

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS**

#### **A. Kajian Pustaka**

##### **1. Teori Keagenan**

Jensen dan Meckling (1976) teori keagenan menjelaskan hubungan kontrak antara pemilik (*principal*) dan pihak yang diberi wewenang untuk menjalankan tugasnya (*agen*), di mana pemilik memberikan kuasa pengambilan keputusan kepada *agen*. Kontrak tersebut menguraikan tentang tanggung jawab yang harus dijalankan oleh CEO (*agen*) untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik dan para pemegang saham (*principal*) dengan menggunakan dana yang diinvestasikan. Nilai perusahaan menunjukkan hasil dari efektivitas hubungan antara manajer dan pemegang saham. Pemegang saham sebagai *principal* menginginkan manajer bekerja untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Pemegang saham mengharapkan manajer menjalankan tugasnya untuk kepentingannya. Namun, dalam praktiknya, pihak manajemen tidak jarang mengambil keputusan yang lebih mengutamakan kepentingan pribadi seperti gaji, status, atau keamanan kerja, dibandingkan nilai perusahaan. (Firmansyah et al., 2020).

Biaya keagenan (*agency cost*) muncul dari pengawasan yang diperlukan untuk memastikan agen bertindak sesuai dengan keinginan prinsipal, serta dari kerugian yang timbul ketika kepentingan manajer

menyimpang dari kepentingan pemegang saham. Konflik antara pemegang saham dan manajer muncul ketika manajer, sebagai agen, tidak sepenuhnya bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham, melainkan cenderung mengejar kepentingan pribadi seperti peningkatan kompensasi, insentif jangka pendek, atau pengalokasian sumber daya untuk kepentingan pribadi. Sementara itu, pemegang saham sebagai prinsipal lebih menginginkan pengembalian investasi dalam bentuk dividen dan peningkatan nilai saham. Ketidaksesuaian tujuan ini menciptakan konflik kepentingan yang dapat memicu pengambilan keputusan yang kurang optimal, seperti penahanan laba yang berlebihan untuk kepentingan manajerial, yang pada akhirnya meningkatkan biaya keagenan dan berpotensi menurunkan nilai perusahaan. Jika konflik ini tidak dikendalikan dengan baik, seperti melalui tata kelola perusahaan yang kuat atau insentif yang selaras, maka nilai perusahaan dapat menurun (Jensen & Meckling, 1976).

## **2. Teori Signal**

Teori Signaling berargumen mengenai upaya perusahaan untuk memberikan sinyal kepada para pemangku kepentingan, dalam hal ini investor dan calon investor, saat mengambil keputusan investasi. Sinyal yang disampaikan oleh perusahaan dapat berupa informasi keuangan dan nonkeuangan tentang perusahaan serta keunggulan perusahaan dibandingkan dengan yang lain (Suryati & Murwaningsari, 2022). Informasi yang diungkapkan oleh perusahaan akan terlebih dahulu

dianalisis dan dievaluasi oleh investor untuk menentukan apakah informasi tersebut mencerminkan sinyal positif yang mengindikasikan prospek yang baik atau justru mengandung sinyal negatif dengan indikasi yang kurang menguntungkan (Pratama, 2021). Sinyal positif, seperti peningkatan dividen, investasi dalam proyek ramah lingkungan (*green finance*), atau pengungkapan kinerja keuangan yang kuat, mengindikasikan prospek perusahaan yang baik di masa depan, atau pengangkatan CEO berpengalaman, yang berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, sinyal negatif seperti pengurangan dividen, pengungkapan kerugian, atau peningkatan utang yang tidak disertai pertumbuhan aset, dapat memunculkan kekhawatiran investor dan menurunkan nilai perusahaan (Qotimah et al., 2023).

### 3. *Green Finance*

#### a. Pengertian *green finance*

*Green finance* adalah aktivitas pengumpulan dana, baik berupa investasi maupun pembiayaan, yang fokus pada aspek lingkungan. Dengan demikian, dalam pelaksanaannya, keuangan hijau bertujuan untuk memperhatikan kesejahteraan masyarakat, terutama lingkungan di sekitar industri, supaya industri dapat menjaga keberlanjutan lingkungan. Keuangan hijau diharapkan mampu mendorong terciptanya keseimbangan yang berkelanjutan antara konservasi lingkungan dan pembangunan ekonomi (Yusnia et al., 2024).

Pembiayaan hijau atau *green finance* menguraikan cara pembiayaan infrastruktur yang bersahabat dengan lingkungan dapat menurunkan emisi gas rumah kaca dan pencemaran udara. Keuangan hijau merupakan jenis dukungan untuk membantu perbaikan lingkungan dan memperkuat keuangan para pengusaha. Dengan adanya pembiayaan hijau, diharapkan akan muncul pengusaha yang memperhatikan lingkungan dan menjalankan bisnisnya tidak hanya untuk keuntungan. Konsep dan prinsip keuangan yang bertujuan untuk membimbing investasi serta pengembangan proyek infrastruktur berkelanjutan antara lain: prinsip keberlanjutan, efisiensi energi dan emisi rendah karbon, pandangan jangka panjang, obligasi hijau dan pinjaman hijau, tanggung jawab sosial dan lingkungan, asuransi berkelanjutan, pendanaan inovasi teknologi ramah lingkungan, serta integrasi faktor lingkungan dalam keputusan keuangan (Yulianti et al., 2024).

Salah satu contoh nyata dari keuangan hijau adalah penerbitan obligasi ramah lingkungan. Obligasi ini digunakan untuk mendanai proyek-proyek yang memberikan pengaruh baik bagi lingkungan, seperti konstruksi infrastruktur ramah lingkungan dan energi yang dapat diperbarui (Wiguna, 2024). Total penerbitan green bond atau obligasi hijau di seluruh dunia menjelang akhir tahun 2024 mencapai US\$526,27 miliar atau setara dengan

Rp8.379,13 triliun yang berasal dari 1.821 emisi atau penerbitan oleh berbagai negara dan perusahaan global (Kusuma, 2024).

b. Indikator *green finance*

Keuangan hijau mencakup alat dan metode finansial yang melibatkan penggunaan sumber daya keuangan untuk mendukung inisiatif yang memberikan dampak positif bagi lingkungan, seperti transportasi berkelanjutan, bangunan yang ramah lingkungan, energi terbarukan, dan efisiensi energi (Harliani, 2024). Ada 6 indikator *green economy* yang mana dalam aspek penyaluran dananya tercantum dalam green finance. Indikator tersebut terdapat dalam sebuah konsep Pemeringkatan Koin Hijau atau *Green Coin Rating* (Bimantara et al., 2024)

a) *Carbon Emission*

*Carbon emission* adalah pengeluaran gas-gas yang mengandung karbon ke atmosfer bumi, dan salah satu faktor penyebab emisi karbon ini adalah aktivitas operasional perusahaan. Sehubungan dengan hal itu, diharapkan perusahaan dapat memanfaatkan teknologi rendah karbon seperti penerangan lampu, konstruksi dinding bangunan menggunakan bahan tahan cuaca, penggunaan perangkat elektronik secara efisien, serta mempertimbangkan energi alternatif.

b) *Green Awards*

Merupakan tindakan memberikan keunggulan kepada perusahaan yang secara konsisten melakukan praktik lingkungan yang berkelanjutan. Ini bisa berupa penghargaan untuk perusahaan yang praktiknya berfokus pada keberlanjutan lingkungan dan ekosistem.

c) *Green Buildings*

*Green Buildings* adalah praktik dalam merancang dan memanfaatkan model pembangunan, perbaikan, pengoperasian, perawatan, dan pembongkaran yang lebih sehat serta efisien dalam penggunaan sumber daya. Aspek lainnya adalah mengenai penggunaan listrik yang efektif, serta desain yang berkelanjutan, mencakup efisiensi air dan pengelolaan sampah.

d) *3R (Reduce, Reuse, Recycle)*

Konsep ini adalah praktik lazim dalam operasi berkelanjutan yang bertujuan mengubah limbah menjadi barang yang dapat dipakai kembali. Kegiatan serupa yang lain adalah pemanfaatan kertas dua sisi untuk mengurangi pemakaian kertas baru serta konsumsi kertas di secara keseluruhan.

e) *Paper Work/Paperless*

Penggunaan kertas saat ini semakin meningkat dan terus berkembang seiring dengan kemajuan zaman serta

kebutuhan berbagai sektor. Dengan mengurangi penggunaan kertas, diharapkan perusahaan dan semua sektor dapat mempertahankan keberlanjutan lingkungan, mengingat kertas terbuat dari serat pohon yang memerlukan waktu bertahun-tahun untuk menumbuhkan pohon seperti sebelumnya.

f) *Green Investment*

Investasi Hijau merujuk pada penanaman modal yang berfokus pada perusahaan yang memiliki praktik ramah lingkungan. Perusahaan-perusahaan tersebut berkomitmen untuk memanfaatkan sumber energi terbarukan, serta melaksanakan proyek udara dan air bersih. Keuntungan utama dari pengembangan Investasi Hijau adalah peningkatan kesadaran lingkungan, yang dapat dimanfaatkan perusahaan untuk meraih keunggulan kompetitif dengan memperluas produk mereka ke pasar-pasar baru.

#### 4. *Competitive Advantage*

a. Pengertian *competitive advantage*

Keunggulan kompetitif merupakan topik yang rumit, melibatkan berbagai permasalahan, berfokus pada alat bersaing seperti kualitas, kecepatan, inovasi, kepemimpinan, dan berbagai faktor lain yang krusial dalam industri dan sektor jasa (Helennia et

al., 2022). Keunggulan kompetitif berlandaskan pada pemikiran perusahaan dalam mengurangi dampak lingkungan dan sosial yang negatif, agar di masa depan memiliki sumber daya yang memadai untuk memenuhi kebutuhan mereka serta mencapai kesuksesan jangka panjang. Dapat disimpulkan bahwa keunggulan kompetitif adalah kelebihan dalam persaingan suatu perusahaan terkait produk yang dapat memenuhi kebutuhan pasar dan konsumen, sejalan dengan perhatian terhadap lingkungan hidup (Imam et al., 2024).

Perusahaan memerlukan keunggulan kompetitif agar bisa menguasai pasar dan mempertahankan kinerja operasionalnya. Penjelasan tersebut mengindikasikan bahwa pemanfaatan keunggulan ini memiliki prioritas untuk mempertahankan atau menciptakan keunggulan perusahaan melalui optimalisasi operasional perusahaan, sehingga perusahaan dapat menguasai pasar. Fokus pemanfaatan keunggulan perusahaan ini adalah pada profitabilitas, produktivitas, dan pasar yang bisa dimanfaatkan untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Romadhani et al., 2022).

b. Indikator *competitive advantage*

Keunggulan kompetitif bisa diraih melalui implementasi strategi persaingan yang efektif. Pemilihan strategi yang tepat akan menghasilkan kinerja perusahaan yang unggul sehingga mampu memberikan nilai bagi konsumen. Keunggulan kompetitif dapat diperoleh dengan meningkatkan respons terhadap konsumen, seperti

memperbaiki layanan kepada konsumen dan meningkatkan transparansi informasi. Dalam penelitian ini competitive advantage diproksikan menggunakan *Asset Utilization Efficiency* (AUE) yaitu perbandingan total pendapatan dengan total asset (Ristiani, 2021).

## 5. *CEO Power*

### a. Pengertian *CEO power*

Kekuasaan *Chief Executive Officer* (CEO) dan persaingan pasar produk adalah interaksi yang rumit dalam dunia bisnis. CEO dengan kekuasaan besar biasanya memiliki dampak yang besar terhadap strategi perusahaan, termasuk dalam menghadapi persaingan di pasar produk (Pangesti & Mustikowati, 2024). Manajer menjalankan peran kepemimpinan dalam organisasi. Mereka bisa secara substansial memengaruhi tingkah laku dan kinerja pegawai. Salah satu sarana yang bisa dimanfaatkan CEO untuk mempengaruhi performa dan efisiensi karyawan perusahaan adalah kekuasaan. CEO bisa mengakibatkan penyimpangan dan akhirnya keruntuhan perusahaan mereka karena kekuasaan yang dimiliki. Oleh sebab itu, pengaruh positif atau negatif faktor ini terhadap kinerja perusahaan tergantung pada cara manajer mengelolanya. Kekuasaan dapat dijelaskan sebagai kemampuan dan kapasitas individu untuk memengaruhi serta menguasai orang lain. Kemampuan ini berasal dari seberapa banyak kendali yang

dimiliki atas sumber daya yang ada serta penguasaan terhadap hukuman dan imbalan (Hamad et al., 2024)

b. Indikator *CEO power*

Terdapat CEO yang memiliki saham di perusahaan yang dia menjabat sebagai pemimpin. Saham yang dimilikinya merupakan jenis kekuasaan yang sering dikenal sebagai kekuasaan pemilikan. Semakin tinggi nilai saham perusahaan yang dipimpin oleh CEO, semakin besar pula wewenang CEO (Aisyah, 2024). Kekuasaan CEO diartikan sebagai konsentrasi otoritas di seorang CEO, yang mengukur sejauh mana wewenang untuk mengambil keputusan ada pada CEO tersebut (Pour et al., 2023). Pada penelitian yang dilakukan Hamidlal & Harymawan (2021) CEO power diukur menggunakan proksi jumlah kepemilikan saham CEO pada perusahaan yang dipimpin. Kepemilikan saham diukur dengan perbandingan saham yang di miliki CEO dengan keseluruhan saham perusahaan.

## **6. Kebijakan Hutang**

a. Pengertian kebijakan hutang

Kebijakan utang mengacu pada kebijakan terkait pembiayaan yang berasal dari pihak luar perusahaan dan berdampak pada struktur modal perusahaan itu (Fahlevi & Nazar, 2023). Kebijakan utang berkaitan dengan keputusan manajemen untuk meningkatkan atau mengurangi porsi utang jangka panjang dan

ekuitas yang digunakan dalam membiayai aktivitas operasional perusahaan (Khan & Hidayat, 2022). Pengelolaan kebijakan utang sangat penting karena tingkat utang yang tinggi dapat mengurangi jumlah keuntungan yang akan diberikan kepada investor, di mana sebagian dari laba yang diperoleh akan digunakan untuk membayar utang perusahaan (Veda & Panji, 2021). Pengambilan keputusan mengenai penggunaan utang sangat berpengaruh terhadap fluktuasi nilai perusahaan, sehingga penting untuk menyesuaikan posisi rasio utang demi melindungi kepentingan serta kesejahteraan investor (Puspitaningrum & Hanah, 2024).

b. Indikator kebijakan hutang

Kebijakan utang adalah suatu keputusan mengenai penggunaan utang dengan memperhitungkan biaya tetap yang muncul akibat utang, seperti bunga, yang pada akhirnya dapat meningkatkan leverage keuangan dan menyebabkan ketidakpastian yang lebih besar bagi pemegang saham biasa (Khan & Hidayat, 2022). Rasio leverage menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya baik jangka panjang maupun jangka pendek seandainya perusahaan tersebut pada saat itu dilikuidasi (Wahiddirani Saputri et al., 2022). Dengan demikian kebijakan hutang dapat diukur menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER).

## 7. Nilai Perusahaan

### a. Pengertian nilai perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan total nilai pasar suatu bisnis yang tercermin dalam harga pasar saham. Nilai perusahaan mencerminkan harga maksimum yang bersedia dibayar pembeli jika perusahaan itu dijual (Suryati & Murwaningsari, 2022). Aktivitas operasional perusahaan selama satu tahun dapat dianggap sebagai nilai perusahaan yang bisa menjadi acuan bagi calon investor dalam memilih untuk menginvestasikan dana mereka di perusahaan itu (Romadhani et al., 2022). Valuasi perusahaan menggambarkan keadaan nyata perusahaan, baik positif maupun negatif, yang dapat dilihat dari berbagai perspektif investor, seperti laporan keuangan, laporan tahunan, dan laporan keberlanjutan perusahaan (Imam et al., 2024).

### b. Indikator nilai perusahaan

Peningkatan nilai perusahaan merupakan suatu bentuk apresiasi bagi perusahaan, karena tujuan pemilik saham telah tercapai sesuai harapan. Ketika nilai perusahaan mencapai tingkat optimal, hal ini dapat memberikan kesejahteraan bagi para pemilik saham (Fahlevi & Nazar, 2023). Dengan harga saham yang sangat tinggi, maka harga dalam suatu perusahaan juga akan menjadi tinggi. Indeks yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah PBV (*Price Book to Value*) (Azharin & Ratnawati, 2022).

## B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 Penelitian terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
1	Nur Afni Yulianti Jeni Susyanti Ety Saraswati (2024)	Pengaruh <i>Green Finance</i> Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Infrastruktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	<b>Variabel Dependen</b> : Nilai Perusahaan  <b>Variabel Independen</b> : <i>Green Finance</i>	<i>Green finance</i> secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2	Caroline Wiguna (2024)	Pengaruh <i>Green Finance</i> , Kebijakan Deviden Dan Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	<b>Variabel Dependen</b> : Nilai Perusahaan  <b>Variabel Independen</b> : <i>Green Finance</i> , Kebijakan Deviden Dan Ukuran Perusahaan	Pengaruh <i>green finance</i> terhadap nilai perusahaan sangat signifikan. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan deviden memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
3	Etty Harya Ningsi , Lambok Manurung , Mela Novita Rizki (2024)	Integrasi <i>Green Finance</i> Terhadap Nilai Perusahaan : Perspektif Sektor Perbankan Di Indonesia	<b>Variabel Dependen</b> : Nilai Perusahaan  <b>Variabel Independen</b> : <i>Green Finance</i>	<i>Green finance</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai
4	Muhammad Luthfi Faisal. (2024)	Pengaruh <i>Green Finance</i> Dan <i>Competitive Advantage</i> Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi	<b>Variabel Dependen</b> : Nilai Perusahaan  <b>Variabel Independen</b> : <i>Green Finance</i> Dan <i>Competitive Advantage</i>	<i>Green finance</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, <i>competitive advantage</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan

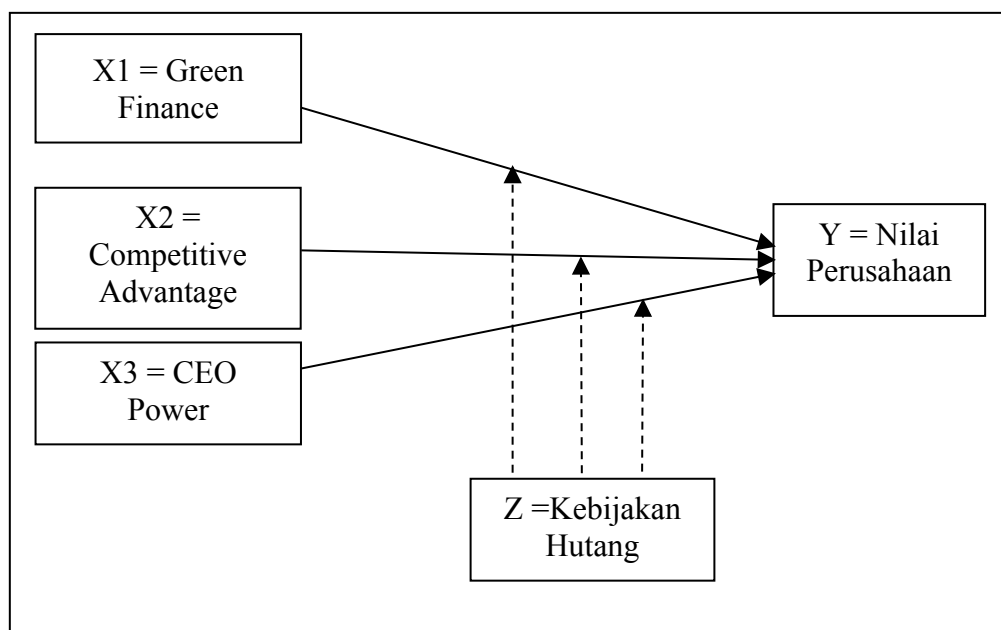
No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
5	Ahmad Romadhani, Muhammad Saifi, Nila Firdausi Nuzula (2022)	Pengaruh <i>Competitive Advantage</i> , Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	<b>Variabel Dependen</b> : Nilai Perusahaan  <b>Variabel Independen</b> : Competitive Advantage, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen	Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Competitive advantage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
6	Ferdi Firdaus (2022)	Pengaruh Keunggulan Kompetitif, Modal Intelektual, Dan Kepemilikan Terkonsentrasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi	<b>Variabel Dependen</b> : Nilai Perusahaan  <b>Variabel Independen</b> : Keunggulan Kompetitif, Modal Intelektual, Dan Kepemilikan Terkonsentrasi Terhadap	Keunggulan kompetitif berpengaruh terhadap nilai perusahaan, modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh keunggulan kompetitif terhadap nilai perusahaan,
7	Ariel Barack Prajati, Agus Purwanto. (2024)	<i>Pengaruh Green Supply Chain Management</i> , Keunggulan Kompetitif, Kinerja Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	<b>Variabel Dependen</b> : Nilai Perusahaan  <b>Variabel Independen</b> : <i>Green Supply Chain Management</i> , Keunggulan Kompetitif, Kinerja Perusahaan	GSCM tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan secara statistik, sedangkan Keunggulan Kompetitif dan Kinerja Perusahaan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
8	Suryati, Ety Murwaningsari (2022)	Pengaruh <i>Green Competitive Advantage</i> Dan Pelaporan	<b>Variabel Dependen</b> : Nilai Perusahaan  <b>Variabel</b>	<i>Green competitive advantage</i> berpengaruh positif yang tidak

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
		Terintegrasi Terhadap Nilai Perusahaan	<b>Independen</b> : <i>Green Competitive Advantage</i> Dan Pelaporan Terintegrasi	signifikan terhadap nilai perusahaan,  Sedangkan pelaporan terintegrasi mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
9	Fina Septa Helennia, Dirvi Surya Abbas, Hamdani Hamdani (2022)	Pengaruh <i>Competitive Advantage, Capital Intensity, Return On Asset, Thin Capitalization</i> Terhadap <i>Firm Value</i>	<b>Variabel Dependen</b> : Nilai Perusahaan  <b>Variabel Independen</b> : <i>Competitive Advantage, Capital Intensity, Return On Asset, Thin Capitalization</i>	<i>Capital intensity</i> berpengaruh positif terhadap <i>firm value</i> . <i>Competitive advantage, return on assets</i> dan <i>thin capitalization</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>firm value</i> .
10	Syahrani Aisyah, Anny Widiasmara, Nik Amah (2024)	Pengaruh CEO Power Dan CEO <i>Narcissism</i> Terhadap <i>Firm Value</i> Dengan <i>Firm Size</i> Sebagai Variabel Moderasi	<b>Variabel Dependen</b> : Nilai Perusahaan  <b>Variabel Independen</b> : CEO Power Dan CEO <i>Narcissism</i>  <b>Variabel Moderasi</b> : Firm Size	CEO power memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan CEO <i>narcissism</i> tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
11	Shinta Nuriyah Fadilaha, Lintang Venusita (2024)	CEO Power Dalam Kaitannya Dengan Nilai Perusahaan	<b>Variabel Dependen</b> : Nilai Perusahaan  <b>Variabel Independen</b> : CEO Power	Hasil penelitian ini menunjukkan masa jabatan, kepemilikan saham, penghargaan, dan pendidikan CEO berpengaruh  Positif pada nilai perusahaan.

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
12	Moeen Ul Haq, Khan Bahadar, Muhammad Kamran, Muhammad Waqas Qazi. (2023)	<i>Unpacking CEO Power: A Comprehensive Analysis Of Its Impact On Corporate Social Responsibility And Firm Value</i>	<b>Variabel</b> <b>Dependen</b> : Nilai Perusahaan  <b>Variabel</b> <b>Independen</b> : CEO Power, CSR	Ceo power tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
13	Eka Ningtyas Pangesti, Rita Indah Mustikowati, Asna, Riril Mardiana Firdaus (2024)	<i>The Correlation Of CEO Power, Gender And Product Market Competition On Firm Value In The Property And Real Estate Sector</i>	<b>Variabel</b> <b>Dependen</b> : Nilai Perusahaan  <b>Variabel</b> <b>Independen</b> : CEO Power, Gender And Product Market Competition	Tidak terdapat hubungan yang signifikan antara kekuasaan CEO: usia dan kepemilikan saham, serta jenis kelamin CEO terhadap nilai perusahaan, sedangkan terdapat hubungan yang signifikan antara kekuasaan CEO: tingkat pendidikan dan persaingan pasar produk terhadap nilai perusahaan
14	Hidayat, Ridwan Nurul (2021)	Pengaruh Modal Intelektual, CEO Power Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan	<b>Variabel</b> <b>Dependen</b> : Nilai Perusahaan  <b>Variabel</b> <b>Independen</b> : Modal Intelektual, CEO Power Dan Kinerja Keuangan	Modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ceo power tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
15	Putri, Shintia Nagare Yudhianto (2022)	Pengaruh CEO Power, Kepemilikan Institusional, Proporsi Komisaris Independen Dan Kualitas Audit	<b>Variabel</b> <b>Dependen</b> : Nilai Perusahaan  <b>Variabel</b> <b>Independen</b> : CEO Power, Kepemilikan	CEO power, kepemilikan institusional, dan kualitas audit tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
		Terhadap Nilai Perusahaan	Institusional, Proporsi Komisaris Independen Dan Kualitas Audit	

### C. Kerangka Konseptual



Gambar 2. 1 Kerangka konseptual

### D. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka berfikir di atas, maka hipotesis yang dapat diajukan sebagai berikut:

#### 1. Pengaruh *green finance* terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan teori sinyal, penerapan green finance dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan, yang pada akhirnya meningkatkan kepercayaan pasar

dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan Broadstock et al. (2021) mengevaluasi kinerja perusahaan selama masa krisis COVID-19 dan menemukan bahwa perusahaan dengan skor ESG yang tinggi menunjukkan ketahanan yang lebih baik terhadap fluktuasi pasar. Temuan ini mengindikasikan bahwa penerapan prinsip green finance berkontribusi pada stabilitas nilai perusahaan dan daya tahan terhadap krisis, sehingga memperkuat kepercayaan investor dalam jangka panjang

*Green finance* merupakan hal yang memberikan efek positif bagi perusahaan, karena dapat membantu kegiatan operasional menjadi lebih efisien, sehingga kinerja perusahaan dapat meningkat. Contohnya, investasi di energi terbarukan (dengan memanfaatkan panel surya di perusahaan). Investasi di energi terbarukan berkontribusi pada penghematan biaya listrik. Melalui penerapan *green finance*, sebuah perusahaan akan lebih dihargai oleh investor atau pemangku kepentingan lain, karena menunjukkan komitmennya terhadap kebutuhan sosial dan tanggung jawabnya saat ini (Yulianti et al., 2024).

Menurut penelitian yang dilakukan Yusnia et al. (2024), pelaksanaan *green finance* membantu perusahaan dalam mengelola serta mengurangi risiko lingkungan yang dapat mengakibatkan kerugian signifikan di masa depan. Perusahaan yang menerapkan kebijakan *green finance* yang baik memperoleh akses ke modal dengan biaya rendah karena semakin banyak investor dan lembaga keuangan yang

mulai memberikan prioritas pada perusahaan yang menerapkan praktik berkelanjutan yang baik. Dampak *green finance* terhadap nilai perusahaan sangat besar, baik dalam hal kinerja finansial maupun citra (Wiguna, 2024).

**H1:** Green finance berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

## 2. Pengaruh *competitive advantage* terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan Teori Signal, besarnya *competitive advantage* akan menunjukkan kondisi perusahaan saat ini dan kemungkinan perkembangan perusahaan di masa depan. Melalui adanya *competitive advantage*, diharapkan dapat menambah nilai pada produk, baik itu barang maupun jasa yang dihasilkan oleh perusahaan. Keberadaan *competitive advantage* yang kuat akan menjadi sinyal yang menguntungkan, yang dapat mendukung peningkatan nilai pasar saham, sehingga memberikan dampak positif bagi nilai perusahaan tersebut (Suryati & Murwaningsari, 2022).

Keunggulan kompetitif, terutama yang berkaitan dengan inovasi dan tanggung jawab sosial, dapat memperbaiki citra perusahaan di hadapan publik, pemerintah, dan pihak-pihak berkepentingan lainnya (Prajati & Agus, 2024). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Novita & Husna (2020) dan Imam et al. (2024), *competitive advantage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan keunggulan kompetitif memberikan sinyal positif kepada investor karena menunjukkan kapasitas perusahaan dalam memaksimalkan

pemanfaatan sumber daya, mencapai efisiensi operasional yang lebih baik, serta menjaga keunggulan bersaing di tengah dinamika pasar. Kejelasan bentuk keunggulan tersebut, seperti melalui inovasi teknologi atau strategi diferensiasi produk, dapat memperkuat posisi kompetitif perusahaan dan memberikan pendapatan yang stabil serta profitabilitas yang berkelanjutan di masa mendatang. Hal ini memberikan sinyal positif kepada investor untuk berinvestasi dan menimbulkan peningkatan nilai perusahaan.

**H2:** *Competitive advantage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **3. Pengaruh CEO *power* terhadap nilai perusahaan**

Apabila CEO memiliki saham di perusahaan, maka kepentingan CEO akan sejalan dengan pemilik modal yang lain. Semakin banyak saham yang dimiliki CEO dalam perusahaan, semakin besar pula kekuatan CEO dalam perusahaan yang dipimpinnya. Oleh karena itu, dalam keadaan ini, CEO akan berusaha mengambil keputusan yang dapat menambah nilai perusahaan dan memperbesar kekayaan para pemegang saham, termasuk dirinya sendiri (Hamidlal & Harymawan, 2021).

Sesuai dengan teori keagenan, CEO berperan dalam peningkatan nilai perusahaan yang merupakan tanggung jawabnya sebagai agen kepada *principal* (Fadilah & Venusita, 2024). Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Chiu et al., 2021), 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).

**H3:** CEO *power* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **4. Moderasi kebijakan hutang pada pengaruh *green finance* terhadap nilai perusahaan**

Keuangan hijau adalah proses pengumpulan dana, baik melalui investasi maupun pembiayaan, yang fokus pada aspek lingkungan. Dengan demikian, tujuan dari keuangan hijau adalah untuk memperhatikan kesejahteraan masyarakat, terutama yang tinggal di sekitar area industri, agar industri dapat mempertahankan keberlanjutan lingkungan (Yusnia et al., 2024). Dengan mengimplementasikan green finance, perusahaan akan mendapatkan penghargaan lebih dari investor atau pemangku kepentingan lainnya, karena hal ini mencerminkan komitmen perusahaan terhadap isu sosial dan tanggung jawabnya saat ini (Yulianti et al., 2024).

Perusahaan yang dengan hati-hati dan startegis menerapkan kebijakan hutang dapat memperkuat pengaruh positif green finance

terhadap nilai perusahaan, karena dengan menggunakan instrumen pembiayaan yang ramah lingkungan, perusahaan dapat mengakses sumber daya tambahan yang memungkinkan mereka untuk berinvestasi dalam proyek-proyek berkelanjutan. Pada penelitian Azharin & Ratnawati (2022) mengungkap bahwa perusahaan yang memanfaatkan hutang untuk operasinya, maka laba yang diperoleh akan menjadi pertimbangan bagi investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan.

**H4:** Kebijakan hutang dapat memperkuat pengaruh positif *green finance* terhadap nilai perusahaan

#### **5. Moderasi kebijakan hutang pada pengaruh *competitive advantage* terhadap nilai perusahaan**

Keunggulan kompetitif adalah kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan faktor-faktor seperti kualitas produk, kecepatan operasional, inovasi, dan kepemimpinan manajemen untuk meningkatkan daya saingnya. (Helennia et al., 2022). Adanya keunggulan kompetitif dalam perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Keunggulan kompetitif menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menciptakan dan mempertahankan posisi unggul dibandingkan para pesaingnya melalui diferensiasi produk, efisiensi operasional, inovasi, atau penguasaan pasar tertentu. Perusahaan yang mampu membangun keunggulan ini secara konsisten akan lebih mudah menarik investor (Prajati & Agus, 2024).

Perusahaan memerlukan dukungan pembiayaan yang memadai untuk mengoptimalkan potensi keunggulan kompetitif menjadi sumber pertumbuhan laba. Salah satu alternatif yang dapat digunakan adalah melalui penerapan kebijakan hutang secara strategis. Penggunaan hutang yang dikelola dengan prinsip kehati-hatian dan efisiensi dapat berfungsi sebagai modal yang memperkuat keterkaitan antara keunggulan kompetitif dengan peningkatan nilai perusahaan. Dengan adanya modal tersebut, perusahaan memiliki kapasitas untuk memperbesar skala produksinya, memperluas jangkauan pasar, serta melakukan investasi dalam pengembangan inovasi, yang berkontribusi terhadap penciptaan nilai perusahaan yang lebih tinggi di mata investor maupun pemangku kepentingan.

**H5:** Kebijakan hutang memperkuat pengaruh positif *competitive advantage* terhadap nilai perusahaan

## **6. Pengaruh CEO *power* terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan hutang**

Konsep kekuasaan CEO *power* merujuk pada tingkat pengaruh yang dimiliki oleh seorang CEO dalam menentukan arah operasional dan strategi perusahaan, termasuk dalam memengaruhi nilai perusahaan. Kekuasaan ini umumnya ditunjukkan melalui struktur kepemilikan saham oleh CEO serta peran aktifnya dalam merancang kebijakan dan mengawasi kinerja perusahaan guna memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham (Aisyah, 2024). Peningkatan kepemilikan saham

oleh CEO dalam suatu perusahaan menunjukkan meningkatnya tingkat kontrol dan pengaruh CEO terhadap arah kebijakan perusahaan. Dalam kondisi demikian, CEO cenderung terdorong untuk mengambil keputusan strategis yang bertujuan meningkatkan nilai perusahaan, karena keberhasilan tersebut secara langsung akan berdampak pada peningkatan kesejahteraan pemegang saham, termasuk dirinya sebagai bagian dari pemilik saham tersebut (Hamidlal & Harymawan, 2021).

CEO memiliki kekuasaan yang besar, tetapi efektivitas pengaruh tersebut sangat dipengaruhi oleh struktur pembiayaan yang mendukung. Dalam konteks ini, kebijakan hutang dapat berperan sebagai variabel moderasi yang memperkuat hubungan antara CEO power dan peningkatan nilai perusahaan. Apabila kekuasaan CEO didukung oleh strategi pendanaan yang tepat, terutama melalui pemanfaatan hutang secara optimal, maka CEO memiliki kapasitas yang lebih besar untuk mengimplementasikan berbagai keputusan strategis bernilai tinggi, seperti akuisisi perusahaan, ekspansi ke pasar internasional, maupun investasi dalam pengembangan teknologi, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

**H6:** Kebijakan hutang dapat memperkuat pengaruh positif CEO *power* terhadap nilai perusahaan