

## **BAB I**

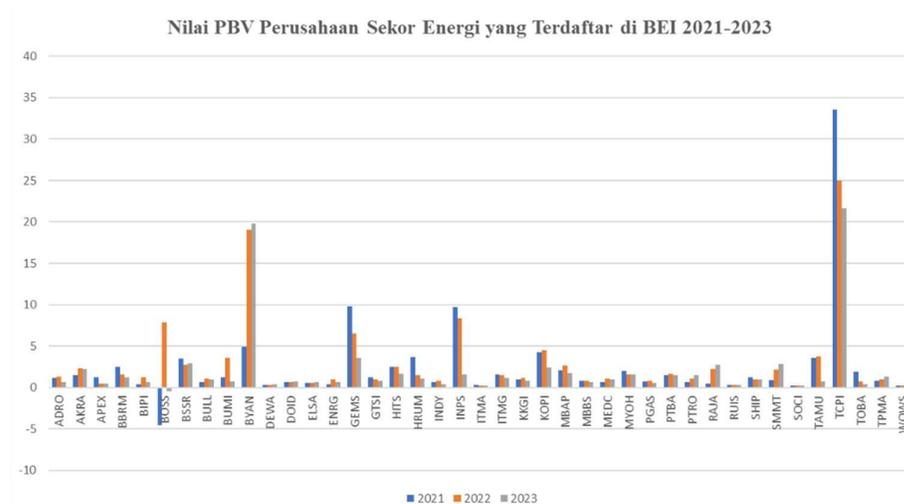
### **PENDAHULUAN**

#### **1.1.Latar Belakang**

Persaingan bisnis di Indonesia mengalami kemajuan yang pesat. Hal ini terlihat dari semakin banyaknya perusahaan yang bergerak di berbagai bidang, sehingga memicu persaingan yang lebih ketat. Persaingan yang ketat mendorong perusahaan untuk terus berinovasi dan meningkatkan kinerja guna memperoleh keuntungan sebesar-besarnya. Untuk mencapai keunggulan kompetitif, para pemilik perusahaan perlu memperhatikan berbagai aspek, salah satunya adalah nilai perusahaan (Hanun et al., 2023). Nilai perusahaan adalah kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran kepercayaan terhadap publik. Setiap pemilik perusahaan berusaha memberikan sinyal positif pada publik tentang nilai perusahaannya (Sari, 2021). Selain itu, peningkatan tersebut juga dapat mencerminkan bahwa perusahaan memiliki manajemen operasional yang efektif, sehingga meyakinkan investor bahwa perusahaan memiliki potensi untuk berkembang dan mencapai kesuksesan di masa yang akan datang (Putri et al., 2024).

Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi dapat menarik para investor untuk menanamkan modal dan akan memberikan keuntungan bagi pemegang saham serta perusahaan akan mampu bertahan dalam jangka waktu yang panjang (Lumbangaol et al., 2023). Nilai perusahaan dapat ditentukan melalui perkembangan harga saham (Putri et al., 2024). Nilai

perusahaan berbanding lurus dengan harga saham. Nilai perusahaan akan naik ketika harga saham naik, sebaliknya jika harga saham suatu perusahaan turun maka nilai perusahaan tersebut akan mengikuti turun pula. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV), karena mampu mengukur nilai perusahaan lebih komprehensif dan akurat dalam menafsirkan segala kegiatan perusahaan (Nainggolan et al., 2023). PBV juga dapat menjadi gambaran sebesar apa pasar menghargai nilai buku saham dalam suatu perusahaan. Dapat dikatakan bahwa apabila PBV tinggi, berarti kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan tersebut juga tinggi (Charita et al., 2021)



Gambar 1.1 Nilai PBV Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di BEI  
2021-2023

Gambar 1.1 menunjukkan nilai PBV perusahaan-perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2023. Pada gambar di atas menunjukkan bahwa tren yang bervariasi antar perusahaan, dengan

beberapa perusahaan menunjukkan peningkatan signifikan, sementara yang lain mengalami penurunan atau fluktuasi. perusahaan seperti BYAN memiliki PBV yang sangat tinggi dibandingkan perusahaan lain, mencerminkan kepercayaan investor yang kuat terhadap kinerja dan prospek masa depan perusahaan tersebut. Sebaliknya, perusahaan seperti APEX menunjukkan PBV yang terus menurun selama periode tersebut, mengindikasikan adanya tantangan dalam mempertahankan nilai pasar akibat tingginya rasio utang terhadap ekuitas dan ketidakmampuan mencetak laba positif. Perusahaan seperti BIPI mengalami fluktuasi PBV yang signifikan, mencerminkan perubahan ekspektasi investor terkait strategi bisnis dan profitabilitas.

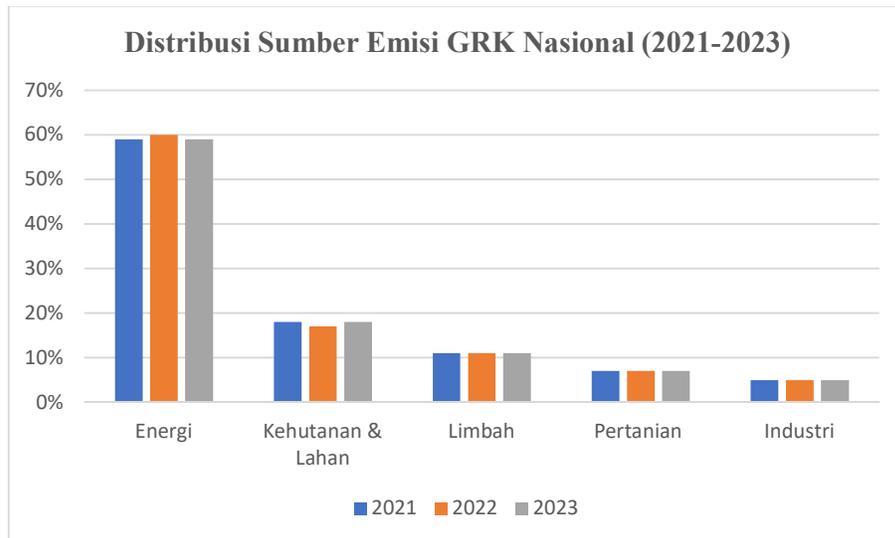
Nilai perusahaan yang terus menurun atau fluktuatif dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, yang pertama yaitu keputusan investasi. Tujuan perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan yang dapat dicapai melalui penerapan fungsi manajemen keuangan, dimana keputusan keuangan yang dibuat akan berdampak pada keputusan keuangan lainnya yang mempengaruhi keputusan keuangannya lainnya. Brigham & Houston (2019) pandangan manajemen dalam prospek pada masa mendatang bagi perusahaan merupakan instruksi yang diberikan kepada investor melalui sinyal. Teori sinyal merupakan suatu teori yang menjelaskan tentang pihak pengirim yang memberikan sinyal atau tanda berupa potongan informasi yang berguna dan bermanfaat kepada pihak penerima (Spence, 1973). Teori sinyal adalah tindakan atau keputusan yang diambil oleh manajemen

perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana pandangan perusahaan terhadap perusahaan (Amirullah & Pristiana, 2022).

Keputusan investasi merupakan salah satu faktor terpenting dalam fungsi keuangan perusahaan (Sari, 2021). Semakin tinggi keputusan investasi perusahaan, maka semakin besar kesempatan perusahaan dalam memperoleh return atau tingkat pengembalian yang tinggi (Lumbangaol et al., 2023). Semakin tinggi minat investor dalam berinvestasi pada perusahaan maka keputusan investasi tersebut berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan (Sari, 2021). Manajer perusahaan tidak hanya membuat keputusan investasi namun juga membuat keputusan pendanaan. Karena, menentukan sumber pendanaan yang akan digunakan dalam mendanai kebutuhan perusahaan merupakan hal penting bagi seorang manajer agar dana yang digunakan sesuai dengan kebutuhan. Keputusan pendanaan merupakan faktor kedua dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan pendanaan merupakan cara perusahaan dalam mendanai kegiatan operasionalnya di mana sumber pendanaan perusahaan dapat berasal dari sumber internal dan eksternal perusahaan (Rasa & Setyawati, 2024).

Tahun 2023 terdapat kebijakan Devisa Hasil Ekspor (DHE) yang mewajibkan perusahaan untuk menempatkan minimal 30% dari hasil ekspor di dalam negeri berdampak signifikan terhadap arus kas perusahaan (Rahayu, 2023). Hal ini dapat mempengaruhi keputusan investasi dan pendanaan perusahaan, serta nilai perusahaan secara keseluruhan. Adanya

kebijakan DHE, perusahaan mengalami keterbatasan, yang dapat mempengaruhi kemampuan mereka untuk berinvestasi dalam proyek baru atau memenuhi kewajiban finansial lainnya (Rahayu, 2023). Arus kas yang sehat sangat dibutuhkan untuk mendanai program-program keberlanjutan, seperti investasi dalam teknologi ramah lingkungan, serta pengelolaan limbah dan emisi. Namun adanya kebijakan DHE, membuat perusahaan harus menyesuaikan prioritas pengeluarannya, yang berisiko mengurangi alokasi dana untuk inisiatif lingkungan dan sosial.



Gambar 1.2 Distribusi Sumber Emisi GRK Nasional (2021-2023)

Berdasarkan gambar 1.1 data yang tersedia dari Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK) terlihat bahwa sektor energi konsisten menjadi penyumbang emisi GRK terbesar, dengan kontribusi berkisar antara 59% hingga 60% setiap tahunnya. Data ini mengindikasikan bahwa aktivitas di sektor energi memiliki dampak signifikan terhadap

lingkungan di Indonesia. Kondisi ini memperlihatkan tekanan yang dihadapi perusahaan untuk mengurangi emisi GRK dan urgensi perusahaan di sektor energi untuk mengungkapkan informasi terkait kinerja keberlanjutan mereka. Menurut (Freeman, 1984) teori *stakeholders* secara aktif menekankan pengelolaan lingkungan bisnis untuk kepentingan perusahaan secara bersama serta menekankan pentingnya investasi dalam hubungan orang-orang yang memiliki saham di perusahaan. Melalui pengungkapan laporan keberlanjutan perusahaan dapat memberikan informasi yang memadai dan lengkap dengan kegiatan perusahaan yang berdampak pada kondisi sosial masyarakat dan lingkungan (Nisaih & Prijanto, 2023).

*Sustainability report* menjadi alat bagi perusahaan untuk mengkomunikasikan strategi mitigasi, investasi dalam teknologi bersih, dan upaya-upaya lain yang berkontribusi pada pengurangan emisi. Terdapat peraturan yang mengatur pengelolaan lingkungan dalam Undang-Undang Nomor 32 Tahun 2009, yang menyatakan bahwa perusahaan yang menjalankan kegiatan usaha di bidang atau yang berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial lingkungan. Selain itu, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) juga mengeluarkan Peraturan No. 51/POJK.03/2017 pada tahun 2017, yang mewajibkan perusahaan untuk menyusun *sustainability report*.

Menurut (GRI, 2021) *sustainability report* merupakan laporan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan guna menyampaikan hasil

kegiatan serta tanggung jawab sosial. *Sustainability report* berisi informasi kinerja perusahaan pada aspek ekonomi, lingkungan dan sosial kepada para *stakeholders* yang dimuat dalam periode per satu tahun (Maharani & Widiatmoko, 2024). *Sustainability report* adalah cara perusahaan menunjukkan transparansi kepada investor, lingkungan, dan masyarakat dengan melaporkan apa yang telah mereka lakukan (Kurniadi et al., 2024). *Sustainability report* bentuk laporan yang dilakukan oleh perusahaan untuk mengungkapkan atau mengkomunikasikan kepada seluruh pemangku kepentingan mengenai kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola yang baik secara akuntabel (Hartawan et al., 2022). Perusahaan dituntut tidak hanya untuk mengejar keuntungan tetapi juga memperhatikan sosial dan lingkungan tempat perusahaan beroperasi.

Penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* menjadi dasar dalam membangun sistem, struktur, dan budaya perusahaan yang fleksibel dan adaptif terhadap perubahan lingkungan bisnis yang kompetitif (Pujiningsih, 2020). Prinsip ini juga membantu perusahaan dalam membangun sistem pengendalian internal dan manajemen risiko yang kuat. *Good Corporate Governance* berfungsi sebagai pedoman bagi perusahaan dalam mengendalikan kegiatan operasional agar sesuai dengan harapan *stakeholders* (Hanafuri & Gunarsih, 2024). Teori *stakeholders* menyatakan bahwa organisasi memiliki hubungan moral dengan kelompok selain pemegang saham (Freeman, 1984). Perusahaan tidak hanya fokus pada pemegang saham tetapi harus memberikan manfaat kepada para

*stakeholders*-nya. Penerapan *Good Corporate Governance* merupakan cara untuk meningkatkan nilai kemajuan usaha, meninggikan daya saing dan pertumbuhan bisnis jangka panjang secara menerus berkelanjutan kepercayaan pemangku kepentingan perusahaan (Melinda et al., 2024).

*Good Corporate Governance* merupakan suatu sistem yang mengelola dan mengawasi proses pengendalian usaha yang berjalan secara berkesinambungan untuk menaikkan nilai saham, yang akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan dan sebagai bentuk pertanggungjawaban kepada *stakeholders* tanpa mengabaikan kepentingan *stakeholders* yang meliputi karyawan, kreditur dan masyarakat (Pithaloka & Pandin, 2024). Pengukuran *Good Corporate Governance* yang digunakan dalam penelitian ini berfokus pada dewan komisaris independen dan kepemilikan institusional berdasarkan beberapa pertimbangan yang kuat.

Dewan komisaris independen dipilih karena perannya yang vital dalam pengawasan keputusan strategis. Penelitian yang dilakukan oleh (Zaid et al., 2023) menemukan bahwa komisaris independen memiliki objektivitas tinggi dalam mengawasi keputusan investasi dan pendanaan pada industri ekstraktif yang berisiko tinggi. Shawtari et al., (2023) menemukan bahwa kepemilikan institusional yang tinggi mendorong transparansi pelaporan keberlanjutan dan meningkatkan nilai perusahaan. Dewan komisaris independen yang optimal memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai kualitas pengawasan perusahaan (Pratama & Fidiana, 2023)

Kepemilikan institusional yang signifikan mengindikasikan adanya pengawasan yang lebih ketat terhadap manajemen, yang dapat menjadi sinyal kredibilitas perusahaan kepada investor (Ariani et al., 2024). Kepemilikan institusional di perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui dorongan pihak institusi dengan tujuan mengawasi manajemen perusahaan (Hidayah & Oktafiyani, 2023). Sejalan dengan teori *stakeholders*, keberadaan komisaris independen dan institusional mewakili mekanisme pengawasan yang melindungi kepentingan berbagai pemangku kepentingan (Silalahi et al., 2024).

Penelitian terkait keputusan investasi dan keputusan pendanaan yang dimoderasi oleh *Good Corporate Governance* yang telah dilakukan oleh (Amirullah & Pristiana, 2022) menyatakan bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Serta *Good Corporate Governance* dapat memoderasi keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi hasil penelitian (Suchandiko et al., 2021) menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain mempengaruhi nilai perusahaan, hasil penelitian (Utami & Margie, 2024) *Good Corporate Governance* mampu memoderasi hubungan antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan.

*Good Corporate Governance* memberikan transparansi terhadap laporan keuangan yang meningkatkan minat investor untuk berinvestasi. Sehingga memberikan peluang kepada perusahaan untuk berkembang

dengan adanya tambahan modal dari para investor (Utami & Margie, 2024). Namun Penelitian yang dilakukan oleh (Pujiningsih, 2020) *Good Corporate Governance* tidak mampu memperkuat hubungan antara *sustainability report* dengan nilai perusahaan. Investor cenderung melihat kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba dan pembayaran dividen oleh (Pujiningsih, 2020).

Sektor energi, sebagai salah satu penyumbang emisi gas rumah kaca terbesar di Indonesia, yang menghadapi tekanan besar untuk meningkatkan transparansi dan keberlanjutan operasionalnya. Nilai perusahaan menjadi indikator penting yang mencerminkan kepercayaan publik dan investor terhadap kinerja perusahaan (Charita et al., 2021). Namun, tren nilai perusahaan, yang diukur melalui rasio PBV, menunjukkan fluktuasi signifikan di sektor ini selama periode 2021–2023. Faktor-faktor seperti keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan *sustainability report* memainkan peran penting dalam memengaruhi nilai perusahaan.

Implementasi *Good Corporate Governance* memastikan perusahaan beroperasi secara etis dan bertanggung jawab (Charita et al., 2021). Selain itu, kebijakan Devisa Hasil Ekspor (DHE) tahun 2023 menambah tantangan dengan membatasi arus kas perusahaan, yang berpotensi mengurangi alokasi dana untuk inisiatif keberlanjutan. Penelitian ini menjadi penting untuk mengeksplorasi bagaimana keputusan strategis perusahaan dapat

meningkatkan nilai perusahaan sambil memenuhi tuntutan keberlanjutan dan tata kelola yang baik.

Penelitian sebelumnya belum secara komprehensif menguji kombinasi variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan *sustainability report* secara bersamaan dalam memengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, periode penelitian yang digunakan berbeda, sehingga memotivasi penelitian ini untuk menganalisis lebih lanjut peran *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara keputusan investasi, pendanaan, dan *sustainability report* terhadap nilai perusahaan di sektor energi Indonesia selama periode 2021–2023, yang belum banyak dieksplorasi dalam penelitian sebelumnya.

Berdasarkan uraian tersebut memotivasi peneliti untuk melakukan penelitian tentang **“Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan *Sustainability report* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar di BEI Tahun 2021–2023”**.

## **1.2.Rumusan Masalah**

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *sustainability report* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah *Good Corporate Governance* dapat memoderasi keputusan investasi terhadap nilai perusahaan?

5. Apakah *Good Corporate Governance* dapat memoderasi keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah *Good Corporate Governance* dapat memoderasi *sustainability report* terhadap nilai perusahaan?

### **1.3.Tujuan Penelitian**

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh antara keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Good Corporate Governance* memoderasi keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Good Corporate Governance* memoderasi keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Good Corporate Governance* memoderasi *sustainability report* terhadap nilai perusahaan

### **1.4.Manfaat Penelitian**

#### **1.4.1. Manfaat Teoritis**

1. Bagi akademis, diharapkan penelitian ini dapat menjadi referensi untuk melakukan penelitian lanjutan terkait topik serupa, baik pada sektor energi maupun industri lainnya.

#### **1.4.2. Manfaat Praktis**

1. Bagi Investor, diharapkan penelitian ini dapat menjadi referensi dalam mengevaluasi perusahaan, khususnya dalam meminimalisir tingkat kesalahan dalam pengambilan keputusan strategis perusahaan.
2. Bagi perusahaan, diharapkan penelitian ini memberikan informasi mengenai pentingnya keputusan investasi dan pendanaan yang tepat serta penerapan *sustainability report* dalam meningkatkan nilai perusahaan, dan pentingnya *Good Corporate Governance* dalam pengelolaan bisnis.
3. Bagi masyarakat, diharapkan penelitian ini dapat mendorong perusahaan untuk lebih peduli terhadap aspek keberlanjutan melalui pelaporan yang transparan, sehingga menciptakan dampak positif terhadap lingkungan dan masyarakat di sekitar aktivitas operasional perusahaan.