

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Nilai perusahaan merupakan indikator keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Tingginya nilai perusahaan mencerminkan kepercayaan pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan, sehingga meningkatkan minat investor dan mendorong kenaikan harga (Santoso & Junaeni, 2022). Perspektif teori keagenan (*Agency Theory*), peningkatan nilai perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya secara efektif dan efisien sehingga mampu menghasilkan kinerja yang optimal. Investor tidak hanya menilai besarnya laba yang diperoleh perusahaan, tetapi juga mempertimbangkan kualitas strategi bisnis, efektivitas tata kelola perusahaan, kemampuan manajemen dalam mengendalikan risiko, serta prospek perusahaan pada masa mendatang. Dengan demikian, nilai perusahaan merupakan hasil dari berbagai keputusan strategis yang diambil oleh manajemen, termasuk strategi kompetitif, kebijakan kompensasi eksekutif, dan penerapan sistem manajemen risiko perusahaan. Keputusan tersebut akan memberikan sinyal kepada pasar mengenai kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai jangka panjang sehingga berpengaruh terhadap persepsi investor dan harga saham perusahaan (Sormin, Hasnawati, & Faisol, 2021).

Fenomena yang terjadi pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa nilai perusahaan masih

menghadapi berbagai tantangan akibat kondisi ekonomi dan perubahan lingkungan bisnis yang dinamis. Dalam beberapa tahun terakhir, sejumlah perusahaan mengalami penurunan harga saham dan kapitalisasi pasar yang dipengaruhi oleh meningkatnya biaya operasional dan biaya konstruksi, kenaikan suku bunga yang berdampak pada beban pendanaan, perlambatan penyelesaian proyek infrastruktur, serta perubahan kebijakan pemerintah dalam pembangunan nasional. Kondisi tersebut turut memengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan sehingga penilaian pasar terhadap perusahaan menjadi beragam. Sebaliknya, perusahaan yang mampu mengendalikan biaya operasional secara efisien, menerapkan tata kelola perusahaan yang baik, menyusun strategi bisnis yang tepat, serta mengelola risiko secara efektif cenderung memperoleh respons positif dari investor dan memiliki nilai perusahaan yang lebih baik. Dengan demikian, nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh kinerja keuangan, tetapi juga dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya, merespons perubahan lingkungan bisnis, dan menciptakan keunggulan kompetitif secara berkelanjutan (Dzahabiyya et al., 2020).

Permasalahan yang dihadapi perusahaan sektor infrastruktur menjadi semakin kompleks karena sektor ini merupakan sektor padat modal yang membutuhkan investasi dalam jumlah besar, memiliki periode pengembalian investasi yang relatif panjang, serta menghadapi berbagai risiko operasional maupun risiko pendanaan. Perusahaan infrastruktur juga menghadapi peningkatan biaya bahan baku, biaya energi, biaya tenaga kerja, serta risiko

keterlambatan proyek yang dapat menurunkan efisiensi perusahaan. Kondisi tersebut berpotensi menurunkan profitabilitas sehingga berdampak terhadap penurunan nilai perusahaan. Selain itu, tingginya kebutuhan pendanaan melalui utang juga meningkatkan risiko keuangan yang pada akhirnya memengaruhi persepsi investor terhadap prospek perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan sektor infrastruktur dituntut mampu menerapkan strategi bisnis yang efisien, memperkuat tata kelola perusahaan, serta mengoptimalkan pengelolaan risiko agar mampu mempertahankan bahkan meningkatkan nilai perusahaan di tengah dinamika lingkungan bisnis yang semakin kompetitif (Rohmatulloh, 2023).

Salah satu strategi yang diyakini mampu meningkatkan nilai perusahaan adalah *Cost Leadership Strategy*. Strategi ini berfokus pada pencapaian efisiensi biaya melalui optimalisasi proses operasional, pemanfaatan teknologi, pengendalian biaya produksi, serta penggunaan sumber daya secara efektif tanpa mengurangi kualitas produk maupun jasa yang dihasilkan. Perusahaan yang berhasil menerapkan strategi biaya rendah memiliki peluang lebih besar untuk memperoleh keunggulan kompetitif, meningkatkan profitabilitas, serta memperkuat posisi perusahaan di pasar. Kondisi tersebut akan memberikan sinyal positif kepada investor sehingga meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan. Penerapan strategi kepemimpinan biaya yang dilakukan melalui pengendalian biaya secara ketat dan peningkatan efisiensi operasional mampu meningkatkan kinerja perusahaan serta menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan (Khusna, 2015).

Selain strategi bisnis, *Executive Compensation* juga merupakan faktor penting yang memengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan *Agency Theory*, kompensasi eksekutif dirancang sebagai mekanisme untuk menyelaraskan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham sehingga mampu meminimalkan konflik keagenan. Sistem kompensasi yang disusun berdasarkan pencapaian kinerja akan mendorong manajemen untuk meningkatkan produktivitas, efisiensi operasional, kualitas pengambilan keputusan, serta penciptaan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Sebaliknya, kebijakan kompensasi yang tidak dirancang secara tepat berpotensi mendorong perilaku oportunistik dan pengambilan keputusan yang lebih berorientasi pada kepentingan jangka pendek. Penelitian menunjukkan bahwa kompensasi direksi yang didukung tata kelola perusahaan yang baik berpengaruh positif terhadap peningkatan nilai perusahaan sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor (Widnyana & Widyawati, 2018).

Selanjutnya, faktor lain yang diperkirakan mampu memengaruhi nilai perusahaan adalah *Enterprise Risk Management* (ERM). ERM merupakan suatu pendekatan manajemen risiko yang terintegrasi untuk mengidentifikasi, menilai, mengendalikan, dan memantau berbagai risiko yang dapat memengaruhi pencapaian tujuan perusahaan. Penerapan ERM memungkinkan perusahaan mengelola ketidakpastian secara lebih sistematis sehingga mampu meningkatkan efektivitas pengambilan keputusan, efisiensi operasional, serta menjaga stabilitas kinerja perusahaan. Bagi investor, perusahaan yang memiliki sistem manajemen risiko yang baik dipandang lebih mampu mempertahankan

keberlangsungan usaha dan menghadapi perubahan lingkungan bisnis sehingga meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan. Penerapan *Enterprise Risk Management* yang efektif mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui pengelolaan risiko yang lebih baik, peningkatan kualitas tata kelola perusahaan, dan meningkatnya kepercayaan investor (Iswajuni et al., 2018).

Berbagai penelitian terdahulu telah mengkaji hubungan antara *Cost Leadership Strategy* dengan nilai maupun kinerja perusahaan, namun masih menunjukkan hasil yang beragam. Penelitian Kharub et al. (2019) membuktikan bahwa strategi cost leadership berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan melalui peningkatan efisiensi operasional. Chen dan Jermias (2014) menemukan bahwa kesesuaian strategi bisnis dengan desain organisasi mampu meningkatkan kinerja sekaligus nilai perusahaan. Selanjutnya, Uyar et al. (2023) menunjukkan bahwa cost leadership berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui peningkatan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Di sisi lain, Baack dan Boggs (2008) mengungkapkan bahwa efektivitas strategi biaya rendah dapat menurun pada lingkungan bisnis yang sangat dinamis. Kimiti et al. (2020) menjelaskan bahwa efisiensi biaya yang dilakukan secara berlebihan justru dapat menimbulkan diseconomies yang menurunkan kinerja perusahaan. Selain itu, Lechner dan Gudmundsson (2014) menyatakan bahwa orientasi biaya yang terlalu dominan berpotensi mengurangi kemampuan perusahaan dalam melakukan inovasi sehingga berdampak negatif terhadap daya saing jangka panjang. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengaruh *Cost*

Leadership Strategy terhadap nilai perusahaan masih memerlukan pengujian lebih lanjut, khususnya pada perusahaan sektor infrastruktur di Indonesia.

Penelitian mengenai *Executive Compensation* juga masih memperlihatkan hasil empiris yang belum konsisten. Park dan Byun (2022) menemukan bahwa kompensasi eksekutif berbasis kinerja mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui pengambilan keputusan strategis yang lebih efektif. Flammer et al. (2019) menyatakan bahwa efektivitas kompensasi eksekutif dipengaruhi oleh kualitas tata kelola perusahaan sehingga mampu menciptakan nilai perusahaan yang berkelanjutan. Kholid dan Rahmawati (2023) membuktikan bahwa tata kelola perusahaan memperkuat hubungan antara kompensasi eksekutif dan nilai perusahaan melalui peningkatan transparansi serta akuntabilitas. Sanpakdee dan Kookkaew (2025) juga menunjukkan bahwa struktur kompensasi berbasis insentif jangka panjang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Namun demikian, Austin-Campbell (2024) menjelaskan bahwa kebijakan kompensasi yang tidak dirancang secara tepat dapat mendorong perilaku oportunistik manajemen, sedangkan Murphy (1999) menegaskan bahwa efektivitas kompensasi sangat bergantung pada desain sistem insentif yang diterapkan perusahaan. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa hubungan antara executive compensation dan nilai perusahaan masih menjadi perdebatan sehingga perlu dikaji lebih mendalam pada konteks perusahaan sektor infrastruktur di Indonesia.

Berdasarkan berbagai penelitian terdahulu, masih terdapat *research gap* yang menjadi dasar dilaksanakannya penelitian ini. Pertama, hasil penelitian

mengenai pengaruh *Cost Leadership Strategy* terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan inkonsistensi, di mana sebagian penelitian menemukan pengaruh positif, sedangkan penelitian lainnya menunjukkan bahwa strategi tersebut tidak selalu mampu meningkatkan nilai perusahaan apabila diterapkan pada kondisi bisnis yang penuh ketidakpastian. Kedua, penelitian mengenai *Executive Compensation* juga menghasilkan temuan yang beragam karena efektivitas kebijakan kompensasi dipengaruhi oleh mekanisme tata kelola perusahaan maupun karakteristik industri. Ketiga, sebagian besar penelitian terdahulu hanya menguji hubungan langsung antara *Cost Leadership Strategy*, *Executive Compensation*, dan nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang menguji *Enterprise Risk Management* sebagai variabel moderasi masih relatif terbatas, khususnya pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian, masih terdapat ruang penelitian untuk menjelaskan bagaimana penerapan ERM mampu memperkuat hubungan antara strategi bisnis dan kebijakan kompensasi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki kebaruan (*novelty*) dibandingkan penelitian sebelumnya. Kebaruan pertama terletak pada penggunaan *Enterprise Risk Management* sebagai variabel moderasi yang dianalisis secara simultan dalam hubungan antara *Cost Leadership Strategy* dan *Executive Compensation* terhadap nilai perusahaan. Kebaruan kedua adalah fokus penelitian pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025, yaitu periode setelah pandemi COVID-19 yang ditandai dengan meningkatnya ketidakpastian ekonomi, perubahan kebijakan pemerintah, serta

percepatan pembangunan infrastruktur nasional. Kebaruan ketiga terletak pada pengintegrasian perspektif *Agency Theory* dan *Competitive Strategy Theory* untuk menjelaskan bagaimana strategi efisiensi biaya, kebijakan kompensasi eksekutif, dan manajemen risiko perusahaan secara bersama-sama memengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini diharapkan mampu memberikan bukti empiris yang lebih komprehensif dibandingkan penelitian terdahulu.

Penelitian ini menjadi penting karena peningkatan nilai perusahaan merupakan tujuan utama yang harus dicapai perusahaan guna menjaga keberlangsungan usaha dan meningkatkan kepercayaan investor. Perusahaan sektor infrastruktur menghadapi tantangan berupa tingginya kebutuhan investasi, meningkatnya biaya operasional, risiko pendanaan, serta ketidakpastian ekonomi yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Dalam kondisi tersebut, perusahaan memerlukan strategi efisiensi biaya, kebijakan kompensasi eksekutif yang tepat, serta sistem *Enterprise Risk Management* yang efektif agar mampu mempertahankan kinerja dan meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Hasil penelitian ini diharapkan tidak hanya memperkaya literatur akuntansi dan manajemen keuangan mengenai hubungan *Cost Leadership Strategy*, *Executive Compensation*, *Enterprise Risk Management*, dan nilai perusahaan, tetapi juga menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan, investor, regulator, maupun akademisi dalam merumuskan kebijakan yang mendukung terciptanya nilai perusahaan yang optimal pada perusahaan sektor infrastruktur di Indonesia.

B. Batasan Masalah

Penelitian ini dibatasi pada pengujian pengaruh *cost leadership strategy* dan *executive compensation* terhadap nilai perusahaan dengan *Enterprise Risk Management* (ERM) sebagai variabel moderasi. Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan proksi *Tobin's Q* sebagai indikator yang mencerminkan penilaian pasar terhadap kinerja serta prospek perusahaan di masa mendatang. Variabel *cost leadership strategy* diukur melalui efisiensi biaya yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan, sedangkan *executive compensation* dibatasi pada kompensasi yang diterima oleh manajemen puncak sebagaimana diungkapkan dalam laporan tahunan. Adapun ERM diukur berdasarkan tingkat pengungkapan manajemen risiko perusahaan, sehingga lebih menekankan pada aspek transparansi informasi yang disampaikan kepada pemangku kepentingan.

Objek penelitian difokuskan pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan tahun 2021–2025. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan, sehingga hasil analisis sangat bergantung pada kelengkapan, konsistensi, serta keakuratan data yang dipublikasikan. Selain itu, penelitian ini tidak memasukkan variabel lain yang secara potensial dapat memengaruhi nilai perusahaan, sehingga temuan yang dihasilkan terbatas pada hubungan antarvariabel yang diteliti. Dengan adanya batasan tersebut, diharapkan penelitian ini tetap terarah, sistematis, dan relevan dengan tujuan yang telah ditetapkan.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan batasan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah *cost leadership strategy* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *executive compensation* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *Enterprise Risk Management* (ERM) mampu memperkuat pengaruh *cost leadership strategy* terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah *Enterprise Risk Management* (ERM) mampu memperkuat pengaruh *executive compensation* terhadap nilai perusahaan?

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji pengaruh *cost leadership strategy* terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji pengaruh *executive compensation* terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji peran *Enterprise Risk Management* (ERM) dalam memoderasi pengaruh *cost leadership strategy* terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji peran *Enterprise Risk Management* (ERM) dalam memoderasi pengaruh *executive compensation* terhadap nilai perusahaan.

E. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan sebagai berikut :

1. Kegunaan Teoritis

Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat mengonfirmasi dan memperkuat teori yang digunakan, seperti teori keagenan, teori sinyal, dan teori strategi kompetitif, khususnya terkait hubungan antara *cost leadership strategy*, *executive compensation*, dan nilai perusahaan dengan *Enterprise Risk Management* (ERM) sebagai variabel moderasi.

Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat menambah bukti empiris mengenai pengaruh strategi perusahaan, kompensasi eksekutif, serta peran *Enterprise Risk Management* (ERM) dalam meningkatkan nilai perusahaan, sehingga dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi dasar bagi perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui penerapan strategi *cost leadership* yang efisien, penyusunan kompensasi eksekutif berbasis kinerja, serta penguatan implementasi *Enterprise Risk Management* (ERM) untuk meminimalkan risiko dan mendukung pengambilan keputusan yang lebih efektif.

b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan memberikan informasi bagi investor dalam menilai perusahaan melalui analisis *Cost Leadership Strategy*, kebijakan kompensasi eksekutif, serta penerapan *Enterprise Risk Management* (ERM), sehingga dapat membantu dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih tepat dan rasional.