

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perusahaan pasti memiliki target dalam bisnisnya. Target perusahaan berhubungan erat dengan peningkatan pendapatan yang dicapai melalui perdagangan barang maupun jasa demi tercapainya keberlangsungan perusahaan (Haruman, 2008). Perkembangan bisnis di dunia semakin gencar di setiap tahunnya. Hal ini dikarenakan adanya perkembangan di segala aspek kehidupan yang sangat pesat sehingga manusia membutuhkan suatu barang atau jasa untuk mengimbangi perkembangan yang terjadi. Dengan adanya perkembangan ini menimbulkan munculnya beragam perusahaan yang menyediakan kebutuhan manusia dan perusahaan mulai melakukan persaingan didalam aktivitas bisnisnya.

Dengan adanya persaingan bisnis yang tinggi, dapat memberikan motivasi setiap perusahaan untuk meningkatkan *value*-nya. Perusahaan yang tergolong besar membutuhkan modal yang besar pula. Perusahaan akan mengelola modal yang didapatkan menjadi pendapatan. Menurut Bringham & Houston (2010) dalam Hafsah & Sari (2015) koneksi antara hutang dan ekuitas merupakan suatu kesatuan struktur modal di perusahaan. Ekuitas perusahaan pada umumnya berasal dari investasi modal pemilik perusahaan, pinjaman bank, maupun saham yang diperdagangkan secara umum. Perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang besar biasanya akan memperdagangkan sahamnya di bursa efek. Hal ini dilakukan untuk meraih suntikan dana yang lebih besar dari sebelumnya maka dari itu perusahaan dapat mengembangkan bisnisnya lebih jauh lagi.

Perusahaan yang memperjualbelikan sahamnya dalam bursa efek cenderung akan dilirik oleh investor. Investor akan menanamkan modalnya jika perusahaan dapat dipercaya dalam mengelola modal yang diberikan. Investor cenderung akan tertarik kepada perusahaan yang memiliki prospek jangka panjang yang baik. Investor akan menilai perusahaan dari kinerja mereka dalam mengelola bisnisnya yang dicerminkan dari perkembangan nilai saham.

Maka dari itu perusahaan berskala besar akan sangat memperhatikan nilai perusahaannya demi keberlangsungan hidup perusahaannya dalam jangka yang panjang.

Investor melihat kesuksesan perusahaan dapat meninjau nilai perusahaannya. Dengan tingginya nilai perusahaan maka akan menjamin kemakmuran para investor. Dengan adanya nilai perusahaan yang tinggi, tingkat keyakinan investor bertambah dan akan berdampak kepada peningkatan kinerja perusahaan (Riadi, 2017). Maka dapat dikatakan nilai perusahaan merupakan aspek yang wajib diperhatikan dalam mempertahankan keberlangsungan perusahaan.

Perusahaan akan membuat berbagai macam strategi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Strategi yang dibuat perusahaan dapat berupa strategi untuk mencapai target perusahaan, menghindari atau meminimalisir ancaman dan risiko yang akan terjadi, mengidentifikasi kelebihan dan kekurangan perusahaan, mengidentifikasi kinerja perusahaan, maupun menganalisis beberapa variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Manajemen akan berusaha untuk membangun nilai perusahaan yang membuat calon investor tergiring untuk menanamkan dananya ke perusahaan. Oleh karena itu, setiap perusahaan berlomba-lomba memaksimalkan usahanya untuk dilirik oleh investor demi mencapai keberlangsungan usaha mereka di periode selanjutnya.

Dalam meningkatkan nilai perusahaannya, pihak dari luar perusahaan juga memiliki andil yang cukup besar. Perusahaan juga memerlukan modal yang cukup besar dalam keberlangsungan usahanya yang bersumber dari pihak eksternal perusahaan. Investor tidak hanya berasal dari internal saja, namun investor bisa berasal dari eksternal seperti pemerintahan, suatu lembaga maupun masyarakat yang membeli saham perusahaan. Selain itu, perusahaan dalam melakukan aktivitasnya tentunya akan menimbulkan dampak kepada lingkungan sekitar. Lingkungan sekitar atau masyarakat disekitar perusahaan juga merupakan pihak yang perlu diperhatikan perusahaan karena masyarakat sekitar merupakan pihak terdekat dengan perusahaan. Perusahaan dalam melakukan aktivitasnya juga memerlukan izin dari regulator. Perusahaan tidak bisa menjalankan usahanya sesuai

keinginannya sendiri. Peran regulator diperlukan sebagai penyeimbang antara kepentingan perusahaan dengan keberlangsungan hidup entitas lain. Pihak-pihak yang terlibat dengan perusahaan disebut dengan stakeholder (Budimanta et al., 2008). Oleh karena itu, perusahaan tidak bisa hanya mementingkan dirinya sendiri namun perusahaan juga harus memerhatikan kepentingan para stakeholders untuk mencapai keharmonisan antara perusahaan dengan para stakeholders sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan baik.

Perusahaan melakukan aktivitasnya tidak hanya berdampak kepada perusahaan itu sendiri, namun perusahaan akan menimbulkan dampak kepada lingkungan sekitar mereka. Banyak pihak yang terdampak dari adanya aktivitas perusahaan. Dari adanya dampak yang ditimbulkan kepada lingkungan sekitar, perusahaan mencanangkan program *Corporate Social Responsibility* (CSR) untuk bertanggungjawab pada area sekitar. Menurut Bidhari et al., (2013); Kang & Hwang (2018); Zahari et al. (2020) menjelaskan perusahaan yang memaksimalkan nilai perusahaan harus menjalin relasi yang sehat dengan lingkungan sekitar, dengan melakukan suatu program yang dapat mengurangi hal yang negatif dari aktivitas operasional perusahaan yang dimana program ini biasa disebut CSR. CSR dibutuhkan untuk mengurangi konflik dengan stakeholders sehingga perusahaan dapat menjalankan usahanya dengan lancar. Menurut Widianingsih (2018) faktor *non-financial* untuk menentukan kualitas nilai perusahaan dapat ditinjau dari CSR-nya.

CSR adalah cara perusahaan dalam meningkatkan kepercayaan kepada publik dan citra perusahaan dengan membuat beberapa program yang berkaitan dengan kesejahteraan dari pihak internal dan eksternal perusahaan (WBCSD, 2002). Program yang dilakukan untuk pihak internal dapat berupa memberikan kegiatan atau pelatihan untuk sumber daya manusia (SDM) perusahaan maupun pemberian bonus kepada SDM untuk meningkatkan kesejahteraan SDM dan keluarganya. Sedangkan program yang dilakukan untuk eksternal dapat berupa kegiatan yang mampu menyejahterakan komunitas lokal dan membuat program untuk menjaga lingkungan sekitar perusahaan beroperasi (Wati, 2019).

CSR di Indonesia sudah menjadi hal yang diwajibkan oleh pemerintah. CSR dengan landasan yang tercantum dalam UU Perseroan Terbatas Nomor 40 tahun 2007 pasal 74 yang menyatakan bahwa PT harus melakukan CSR jika memiliki hubungan dengan pengelolaan sumber daya alam (SDA) dengan dianggarkan kepada biaya perseroan. Sanksi akan dilayangkan kepada perseroan tersebut jika terpantau tidak melakukan CSR sesuai dengan peraturan yang mengatur.

Elkington (1997) menyebutkan bahwa terdapat *triple bottom lines* dalam penerapan CSR yang bisa disebut dengan 3p (*people, profit, planet*). Dalam hal ini disebutkan bahwa perusahaan tidak hanya mengedepankan keuntungannya (*profit*), namun juga kemakmuran masyarakat (*people*) dan keasrian alam (*planet*) juga harus dijaga. Oleh karena itu, dewasa ini CSR merupakan faktor yang penting dalam aktivitas bisnis karena dengan melaksanakan CSR, legitimasi sosial dan citra yang baik dikalangan masyarakat dapat tercapai dan kinerja keuangan akan mengalami kemajuan sehingga nilai perusahaan juga ikut meningkat (Ratmono & Sagala, 2016).

Selain itu, pelaksanaan CSR juga sejalan dengan nilai perusahaan karena dengan melaksanakan program CSR perusahaan akan mendapatkan keuntungan jangka panjang (Leki, 2013). Menurut Ardhum et al. (2017) CSR merupakan faktor penentu akan perubahan nilai perusahaan, Hu et al. (2018) juga menyatakan bahwa program CSR disuatu perusahaan mendapatkan respon baik dari stakeholder yang akan berdampak kepada nilai perusahaan, dan Karina & Setiadi (2020) menyebutkan bahwa perusahaan dengan penerapan CSR yang baik berdampak kepada peningkatan nilai perusahaan.

Selain CSR, profitabilitas juga suatu variabel yang memiliki dampak kepada perubahan nilai perusahaan. Profitabilitas dibutuhkan oleh investor dalam menilai kinerja keuangan untuk mengetahui prospek perusahaan ke depan. Profitabilitas digunakan untuk mengukur kecakapan perusahaan dalam memperoleh keuntungan disuatu waktu tertentu. Profitabilitas juga dapat mengukur tingkat keefektifan manajemen dalam mengelola suatu perusahaan. Tingkat profitabilitas pada perusahaan akan mencerminkan kinerja keuangan. Dengan tingkat laba yang tinggi

maka kinerja keuangan juga akan dinilai tinggi maka kemakmuran para investor juga semakin terjamin dan secara tidak langsung berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan sehingga prospek bisnis di masa depan akan terjamin.

Salah satu pengukuran profitabilitas adalah dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE). ROE mengukur laba bersih dengan modal yang menggambarkan profitabilitas perusahaan (Kasmir, 2018). ROE mengukur kecakapan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih dari ekuitas tertentu. Tingginya nilai ROE dalam perusahaan mencerminkan tingginya nilai perusahaan (Izzaty et al., 2021). Menurut Bahraini et al. (2021) ROE dalam perusahaan akan berdampak kepada nilai perusahaan. Kahfi (2018), Sondakh et al. (2019), dan Anggraeny (2021) juga menyatakan bahwa keberadaan nilai ROE memiliki dampak yang positif pada nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa terdapat keselarasan antara ROE dengan *firm value* disuatu bisnis.

Selain kedua faktor tersebut, struktur modal dalam suatu perusahaan juga penting terhadap peningkatan nilai perusahaan. Kombinasi antara hutang dengan ekuitas yang merupakan struktur modal termasuk ke dalam ekuitas yang berada di sebelah kanan neraca. Struktur modal membandingkan antara penggunaan utang dengan modal perusahaan. Semakin rendah ketergantungan perusahaan terhadap utang, maka perusahaan dianggap mampu mengoptimalkan modal sendiri sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaannya karena tidak adanya biaya yang timbul atas utang dari pihak luar.

Rasio dalam mengukur struktur modal bisa dilakukan dengan perumusan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER menunjukkan tingkat ekuitas yang berasal dari kombinasi antara hutang dan ekuitas. DER mampu menilai efisiensi penggunaan modal perusahaan dengan penggunaan hutang perusahaan dalam mendanai aktivitas perusahaan (Kasmir, 2018). Semakin tinggi nilai DER dalam perusahaan menunjukkan tingginya ketergantungan perusahaan terhadap hutang atau pendanaan dari luar, sebaliknya semakin rendah nilai DER pada suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan mampu memaksimalkan dana yang diterima dari para pemegang saham (Darsono, 2005). DER yang rendah menandakan perusahaan

mampu memaksimalkan modal yang diterima dari investor yang akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Oleh sebab itu, perusahaan sewajarnya memerhatikan tingkat DER dalam pengelolaan perusahaan karena DER yang rendah mampu meminimalisir kebutuhan dana yang berlebih sehingga mampu meminimalkan biaya keagenan. Dengan rendahnya tingkat DER di suatu perusahaan akan mampu menjaga keseimbangan penggunaan hutang dan ekuitas yang akan berdampak kepada peningkatan harga saham yang akan menjamin kesejahteraan para pemegang saham (Noviani et al., 2019).

Perusahaan bergerak dengan adanya usaha dari dalam perusahaan dan adanya investasi maupun dukungan dari luar perusahaan. Setiap aktivitas perusahaan akan mempengaruhi kesejahteraan pihak perusahaan maupun pihak diluar perusahaan. Hal ini berpotensi menimbulkan konflik keagenan yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Konflik keagenan atau *agency problem* merupakan suatu permasalahan di perusahaan karena adanya disimilaritas kepentingan antara pihak manajemen internal dengan pihak pemberi dana. Citra & Sanica (2017) menyebutkan bahwa konflik keagenan muncul dalam usaha perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan yang terdapat perbedaan kepentingan manajerial dan kepentingan para investor. Konflik keagenan dapat menyebabkan timbulnya biaya lain karena perusahaan memerlukan pengawasan untuk meminimalkan konflik tersebut. Permasalahan konflik keagenan ini dapat diatasi dengan penerapan tata kelola yang baik atau *Good Corporate Governance* (GCG) (Surbakti et al., 2017).

Seperangkat aturan yang membahas ikatan perusahaan dengan para pihak yang terlibat didalam aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan kewajiban dan hak mereka dalam menjalankan suatu bisnis dapat disebut dengan *Good Corporate Governance* (GCG) (OECD, 2004). Dapat dikatakan GCG merupakan sistem untuk mengendalikan jalannya perusahaan dalam mengelola risiko dan memerhatikan kepentingan stakeholder. GCG berfungsi untuk mengatur hubungan antra perusahaan dengan para *shareholders* dengan melakukan pencegahan atas risiko yang dimungkinkan terjadi sehingga perusahaan mampu memenuhi tujuannya.

Menurut KNKG (2006) terdapat beberapa prinsip dalam pelaksanaan GCG yaitu transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan kewajaran atau kesetaraan. Kelima prinsip tersebut merupakan prinsip yang harus dijalankan oleh perusahaan demi tercapainya tujuan perusahaan. Transparansi merupakan prinsip yang mengharuskan perusahaan untuk menyajikan informasi secara terbuka kepada para pemangku kepentingan.

Dalam prinsip akuntabilitas, perusahaan diharuskan mengelola bisnisnya dengan baik, dan memperhatikan kepentingan para pemangku perusahaan dan para pemegang saham sehingga dapat dipertanggungjawabkan. Responsibilitas menyebutkan perusahaan harus mematuhi peraturan yang telah ditetapkan dan harus bertanggungjawab kepada masyarakat sehingga perusahaan dapat mendapatkan dukungan dari masyarakat sehingga perusahaan mampu menjalankan usahanya dalam periode waktu yang panjang.

Perusahaan diharuskan menjalankan bisnisnya secara independen sehingga perusahaan tidak dapat dipengaruhi satu pihak yang dapat membuat perusahaan mengalami permasalahan didalamnya. Dalam prinsip kewajaran atau kesetaraan, perusahaan ditekankan untuk menjalankan perusahaan dengan memperhatikan keadilan dan kewajaran dalam memenuhi hak para pemegang saham sesuai dengan peraturan yang telah disepakati (KNKG, 2006).

Perusahaan yang memerhatikan nilai perusahaannya akan melakukan tata kelola perusahaan dengan baik. GCG merupakan seperangkat aturan yang membahas ikatan pihak internal dengan para pihak yang terlibat didalam aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan kewajiban dan hak mereka dalam menjalankan suatu bisnis (OECD, 2004). GCG akan memotivasi manajemen perusahaan untuk mencapai target yakni meningkatkan nilai perusahaan dan menjamin kemakmuran para penanam modal dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholder lain untuk mencapai suatu keseimbangan dalam sistem kehidupan (Aldridge & Sisawanto, 2008).

Kepemilikan institusional adalah salah satu dari mekanisme GCG. Kepemilikan institusional merupakan porsi institusional disuatu perusahaan.

Institusional yang dimaksud dapat berupa lembaga nonbank seperti reksadana, perusahaan dana pensiun, sekuritas, dan asuransi yang berbadan hukum. Perusahaan akan terdorong untuk meningkatkan pengawasan kinerja manajemen dengan adanya kepemilikan saham oleh institusional.

Kepemilikan institusional berfungsi untuk mengawasi kinerja perusahaan. Dengan adanya pengawasan yang lebih maka penggunaan aset perusahaan akan semakin efektif. Adanya kepemilikan institusional dapat mengurangi biaya keagenan sehingga perusahaan dapat mengelola asetnya dengan efektif dan akan berdampak kepada peningkatan nilai perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan institusional mencerminkan adanya pengawasan yang baik didalam perusahaan dan menarik perhatian investor untuk memberikan kepercayaannya di suatu perusahaan.

Menurut Haryono et al. (2017) kepemilikan institusional mampu meminimalkan perselisihan antara penanam modal dengan pihak manajemen. Kepemilikan saham institusional mampu untuk memonitori manajemen perusahaan dalam kualitas kinerja mereka dalam menyejahterakan para pemegang saham sehingga perselisihan kepentingan yang terjadi dapat diminimalkan. Apriada & Suardikha (2016) menyatakan bahwa kepemilikan institusional mampu meningkatkan kontrol terhadap manajemen sehingga perusahaan akan mengoptimalkan nilai perusahaannya. Isu ini tidak hanya terdapat di Indonesia saja, namun dalam penelitian yang dilakukan oleh Doğan (2020) menyatakan di Turki keberadaan kepemilikan institusional mampu mempengaruhi perubahan nilai perusahaan. Beliau menyebutkan bahwa nilai perusahaan yang berkualitas ditandai dengan adanya porsi kepemilikan institusional di dalam sahamnya.

Kepemilikan institusional merupakan mekanisme GCG yang memiliki fungsi pengawasan di suatu perusahaan. Kepemilikan institusional akan mendorong perusahaan dalam menjalankan bisnisnya sesuai dengan etika dan peraturan yang berlaku. Dengan adanya kepemilikan institusional disuatu perusahaan akan menjamin kinerja perusahaan sehingga akan menggiring para calon investor untuk mempercayakan modalnya kepada perusahaan. Adanya investasi yang masuk

dalam perusahaan akan mendorong kinerja manajemen sehingga nilai perusahaan akan mengalami peningkatan.

Dewasa ini di Indonesia banyak perusahaan yang masih menganggap CSR sebagai program sukarela saja. Banyak perusahaan yang masih menyepelekan CSR karena CSR dianggap sebagai sesuatu aksi sukarela saja dan mereka tidak menyadari bahwa CSR mampu untuk menjaga keberlanjutan bisnis mereka dan lingkungan sekitarnya. Walaupun pemerintah telah membuat peraturan terkait CSR namun tetap saja banyak perusahaan yang menyepelekan program tersebut.

Hal ini membuat perusahaan fokus terhadap nilai yang dikeluarkan untuk program CSR saja, perusahaan kurang mepedulikan manfaat yang didapat dari pelaksanaan CSR. Saut Situmorang selaku mantan wakil ketua KPK dan La Tofi yang merupakan presiden direktur dari *The La Tofi School of CSR* menyebutkan bahwa pengelolaan dan pengawasan program CSR di Indonesia masih abu-abu sehingga membuat dana CSR rawan untuk dimanfaatkan oknum-oknum diperusahaan dalam memperkaya dirinya sendiri (Ranggawari et al., 2022).

Kasus terkait CSR juga kerap terjadi pada perusahaan milik negara atau yang bisa disebut Badan Usaha Milik Negara (BUMN) di Indonesia. Dilansir oleh Kompas.com pada tahun 2017 didapati terjadi kasus penyuapan oleh pejabat BUMN terhadap proyek pembangunan di Cilegon, Banten (Grabillin, 2017). Komisi Pemberantasan Korupsi (KPK) menemukan adanya persengkongkolan antara Dirut dengan *legal manager* PT Krakatau Industrial Estate Cilegon (KIEC) dan *project manager* PT Brantas Abipraya Bayu Dwinanto Utomo dalam kasus penyuapan terhadap Walikota Cilegon Imam Riyadi dalam pembangunan Transmart di wilayah sekitar PT KIEC.

Transmart merencanakan pembangunan di wilayah PT KIEC yang proyeknya akan dilakukan oleh PT Brantas Abipraya. Namun dalam proses pembangunan proyek tersebut diperlukan izin Analisis Dampak Lingkungan (AMDAL) dari pemerintah kota Cilegon. PT KIEC dan PT Brantas Abipraya diminta untuk menyerahkan uang dengan nominal Rp. 1,5 Miliar untuk memperoleh izin AMDAL dari pemerintahan kota Cilegon. PT KIEC mentransfer dana sebesar Rp.

700.000.000 kepada walikota Cilegon melalui rekening Cilegon *Football Club*. Sementara PT Brantas Abipraya menyerahkan Rp. 800.000.000 melalui rekening yang sama 3 hari setelahnya (Grabillin, 2017). Perusahaan-perusahaan BUMN ini telah menyepelekan program CSR dalam pembangunan proyek Transmart. Perizinan AMDAL yang membutuhkan serangkaian proses diabaikan oleh kedua BUMN tersebut dan lebih untuk memilih jalan pintas dengan menyuap Walikota Cilegon dalam memperoleh izin tersebut.

Hal serupa juga ditemukan pada PT Garuda Indonesia pada tahun 2019. Kementerian BUMN menemukan bahwa adanya temuan penyelewengan dana Program Kemitraan dan Bina Lingkungan (PKBL) pada PT Garuda Indonesia. PT Garuda Indonesia didapati mentransfer dana sejumlah Rp. 50.000.000 kepada Ikatan Awak Kabin Garuda Indonesia (IKAGI) yang merupakan internal dari Garuda Indonesia. Arya Sinulingga yang merupakan staf khusus Kementerian BUMN berpendapat bahwa dana PKBL merupakan dana untuk program CSR perusahaan seharusnya digunakan untuk kegiatan eksternal perusahaan. Hal ini perlu ditindaklanjuti terkait pertanggungjawaban atas kesalahan penyaluran dana PKBL (Muthmainah, 2019). Berdasarkan fenomena yang terjadi di perusahaan milik negara ini didapati bahwa masih terdapat perusahaan BUMN yang mengabaikan CSR dalam aktivitas bisnisnya. Perusahaan-perusahaan tersebut hanya memanfaatkan CSR sebagai suatu celah dalam melakukan tindak korupsi yang dapat merugikan perusahaan. Sejatinya perusahaan memerlukan pengadaan program CSR yang baik demi terwujudnya keberlangsungan perusahaan di masa depan.

Selain itu, terdapat kasus pada tahun 2014 pada PT Semen Baturaja Tbk. PT Semen Baturaja mengalami penurunan penjualan dari Rp. 504,27 miliar pada tahun 2013 menjadi Rp. 502,43 miliar (Sukirno, 2014). Namun PT Semen Baturaja mengalami peningkatan laba bersih dari Rp. 112,21 miliar menjadi Rp. 123,14 miliar. Peningkatan laba bersih disebabkan adanya peningkatan efisiensi dalam aktivitas perusahaan sehingga beban usaha mengalami penurunan. Tetapi ditemukan bahwa terjadi penurunan nilai saham pada bulan juli tahun 2014 yang semula nilai saham dibuka pada angka Rp. 420 per lembar saham dan ditutup pada

angka Rp. 409 per lembar saham yang menandakan adanya penurunan nilai saham (Fachriansyah, 2015).

Peningkatan laba bersih seharusnya ditandai dengan peningkatan harga saham sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Adanya peningkatan laba seharusnya menarik perhatian investor dalam melakukan pembelian saham perusahaan sehingga perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaannya. Namun didapati dalam kasus ini terdapat perbedaan antara fakta dengan teori yang ada.

Tak hanya itu, perusahaan BUMN di Indonesia juga mengalami permasalahan dalam pengelolaan dana di tahun 2019. Pada tahun 2019, utang luar negeri BUMN tercatat mencapai Rp. 744 triliun, hal ini menjadi suatu hal yang krusial karena akan mempengaruhi pengembalian dana kepada para pemegang saham. Selain itu, utang BUMN tercatat mengalami peningkatan dalam periode 2014-2019. Terhitung utang pada salah satu BUMN yaitu PT Waskita Karya Tbk mengalami peningkatan 970% dari tahun 2014 Rp. 9,7 T menjadi Rp. 103,7 T pada tahun 2019. Sementara itu, ditinjau dari nilai DER PT Waskita Karya Tbk mengalami penurunan nilai DER pada tahun 2014, dengan tingkat DER 4,97% menjadi 3,59% pada tahun 2019. Hal ini menimbulkan pertanyaan mengingat semakin rendah tingkat DER maka ketergantungan perusahaan akan utang akan menurun (Ayuningtyas, 2019).

Fenomena yang terjadi didalam BUMN salah satunya terdapat kesalahan dalam keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan BUMN bidang asuransi yaitu pada PT Jiwasraya dan PT Asabri. Kedua perusahaan ini melakukan kesalahan dalam melakukan investasi. PT Jiwasraya merupakan perusahaan yang termasuk ke dalam BUMN dengan produk asuransi. Pada tahun 2019, ditemukan fakta bahwa Jiwasraya telah melakukan investasi terhadap saham berkualitas rendah. Jiwasraya ditemukan telah membeli saham-saham gorengan yang berdampak kepada tingkat investasi Jiwasraya.

Pada 2019 Direktur Utama Jiwasraya mengungkapkan bahwa investasi mereka terhadap saham sebesar Rp. 1,5 triliun dan investasi reksa dana sebesar Rp.

4 triliun. Hal ini turun dari periode sebelumnya pada tahun 2014-2017 Jiwasraya mencatatkan angka investasi saham sebesar Rp. 5,6 triliun dan terhadap reksa dana sebesar Rp. 12,7 triliun (Muslimawati, 2019). Jiwasraya mengalami kerugian atas investasi terhadap saham gorengan sebesar Rp. 10,4 triliun yang terdiri atas Rp. 4 triliun dari investasi saham dan Rp. 6,4 triliun atas reksa dana. Jiwasraya dianggap tidak berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi (Putri, 2020).

Selain itu, pada PT Asabri juga mengalami hal yang sama di tahun yang sama. PT Asabri mengalami kerugian akibat adanya investasi terhadap saham-saham dengan kualitas rendah. PT Asabri mengalami kerugian hingga Rp. 19,4 triliun akibat investasi terhadap saham gorengan. Badan Pemeriksa Keuangan (BPK) menyebutkan bahwa kerugian ini disebabkan adanya kesalahan pengelolaan dan keputusan investasi oleh manajemen perusahaan. Ketua BPK Agung Firman mengatakan bahwa PT Asabri telah mengabaikan tatakelola perusahaan dan ketentuan yang berlaku sejak 2012 (Wareza, 2021).

Dalam hal ini peran dari kepemilikan institusional tidak berjalan dengan baik. Kepemilikan institusional dianggap tidak mampu melakukan pengawasan dan memberikan masukan yang tepat terhadap Jiwasraya. Sehingga didapati peran dari adanya kepemilikan institusional tidak berfungsi sebagaimana semestinya dan tidak melakukan praktik GCG dengan baik.

Dengan adanya fenomena-fenomena yang terjadi pada perusahaan BUMN yang berdampak kepada nilai perusahaannya, peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut terkait nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan BUMN. Nilai perusahaan adalah salah satu aspek yang penting bagi pemegang saham selama proses penanaman modal di suatu perusahaan yang akan berdampak pada keberlangsungan usaha. Penelitian ini mereplikasi penelitian Fatemi et al. (2018) yang mengkaji terkait *ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure*. Dalam penelitian tersebut mengkaji terkait kegiatan perusahaan yang berkaitan dengan lingkungan, sosial dan tatakelola akan mempengaruhi nilai perusahaan dengan menggunakan pengungkapan dari kegiatan ESG sebagai pemoderasi. Penelitian ini melakukan pembaruan dengan menambahkan variabel

profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) dan struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai variabel independen dan menggunakan kepemilikan institusional yang merupakan proksi dari GCG sebagai variabel pemoderasi. Untuk itu peneliti akan mengangkat judul “**Pengaruh Corporate Social Responsibility, Profitabilitas, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi**”.

1.2. Rumusan Masalah

Dari penjabaran latar belakang masalah yang telah dilakukan, maka peneliti mendapatkan perumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kepemilikan institusional memperkuat hubungan antara *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah kepemilikan institusional memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah kepemilikan institusional memperkuat hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian rumusan masalah diatas, maka didapatkan tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui:

1. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.
2. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
3. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
4. Pengaruh kepemilikan institusional dalam memperkuat hubungan antara *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.
5. Pengaruh kepemilikan institusional dalam memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

6. Pengaruh kepemilikan institusional dalam memperkuat hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat kepada berbagai pihak baik manfaat secara teoritis maupun praktis, antara lain:

1. Manfaat Teoritis

- 1) Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi tambahan terkait faktor-faktor yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan.
- 2) Hasil penelitian ini digunakan sebagai sumber referensi penelitian selanjutnya dengan isu yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

- 1) Bagi perusahaan BUMN, hasil dari penelitian ini dapat menjadi sumber acuan maupun sumber informasi dalam melakukan penentuan keputusan ataupun kebijakan yang berkaitan dengan peningkatan nilai perusahaan.
- 2) Bagi investor atau calon investor, hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan acuan dalam menilai suatu perusahaan dan dapat dijadikan sumber referensi dalam menentukan pengambilan keputusan investasi disuatu perusahaan.