

# BAB I PENDAHULUAN

## 1.1 Latar Belakang Masalah

Globalisasi mengubah paradigma para pemangku kepentingan (*stakeholders*), di mana yang menjadi perhatian penting mereka adalah nilai (*value*) dari perusahaan. Dalam era globalisasi, pandangan nilai perusahaan telah mengalami beberapa perubahan signifikan. Globalisasi telah membawa perubahan yang cepat dan signifikan dalam cara perusahaan beroperasi dan bagaimana mereka dinilai oleh para pemangku kepentingan. Globalisasi memberikan motivasi setiap pelaku ekonomi untuk bertindak produktif, efisien dan berdaya saing tinggi untuk meningkatkan laju perdagangan dan laju investasi domestic maupun asing serta memperkuat kekuatan pasar terutama bagi kapitalis raksasa seperti perusahaan transnasional (Yuniarto, 2014). Penelitian oleh Eccles dan Youmans (2015) menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan praktik bisnis yang berkelanjutan memiliki pandangan nilai yang lebih tinggi. Hal ini disebabkan oleh meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap isu-isu sosial dan lingkungan, serta preferensi konsumen yang semakin banyak memilih produk dan layanan dari perusahaan yang bertanggung jawab secara sosial dan lingkungan. Handoko (2014) menyatakan kelangsungan hidup perusahaan tergantung pada dukungan stakeholder sehingga aktivitas perusahaan adalah mencari dukungan, karena semakin powerful stakeholder, maka semakin besar usaha perusahaan untuk beradaptasi meningkatkan nilai perusahaan. Oscar Wilde (1892) menyatakan “*A fool is someone who knows the price of everything and the value of nothing.*”, pernyataan ini bisa menjelaskan mengapa nilai perusahaan yang tidak kelihatan menjadi hal yang penting bagi stakeholders salah satunya adalah investor untuk mengambil keputusan yang terkait dengan investasi. Stakeholders membutuhkan laporan keuangan yang dapat memberikan gambaran secara detail bagaimana nilai dibangun dalam sebuah perusahaan (Ito & Kiyoki, 2013). Nilai perusahaan yang menjadi perhatian bukan hanya harga perusahaan, misalnya saham, yaitu angka yang kelihatan (*tangible*) namun juga yang tidak kelihatan (*intangible*) Nilai inilah yang harus dibangun oleh manajemen melalui strategi berkelanjutan (*sustainable strategy*). Nilai perusahaan yang dimaksud bisa berupa nilai intrinsik yaitu nilai yang melekat dan dapat juga berupa nilai pasar yang terbentuk karena adanya interaksi dari para pelaku pasar. Strategi berkelanjutan melibatkan pendekatan yang mencakup tanggung jawab sosial dan lingkungan, inovasi, kualitas produk dan layanan, serta hubungan yang baik dengan pemangku kepentingan. Dalam konteks ini, manajemen harus mempertimbangkan dampak sosial, lingkungan, dan ekonomi jangka panjang dari

kegiatan perusahaan. Praktik bisnis yang berkelanjutan dapat meningkatkan reputasi perusahaan, kepercayaan pemangku kepentingan, dan menciptakan nilai tambah dalam jangka panjang, selain nilai intrinsik yang melekat dalam perusahaan, nilai pasar juga menjadi perhatian. Nilai pasar perusahaan tercermin dalam harga saham dan valuasi yang diberikan oleh pasar. Interaksi antara pembeli dan penjual saham di pasar mencerminkan persepsi dan penilaian mereka terhadap nilai perusahaan. Membangun nilai perusahaan, manajemen harus mencapai keseimbangan antara mengoptimalkan nilai intrinsik melalui strategi berkelanjutan dan memperhatikan nilai pasar yang tercermin dalam harga saham. Dengan mengintegrasikan aspek-aspek tangible dan intangible, perusahaan dapat mencapai posisi yang kuat di pasar dan membangun nilai yang berkelanjutan dalam jangka panjang.

Nilai perusahaan merupakan penggambaran dari kesejahteraan para pemilik perusahaan. Pada teorinya nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga saham sering kali dianggap sebagai indikator nilai perusahaan dalam pasar keuangan. Kenaikan harga saham cenderung meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan keuntungan kepada pemilik perusahaan, sementara penurunan harga saham dapat mengurangi nilai perusahaan dan mengurangi kesejahteraan para pemilik. Harga saham tidak selalu mencerminkan nilai intrinsik perusahaan. Harga saham bisa dipengaruhi oleh faktor-faktor pasar yang bersifat jangka pendek, seperti sentimen investor, perkiraan keuntungan masa depan, dan kondisi ekonomi global. Sebagai hasilnya, harga saham dapat mengalami fluktuasi yang tidak selalu mencerminkan nilai substansial perusahaan. Terdapat juga perusahaan yang tidak terdaftar di pasar saham atau perusahaan yang memiliki nilai yang tidak tergantung pada harga sahamnya. Misalnya, perusahaan keluarga atau perusahaan swasta mungkin tidak memiliki harga saham yang terbuka untuk umum. Nilai perusahaan dalam konteks ini dapat tercermin dalam aset, pendapatan, laba bersih, dan faktor-faktor lain yang terkait dengan kinerja dan posisi kompetitif perusahaan. Kesimpulannya, sementara harga saham dapat memberikan gambaran tentang nilai perusahaan dalam konteks pasar keuangan, penting untuk melihat nilai perusahaan secara holistik, termasuk aspek-aspek intangible seperti reputasi, merek, kualitas manajemen, dan strategi berkelanjutan. Demikian Debby dkk (2014) menyatakan bahwa semakin tinggi harga saham berarti makin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan menjadi hal yang sangat penting karena terkait dengan kelangsungan hidup perusahaan. Barde & Hamidu (2015) menyatakan bahwa nilai perusahaan menjadi salah satu faktor fundamental yang dipertimbangkan oleh sebagian besar investor, karena pentingnya dalam menentukan kelangsungan hidup sebuah perusahaan. Nilai perusahaan menjadi parameter penting yang digunakan oleh

investor dalam mengevaluasi potensi investasi. Penilaian nilai perusahaan mencakup analisis fundamental, termasuk analisis keuangan, evaluasi prospek pertumbuhan, manajemen risiko, dan faktor-faktor intangible yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Penilaian perusahaan secara alami didasarkan pada situasi yang berbeda di mana nilai perusahaan harus diperkirakan. Penilaian perusahaan melibatkan estimasi nilai yang didasarkan pada berbagai faktor, termasuk kondisi pasar, lingkungan bisnis, performa keuangan, prospek pertumbuhan, risiko, dan faktor-faktor lain yang relevan. Pada praktiknya dibedakan menjadi dua kategori besar peristiwa penilaian, yaitu peristiwa yang terkait dengan transaksi dan yang tidak terkait dengan transaksi beserta alasannya. Nilai perusahaan adalah pendapat investor tentang suatu perusahaan, sering dikaitkan dengan harga saham. Peluang investasi berdampak kuat pada nilai perusahaan, yang terdiri dari indikator pasar saham. Meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi (Brealey et al, 2007:46).

Nilai suatu perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain faktor fundamental dan teknikal. Fundamental adalah faktor atau analisis yang berkaitan dengan keuangan perusahaan, termasuk potensi pertumbuhan, profitabilitas, struktur modal, struktur kepemilikan, dan ukuran perusahaan. Faktor-faktor fundamental ini memberikan pemahaman yang mendalam tentang kesehatan keuangan perusahaan, performa bisnis, dan potensi pertumbuhan di masa depan. Namun, penting juga untuk mencatat bahwa penilaian perusahaan tidak terbatas pada faktor-faktor fundamental saja, tetapi juga melibatkan pertimbangan faktor-faktor intangible seperti reputasi, merek, manajemen, dan strategi berkelanjutan yang telah kita bahas sebelumnya. Faktor teknis adalah faktor atau analisis yang digunakan untuk memprediksi tren harga saham dengan mempelajari data pasar masa lalu, khususnya pergerakan harga, volume perdagangan, dan frekuensi (Lestari, 2018).

Struktur aset merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur aset mengacu pada proporsi aset jangka pendek dan aset jangka panjang dalam portofolio aset perusahaan. Perusahaan memiliki struktur aset yang seimbang antara aset jangka pendek dan jangka panjang, maka hal ini dapat memberikan stabilitas dan keseimbangan keuangan perusahaan. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki terlalu banyak aset jangka pendek dibandingkan aset jangka panjang, maka hal ini dapat menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan dan mungkin akan sulit untuk membiayai investasi jangka panjang, hal ini dapat menurunkan nilai perusahaan. Di sisi lain, jika perusahaan memiliki terlalu banyak aset jangka panjang dibandingkan aset jangka pendek, maka perusahaan mungkin akan mengalami kesulitan likuiditas dan tidak dapat memenuhi

kewajiban jangka pendek, hal ini juga dapat menurunkan nilai perusahaan. Penurunan nilai perusahaan memiliki konsekuensi yang signifikan. Dampaknya meluas ke berbagai aspek perusahaan dan pemangku kepentingan terkait. Salah satu dampak yang mungkin terjadi adalah kehilangan nilai bagi pemegang saham. Ketika nilai perusahaan menurun, pemegang saham dapat mengalami penurunan kekayaan dan kesejahteraan, terutama jika mereka menjual saham pada harga yang lebih rendah dari harga beli mereka. Penurunan nilai perusahaan juga dapat mengurangi kepercayaan investor. Para investor mungkin kehilangan keyakinan mereka terhadap prospek pertumbuhan perusahaan dan potensi pengembalian investasi. Akibatnya, minat investor untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut bisa menurun, yang dapat mempengaruhi pendanaan dan pertumbuhan perusahaan. Dampak lainnya yaitu pada pemegang saham dan investor, penurunan nilai perusahaan juga dapat memengaruhi pendanaan dan pembiayaan. Perusahaan mungkin menghadapi kesulitan dalam mendapatkan pendanaan dan pembiayaan karena lemahnya nilai perusahaan. Hal ini dapat membatasi kemampuan perusahaan untuk melaksanakan rencana pertumbuhan, investasi, dan operasional, dalam hal pembayaran utang, penurunan nilai perusahaan dapat meningkatkan risiko pembayaran utang, jika nilai perusahaan tidak mencukupi untuk menjamin kewajiban utang, perusahaan dapat menghadapi kesulitan dalam membayar bunga atau pokok utang yang jatuh tempo. Situasi ini dapat mempengaruhi peringkat kredit perusahaan dan meningkatkan biaya pembiayaan di masa mendatang.

Struktur aset perusahaan juga dapat mempengaruhi tanggung jawab sosial perusahaan atau *corporate social responsibility* (CSR) mereka, jika perusahaan memiliki struktur aset yang stabil dan seimbang, maka perusahaan cenderung memiliki lebih banyak sumber daya yang tersedia untuk memenuhi tanggung jawab sosial perusahaan mereka. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki struktur aset yang tidak stabil atau tidak seimbang, mereka mungkin akan menghadapi kesulitan dalam memenuhi kewajiban sosial mereka karena fokus mereka terpusat pada mengelola keseimbangan keuangan mereka.

Struktur aset juga dapat mempengaruhi praktik *earning management*, yaitu praktik yang dilakukan oleh perusahaan untuk mengelola laba mereka dengan cara yang tidak etis atau meragukan, jika perusahaan memiliki struktur aset yang stabil dan seimbang, maka perusahaan mungkin memiliki lebih sedikit ruang untuk melakukan *earning management*. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki struktur aset yang tidak stabil atau tidak seimbang, perusahaan mungkin akan lebih cenderung melakukan *earning management* untuk mencoba mempertahankan keseimbangan keuangan mereka. Perusahaan yang memiliki struktur aset yang seimbang dan stabil, memiliki lebih sedikit ruang untuk melakukan *earning management* karena mereka

memiliki keseimbangan yang sehat dalam portofolio aset mereka, oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk mempertimbangkan struktur aset mereka dan memastikan bahwa mereka memiliki keseimbangan yang tepat antara aset jangka pendek dan jangka panjang untuk mengurangi risiko *earning management*.

Struktur aset perusahaan dapat mempengaruhi kesehatan keuangan perusahaan. Struktur aset mencerminkan bagaimana perusahaan memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk mencapai tujuan bisnisnya. Dalam hal ini, keseimbangan antara aset jangka pendek dan jangka panjang dalam portofolio aset perusahaan sangat penting. Perusahaan yang memiliki struktur aset yang seimbang dan stabil, maka perusahaan cenderung memiliki keuangan yang lebih sehat karena mereka dapat mengatur aset mereka dengan lebih baik dan meminimalkan risiko. Di sisi lain, jika perusahaan memiliki struktur aset yang tidak seimbang atau tidak stabil, perusahaan mungkin akan menghadapi kesulitan keuangan yang serius. Penting bagi perusahaan untuk mempertimbangkan struktur aset mereka dengan hati-hati dan memastikan bahwa mereka memiliki keseimbangan yang tepat antara aset jangka pendek dan jangka panjang untuk memastikan kesehatan keuangan mereka. Dengan kesehatan keuangan yang kuat, perusahaan dapat memperkuat posisi mereka di pasar dan mampu untuk mengejar peluang bisnis yang lebih baik. Struktur aset mencerminkan komposisi dan penggunaan aset perusahaan, termasuk aset fisik, keuangan, dan manusia. Struktur aset yang efisien dan optimal dapat memberikan dampak positif pada nilai perusahaan. Struktur aset yang efisien dapat meningkatkan produktivitas perusahaan, jika perusahaan dapat mengalokasikan asetnya dengan baik, mengoptimalkan penggunaan aset fisik dan teknologi, dan memanfaatkan potensi karyawan dengan baik, maka perusahaan dapat mencapai tingkat produktivitas yang lebih tinggi. Produktivitas yang tinggi akan berdampak positif pada pendapatan perusahaan dan kemampuannya untuk menghasilkan laba yang lebih besar.

Struktur modal atau komposisi sumber pendanaan sebuah perusahaan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal mengacu pada perbandingan antara hutang (pinjaman) dan ekuitas (modal sendiri) yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai operasional dan investasi. Franco Modigliani dan Merton Miller (1958) memaparkan dua proposisi dalam teori keuangan yang menyatakan bahwa, dalam kondisi pasar yang efisien, struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan jika asumsi-asumsi tertentu terpenuhi, kemudian Franco Modigliani dan Merton Miller (1963) mengembangkan proposisi kedua yang menyatakan bahwa nilai perusahaan meningkat ketika leverage (hutang) digunakan dengan biaya modal yang lebih rendah. Berikut beberapa pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan: 1). Biaya modal: Struktur modal dapat mempengaruhi

biaya modal perusahaan, yaitu biaya yang harus dibayarkan perusahaan untuk mendapatkan modal dari investor, jika perusahaan lebih banyak menggunakan sumber pendanaan dengan biaya yang lebih rendah, seperti utang, maka biaya modal perusahaan akan menjadi lebih rendah, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. 2). Risiko keuangan: Struktur modal yang lebih banyak menggunakan utang akan meningkatkan risiko keuangan perusahaan, jika terjadi situasi ekonomi yang buruk atau perusahaan mengalami kesulitan keuangan, maka perusahaan mungkin kesulitan untuk membayar kembali utangnya, hal ini dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan. 3). Kepercayaan investor: Struktur modal juga dapat mempengaruhi kepercayaan investor terhadap perusahaan, jika perusahaan memiliki struktur modal yang sehat, dengan kombinasi yang tepat antara utang dan ekuitas, maka investor mungkin lebih percaya pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan membayar dividen, hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan. 4). Fleksibilitas keuangan: Struktur modal yang lebih seimbang antara utang dan ekuitas dapat memberikan fleksibilitas keuangan yang lebih besar bagi perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan utang untuk membiayai investasi baru atau ekspansi, sementara ekuitas dapat digunakan untuk membayar dividen, hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Struktur modal atau komposisi sumber pendanaan sebuah perusahaan dapat mempengaruhi praktik *earning management*, yaitu tindakan perusahaan untuk memanipulasi laporan keuangan agar terlihat lebih baik daripada seharusnya. Manajemen laba merupakan hal yang perlu diperhatikan dalam memperoleh laba, manajemen laba adalah tindakan manajer untuk meningkatkan (mengurangi) laba yang dilaporkan saat ini atas suatu unit dimana manajer bertanggung jawab, tanpa mengakibatkan peningkatan (penurunan) profitabilitas ekonomis jangka panjang unit tersebut. Menurut Surifah (1999), manajemen laba dapat merusak kredibilitas laporan keuangan ketika digunakan untuk pengambilan keputusan karena manajemen laba merupakan salah satu bentuk manipulasi laporan keuangan yang menjadi pokok komunikasi antara manajer dengan pihak di luar perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Boone, Khurana, dan Raman (2013) penelitian ini mengungkapkan bahwa praktik manajemen laba yang signifikan dapat mempengaruhi pengambilan keputusan manajerial dan mengurangi kehandalan informasi keuangan yang digunakan dalam pengambilan keputusan operasional.

Struktur modal atau komposisi sumber pendanaan sebuah perusahaan mampu mempengaruhi praktik corporate social responsibility (CSR), yaitu tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Struktur modal dapat mempengaruhi praktik CSR perusahaan, tergantung pada kombinasi sumber pendanaan yang digunakan, tekanan internal dan eksternal yang

mempengaruhi perusahaan, dan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko keuangan dan reputasi. Perusahaan yang lebih banyak menggunakan utang sebagai sumber pendanaan mungkin memiliki tekanan untuk memprioritaskan kepentingan pemegang saham dan kreditor, dan kurang memperhatikan kepentingan sosial dan lingkungan. Perusahaan yang memiliki struktur modal yang lebih banyak menggunakan ekuitas mungkin lebih mampu memperhatikan kepentingan sosial dan lingkungan karena memiliki lebih banyak kebebasan finansial dan manajerial. Perusahaan ini dapat lebih mudah memilih kebijakan yang berkelanjutan dalam jangka panjang, dan mengambil risiko yang lebih besar untuk mempromosikan kepentingan sosial dan lingkungan.

Struktur modal atau komposisi sumber pendanaan sebuah perusahaan dapat mempengaruhi kesehatan keuangan perusahaan. Struktur modal yang optimal tergantung pada karakteristik perusahaan, industri di mana perusahaan beroperasi, kondisi pasar keuangan, dan tujuan perusahaan. Manajemen perusahaan perlu melakukan analisis yang cermat dan mempertimbangkan faktor-faktor tersebut untuk menentukan struktur modal yang paling sesuai dengan kesehatan keuangan perusahaan. Struktur modal dapat mempengaruhi biaya modal perusahaan, yaitu biaya yang harus dibayarkan perusahaan untuk mendapatkan modal dari investor, hal ini dapat menyebabkan masalah keuangan yang lebih serius dan dapat mempengaruhi kesehatan keuangan perusahaan. Struktur modal yang lebih seimbang antara utang dan ekuitas dapat memberikan fleksibilitas keuangan yang lebih besar bagi perusahaan, jika perusahaan memiliki struktur modal yang sehat, dengan kombinasi yang tepat antara utang dan ekuitas, maka investor mungkin lebih percaya pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan yang baik, hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan membantu perusahaan mempertahankan kesehatan keuangannya.

*Earning management* (manajemen laba) merujuk pada praktik-praktik akuntansi yang digunakan oleh perusahaan untuk mengelola laporan keuangan mereka sehingga terlihat lebih baik dari kinerja sebenarnya. Sementara itu, corporate social responsibility (CSR) adalah praktik bisnis yang mengintegrasikan tanggung jawab sosial dan lingkungan ke dalam kegiatan perusahaan. Beberapa penelitian telah dilakukan untuk menginvestigasi pengaruh *earning management* terhadap CSR, namun hasilnya masih kontroversial. Studi yang dilakukan oleh Healy dan Palepu (2001) yang mengungkapkan bahwa praktik *earning management* yang agresif berhubungan dengan tingkat CSR yang lebih rendah. Temuan serupa juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Zeng et al. (2016), yang menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat *earning management* yang tinggi cenderung memiliki kinerja CSR yang lebih rendah. Salah satu alasannya adalah karena

praktik-praktik ini dapat mengalihkan perhatian perusahaan dari tanggung jawab sosial dan lingkungan mereka. Penelitian lain menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara *earning management* dan CSR. Studi ini mengemukakan bahwa perusahaan yang berhasil mengelola laba mereka dengan baik akan memiliki lebih banyak sumber daya untuk diinvestasikan ke dalam CSR, sehingga membuat mereka lebih aktif dalam memenuhi tanggung jawab sosial mereka.

Pengaruh CSR terhadap kesehatan keuangan perusahaan dapat bersifat positif atau negatif, tergantung pada implementasi dan efektivitas kegiatan CSR yang dilakukan oleh perusahaan, jika kegiatan CSR dilakukan dengan baik, maka dapat membantu meningkatkan kesehatan keuangan perusahaan melalui peningkatan reputasi, efisiensi operasional, dan manfaat dari regulasi atau kebijakan pemerintah.

Secara teori, jika praktik *earning management* dilakukan dengan cara yang positif dan mengarah pada peningkatan nilai perusahaan, maka pengaruhnya akan positif. Sebaliknya, jika praktik *earning management* dilakukan dengan cara yang merugikan perusahaan, pengaruhnya akan negatif. Namun, dalam kenyataannya, pengaruh *earning management* terhadap nilai perusahaan dapat sulit ditentukan, karena ada banyak faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan, seperti kinerja operasional, persaingan di pasar, dan kebijakan manajemen lainnya. Beberapa studi telah mencoba untuk menentukan pengaruh *earning management* terhadap nilai perusahaan dengan hasil yang bervariasi. Beberapa studi menunjukkan bahwa praktik *earning management* dapat membawa manfaat sementara bagi nilai perusahaan, tetapi dapat merugikan nilai perusahaan jangka panjang karena kehilangan kepercayaan investor. Studi lain menunjukkan bahwa pengaruh *earning management* terhadap nilai perusahaan tergantung pada konteks spesifik perusahaan, seperti ukuran perusahaan, sektor industri, dan karakteristik kepemilikan. Studi yang dilakukan oleh Roychowdhury (2006) menemukan bahwa praktik *earning management* yang berlebihan dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan oleh Burgstahler dan Dichev (1997) menunjukkan bahwa praktik *earning management* yang tidak konsisten dengan kondisi sebenarnya dapat mengurangi kredibilitas perusahaan di mata investor, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi nilai perusahaan, namun, ada juga penelitian yang menemukan bahwa *earning management* tidak selalu memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan, penelitian yang dilakukan oleh Dechow et al. (1996) menunjukkan bahwa praktik *earning management* yang disengaja tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

*Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah praktik bisnis yang berfokus pada tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan sekitarnya. Praktik CSR dapat meliputi berbagai kegiatan, seperti

sumbangan amal, pelestarian lingkungan, program sukarela, serta kebijakan kerja yang adil dan etis. Pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dapat bervariasi, tergantung pada sejauh mana perusahaan menerapkan praktik CSR dan bagaimana praktik tersebut dipandang oleh pemangku kepentingan (stakeholders) perusahaan. Beberapa studi telah menunjukkan bahwa praktik CSR dapat memberikan pengaruh positif pada nilai perusahaan. Margolis dan Walsh (2003), dalam penelitian mereka, menemukan bahwa perusahaan yang menerapkan praktik CSR yang kuat memiliki kinerja keuangan yang lebih baik. Perusahaan dengan reputasi CSR yang baik cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi. Ioannou dan Serafeim (2015) penelitian ini menemukan bahwa perusahaan yang melakukan investasi dalam praktik CSR memiliki nilai pasar yang lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak melakukannya. Penelitian ini juga menemukan bahwa perusahaan yang fokus pada isu-isu sosial dan lingkungan memiliki risiko kebangkrutan yang lebih rendah. Hal ini dapat terjadi karena praktik CSR yang terintegrasi dengan baik dalam strategi bisnis dapat meningkatkan reputasi perusahaan di mata pemangku kepentingan dan masyarakat luas, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan konsumen dan investor. Selain itu, praktik CSR yang efektif juga dapat meningkatkan produktivitas karyawan dan memperkuat hubungan antara perusahaan dan pemangku kepentingan lainnya, seperti pemerintah, masyarakat lokal, dan lingkungan, namun pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan tidak selalu positif. Beberapa studi juga menunjukkan bahwa praktik CSR yang tidak terintegrasi dengan baik dalam strategi bisnis dan hanya dilakukan sebagai bentuk pencitraan (*greenwashing*) dapat merugikan nilai perusahaan, hal ini dapat terjadi karena praktik CSR yang tidak tulus dapat memicu reaksi negatif dari pemangku kepentingan dan mempengaruhi reputasi perusahaan secara negatif. Selain itu, praktik CSR yang terlalu fokus pada aspek sosial atau lingkungan saja tanpa memperhatikan aspek keuangan dan operasional perusahaan juga dapat merugikan nilai perusahaan jangka panjang.

Kesehatan keuangan (*financial health*) adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dan memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba yang konsisten. Pengaruh kesehatan keuangan terhadap nilai perusahaan sangat signifikan karena nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dan menciptakan nilai tambah. Perusahaan yang memiliki kesehatan keuangan yang baik cenderung memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Hal ini disebabkan karena perusahaan tersebut dapat mengambil peluang bisnis baru, melakukan ekspansi, melakukan investasi, dan memberikan nilai tambah bagi pemangku kepentingan. Selain itu, perusahaan yang memiliki kesehatan keuangan yang baik juga dapat meningkatkan daya tawar dalam memperoleh modal melalui penerbitan saham, obligasi, atau

sumber dana lainnya. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki kesehatan keuangan yang buruk cenderung memiliki nilai perusahaan yang rendah. Perusahaan tersebut mungkin tidak dapat memenuhi kewajiban keuangannya, mengalami kesulitan dalam memperoleh modal, dan kurang mampu melakukan investasi. Hal ini dapat memicu reaksi negatif dari investor dan pemangku kepentingan lainnya dan merugikan nilai perusahaan.

Pengaruh *earning management* terhadap nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor lain seperti *good corporate governance* (GCG). GCG merupakan sistem pengelolaan dan pengendalian perusahaan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, direksi, dan manajemen perusahaan dengan tujuan memastikan bahwa perusahaan dijalankan dengan integritas, transparansi, dan akuntabilitas yang tinggi. GCG sebagai *variable pemoderasi* dapat memengaruhi pengaruh *earning management* terhadap nilai perusahaan dengan cara mendorong perusahaan untuk menjalankan praktik bisnis yang etis dan transparan. Penerapan GCG yang baik, perusahaan dapat meminimalkan risiko manipulasi laporan keuangan, sehingga memperkuat kepercayaan investor dan mendorong peningkatan nilai perusahaan, selain itu, GCG juga dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap praktik *earning management*. Investor cenderung lebih percaya pada perusahaan yang menerapkan GCG yang baik dan memiliki rekam jejak yang baik dalam praktik bisnis mereka. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki reputasi buruk dalam hal GCG dapat menimbulkan kecurigaan terhadap praktik *earning management* yang mereka jalankan.

Perusahaan yang menerapkan GCG yang baik dan mengintegrasikan CSR ke dalam strategi bisnis mereka cenderung memiliki reputasi yang baik dan nilai perusahaan yang tinggi. Sebaliknya, perusahaan yang kurang memperhatikan GCG dalam menjalankan program CSR dapat menimbulkan kecurigaan terhadap motivasi sebenarnya dari program CSR tersebut dan mempengaruhi nilai perusahaan. Secara keseluruhan, dapat disimpulkan bahwa GCG dapat menjadi pemoderasi yang efektif dalam mempengaruhi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Dengan menerapkan GCG yang baik dan mengintegrasikan praktik CSR ke dalam strategi bisnis mereka, perusahaan dapat memperkuat nilai perusahaan dan membangun kepercayaan dengan pemangku kepentingan.

Penelitian yang telah banyak dilakukan, belum ditemukan penelitian yang membahas tentang pengaruh antara *Corporate Social Responsibility Disclosures* (CSR D) terhadap kesehatan keuangan, hal ini perlu dibahas karena implementasi CSR yang tidak tepat atau pengungkapan yang tidak transparan dapat merugikan perusahaan. Jika kegiatan CSR menghasilkan biaya yang tinggi tanpa manfaat yang

sebanding, atau jika pengungkapan CSR dianggap tidak kredibel, hal ini dapat mempengaruhi persepsi investor dan mengurangi kesehatan keuangan perusahaan.

Peningkatan harga saham merupakan refleksi dari kinerja manajemen selama periode yang terukur. Kinerja manajemen tidak lagi dilihat pada bagaimana perusahaan menghasilkan laba namun juga bagaimana perusahaan mencapai nilai sosial dan lingkungan yang sejalan dengan konsep triple bottom line: profit, people planet (Elkington, 1997; Porter dan Kramer, 2011). Tuntutan pemangku kepentingan meluas seiring dengan perkembangan teknologi dan informasi yang menyinggung aspek keberlanjutan (Cannon, 2012; Rankin, et al., 2012; Brinkmann, 2016). Oleh karena itu, perusahaan perlu memperhatikan upaya di dalam mencapai kinerja sosial dan lingkungan melalui aktivitas *Corporate Social Responsibility*- CSR (Kamil dan Antonius, 2012; Rustiarini 2010; McWilliams dan Siegel, 2000).

**IDX Mining, Indonesia, Jakarta:JKMING, D**



Selama 5 tahun terakhir, industri pertambangan telah mengalami beberapa fluktuasi harga saham yang signifikan. Pada awal 2018, harga saham perusahaan pertambangan mengalami kenaikan yang cukup besar, namun pada pertengahan tahun 2018, harga saham turun tajam. Pada 2019, harga saham perusahaan

pertambangan kembali mengalami kenaikan, terutama pada kuartal kedua dan ketiga, sebelum kembali turun pada akhir tahun. Tren yang sama berlanjut pada 2020, di mana harga saham perusahaan pertambangan mengalami penurunan tajam pada awal tahun, namun kembali pulih pada kuartal kedua dan ketiga. Namun, pada akhir 2020 dan awal 2021, harga saham perusahaan pertambangan kembali mengalami fluktuasi yang cukup signifikan akibat dari pandemi Covid-19 yang berdampak pada industri dan perekonomian global secara keseluruhan.

Fenomena penelitian ini adalah melihat kondisi Perusahaan pertambangan di Indonesia yang mengalami fluktuasi pada lima tahun belakangan ini. Pertambangan sering kali berhubungan dengan dampak lingkungan dan sosial yang signifikan, seperti degradasi lingkungan, konflik dengan masyarakat lokal, dan masalah kesehatan masyarakat. Oleh karena itu, perusahaan pertambangan sering dihadapkan pada tekanan untuk bertanggung jawab secara sosial dan lingkungan. Penting bagi perusahaan pertambangan untuk mempertimbangkan dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan mereka, serta untuk secara transparan mengungkapkan upaya mereka dalam mengelola dampak tersebut. Dengan demikian, perusahaan dapat membangun kepercayaan dan meminimalkan risiko reputasi, yang pada akhirnya dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

Novelti dari penelitian ini antara lain 1) Struktur asset yang diproyeksikan menggunakan rasio Fix Asset Ratio (FAT), Total Asset Turnover (TAT), Fix Asset Turnover (FAT), dan Current Asset Turnover (CAT) digunakan sebagai variable yang mempengaruhi kesehatan keuangan Perusahaan; 2) Struktur modal yang diproyeksikan menggunakan rasio Debt To Asser Ratio (DAR) dan Debt to Equity Ratio (DER) digunakan sebagai variable yang mempengaruhi kesehatan keuangan perusahaan; 3) Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR) digunakan sebagai variable yang mempengaruhi kesehatan keuangan perusahaan; 4) Variabel intervening dan moderating: pada penelitian ini menggunakan *Earning management*, CSR, dan kesehatan keuangan sebagai variable intervening/mediasi, sedangkan GCG sebagai variable pemoderasi.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka permasalahan-permasalahan dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh antara struktur asset terhadap *Earning management* pada perusahaan Pertambangan Logam Dan Mineral Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

2. Apakah terdapat pengaruh antara struktur asset terhadap *Corporate Social Responsibility Disclosures (CSR)* pada perusahaan Pertambangan Logam Dan Mineral Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah terdapat pengaruh antara struktur asset terhadap Kesehatan Keuangan pada perusahaan Pertambangan Logam Dan Mineral Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah terdapat pengaruh antara struktur asset terhadap *Value of The Firm* pada perusahaan Pertambangan Logam Dan Mineral Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah terdapat pengaruh antara struktur modal terhadap *Earning management* pada perusahaan Pertambangan Logam Dan Mineral Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
6. Apakah terdapat pengaruh antara struktur modal terhadap *Corporate Social Responsibility Disclosures (CSR)* pada perusahaan Pertambangan Logam Dan Mineral Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
7. Apakah terdapat pengaruh antara struktur modal terhadap Kesehatan Keuangan pada perusahaan Pertambangan Logam Dan Mineral Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
8. Apakah terdapat pengaruh antara struktur modal berpengaruh terhadap *Value of The Firm* pada perusahaan Pertambangan Logam Dan Mineral Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
9. Apakah terdapat pengaruh antara *Earning management* terhadap *Corporate Social Responsibility Disclosures (CSR)* pada perusahaan Pertambangan Logam Dan Mineral Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
10. Apakah terdapat pengaruh antara *Corporate Social Responsibility Disclosures (CSR)* terhadap kesehatan keuangan pada perusahaan Pertambangan Logam Dan Mineral Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
11. Apakah terdapat pengaruh antara *Earning management* terhadap *Value of The Firm* pada perusahaan Pertambangan Logam Dan Mineral Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
12. Apakah terdapat pengaruh antara *Corporate Social Responsibility Disclosures (CSR)* terhadap *Value of The Firm* pada perusahaan Pertambangan Logam Dan Mineral Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
13. Apakah terdapat pengaruh antara Kesehatan keuangan terhadap *Value of The Firm* pada perusahaan Pertambangan Logam Dan Mineral Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

14. Apakah terdapat pengaruh antara *Earning management* terhadap *Value of The Firm* dengan *Good corporate governance* (GCG) sebagai pemoderasi pada perusahaan Pertambangan Logam Dan Mineral Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
15. Apakah terdapat pengaruh antara *Corporate Social Responsibility Disclosures* (CSR) terhadap *Value of The Firm* dengan *Good corporate governance* (GCG) sebagai pemoderasi pada perusahaan Pertambangan Logam Dan Mineral Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
16. Apakah terdapat pengaruh antara Kesehatan keuangan terhadap *Value of The Firm* dengan *Good corporate governance* (GCG) sebagai pemoderasi pada perusahaan Pertambangan Logam Dan Mineral Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas tujuan penelitian yang dilakukan adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh antara struktur asset terhadap *Earning management* pada perusahaan Pertambangan Logam Dan Mineral Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh antara struktur asset terhadap *Corporate Social Responsibility Disclosures* (CSR) pada perusahaan Pertambangan Logam Dan Mineral Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh antara struktur asset terhadap Kesehatan Keuangan pada perusahaan Pertambangan Logam Dan Mineral Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh antara struktur asset terhadap *Value of The Firm* pada perusahaan Pertambangan Logam Dan Mineral Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk mengetahui pengaruh antara struktur modal terhadap *Earning management* pada perusahaan Pertambangan Logam Dan Mineral Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Untuk mengetahui pengaruh antara struktur modal terhadap *Corporate Social Responsibility Disclosures* (CSR) pada perusahaan Pertambangan Logam Dan Mineral Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
7. Untuk mengetahui pengaruh antara struktur modal terhadap Kesehatan Keuangan pada perusahaan Pertambangan Logam Dan Mineral Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

8. Untuk mengetahui pengaruh antara struktur modal berpengaruh terhadap *Value of The Firm* pada perusahaan Pertambangan Logam Dan Mineral Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
9. Untuk mengetahui pengaruh antara *Earning management* terhadap *Corporate Social Responsibility Disclosures* (CSR) pada perusahaan Pertambangan Logam Dan Mineral Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
10. Untuk mengetahui pengaruh antara *Corporate Social Responsibility Disclosures* (CSR) terhadap kesehatan keuangan pada perusahaan Pertambangan Logam Dan Mineral Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
11. Untuk mengetahui pengaruh antara *Earning management* terhadap *Value of The Firm* pada perusahaan Pertambangan Logam Dan Mineral Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
12. Untuk mengetahui pengaruh antara *Corporate Social Responsibility Disclosures* (CSR) terhadap *Value of The Firm* pada perusahaan Pertambangan Logam Dan Mineral Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
13. Untuk mengetahui pengaruh antara Kesehatan keuangan terhadap *Value of The Firm* pada perusahaan Pertambangan Logam Dan Mineral Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
14. Untuk mengetahui pengaruh antara *Earning management* terhadap *Value of The Firm* dengan *Good corporate governance* (GCG) sebagai pemoderasi pada perusahaan Pertambangan Logam Dan Mineral Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
15. Untuk mengetahui pengaruh antara *Corporate Social Responsibility Disclosures* (CSR) terhadap *Value of The Firm* dengan *Good corporate governance* (GCG) sebagai pemoderasi pada perusahaan Pertambangan Logam Dan Mineral Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
16. Untuk mengetahui pengaruh antara Kesehatan keuangan terhadap *Value of The Firm* dengan *Good corporate governance* (GCG) sebagai pemoderasi pada perusahaan Pertambangan Logam Dan Mineral Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**Halaman ini sengaja dikosongkan**