

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

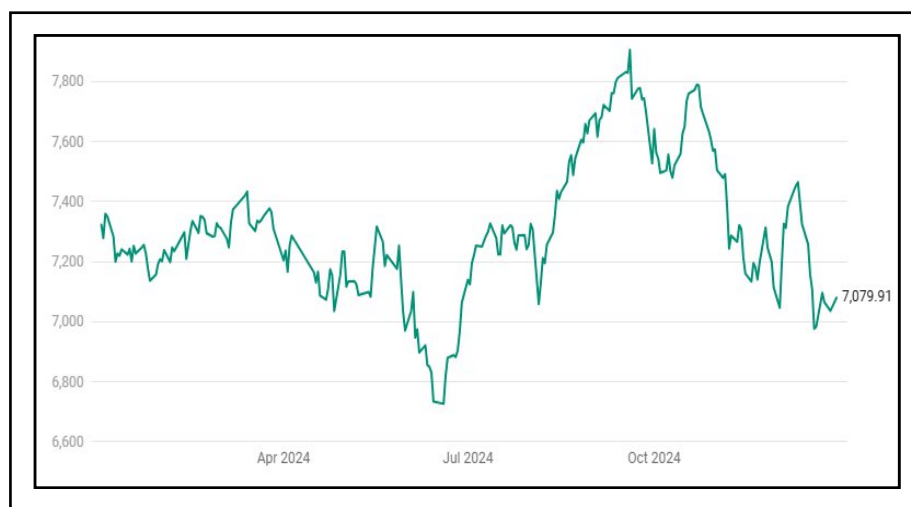
### **A. Latar Belakang**

Nilai perusahaan digunakan sebagai indikator untuk mengukur keberhasilan manajer dalam menjalankan kinerja dan mencapai target kerja, yang akan berkontribusi dalam menjaga kepercayaan serta kepuasan pemegang saham, sehingga mendorong keberlanjutan investasi pada perusahaan (Helennia et al., 2022). Nilai perusahaan dapat dinilai melalui laporan keuangan yang mencerminkan kondisi keuangan saat ini, kinerja masa lalu, prospek pertumbuhan, dan efektivitas strategi manajemen dalam mengelola sumber daya. Perusahaan membuat laporan keuangan untuk diberikan kepada pengguna seperti pemegang saham, investor, kreditor, dewan direksi, pemerintah dengan kepentingan yang berbeda (Butarbutar & Yuyetta, 2021). Kinerja perusahaan menentukan nilai perusahaan yang dapat diamati sebagai harga saham.

Menurut PSAK 1, perusahaan dapat menyajikan laporan tambahan, seperti laporan lingkungan atau dikenal laporan keberlanjutan (*sustainability report*). Laporan keberlanjutan berisi informasi perusahaan kepada pemangku kepentingan yang menggabungkan laporan keuangan dengan sosial, pelaporan lingkungan dan manajemen perusahaan ke dalam satu laporan. Laporan ada karena topik keberlanjutan dan perubahan iklim telah menjadi perhatian bagi masyarakat. Laporan keberlanjutan dapat

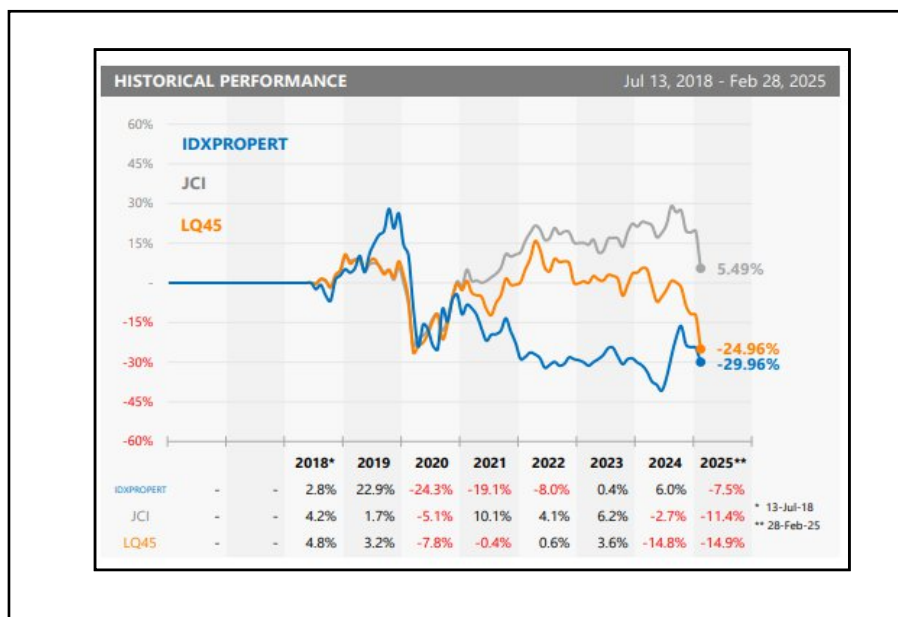
memberikan manfaat serta persyaratan keberlanjutan dan keseimbangan untuk sektor lingkungan dan sosial (Suryati & Murwaningsari, 2022).

Pengelolaan perusahaan menempati pada era keterbukaan informasi yaitu semua akses berita dapat dibuka dimanapun dan kapanpun. Meningkatnya eksistensi serba online mendukung percepatan arus informasi sebelumnya sebagai respon terhadap perolehan informasi melalui mulut ke mulut. Informasi dapat dimanfaatkan sebagai penilaian perusahaan. Salah satu nilai perusahaan dapat ditunjukkan melalui IHSG. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan gabungan seluruh jenis saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). IHSG merupakan indikator keseluruhan pergerakan harga saham yang terdaftar di BEI. Pergerakan IHSG menjadi perhatian bagi para investor BEI, sebab akan mempengaruhi investor apakah akan membeli, menahan dan menjual sahamnya (Kusnandar et al., 2023).



Gambar 1.1 Pergerakan IHSG 2025 (YTD)

Pada tahun 2024 IHSG ditutup dengan nilai 7.097,9. Pada gambar 1.1 IHSG menyentuh angka tertingginya dengan nilai 7.900-an pada bulan september. Pengamat memprediksi IHSG akan menutup tahun 2024 dengan nilai 7.900-8.000. Secara kinerja IHSG tahun 2024 lebih buruk dari 2023, yakni pada tahun 2024 IHSG menurun 2,65%, sedangkan pada tahun 2023 IHSG meningkat sebesar 6,16%. Melalui IHSG investor dapat memperoleh data harga saham gabungan setiap sektor yang ada di BEI dengan mengunjungi web resmi BEI. BEI mempunyai 11 sektor yang tergabung dalam IDX-IC (*IDX Industrial Classification*). Seperti gambar 1.2 yaitu grafik harga saham indeks IDXPROPERT atau sektor properti dan real estate sejak 2018 sampai 2024.



Gambar 1.2 Pergerakan harga saham sektor properti dan real estate

Dari gambar 1.2 menunjukkan kinerja saham sektor properti dan real estate. IDXPROPERT menunjukkan penurunan sebesar 29.96% dalam periode 13 Juli 2018 sampai dengan 28 Februari 2025. Penurunan ini

menunjukkan kinerja perusahaan dari sektor properti dan real estate kurang memuaskan. Kesejahteraan pemegang saham meningkat seiring dengan nilai perusahaan. Hal tersebut berpengaruh pada nilai perusahaan sektor properti dan real estate. Ketika kinerja perusahaan meningkat, lebih banyak calon investor yang ingin berinvestasi. Jika ada kegiatan penawaran dan permintaan di pasar modal, nilai perusahaan akan membentuk persepsi calon investor tentang tingkat kesuksesan perusahaan, yang dapat dilihat dari harga sahamnya. Calon investor cenderung lebih berminat untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki nilai (Fadilah & Venusita, 2024).

PT Forza Land Indonesia Tbk (FORZ) adalah perusahaan yang bergerak di bidang properti dan real estate. Pada September 2020, perusahaan ini tercatat memiliki utang sebesar Rp 305 miliar. Berdasarkan Putusan Pengadilan Niaga Jakarta Pusat No. 25/Pdt.Sus-Pembatalan Perdamaian/2022, Forza Land dinyatakan pailit. Akibatnya, Bursa Efek Indonesia (BEI) menghentikan sementara perdagangan saham FORZ dan menyatakan bahwa perusahaan berpotensi mengalami delisting. Harga sahamnya pun anjlok hingga menyentuh level terendah, yaitu Rp 50 per saham (Setiawati, 2023). Kondisi tersebut menunjukkan bahwa Forza Land tidak lagi memiliki keunggulan kompetitif di pasar. Manajemen perusahaan juga dinilai gagal mengambil langkah strategis untuk menyelamatkan perusahaan. Ketidakmampuan ini membuat investor kehilangan kepercayaan dan enggan menanamkan modal. Akibatnya, pendapatan

perusahaan terus menurun dan nilai perusahaan perlahan-lahan menghilang. Fenomena ini mencerminkan lemahnya daya saing perusahaan di tengah perubahan preferensi pasar dan tantangan industri properti, terutama di kalangan konsumen muda seperti generasi Z yang lebih selektif dalam memilih hunian (Alya, 2024).

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *green finance*. *Green finance* merupakan jenis pengelolaan keuangan yang berfokus pada kelestarian lingkungan daripada keuntungan atau kerugian (moneter). Istilah lain yang sering digunakan untuk istilah ini adalah keuangan berkelanjutan dan keuangan lingkungan. Penelitian tentang keuangan hijau sedang berlangsung untuk mengetahui bagaimana keuangan hijau memengaruhi perusahaan (Ningsi et al., 2024).

Pada era globalisasi dengan perubahan lingkungan yang cepat saat ini, sektor bisnis dipaksa untuk fokus pada kinerja keuangan dan peran perusahaan untuk kelestarian lingkungan. Masalah iklim yang berkontribusi pada kerusakan lingkungan dunia sangat diperhatikan oleh pemerintah Indonesia. Oleh karena itu, untuk mencapai keseimbangan antara pertumbuhan ekonomi dan kelestarian lingkungan, sektor bisnis Indonesia harus mengintegrasikan Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (SDGs). Oleh karena itu, pengaruh kegiatan bisnis terhadap lingkungan semakin diperhatikan. Hal ini mendorong ide pembiayaan hijau (Harika Putri & Kusuma, 2024). Berikut ini gambaran awal perkembangan green finance di Indonesia, disajikan data dari The Global Finance Index (GGFI)

Centre	Rank	Rating	Rank(+/-)	Rating(+/-)	Region
Guernsey	61	569	▲ 1	▼ -12	Western Europe
Astana	62	568	▼ -5	▼ -18	Eastern Europe & Central Asia
Jakarta	63	567	▲ 2	▼ -10	Asia/Pacific
Santiago	64	566	▼ -8	▼ -21	Latin America & the Caribbean
GIFT City-Gujarat	65	565	▲ 1	▼ -11	Asia/Pacific
Prague	66	564	▲ 4	▼ -8	Eastern Europe & Central Asia
Miami	67	563	▼ -8	▼ -21	North America
New Delhi	68	562	▲ 7	▼ -5	Asia/Pacific
Sofia	69	561	▲ 13	▲ 5	Eastern Europe & Central Asia
Johannesburg	70	560	▼ -3	▼ -15	Middle East & Africa
Mexico City	71	559	▲ 6	▼ -6	Latin America & the Caribbean
Monaco	72	558	▲ 4	▼ -8	Western Europe
Malta	73	557	▲ 1	▼ -11	Western Europe
Mauritius	74	556	▲ 4	▼ -5	Middle East & Africa
Doha	75	555	▼ -15	▼ -28	Middle East & Africa
Riga	76	554	▼ -5	▼ -17	Eastern Europe & Central Asia
Istanbul	77	553	▲ 8	▲ 4	Eastern Europe & Central Asia
Kuala Lumpur	78	552	▼ -15	▼ -28	Asia/Pacific
Rio de Janeiro	79	551	▼ -6	▼ -18	Latin America & the Caribbean
Kigali	80	550	▲ 1	▼ -8	Middle East & Africa

Gambar 1.3 Tabel peringkat global green finance dari GGFI

Berdasarkan Gambar 1.3, skor dan peringkat global *green finance* Indonesia yang rendah menunjukkan bahwa penerapan *green finance* di Indonesia masih tergolong kurang optimal. Namun sudah mulai adanya peningkatan penerapan *green finance* dengan naiknya 2 peringkat pada GGFI. Perusahaan memberikan perhatian terhadap keselamatan lingkungan dan menjalankan tanggung jawab sosial perusahaan akan mendapatkan dampak positif dari integrasi *green finance*. Hal ini dapat meningkatkan reputasi perusahaan, mendapatkan dukungan dari investor, serta memperoleh kepercayaan pasar. Sebagai akibatnya, prospek perusahaan akan meningkat, yang pada gilirannya akan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan (Ningsi et al., 2024). Pada penelitian yang dilakukan Wiguna (2024), Yusnia et al. (2024), Purwanti (2024) *green finance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Green finance* memberikan manfaat bagi perusahaan dengan mendorong terciptanya efisiensi

operasional, yaitu melalui pengurangan penggunaan energi, bahan baku, dan sumber daya lainnya secara berkelanjutan. Efisiensi ini diperoleh melalui perbaikan proses bisnis yang menekan biaya operasional serta mengurangi emisi dan limbah, sejalan dengan prinsip keberlanjutan lingkungan. Efisiensi ini tidak hanya menurunkan biaya operasional, tetapi juga meningkatkan produktivitas dan daya saing perusahaan, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap peningkatan kinerja, pertumbuhan penjualan, dan kenaikan laba bersih. (Yulianti et al., 2024).

Namun, pada penelitian yang dilakukan Faisal (2023), Harliani (2024), Ningsi et al. (2024) *green finance* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa implementasi *green finance* tidak ada jaminan dapat menimbulkan persepsi yang semakin baik pada nilai perusahaan. Beberapa faktor yang dapat menyebabkan *green finance* berdampak negatif terhadap nilai perusahaan meliputi peningkatan biaya dan risiko yang timbul akibat penerapan *green finance*, serta minimnya pemahaman para pemangku kepentingan terhadap konsep tersebut (Ningsi et al., 2024).

Strategi terbaru yang memungkinkan dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *competitive advantage*. Keunggulan kompetitif berasal dari kombinasi faktor internal seperti produksi hijau, kreativitas hijau, dan faktor eksternal seperti citra merek hijau. Keunggulan persaingan hijau adalah keunggulan bersaing perusahaan terkait produknya yang memenuhi persyaratan dan keinginan lingkungan konsumen (Suryati &

Murwaningsari, 2022). Skala ekonomi suatu perusahaan dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendominasi pasar, yang kemudian dapat menunjukkan keunggulan perusahaan dalam menguasai pasar. Skala ekonomi memungkinkan perusahaan untuk menggunakan kemampuan sumber dayanya dengan efisien dalam menghasilkan produk, sehingga perusahaan akan lebih efektif (Romadhani et al., 2022).

Penelitian mengenai *competitive advantage* beberapa kali telah dilakukan oleh peneliti terdahulu. Studi yang dilakukan Prajati & Agus (2024) mengungkap bahwa untuk meningkatkan nilai perusahaan perlu memiliki keunggulan kompetitif. Temuan studi yang berpengaruh positif ini juga diperkuat dengan penelitian yang dilakukan (Farida, 2022; Orishede, 2021; Pahlevi & Anwar, 2023; Sawlani et al., 2022). Semakin tinggi pengungkapan keunggulan kompetitif, semakin jelas gambaran kondisi perusahaan saat ini serta prospek keberhasilannya di masa depan. Hal ini memberikan sinyal positif kepada investor karena pengungkapan tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mengoptimalkan sumber daya, meningkatkan efisiensi operasional, dan mempertahankan daya saing yang kuat di pasar. Keunggulan kompetitif yang jelas, seperti diferensiasi produk atau inovasi teknologi, memperkuat posisi perusahaan dalam menghadapi kompetisi dan meningkatkan stabilitas pendapatan serta profitabilitas di masa depan. Hal ini memberikan sinyal positif kepada investor yang dapat memengaruhi keputusan investasinya (Imam et al., 2024)

Namun, studi yang dilakukan oleh Aska & Kurniasih (2022; Helennia et al. (2022), Widayanto et al. (2023) menemukan bahwa keunggulan kompetitif berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. *Competitive advantage* yang dibangun tanpa keunikan dan mudah ditiru oleh pesaing berisiko menjadi keunggulan yang tidak berkelanjutan. Ketika keunggulan tersebut gagal menciptakan pembeda yang signifikan, perusahaan kehilangan daya saing jangka panjangnya. Akibatnya, posisi pasar menjadi lemah, kinerja keuangan menurun, dan tingkat kepercayaan investor terhadap arah dan keberlanjutan bisnis perusahaan menurun, yang pada akhirnya berdampak pada penurunan nilai perusahaan.(Barney, 1991).

Variabel yang berkontribusi terhadap nilai perusahaan adalah CEO *power*. Konsep CEO *power* mengacu pada kekuatan CEO dalam mempengaruhi operasional dan strategi perusahaan, termasuk nilainya, seperti yang ditunjukkan oleh struktur kepemilikan saham dan peran CEO dalam mengatur dan menjaga kinerja perusahaan untuk mengoptimalkan nilai bagi pemegang saham (Aisyah, 2024). Setiap pilihan dan penentuan yang dilakukan oleh CEO memengaruhi kebijakan, strategi, dan kinerja perusahaan di masa yang akan datang. CEO juga memiliki peran krusial dalam pengambilan keputusan untuk menjaga kelangsungan perusahaan (Fadilah & Venusita, 2024).

Penelitian yang dilakukan oleh Chiu et al. (2021), Wati & Murni (2025), Wijayanto et al. (2024) menjelaskan CEO *power* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan saham oleh CEO

menciptakan kesamaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham lainnya, sehingga memotivasi CEO untuk mengupayakan kinerja optimal guna meningkatkan nilai perusahaan. Tingkat kepemilikan saham yang tinggi oleh CEO juga mendorong kehati-hatian dalam pengambilan keputusan strategis yang berdampak pada kinerja perusahaan secara keseluruhan dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan (Fadilah & Venusita, 2024).

Terdapat perbedaan dengan riset yang dilakukan oleh Hidayat (2021), Nurdiana (2024), Pujianti (2019) CEO *power* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan saham yang tinggi oleh manajemen dapat melemahkan mekanisme kontrol dan menyebabkan manajer bertindak demi kepentingan pribadi melalui dominasi hak suara. Hal ini menimbulkan ketidakseimbangan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham minoritas, yang pada akhirnya dapat menurunkan nilai perusahaan (Dermawan, 2020).

Berdasarkan hasil riset terdahulu yang inkonsisten, membutuhkan penjelasan lebih lanjut mengenai pengaruh *green finance*, *competitive advantage* dan CEO *power* terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu peneliti menambah variabel moderasi kebijakan utang. Kebijakan utang adalah aturan yang telah ditetapkan oleh suatu perusahaan untuk mendukung pendanaan seluruh operasional yang berlangsung di perusahaan dengan memanfaatkan biaya utang (Fahlevi & Nazar, 2023).

Kebijakan pendanaan melalui utang dapat memberikan manfaat fiskal bagi perusahaan, karena beban bunga atas pinjaman dapat dikategorikan sebagai biaya yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak, atau yang dikenal sebagai *tax shield*. Hal ini berpengaruh pada peningkatan laba bersih setelah pajak dan mengoptimalkan struktur modal perusahaan. Penggunaan utang yang tepat dapat menjadi alternatif pembiayaan yang lebih ekonomis dibandingkan penerbitan saham baru, sehingga berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan (Hubbansyah et al., 2021).

Penggunaan utang dalam struktur permodalan perusahaan berperan sebagai alat pengendalian internal yang efektif dalam meminimalkan pemborosan atau pengeluaran yang tidak relevan dengan tujuan jangka panjang perusahaan. Ketika perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar bunga dan pokok utang secara rutin, manajemen cenderung akan lebih berhati-hati dan selektif dalam mengambil keputusan investasi serta penggunaan dana. Tekanan eksternal dari kewajiban finansial ini menciptakan dorongan bagi manajer untuk mengelola sumber daya perusahaan secara lebih efisien dan bertanggung jawab. Dalam hal ini, utang berfungsi sebagai mekanisme disiplin yang dapat menurunkan tingkat biaya keagenan (*agency cost*) yang timbul akibat konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Pengurangan *agency cost* tersebut diharapkan akan meningkatkan efisiensi operasional dan kinerja keuangan perusahaan, yang berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan

di mata investor dan pasar (Dewi & Surya, 2018). Kebijakan hutang yang ditambahkan sebagai variabel moderasi juga sekaligus menjadi keterbaruan dalam riset ini.puspita

## **B. Batasan Masalah**

Batasan – batasan pada penyusunan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini berfokus pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. Periode pengamatan yaitu 2021 – 2024
3. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini berupa *green finance*, *competitive advantage* dan *CEO power*.

## **C. Rumusan Masalah**

Informasi dan data yang diuraikan dalam latar belakang menunjukkan bahwa permasalahan utama dalam penelitian ini mencakup:

1. Apakah *green finance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *competitive advantage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *CEO power* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kebijakan hutang dapat memoderasi pengaruh positif *green finance* pada nilai perusahaan?
5. Apakah kebijakan hutang dapat memoderasi pengaruh positif *competitive advantage* pada nilai perusahaan?

6. Apakah kebijakan hutang dapat memoderasi pengaruh positif *CEO power* pada nilai perusahaan?

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

1. Untuk menguji secara empiris pengaruh positif *green finance* terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji secara empiris pengaruh positif *competitive advantage* terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji secara empiris pengaruh positif *CEO power* terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji secara empiris moderasi kebijakan hutang pada pengaruh positif *green finance* terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk menguji secara empiris moderasi kebijakan hutang pada pengaruh positif *competitive advantage* terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk menguji secara empiris moderasi kebijakan hutang pada pengaruh positif *CEO power* terhadap nilai perusahaan.

#### **E. Kegunaan Penelitian**

Sesuai dengan tujuan penelitian, diharapkan penelitian ini memberikan manfaat baik secara praktis maupun teoritik. Keuntungan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Praktis:

- a. Bagi Manajemen

Memberikan wawasan bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan strategi keuangan dan tata kelola yang berkelanjutan.

Dengan memahami pengaruh *green finance*, *competitive advantage* dan CEO power terhadap nilai perusahaan serta peran kebijakan hutang sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian ini diharapkan menjadi dasar pertimbangan dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui penerapan *green finance*, peningkatan *competitive advantage* dan penguatan peran CEO, sambil tetap mempertimbangkan struktur utang yang efisien.

b. Bagi Investor

Memberikan informasi dan pertimbangan yang lebih komprehensif dalam menilai prospek perusahaan, tidak hanya berdasarkan kinerja keuangan konvensional, tetapi juga dari aspek penerapan *green finance*, *competitive advantage*, dan peran CEO dalam pengambilan keputusan strategis. Selain itu, pemahaman tentang bagaimana kebijakan hutang memoderasi hubungan antar variabel tersebut dapat membantu investor dalam menilai risiko dan potensi imbal hasil investasi. Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai landasan untuk pengambilan keputusan investasi yang lebih bijak dan berorientasi jangka panjang.

2. Manfaat Teoristis

Memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur di bidang keuangan perusahaan melalui pendekatan teori keagenan dan teori sinyal. Dengan menggunakan teori keagenan, penelitian ini memperkuat pemahaman mengenai hubungan antara CEO power, kebijakan hutang,

dan konflik kepentingan antara manajer dan pemilik dalam memengaruhi nilai perusahaan. Sementara itu, melalui teori sinyal, penelitian ini menjelaskan bagaimana penerapan *green finance* dan *competitive advantage* dapat digunakan sebagai sinyal kepada investor tentang prospek dan keberlanjutan perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga memberikan perspektif baru dengan menempatkan kebijakan hutang sebagai variabel moderasi, yang berperan penting dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara *green finance*, *competitive advantage*, dan CEO power dengan nilai perusahaan, sehingga memperkaya teori yang sudah ada dan mendorong penelitian selanjutnya.