

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Penelitian

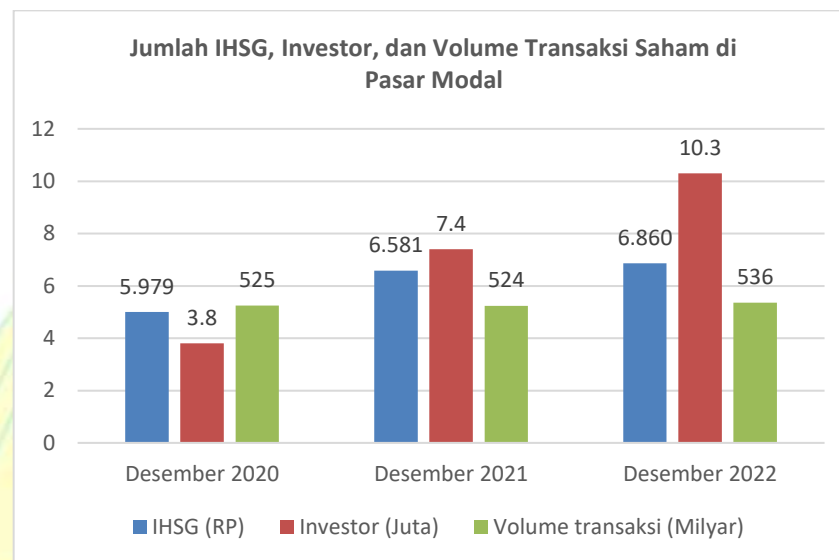
Pada tahun 2020 ketika pandemi COVID-19 mewabah di Indonesia, dikutip dari <https://www.bi.go.id/id/> (dipublikasikan pada 14 Oktober 2022) menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan drastis. Pada Januari 2020 IHSG berada di level Rp 6.300, namun pada bulan Maret level IHSG turun menjadi Rp 3.900 dan penurunan tersebut terus berlanjut sepanjang tahun 2020. Penyebab penurunan ini adalah karena kondisi pandemi yang tidak menentu, derasnya arus berita COVID-19, dan bagaimana respons pemerintah menangani pandemi menyebabkan timbulnya spekulasi para investor pasar modal di Indonesia.

Pada tahun 2021, perusahaan-perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) mulai dapat beradaptasi dengan melakukan strategi baru dan menyusun perkembangan bisnis ke depan dengan menyesuaikan sesuai kondisi pandemi. Dilansir dari <https://www.cnbcindonesia.com/> (dipublikasikan pada 29 Juni 2022) setelah perusahaan dan pemerintah dapat beradaptasi dengan kondisi pandemi, pasar modal Indonesia sepanjang tahun 2021 mulai mengalami pemulihan. Pada akhir tahun 2021, pasar ditutup dengan kinerja positif IHSG yang mencapai posisi Rp 6.581 atau naik 10,1% secara tahunan (yoy). Pemulihan ekonomi nasional juga terus berlanjut

selama tahun 2022, yang terlihat dari pertumbuhan positif IHSG pada akhir tahun 2022 mencapai posisi Rp 6.860,08 atau berhasil tumbuh sebesar 4,32% secara *year to date*.

Pemulihan ekonomi pada masa pandemi ini juga didukung dengan adanya perkembangan teknologi digital yang meningkatkan minat investasi selama masa pandemi. Menurut Affifatusholihah et al. (2021) akibat perkembangan teknologi digital dan perubahan aktivitas masyarakat dari aktivitas langsung (*offline*) menjadi tidak langsung (*online*) menyebabkan meningkatnya minat berinvestasi. Tingginya minat berinvestasi pada masa pandemi ini dapat dilihat dari meningkatnya total jumlah investor pasar modal Indonesia. Dikutip dari <https://www.bareksa.com/> (dipublikasikan pada 29 Desember 2022), total jumlah investor di pasar modal Indonesia per 28 Desember 2022 telah meningkat 37,5% menjadi 10,3 juta investor dari sebelumnya berjumlah 7,48 juta investor pada akhir Desember 2021. Jumlah ini meningkat hampir sembilan kali lipat dibandingkan total jumlah investor pada tahun 2017. Dikutip dari <https://ojk.go.id/> kenaikan jumlah investor ini juga diiringi dengan meningkatnya volume transaksi pasar saham per Desember 2020, 2021, dan 2022 yaitu sebanyak 525.855.617.597, 524.544.086.937, dan 536,080,093,283 transaksi. Dengan semakin banyak transaksi yang terjadi, maka semakin banyak permintaan dan penawaran saham perusahaan yang terjadi. Jika permintaan tinggi, maka harga saham sebuah perusahaan akan naik, namun sebaliknya jika penawaran tinggi maka harga saham akan turun.

Peningkatan IHSG, jumlah investor, dan jumlah volume transaksi pasar modal tersebut dapat dilihat pada Gambar 1.1



**Gambar 1.1**

**Peningkatan IHSG, jumlah investor, dan volume transaksi saham di Pasar Modal Indonesia selama 2020-2022**

Sumber: Diolah oleh peneliti dari <http://www.Bareska.com> (2023)

Selama masa pandemi COVID-19, perusahaan keuangan yang terdiri dari sektor *financials* dan *listed investment product* dan perusahaan non keuangan yang terdiri dari sektor *energy*, *basic materials*, *industrials*, *consumer non-cyclicals*, *consumer cyclicals*, *healthcare*, *properties & real estate*, *technology*, *infrastructures*, *transportation & logistic* juga merasakan dampak dari wabah tersebut. Menurut Pusparisa (2021), salah satu sektor industri keuangan yang mengalami dampak terparah adalah industri perbankan. Dampak tersebut dapat dilihat dari menurunnya rata-rata laba bersih perbankan di Indonesia pada akhir tahun 2020, seperti Bank Central

Asia (BCA) yang pada akhir tahun 2020 mengalami penurunan 5% dengan menghasilkan Rp27,13 triliun dan Bank Negara Indonesia (BNI) yang mengalami penurunan sebesar 78,7% pada akhir tahun 2020 dengan menghasilkan laba bersih sebesar Rp3,3 triliun. Sedangkan dari sektor *non* keuangan, terdapat empat sektor industri *non* keuangan yang mengalami dampak cukup parah akibat pandemi COVID-19. Pertama, sektor industri pariwisata yang dapat dilihat dari anjloknya okupansi (banyaknya kamar hotel yang dihuni) sebesar 40% di seluruh perhotelan di Indonesia. Kedua, sektor industri penerbangan yang mengurangi tingkat penerbangan dan mengakibatkan maskapai seperti Garuda Indonesia dan Lion Air Group melakukan pemutusan hubungan kerja (PHK) kepada karyawannya. Ketiga, sektor otomotif mengalami penurunan penjualan seperti penjualan sepeda motor yang sebelumnya pada Maret 2020 mencapai 561.739 unit turun 78% menjadi 123.782 unit pada bulan April 2020. Keempat, industri UMKM yang mengalami penurunan omzet sejak Februari 2020 (Gozal, 2022).

Terdapat juga perusahaan-perusahaan yang mampu mempertahankan bahkan mengalami peningkatan selama masa pandemi, khususnya perusahaan di sektor *non* keuangan yang lebih banyak bertumbuh dibandingkan perusahaan-perusahaan dari sektor keuangan. Hal tersebut dapat dilihat dari Tabel 1.1, yang menunjukkan peningkatan perusahaan melalui kenaikan harga saham beberapa perusahaan *non* keuangan.

**Tabel 1.1**  
**Harga Saham Perusahaan Sektor Non Keuangan**

Kode Saham	Nama Perusahaan	Sektor	Harga Saham (Per 30 Desember)		
			2020	2021	2022
<b>ADRO</b>	PT Adaro Minerals Indonesia Tbk	Energi	1.430	2.250	3.850
<b>SMSM</b>	Selamat Sempurna Tbk.	<i>Consumer Cyclicals</i>	1.385	1.360	1.535
<b>MAPI</b>	Mitra Adiperkasa Tbk.	<i>Consumer Cyclicals</i>	790	710	1.445
<b>ISAT</b>	Indosat Tbk.	<i>Consumer Non-Cyclicals</i>	1.275	4.150	4.750

Sumber: Diolah oleh peneliti dari *idx.co.id* (2023)

Berdasarkan Tabel 1.1 dapat dilihat bahwa PT Adaro Minerals Indonesia Tbk dari sektor energi, mengalami kenaikan harga saham pada tanggal 30 Desember 2020 ditutup sebesar Rp1.430/lembar saham menjadi Rp2.250/lembar di akhir tahun 2021, dan semakin meningkat lagi menjadi Rp3.850/lembar saham di akhir tahun 2022. Begitu juga perusahaan di sektor *Consumer Cyclicals*, beberapa perusahaannya mengalami kenaikan harga saham seperti Selamat Sempurna Tbk pada akhir tahun 2020 yang ditutup sebesar Rp1.385/lembar menjadi Rp1.353/lembar di akhir tahun 2022. Walaupun di akhir tahun 2021 sempat mengalami penurunan bila dibandingkan tahun 2020, namun di akhir 2022 harga saham kembali meningkat. Mitra Adiperkasa Tbk juga mengalami kondisi yang sama, di mana akhir 2021 harga saham sempat menurun dibandingkan tahun 2021, namun pada akhir 2022 saham meningkat kembali bahkan dua kali lipat dibandingkan akhir tahun 2021 dan 2020.

Indosat Tbk yang merupakan perusahaan pada sektor *Consumer Non-Cyclicals* merupakan salah satu perusahaan yang harga sahamnya terus meningkat pesat selama pandemi COVID-19. Harga saham perusahaan ini mampu meningkat hingga empat kali lipat di akhir tahun 2022 bila dibandingkan di akhir tahun 2020. Perusahaan komunikasi seperti Indosat Tbk sangat dibutuhkan masyarakat selama pandemi COVID-19, di mana masyarakat sangat membutuhkan layanan internet saat pemerintah memberlakukan PSBB selama pandemi.

Peningkatan harga saham ini, menandakan bahwa selama masa pandemi perusahaan-perusahaan tersebut memiliki kinerja dan nilai perusahaan yang baik yang tercermin dari harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham yang dimiliki perusahaan maka dikatakan juga semakin baik nilai perusahaannya (Siregar & Safitri, 2019). Nilai perusahaan menjadi persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki, yang tercermin dari harga saham perusahaan di pasar modal (Muasiri & Sulistyowati, 2021). Ketika manajemen berhasil meningkatkan laba maka nilai perusahaan akan naik karena timbulnya keyakinan bahwa investasi pada perusahaan tersebut menguntungkan, sehingga harga saham perusahaan juga akan mengalami kenaikan (Wahyuningsih & Susetyo, 2020).

Selain akan menguntungkan investor, tingginya nilai perusahaan juga akan memberikan kesejahteraan secara maksimal untuk para *stakeholder* termasuk masyarakat dan lingkungan setempat. Hal ini selaras dengan teori *stakeholder* yang menjelaskan bahwa dalam menjalankan usahanya entitas

tidak hanya mementingkan kepentingannya sendiri, melainkan juga wajib memberikan manfaat bagi para pemegang kepentingannya (*stakeholder*).

Menurut Wirianata (2019), nilai suatu perusahaan dapat ditingkatkan apabila kinerja perusahaan yang dinilai melalui rasio-rasio keuangan seperti struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan dapat memberikan sinyal positif kepada calon investor. Namun menurut Siregar dan Safitri (2019) jika berfokus pada faktor keuangan saja tidak menjamin sebuah perusahaan memiliki nilai perusahaan yang baik. Sehingga perusahaan juga harus berfokus pada faktor non keuangan. Faktor non keuangan merupakan variabel yang tidak berkaitan dengan kondisi keuangan perusahaan, yang meliputi pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)*, *intellectual capital*, *enterprise risk management*, dan *sustainability report* (Siregar & Safitri, 2019).

Dalam penelitian ini, peneliti tertarik untuk meneliti dua dari empat faktor non keuangan yaitu pengungkapan CSR dan *Intellectual Capital*. Hal ini dikarenakan pentingnya pengungkapan CSR dan IC dalam kinerja perusahaan sudah dinyatakan dalam konsep yang dikenal sebagai *green economy*. *Green economy* merupakan konsep yang muncul sebagai solusi atas paradoks kegiatan bisnis dan kelestarian alam (Putra & Larasdiputra, 2020). Konsep *green economy* dijabarkan dalam konsep *Triple Bottom Line Accounting (TBLA)* yang menyatakan bahwa kinerja perusahaan tidak hanya diukur dengan indikator keuangan, melainkan juga menggunakan indikator non keuangan khususnya nilai ekonomi, sosial, dan lingkungan dalam

organisasi. Konsep TBLA sendiri terdiri dari tiga pilar utama yang dikenal sebagai 3P yaitu *Planet*, *People*, dan *Profit*. Pilar *planet* merupakan perwujudan kepedulian perusahaan terhadap lingkungan, pilar *people* merupakan kepedulian perusahaan terhadap SDM, dan pilar *profit* sebagai kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. Dengan menerapkan konsep TBLA, perusahaan diharapkan mampu memaksimalkan pertumbuhan perusahaan dengan menyeimbangkan ketiga pilar tersebut (Putra & Larasdiputra, 2020).

Selain itu, standar global yang digunakan dalam pengungkapan kegiatan CSR perusahaan yaitu Standar GRI juga dapat membantu memengaruhi kualitas kinerja perusahaan. Hal ini dikarenakan Standar GRI memfokuskan perusahaan untuk melaporkan dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial yang selaras dengan konsep 3P. Dan perusahaan juga dapat memberikan informasi dampak yang positif dan mengevaluasi dampak negatif dari kegiatan operasional perusahaan terhadap lingkungan dan sosialnya (Meirza, 2022).

Fenomena pentingnya *Corporate Social Responsibility* dan *Intellectual Capital* yang menjadi pertimbangan pasar terhadap nilai perusahaan dapat dilihat dari beberapa peristiwa. Pertama, fenomena CSR Freeport pada tahun 2018. Dilansir dari <https://www.cnbcindonesia.com/> (dipublikasikan pada 25 April 2018), pada hari Selasa tanggal 24 April 2018 saham Freeport yang diperdagangkan di Bursa *Wall Street* anjlok hingga 14.51% dari US\$18.81 per unit menjadi US\$16.08 per unit. Hal ini disebabkan karena adanya pernyataan dari manajemen secara terbuka bahwa perusahaan sulit memenuhi



aturan baru yang diberlakukan pemerintah Indonesia yang mengharuskan *tailing* (sisa dari pengolahan tambang Freeport) disimpan di darat sebanyak 95%. Sebelumnya selama kurang lebih 20 tahun terakhir, emiten hanya menyimpan 50% *tailing* di darat dan membuang sisanya ke jalur sungai yang mengarah ke sebuah fasilitas penyimpanan khusus yang tertutup untuk publik. Selain itu menurut pemerintah, emiten dinilai gagal mengendalikan polusi di udara, laut, sungai, dan hutan akibat limbah berkategori bahaya dan beracun (B3). Akibat ketidaksanggupan mengatasi limbah *tailing* tersebut, harga saham perusahaan turun drastis yang menyebabkan menurunnya nilai perusahaan Freeport.

Kedua, fenomena pentingnya IC terhadap nilai perusahaan dapat dilihat dari peristiwa "*The death of Samurai*". *The death of Samurai* merupakan peristiwa robohnya perusahaan-perusahaan elektronik Jepang seperti Sony, Panasonic, Sharp, Toshiba, dan Sanyo yang selama kurang lebih 20 tahun telah merajai dunia elektronik. Namun pada tahun 2012 justru mencatat kerugian triliun rupiah akibat persaingan dengan Samsung dan LG dari Korea (Ariefyanto, 2013). Menurut Kusuma (2015), robohnya perusahaan elektronik Jepang ini dikarenakan lemahnya *Intellectual Capital* perusahaan akibat kurangnya inovasi yang merupakan hal penting apalagi pada industri elektronik. Kurangnya inovasi ini disebabkan oleh tiga faktor, pertama karena budaya kerja Jepang yang masih menomor satukan harmoni dan konsensus sehingga di era serba digital ini perusahaan tidak memiliki kecepatan yang merupakan kunci kesuksesan (*harmony culture error*). Faktor kedua yaitu

budaya senioritas yang masih dilestarikan di perusahaan-perusahaan Jepang sehingga loyalitas justru yang diutamakan sehingga tidak ditemukannya Senior Manajer dalam usia muda yang menyebabkan penghentian inovasi (*Seniority Error*). Faktor ketiga yaitu setengah dari penduduk Jepang berusia lebih dari 50 tahun dan sudah bertahun-tahun bekerja pada lingkungan yang sama membuat karyawan menjadi kurang peka atas perubahan yang serba cepat (*Old Nation Error*).

Beberapa penelitian terdahulu telah menguji pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini masih menunjukkan hasil yang belum konsisten.

Faktor pertama yang dianggap dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR). CSR merupakan bentuk pertanggungjawaban perusahaan terhadap sosial dan lingkungan atas operasionalnya. Di Indonesia, pengungkapan kegiatan CSR merupakan suatu kewajiban bagi perseroan yang diatur dalam pasal 74 UU PT No.40 Tahun 2007. Peraturan ini menyatakan bahwa perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya dibidang atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosialnya. Selain itu, pengungkapan kegiatan CSR juga menjadi hal yang penting bagi pengguna laporan keuangan untuk mengetahui sejauh mana perhatian dan tanggung jawab sosial perusahaan (Anggraini et al., 2020).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Machmuddah et al. (2020) menyatakan bahwa pengungkapan CSR secara positif dapat memengaruhi nilai perusahaan. Menurut investor, perusahaan yang mengungkapkan informasi kegiatan CSR baik dalam laporan tahunan maupun laporan keberlanjutan memiliki nilai lebih karena perusahaan dianggap ikut bertanggung jawab atas dampak negatif yang ditimbulkan atas operasional perusahaan. Oleh karena itu, semakin banyak kegiatan CSR yang diungkapkan maka perusahaan dianggap semakin bertanggung jawab. Hal tersebut menjadi daya tarik perusahaan di pasar sehingga memicu kenaikan investasi yang akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

Penelitian Kesumastuti dan Dewi (2021) juga menyatakan dengan semakin banyak kegiatan CSR yang diungkapkan dapat menjadi keunggulan kompetitif perusahaan untuk menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja dan tanggung jawab lingkungan serta sosial yang baik. Hasil ini sesuai dengan teori *stakeholder* yang menyatakan bahwa sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan kepada *stakeholders*, perusahaan perlu mengungkapkan tanggung jawab sosial yang dilakukan. Dengan pengungkapan yang optimal ini, maka investor maupun pasar akan memberikan respons positif melalui peningkatan harga saham yang akan meningkatkan nilai perusahaannya.

Namun terdapat perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh Badarudin dan Wuryani (2018) dan Tenriwaru dan Nasaruddin (2020) yang menghasilkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Menurunnya nilai perusahaan ini diakibatkan karena dalam

berinvestasi investor bertujuan untuk memperoleh dividen yang tinggi, sedangkan jika berinvestasi di perusahaan yang memiliki CSR tinggi, aktivitas tersebut akan membebani pengeluaran perusahaan. Pengeluaran ini dianggap investor dapat mengurangi laba serta dividen yang akan diterima para investor. Oleh karena itu, semakin tinggi pengungkapan CSR suatu perusahaan maka menyebabkan nilai perusahaannya akan menurun.

Perbedaan hasil penelitian lainnya yang dilakukan oleh Mustofa dan Suaidah (2020) yang menyimpulkan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya tinggi atau rendahnya pengungkapan CSR yang disajikan perusahaan tidak dapat meningkatkan atau menurunkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena investor merasa tidak perlu melihat pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan karena sudah ada peraturan perundang-undangan yang mewajibkannya, sehingga besar atau kecilnya pengungkapan yang dilakukan perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, menurut penelitian ini karena CSR merupakan strategi jangka panjang yang membutuhkan waktu lama untuk dirasakan manfaatnya mengakibatkan pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang dianggap dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah *intellectual capital*. *Intellectual capital* merupakan aset sumber daya pengetahuan milik perusahaan yang digunakan untuk menciptakan *Value Added* (VA) sehingga perusahaan memiliki keunggulan kompetitif untuk bersaing dengan kompetitornya. *Intellectual capital* dinilai dapat

memengaruhi nilai perusahaan karena menggambarkan kualitas SDM yang dimiliki perusahaan (Badarudin & Wuryani, 2018).

Menurut penelitian Rega et al. (2020), *intellectual capital* dapat memengaruhi nilai perusahaan secara positif. *Intellectual capital* yang semakin tinggi dipandang sebagai daya jual perusahaan di masa sekarang dan prospek kemajuan perusahaan di masa mendatang oleh para investor. Sehingga dengan *intellectual capital* yang tinggi, investor akan menempatkan harga yang lebih tinggi pada saham perusahaan tersebut yang juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Badarudin dan Wuryani (2018) juga menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena *intellectual capital* akan digunakan perusahaan untuk menghadapi persaingan bisnis, sehingga dengan *intellectual capital* yang tinggi perusahaan dapat lebih mudah mengatasi persaingan dan meningkatkan nilai perusahaannya.

Namun terdapat perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh Tarigan et al. (2019) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan dalam sektor manufaktur yang diteliti, kegiatan operasionalnya masih sangat mengandalkan aset tetap. Jika perusahaan mengeluarkan biaya yang cukup besar untuk aset tidak berwujud seperti *intellectual capital* akan kurang disukai oleh investor dan pasar. Sehingga, investor kurang minat untuk berinvestasi yang menyebabkan pasar memberikan nilai rendah untuk perusahaan tersebut.

Perbedaan hasil lainnya ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Siregar dan Safitri (2019) dan Wahyuni dan Purwaningsih (2021) yang menyimpulkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Intellectual capital* dinilai sebagai urusan manajemen yang tidak ada hubungan secara langsung terhadap investor. Selain itu informasi lainnya selain *intellectual capital* dinilai lebih menarik bagi *stakeholder* dalam mempertimbangkan keputusannya untuk berinvestasi, seperti faktor-faktor keuangan.

Pertentangan hasil penelitian di atas kemungkinan bisa disebabkan oleh variabel kontijensi. Oleh karena itu dalam penelitian ini, peneliti akan menjadikan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi dalam pengaruh pengungkapan CSR dan *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Herdjiono dan Ture (2021) menyatakan bahwa kinerja keuangan mampu memoderasi pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu mengungkapkan kegiatan CSR dengan optimal disertai dengan kinerja keuangan yang tinggi dapat menarik minat investor sehingga meningkatkan nilai perusahaannya. Hal ini dikarenakan semakin tinggi kemampuan perusahaan meningkatkan ekonomi, sosial, dan lingkungan menunjukkan bahwa perusahaan berkualitas dan perusahaan menjadi semakin bernilai. Namun menurut penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Gantino & Alam (2020) ditemukan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memoderasi pengaruh pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan. Artinya kinerja

keuangan tidak dapat memperkuat maupun memperlemah pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Sebab, pengungkapan CSR tetap memengaruhi nilai perusahaan walaupun kinerja keuangan perusahaan sedang turun maupun naik. Perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya diharapkan investor tetap bertanggung jawab kepada lingkungan dan sosial walaupun kinerja keuangan perusahaan sedang meningkat atau menurun. Pengungkapan ini penting dilakukan untuk kepentingan jangka panjang yang dapat meningkatkan nilai perusahaan atas keberlanjutan tersebut.

Selain memoderasi pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan juga dianggap dapat memoderasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Penelitian Amirullah et al., (2021) menyatakan bahwa kinerja keuangan mampu memoderasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Artinya perusahaan yang memiliki SDM yang berkualitas disertai dengan kemampuannya menghasilkan keuntungan yang tinggi akan membuat perusahaan semakin bernilai. Hal ini dikarenakan adanya keyakinan bahwa perusahaan memiliki kemampuan bersaing dan mempertahankan keberlangsungan perusahaannya, sehingga investor akan berinvestasi dan meningkatkan nilai perusahaan. Namun menurut penelitian yang dilakukan oleh Afief et al. (2020) menyimpulkan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memoderasi hubungan *intellectual capital* dengan nilai perusahaan. Artinya tinggi atau rendahnya kinerja keuangan yang dimiliki perusahaan tidak dapat memperlemah atau

memperkuat pengaruh *intellectual capital* dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan *intellectual capital* yang dapat memengaruhi nilai perusahaan terdiri dari bagaimana perusahaan mengelola sumber daya dalam menjalin hubungan kepada pelanggan dan bagaimana perusahaan mengelola sistem serta budaya organisasi, tidak berhubungan dengan kinerja keuangan. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki *intellectual capital* tinggi meskipun disertai dengan kinerja keuangan yang meningkat atau menurun tetap dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan penjabaran di atas, penelitian ini melihat adanya aspek lain yang menjadi pertimbangan pasar terhadap nilai keuangan yang bukan hanya aspek keuangan namun juga adanya aspek *non* keuangan. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *intellectual capital* dianggap dua faktor *non* keuangan yang menjadi fokus pasar terhadap nilai perusahaan. Selain itu, masih adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Begitu juga dengan penelitian terdahulu yang menguji pengaruh moderasi kinerja keuangan terhadap pengungkapan CSR, *intellectual capital*, dan nilai perusahaan juga belum konsisten. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali dengan judul **“Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Moderasi”**.



## 1.2. Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan di atas, peneliti masih menemukan hasil penelitian terdahulu yang masih belum konsisten menguji pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan. Selain itu, hasil penelitian terdahulu juga masih belum konsisten dalam melihat pengaruh moderasi kinerja keuangan terhadap pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, *intellectual capital*, dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, pertanyaan penelitian yang dirumuskan penelitian ini adalah:

1. Apakah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kinerja keuangan mampu memoderasi pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kinerja keuangan mampu memoderasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan?

## 1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pertanyaan penelitian di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menganalisis pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.

3. Untuk menganalisis pengaruh moderasi kinerja keuangan terhadap pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan nilai perusahaan.
4. Untuk menganalisis pengaruh moderasi kinerja keuangan terhadap *intellectual capital* dan nilai perusahaan.

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

Berdasarkan tujuan di atas, adapun penelitian dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

##### **1. Manfaat Teoritis**

Secara teoretis, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat mendukung teori *stakeholder* yang digunakan sebagai teori pendukung dalam penelitian ini. Teori ini menyatakan bahwa kelangsungan hidup perusahaan bergantung pada dukungan para *stakeholder*. Dalam menjalankan usahanya, perusahaan harus memaksimalkan manfaat yang diterima *stakeholder* dan tidak hanya mementingkan kepentingan perusahaan sendiri, sehingga perusahaan akan mendapatkan dukungan *stakeholder* yang kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan.

Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat menambah sumber literatur untuk penelitian terkait dengan nilai perusahaan. Dan hasil penelitian ini juga dapat memberikan pembuktian kembali atas hasil penelitian terdahulu yang masih beragam hasilnya mengenai pengaruh pengungkapan CSR dan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan, serta pengaruh moderasi kinerja keuangan terhadap pengungkapan CSR, *intellectual capital*, dan nilai perusahaan.

## 2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat praktis bagi pihak-pihak terkait, yaitu:

### a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman mengenai pentingnya perusahaan menjalankan dan mengungkapkan aktivitas CSR yang dilakukan. Dengan melakukan CSR, keberlanjutan perusahaan lebih terjamin dan dapat meningkatkan nilai perusahaannya. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan pemahaman kepada perusahaan mengenai pentingnya *intellectual capital* dalam kegiatan operasionalnya. Perusahaan yang memiliki *intellectual capital* dapat menciptakan inovasi-inovasi baru dan memudahkan perusahaan mencapai tujuan perusahaan karena didukung kinerja yang baik dari sumber daya yang berkualitas.

### b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai referensi dan pertimbangan dalam mengambil keputusan berinvestasi. Investor diharapkan turut memerhatikan pengungkapan CSR, *intellectual capital*, dan kinerja keuangan perusahaan karena variabel tersebut dianggap dapat memengaruhi nilai perusahaan.

### c. Bagi Regulator

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai referensi oleh pembuat kebijakan, khususnya Otoritas Jasa Keuangan sebagai pengawas kegiatan pasar modal untuk melihat bagaimana komitmen perusahaan atas kewajibannya menjalankan program CSR dan mengelola *intellectual capital* yang dianggap dapat meningkatkan nilai perusahaan.

