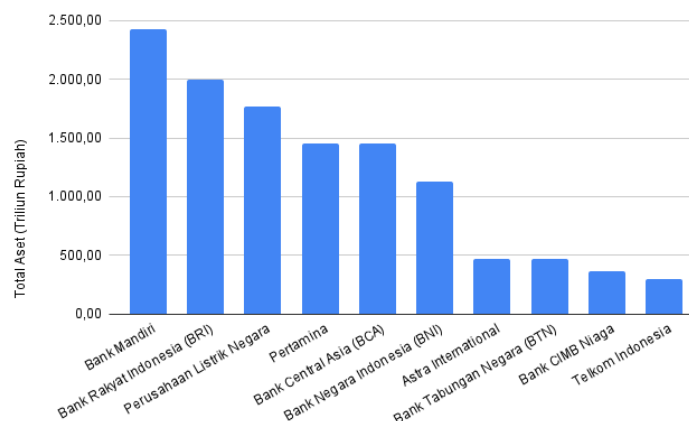


BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perbankan memegang peranan sentral di perekonomian yang menjadi pendorong pertumbuhan ekonomi nasional (Setyowati, 2024). Di negara berkembang seperti Indonesia, stabilitas dan kinerja perbankan berkontribusi besar terhadap terpeliharanya kesinambungan pertumbuhan ekonomi dan stabilitas makroekonomi, karena kinerja perbankan terbukti berpengaruh pada stabilitas keuangan, aliran kredit, dan efisiensi sumber daya ekonomi. (Saputra et al., 2024). Pembiayaan perbankan berkorelasi dengan indikator makro seperti pertumbuhan ekonomi dan inflasi, yang menguatkan posisi bank sebagai salah satu pengungkit aktivitas ekonomi nasional (Winarto & Beik, 2024). Selaras dengan peran tersebut, struktur korporasi nasional juga mencerminkan besarnya skala industri perbankan laporan Fortune IDN (2025) mencatat bahwa dari sepuluh perusahaan dengan total aset terbesar di Indonesia, enam di antaranya berasal dari sektor perbankan.



Gambar 1.1 10 Perusahaan dengan Aset Terbesar tahun 2025
Sumber: Fortune.IDN (2025)

Gambar 1.1 menunjukkan dominasi sektor perbankan dalam jajaran perusahaan dengan aset terbesar di Indonesia. Dominasi aset ini sekaligus menegaskan posisi strategis perbankan dalam pembangunan ekonomi nasional, karena sistem perbankan memegang porsi signifikan aset keuangan yang menunjukkan kapasitas perbankan untuk mengelola dana publik dalam skala besar serta tingkat kepercayaan masyarakat terhadap institusi tersebut (Handayani et al., 2023). Berdasarkan data dari *World Bank Group* (2023), hingga Juni 2023, aset perbankan komersial di Indonesia tercatat sebesar 53,9% dari Produk Domestik Bruto (PDB). Selain itu, perbankan mendominasi 78% dari keseluruhan aset sektor *financial*, sehingga menempatkannya sebagai fondasi utama dalam struktur *financial* nasional. Skala aset yang besar memberikan ruang bagi bank untuk memperluas fungsi intermediasi dan memperkuat kontribusinya terhadap pembangunan ekonomi berkelanjutan di Indonesia, termasuk dukungan pembiayaan melalui kredit investasi dan modal kerja bagi sektor usaha (Lestari et al., 2022).

Dominasi aset dan besarnya kontribusi sektor perbankan terhadap perekonomian turut memengaruhi nilai perusahaan. Nilai tersebut bukan sekadar merepresentasikan kondisi keuangan internal bank, tetapi menunjukkan persepsi pasar terhadap kemampuan bank dalam mengendalikan risiko serta menghasilkan nilai secara berkelanjutan (Mayliza & Dahyana, 2025). Nilai perusahaan menjadi indikator strategis karena merefleksikan penilaian pasar atas prospek laba, kualitas manajemen risiko, serta ketahanan bank terhadap perubahan kondisi ekonomi (Prasetia & Adi, 2023). Pada bank besar, kenaikan atau penurunan nilai perusahaan

umumnya sejalan dengan perubahan persepsi investor terhadap fundamental seperti profitabilitas dan efisiensi operasional, bukan sekadar narasi non-keuangan (Noviyanti & Purnamasari, 2025).

Dalam penelitian perbankan di Indonesia, nilai perusahaan bisa digambarkan dengan *Price to Book Value* (PBV), sebab rasio ini mencerminkan tingkat apresiasi pasar terhadap ekuitas bank dibandingkan nilai bukunya. PBV merupakan rasio pasar yang membandingkan harga saham dengan nilai buku per saham dan digunakan sebagai proksi nilai perusahaan (Dewi, 2022). Peningkatan PBV umumnya menunjukkan ekspektasi positif pasar terhadap kemampuan bank dalam menghasilkan *return* dan mengelola risiko, sedangkan penurunan PBV dapat mengindikasikan kekhawatiran atas kualitas aset atau efektivitas operasional (Noviyanti & Purnamasari, 2025). Selain itu, PBV memiliki hubungan signifikan dengan harga saham bank di Bursa Efek Indonesia, sehingga pergerakannya mencerminkan dinamika persepsi pasar terhadap nilai saham dari waktu ke waktu (Najoran, 2025). Pada Tabel 1.1 ditunjukkan tren harga saham dan rasio PBV pada bank dengan aset terbesar di Indonesia (2022–2024).

Tabel 1.1 Tren Harga Saham dan Rasio PBV pada Bank dengan Aset Terbesar di Indonesia (2022–2024).

	2022		2023		2024	
	Harga Saham	PBV	Harga Saham	PBV	Harga Saham	PBV
BMRI	4000.38	1.84	5125.97	1.96	5076.42	1.70
BBRI	3890.16	2.46	4791.10	2.73	3716.85	1.90
BBCA	7820.34	4.76	8811.50	4.78	9324.55	4.54
BBNI	3873.18	1.23	4708.12	1.30	3992.38	0.97
BBTN	1181.93	0.55	1133.42	0.58	1072.89	0.49
BNGA	930.41	0.65	1456.99	0.86	1584.76	0.82

Sumber: Stock.Analisys.com, (2025)

Berdasarkan tabel 1.1, pergerakan harga saham dan rasio PBV pada bank-bank dengan aset terbesar di Indonesia selama 2022–2024 menunjukkan nilai yang beragam. BBCA dan BNGA mencatat kenaikan harga saham secara konsisten, terutama pada 2023–2024, namun PBV keduanya justru menurun pada 2024 setelah sempat meningkat pada 2022–2023. Sementara itu, BMRI, BBRI, dan BBNI mengalami kenaikan harga saham dan PBV pada 2023, tetapi ketiganya menurun pada 2024. Adapun BBTN menunjukkan tren penurunan harga saham dengan PBV yang relatif rendah dan terus melemah selama periode tersebut. Secara umum, penurunan PBV pada 2024 meskipun harga saham tidak selalu turun mengindikasikan ketidaksesuaian antara persepsi pasar dan nilai fundamental, sehingga hubungan harga saham dan nilai perusahaan tidak selalu searah. Kondisi ini menegaskan pentingnya penelitian lebih lanjut mengenai determinan nilai perusahaan perbankan, termasuk faktor non-fundamental seperti sentimen investor dan ekspektasi pasar.

Karmawan et al., (2025) mengungkapkan bahwa menggambarkan penilaian pasar terhadap nilai perusahaan perbankan. Perusahaan harus memprioritaskan penciptaan nilai berkelanjutan bagi pemegang saham, sebagaimana tercermin dalam harga saham mereka. Meskipun studi yang ada menunjukkan korelasi positif antara manajemen keuangan dan nilai perusahaan, temuan tersebut tetap tidak konsisten, menyoroti pentingnya mengeksplorasi faktor lain, seperti Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (CSR) (Trenggono & Trisnaningsih, 2025).

Pemerintah Indonesia secara normatif telah menempatkan CSR sebagai kewajiban pada PT melalui Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007. Regulasi ini

menekankan, CSR merupakan bentuk kewajiban emiten untuk mendukung pembangunan ekonomi berkelanjutan melalui upaya peningkatan taraf hidup masyarakat dan lingkungan. Dalam perspektif *stakeholder theory*, regulasi tersebut mencerminkan tuntutan agar emiten bukan sekadar berorientasi pada *shareholders*, tetapi memperhatikan kepentingan seluruh *stakeholder*, termasuk masyarakat dan pemerintah. *Stakeholder theory* menyatakan bahwa keberlanjutan perusahaan bergantung pada kemampuannya menciptakan nilai bagi seluruh pihak yang terdampak oleh aktivitas perusahaan (Freeman, 1984), sehingga CSR dipandang sebagai sarana strategis untuk menjaga dukungan *stakeholder*.

Dalam sektor perbankan, isu CSR semakin relevan karena bank memiliki peran sistemik dalam perekonomian serta tingkat eksposur risiko reputasi yang tinggi. Secara teoritis, pengungkapan CSR berfungsi sebagai reputasi yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan pemangku kepentingan (Asih, 2024). Namun, fenomena di Indonesia menunjukkan hasil yang tidak selalu sejalan dengan ekspektasi teori. Penelitian Noviyanti & Purnamasari (2025) pada sepuluh bank dengan modal inti terbesar di BEI tahun 2020–2024 membuktikan bahwa CSR tidak pengaruhnya terhadap nilai perusahaan tidak signifikan. Pasar khususnya perbankan, masih cenderung memprioritaskan indikator fundamental dibandingkan sosial-lingkungan dalam proses valuasi perusahaan. Kondisi tersebut sejalan dengan pandangan *stakeholder theory* yang menekankan bahwa respon *stakeholder* bersifat kondisional, bergantung pada konteks dan persepsi manfaat ekonomi.

Sejalan dengan konteks tersebut, *Asia Sustainability Reporting Rating* (ASRRAT) hadir sebagai pemeringkatan yang menilai kualitas pelaporan

keberlanjutan perusahaan publik, sehingga perusahaan pesertanya dipandang memiliki pengungkapan CSR yang lebih sistematis dan transparan. Penelitian Fadillah et al. (2024) yang menggunakan perusahaan publik peserta pemeringkatan pelaporan keberlanjutan ASRRAT menemukan tingkat profitabilitas secara signifikan memengaruhi hubungan antara CSR dan nilai perusahaan. CSR menjadi sinyal kuat bagi investor ketika didukung oleh kinerja keuangan yang solid. Fenomena meningkatnya perhatian investor terhadap keberlanjutan juga tercermin dalam penelitian berbasis *sustainability report rating*. Atahau dan Kausar (2022) menemukan bahwa tidak seluruh dimensi pengungkapan keberlanjutan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Dimensi ekonomi dan tata kelola cenderung lebih diapresiasi pasar dibandingkan dimensi sosial atau lingkungan yang bersifat simbolik.

Dalam konteks perbankan, relevansi CSR juga berkaitan erat dengan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko. Noviyanti dan Purnamasari (2025) menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan baru berdampak pada nilai perusahaan ketika dikaitkan dengan praktik manajemen risiko, efisiensi operasional, dan stabilitas keuangan. Hal ini mengindikasikan bahwa *stakeholder*, memandang CSR sebagai instrumen mitigasi risiko non-keuangan, bukan sekadar aktivitas filantropi. Prasetya dan Adi (2023) menegaskan bahwa CSR yang dikomunikasikan melalui pelaporan keberlanjutan yang kredibel dan relevan dengan kepentingan *stakeholder* mampu mengoptimalkan nilai perusahaan.

Di tengah meningkatnya tuntutan terhadap praktik CSR, struktur modal tetap menjadi elemen fundamental yang memengaruhi persepsi risiko dan valuasi

bank karena menentukan kemampuan menyerap kerugian, fleksibilitas pendanaan, serta biaya modal. Komposisi utang dan ekuitas tidak hanya berdampak pada profitabilitas dan risiko solvabilitas, tetapi memberikan indikasi bagi investor terkait stabilitas jangka panjang dan kapasitas pengelolaan risiko (Fuadah et al., 2025). Struktur modal yang optimal, seperti rasio kecukupan modal yang sehat dan keseimbangan utang-ekuitas, berkorelasi dengan kinerja keuangan meningkatkan nilai perusahaan (Pramesti & Jana, 2024; Sipayung & Area, 2024).

Perkembangan regulasi dan praktik pasar menunjukkan bahwa implementasi strategi keberlanjutan di industri perbankan semakin terintegrasi dengan keputusan struktur modal, khususnya melalui pembiayaan hijau dan sosial serta penerbitan instrumen pasar modal tematik. Strategi ini tercermin pada Bank Mandiri yang melaporkan total pembiayaan berkelanjutan sebesar Rp293 triliun per Desember 2024, termasuk pembiayaan hijau sebesar Rp149 triliun, yang menunjukkan arah alokasi modal bank yang semakin fokus pada portofolio berkelanjutan dan berpotensi membangun pandangan positif investor terhadap masa depan perusahaan (Bank Mandiri, 2024). Selain itu, penerbitan Mudharabah Sustainability Sukuk oleh Bank Syariah Indonesia (BSI) pada Juni 2024 senilai Rp3 triliun menggambarkan bagaimana instrumen berbasis keberlanjutan tidak hanya memengaruhi struktur pendanaan melalui peningkatan porsi utang berbasis sukuk, tetapi juga memperkuat reputasi dan narasi keberlanjutan bank di pasar modal (BSI, 2025). Penelitian Junizar & Risman (2025) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif, tetapi tidak secara signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan, sedangkan *sustainable financing* memengaruhi nilai secara berbeda,

memberikan pemahaman bahwa struktur modal perlu diseimbangkan dengan strategi keberlanjutan yang kredibel agar investor melihat sinergi yang kokoh.

Selanjutnya, penelitian yang menempatkan CSR sebagai variabel moderasi menunjukkan bahwa pasar tidak selalu memberikan nilai tambah yang seragam terhadap aktivitas sosial dan lingkungan perusahaan apabila tidak disertai oleh kinerja serta kebijakan keuangan yang solid. Penelitian Kristanti (2022) menunjukkan bahwa pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan bergantung pada tingkat profitabilitas, investor lebih merespons positif aktivitas CSR pada perusahaan dengan kinerja keuangan yang kuat. Selain itu, penelitian Firli et al., (2021) yang mengkaji CSR dan struktur modal secara bersamaan menemukan bahwa kedua variabel tersebut mampu memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan, bahkan pada kondisi tertentu menunjukkan adanya hubungan yang negatif.

Relevansi *Agency Theory* muncul karena keputusan terkait struktur modal dan pengungkapan tanggung jawab sosial serta keberlanjutan dapat dipahami sebagai mekanisme untuk mereduksi konflik kepentingan antara manajer sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal. Disiplin pendanaan yang kredibel serta transparansi aktivitas nonkeuangan yang material berfungsi untuk menekan asimetri informasi yang sering kali memicu penurunan nilai perusahaan (Nawangwulan, 2025). Ketika bank menetapkan struktur modal yang meyakinkan dan mengalokasikannya pada pembiayaan berkelanjutan yang terukur, bank tidak hanya berupaya mengoptimalkan sumber pendanaan, tetapi juga meningkatkan kepercayaan pasar. Oleh sebab itu, kajian empiris mengenai struktur modal dan

nilai perusahaan dengan CSR sebagai variabel moderasi menjadi penting untuk menjelaskan apakah kebijakan pendanaan dipersepsikan pasar sebagai sumber penciptaan nilai atau justru sebagai sumber risiko dalam kerangka pengawasan menurut *Agency Theory* (Maryanti, 2024).

Selain struktur modal dan CSR, profitabilitas ialah tolok ukur kinerja yang menandakan kemampuan manajer dalam mengoptimalkan penggunaan aset perusahaan untuk memperoleh laba. Profitabilitas yang optimal menggambarkan efektivitas operasional sekaligus sinyal positif kepada investor, sehingga mengurangi *information asymmetry* menurut *Agency Theory* (Antara News, 2024). Sejumlah penelitian empiris menemukan profitabilitas melalui rasio *Return on Assets* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Tingkat laba yang tinggi dan stabil mencerminkan kinerja keuangan yang baik, sehingga mampu meningkatkan minat investasi yang berdampak pada nilai perusahaan (Amelia & Hartono, 2024; Suriyanti et al., 2022; Wijayanti et al., 2023).

Fenomena profitabilitas terlihat dalam kinerja perbankan Indonesia pada 2024–2025, laporan industri menunjukkan bahwa bank-bank besar seperti BCA dan BNI mencatat pertumbuhan laba bersih yang signifikan sepanjang 2024, sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap saham mereka di pasar modal. Laba bersih BCA mencapai triliunan rupiah dan naik sekitar 14% secara tahunan hingga November 2024 (Sandy, 2024). Keberhasilan perbankan dalam mencatat profitabilitas yang stabil juga tercermin dalam laporan OJK yang menyebutkan bahwa rasio profitabilitas seperti ROA meningkat pada awal 2024, menunjukkan industri ini tetap *resilient* meskipun terdapat volatilitas eksternal (Antara News,

2024). Profitabilitas yang kuat tidak hanya berimplikasi pada hasil operasional jangka pendek, tetapi juga dapat memperkuat persepsi pasar terhadap struktur modal dan kebijakan pendanaan bank. Dalam kerangka *Agency Theory*, profitabilitas yang tinggi dapat menekan *information asymmetry* karena pasar menilai bahwa bank mampu menghasilkan kas internal untuk investasi dan pertumbuhan, mengurangi ketergantungan pada utang eksternal yang berisiko tinggi (G. Hidayat et al., 2025).

Penurunan profitabilitas juga terjadi sebagai dinamika normal industri, terutama saat terjadi tekanan likuiditas. Pada kuartal pertama 2024, saham Bank Mandiri sempat anjlok lebih dari 10% setelah melaporkan pertumbuhan laba yang rendah dan tekanan margin, yang memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan (Lee, 2024). Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas belum tentu selalu bergerak searah dengan harga saham, khususnya ketika pasar menilai adanya risiko likuiditas dan tingginya biaya pendanaan. Ariantini & Purnamawati (2025) menemukan bahwa ROA memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa pasar dapat merespons laba yang turun lebih tajam. Namun, Silviana et al. (2024) menemukan profitabilitas berpengaruh positif, dengan likuiditas dan struktur modal belum tentu selalu memiliki pengaruh secara parsial. (Silviana et al., 2024).

Profitabilitas berkaitan erat dengan kebijakan keberlanjutan jangka panjang. Perbankan yang mampu mengintegrasikan strategi profitabilitas dengan CSR cenderung memperoleh persepsi positif dari investor karena aspek non-keuangan semakin penting untuk meningkatkan nilai perusahaan (Denisa & Sulvitri, 2024).

Di perbankan, rasio profitabilitas *Return on Assets* (ROA) tetap menjadi tolok ukur utama yang dikaitkan dengan risiko pembiayaan seperti *Non Performing Financing* (NPF) (Meidi & Tannia, 2025). Ketika profitabilitas terintegrasi dengan strategi pendanaan berkelanjutan dan pengungkapan non-keuangan yang kredibel, pasar cenderung memberikan penilaian premium, sehingga meningkatkan nilai perusahaan dan memperkuat relevansi *Stakeholder Theory* dalam konteks pengungkapan CSR dan kinerja keuangan (Umbing et al., 2024).

Berlandaskan uraian sebelumnya, struktur modal dan profitabilitas memiliki peran penting dalam memengaruhi nilai perusahaan di sektor perbankan. Selain itu, CSR menjadi faktor strategis yang dapat memperkuat hubungan antara struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, seiring meningkatnya tuntutan transparansi dan tanggung jawab sosial perusahaan. Meskipun demikian, hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan temuan yang beragam terkait pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, serta peran CSR sebagai variabel moderasi. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan dengan judul “Peran CSR dalam Memoderasi Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2022–2024”.

Pemilihan periode penelitian 2022–2024 didasarkan pada penyesuaian perusahaan terhadap GRI Standards terbaru yang mulai berlaku efektif pada 1 Januari 2023, sehingga periode tersebut memungkinkan analisis yang lebih relevan terhadap praktik pengungkapan CSR yang mengikuti standar keberlanjutan terkini. Selain itu, periode ini mencerminkan fase pemulihan dan penyesuaian kinerja sektor perbankan setelah terjadinya krisis global. Dengan demikian, penelitian ini

diharapkan dapat memberikan gambaran yang komprehensif mengenai pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, serta peran CSR dalam memperkuat hubungan tersebut pada sektor perbankan di Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, dapat dirumuskan masalah-masalah dalam penelitian ini di antaranya:

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah CSR mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah CSR mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, terdapat tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan;
2. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan;
3. Untuk menganalisis peran CSR dalam memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menganalisis peran CSR dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik dari sisi teoritis maupun praktis dalam memahami peran CSR dalam memoderasi pengaruh struktur

modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024.

1.4.1 Manfaat Teoritis

- a) Menambah dan memperkaya kajian akademik mengenai hubungan antara struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan, khususnya dengan peran CSR sebagai variabel moderasi dalam sektor perbankan;
- b) Memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur keuangan dan akuntansi terkait integrasi aspek keuangan dan tanggung jawab sosial perusahaan dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan.

1.4.2 Manfaat Praktis

- a) Menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perbankan dalam merumuskan kebijakan struktur modal dan pengelolaan profitabilitas yang optimal guna meningkatkan nilai perusahaan dengan memperhatikan peran CSR;
- b) Memberikan informasi dan wawasan bagi investor, baik institusional maupun individu, mengenai bagaimana struktur modal dan tingkat profitabilitas suatu bank, yang diperkuat oleh praktik CSR, dapat memengaruhi nilai perusahaan. Informasi ini diharapkan dapat membantu investor dalam mengambil keputusan investasi yang lebih rasional dan berkelanjutan;
- c) Menjadi masukan bagi regulator dan pemangku kepentingan terkait dalam mendorong penerapan CSR di sektor perbankan sebagai salah satu strategi untuk meningkatkan nilai perusahaan dan kepercayaan publik.