berbeda dengan pemegang saham (Hamidlal & Harymawan, 2021). Perusahaan harus mengelola asetnya sehingga dapat meminimalkan pengeluaran-pengeluaran yang tidak perlu dan memaksimalkan keuntungan. Apabila perusahaan memperhatikan kepentingan pemegang

saham maka perusahaan dapat memberikan keuntungan yang maksimal sesuai dengan yang diharapkan.

Beberapa penelitian mengenai *CEO power* terhadap nilai perusahaan tetapi masih menunjukkan hasil yang *inkonsisten* diantaranya yaitu penelitian Ukavwe & Jeroh (2024) menunjukkan bahwa *CEO power* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. CEO merupakan kunci keberhasilan perusahaan dalam pengambilan keputusan, perencanaan strategis, pengembangan inovasi bisnis, sehingga keahlian CEO dalam mengelola perusahaan berdampak pada kemajuan perusahaan. *Stakeholder* akan melihat bahwa ketika CEO mampu mengelola bisnisnya, maka perusahaan akan berkembang, aset dapat dikelola dan investasi akan meningkat, sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Berbeda halnya dengan penelitian Imasuen *et al.*, (2022) yang menyatakan bahwa *CEO power* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Seorang CEO yang masa jabatannya lebih lama mungkin berada dalam zona nyaman. Situasi, kondisi dan perubahan perusahaan yang tidak dapat dihindari menyebabkan perusahaan memerlukan seorang CEO yang mempunyai pemikiran baru dan luas untuk mewujudkan perusahaan yang lebih baik.

*Inkonsisten* hasil penelitian dari beberapa penelitian terdahulu yang ditemukan dan kemungkinan disebabkan oleh faktor lain yang turut berpengaruh maka penelitian ini menambahkan variabel struktur modal sebagai variabel moderasi. Pertimbangan struktur modal melibatkan penentuan sumber pendanaan, seperti modal sendiri atau uang asing dalam

bentuk hutang. Kedua dana tersebut berasal dari luar perusahaan (dana eksternal) dan dapat berdampak pada nilai perusahaan (Yulianti *et al.*, 2022).

Menurut teori sinyal, organisasi yang meningkatkan utangnya dianggap yakin akan prospek masa depan mereka. Investor cenderung menafsirkan sinyal ini sebagai indikasi bahwa perusahaan memiliki masa depan yang menjanjikan, sehingga menyiratkan bahwa utang merupakan indikator atau sinyal positif. Sinyal positif ini menunjukkan bahwa struktur modal suatu perusahaan mempunyai potensi untuk meningkatkan nilainya. Berdasarkan penelitian Sunandes (2020); Wijaya & Pancawati (2019) yang menggunakan struktur modal sebagai variabel moderasi dalam penelitiannya.

Penambahan struktur modal berdasarkan *gap research* sekaligus sebagai *novelty* dalam penelitian ini. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *corporate social responsibility*, kepemilikan manajerial dan *CEO power* terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel moderasi. Sehingga hasil daripada penelitian ini akan memberikan kontribusi baik kepada perusahaan sebagai bahan masukan untuk pengambilan kebijakan dan keputusan dalam meningkatkan nilai perusahaan serta dapat memberikan kontribusi kepada investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan ketika nilai perusahaan naik.

## B. Batasan Masalah

Batasan agar permasalahan penelitian tidak semakin luas yaitu sebagai berikut :

- 1) Populasi dan sampel pada penelitian ini hanya mencakup perusahaan manufaktur periode tahun 2019-2022.
- 2) *Corporate social responsibility* diukur menggunakan pengungkapan GRI Standar 2018.
- 3) *CEO power* diukur menggunakan lamanya masa jabatan CEO.
- 4) Nilai perusahaan diukur menggunakan PBV dengan membagi harga pasar per lembar saham dibagi nilai buku per lembar saham.
- 5) Struktur modal diukur dengan rasio yang digunakan untuk mengukur proporsi utang terhadap modal.

## C. Rumusan Masalah

Berdasarkan adanya fenomena diatas, maka rumusan masalah penelitian ini yaitu sebagai berikut :

- 1) Apakah *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
- 2) Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
- 3) Apakah *CEO power* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
- 4) Apakah struktur modal mampu memoderasi pengaruh positif *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan?

- 5) Apakah struktur modal mampu memoderasi pengaruh positif kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan?
- 6) Apakah struktur modal mampu memoderasi pengaruh positif *CEO power* terhadap nilai perusahaan?

#### **D. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan penjelasan rumusan masalah diatas, dapat disimpulkan bahwa tujuan dari penelitian ini sebagai berikut :

- 1) Mengetahui dan menganalisis pengaruh positif *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.
- 2) Mengetahui dan menganalisis pengaruh positif kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
- 3) Mengetahui dan menganalisis pengaruh positif *CEO Power* terhadap nilai perusahaan.
- 4) Mengetahui dan menganalisis struktur modal dalam memoderasi pengaruh positif *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.
- 5) Mengetahui dan menganalisis struktur modal memoderasi pengaruh positif kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
- 6) Mengetahui dan menganalisis struktur modal memoderasi pengaruh positif *CEO Power* terhadap nilai perusahaan.

## E. Manfaat Penelitian

### 1) Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi dalam ilmu akuntansi dan pengembangan teori keagenan, teori *stakeholder* dan teori sinyal, terutama yang berkaitan dengan pengaruh *Corporate Social Responsibility*, kepemilikan manajerial, *CEO power*, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan

### 2) Manfaat Praktis

#### a. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini bisa dipakai untuk referensi dalam memberikan masukan, pengambilan kebijakan dan keputusan dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui pengungkapan *corporate social responsibility*, kepemilikan manajerial, dan *CEO power* dengan struktur modal sebagai variabel moderasi guna menjaga keberlanjutan hidup perusahaan.

#### b. Bagi investor

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai sarana informasi bagi investor mengenai nilai perusahaan dan diharapkan bisa berguna sebagai bahan penilaian pada saat akan berinvestasi di pasar modal. Investor juga bisa mengetahui apakah pengaruh *corporate social responsibility*, kepemilikan manajerial dan *CEO power* terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel moderasi.