

BAB I

PENDAHULUAN

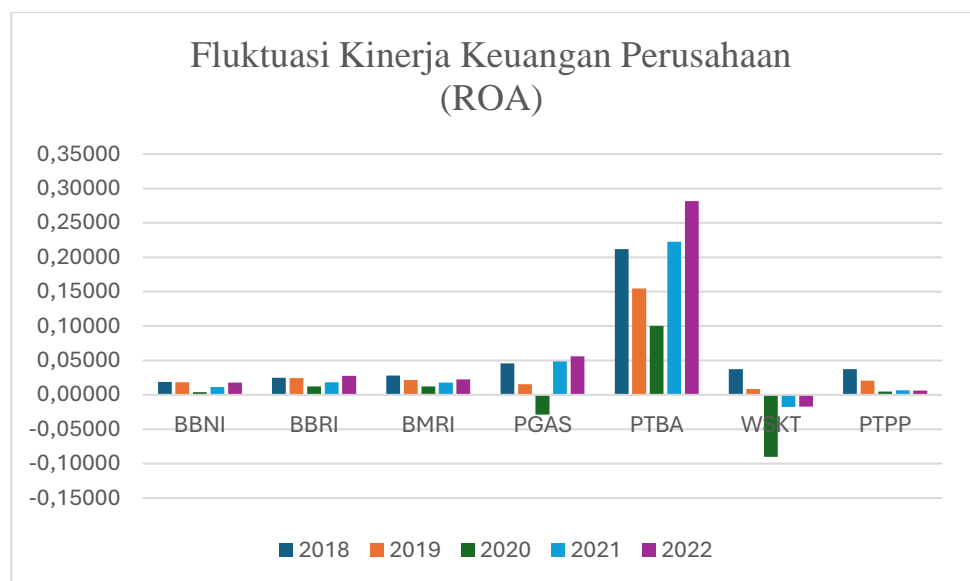
1.1 Latar Belakang Penelitian

Dengan perkembangan dunia bisnis yang kompleks, serta meningkatnya minat terhadap kegiatan investasi, penilaian kinerja keuangan perusahaan menjadi semakin krusial. Data yang dikumpulkan oleh Kementerian Investasi/Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) menunjukkan bahwa capaian realisasi investasi telah meningkat (Progo., 2022). Hal ini diperkuat dalam pernyataan direktur KSEI bahwa investor pasar modal telah tumbuh secara stabil selama beberapa tahun belakangan (KSEI, 2023). Dalam lingkungan yang penuh dengan dinamika dan persaingan ketat, investor dan manajemen memerlukan data yang dapat diandalkan untuk membuat keputusan bisnis.

Era ekonomi yang dinamis membuat investor menghadapi tantangan dalam membuat keputusan investasi yang terinformasi. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2007), dalam (Loho *et al.*, 2021), konsep kinerja keuangan mengacu pada seberapa baik sebuah entitas, baik itu perusahaan atau individu, mengelola aset dan kewajibannya demi mencapai tujuan tertentu. Penilaian kinerja keuangan perusahaan sangat penting memberikan informasi penting guna pengambilan keputusan yang lebih akurat, membantu dalam evaluasi profitabilitas, serta memungkinkan identifikasi dan pengelolaan risiko keuangan secara efektif (Alshehhi *et al.*, 2018). Konsep ini mencakup berbagai indikator dan metrik yang digunakan untuk menilai seberapa efisien dan efektif entitas dalam memperoleh pendapatan, mengelola biaya, serta menghasilkan laba atau keuntungan yang diharapkan.

Untuk mengetahui kinerja keuangan suatu organisasi, banyak rasio keuangan digunakan, termasuk likuiditas, profitabilitas, aktivitas, dan

solvabilitas (William, 1966). Dengan menggunakan rasio-rasio ini, para pemangku kepentingan dapat menilai potensi risiko dan peluang yang terkait dengan suatu investasi atau bisnis. Analisis kinerja keuangan juga melibatkan perbandingan kinerja aktual dengan tujuan atau standar yang ditetapkan, sehingga memungkinkan manajemen untuk mengevaluasi kinerja relatif mereka dan melakukan perbaikan yang diperlukan. Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan indikator yang dikenal dengan cara yang sama bahwa Return on Assets (ROA) menilai kemanjuran suatu organisasi mengubah asetnya menjadi laba. (Jewell & Mankin, n.d.. 2011). Berikut merupakan analisis fluktuasi kinerja keuangan yang dicerminkan dengan ROA perusahaan yang tergabung dalam LQ45.



Gambar 1.1 Kinerja Keuangan Perusahaan

Sumber: Diolah oleh Penulis (2024)

Berdasarkan data dari beberapa perusahaan BUMN yang terdaftar di LQ45, grafik ROA menggambarkan tren yang semakin menurun dari tahun ke tahun. Dari 2018 hingga 2022, tren ini muncul. Pada tahun 2019, ROA rata-rata mencapai 0,12, namun pada tahun 2020, angka tersebut turun menjadi 0,04. Penurunan ini terjadi secara merata pada hampir semua emiten yang dianalisis. Hal ini dapat terjadi karena krisis ekonomi yang timbul

akibat ketidakpastian dalam skala global yang belum pernah terjadi sebelumnya, serta penurunan signifikan di pasar saham selama periode pandemi COVID-19 (Szczygielski *et al.*, 2021). Analisis ini didukung data dari *Indonesia Corruption Watch* (ICW) yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan BUMN mengalami fluktuasi selama periode 2019-2020. Pada tahun 2019, banyak BUMN mencatatkan keuntungan yang luar biasa. Namun, munculnya pandemi COVID-19 pada tahun 2020 mengakibatkan krisis ekonomi yang berdampak negatif terhadap kinerja keuangan BUMN, bahkan mendorong beberapa BUMN ke ambang kebangkrutan. Hal ini terjadi karena pandemi memicu perubahan drastis dalam perilaku konsumen, seperti penurunan daya beli masyarakat, pembatasan mobilitas, dan preferensi untuk bekerja dari rumah (WFH). Perubahan perilaku ini telah menimbulkan tantangan signifikan bagi kinerja keuangan BUMN, khususnya di sektor energi, pariwisata, dan infrastruktur (Hasan *et al.*, 2021). Dengan BUMN beroperasi dalam sektor-sektor vital seperti energi, infrastruktur, keuangan, dan telekomunikasi serta memiliki kepemilikan modal yang besar, kinerja keuangan BUMN yang menurun dapat memiliki implikasi yang luas bagi para investor.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan aspek vital dalam evaluasi kesehatan dan keberlangsungan bisnis. Sebagai indikator utama dalam analisis bisnis, kinerja keuangan memberikan gambaran yang komprehensif tentang stabilitas, profitabilitas, dan efisiensi operasional suatu entitas bisnis juga memberikan wawasan mendalam mengenai potensi pertumbuhan dan risiko yang mungkin dihadapi (Dedyanti & Hwihanus, 2024). Sehingga kinerja keuangan dapat digunakan sebagai alat yang efektif dalam proses pengambilan keputusan. Perusahaan perlu memperhatikan kinerja keuangan mereka dengan cermat untuk menjaga daya saingnya dan memastikan kelangsungan operasional jangka panjang. Mengidentifikasi dan memahami tren serta faktor-faktor yang memengaruhi kinerja keuangan menjadi imperatif bagi perusahaan dalam mengambil keputusan strategis yang tepat serta menjaga kepercayaan investor.

Konsep kinerja keuangan telah berkembang, tidak lagi terbatas pada profitabilitas semata, tetapi juga melibatkan pemenuhan kebutuhan dan harapan dari seluruh stakeholder. Aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (ESG) semakin penting dalam penilaian kinerja perusahaan secara keseluruhan. Konsep triple bottom line, yang menggabungkan *profit*, *planet*, dan *people*, memiliki relevansi dalam pencapaian kinerja keuangan yang berkelanjutan. (Q. Farooq *et al.*, 2021). Sehingga aspek nonkeuangan seperti reputasi perusahaan di mata publik, kepuasan pelanggan, dan dampak lingkungan dan sosial juga semakin diakui sebagai komponen penting dalam mengevaluasi kinerja perusahaan secara holistik.

Perusahaan berusaha untuk menerapkan bisnis yang berkelanjutan sambil menciptakan nilai bagi seluruh pemangku kepentingannya, termasuk lingkungan dan masyarakat, melalui *Corporate Social Responsibility* (CSR). Konsep keberlanjutan bertujuan untuk mengelola sumber daya alam secara bijaksana sehingga dapat dinikmati oleh berbagai generasi (Commission, n.d.). Untuk beroperasi secara efektif, perusahaan harus menyesuaikan diri dengan fenomena globalisasi dan norma-norma sosial yang terus berkembang. Beralih dari dinamika kerja tradisional menjadi kemitraan kolaboratif, dari keuntungan jangka pendek menjadi pertumbuhan bisnis berkelanjutan jangka panjang, dan dari kepentingan yang berpusat pada diri sendiri menjadi tanggung jawab terhadap baik masyarakat maupun lingkungan (Matten & Moon, 2008). Dengan program CSR yang berhasil, produktivitas karyawan, loyalitas pelanggan, dan reputasi perusahaan dapat meningkat, sehingga meningkatkan nilai ekonomi perusahaan (Nahar *et al.*, 2012). Selain menguntungkan bisnis, program CSR berdampak positif pada masyarakat sekitar dengan meningkatkan kualitas hidup melalui pembangunan infrastruktur, pendidikan, dan layanan kesehatan. Melalui CSR, perusahaan dapat membangun kemitraan yang solid dengan berbagai pihak, sehingga tercipta nilai tambah bagi semua pihak yang terlibat.

Studi-studi yang meneliti hubungan antara CSR dan kinerja keuangan belum mencapai konsensus yang jelas. Penelitian yang dilakukan Julialevi & Ramadhanti, (2021), Riyanti *et al.* (2021), Setiadi (2021), Girsang & Mujilan (2022), dan Permatasari & Widianingsih (2020) menemukan bahwa kinerja keuangan perusahaan BUMN dipengaruhi aktivitas CSR mereka. Hal ini menunjukkan bahwa kepercayaan para pemangku kepentingan yang meningkat sebagai akibat dari pelaksanaan program perlindungan lingkungan telah menciptakan siklus positif yang mendorong peningkatan kinerja keuangan BUMN. Namun, hasil berbeda ditemukan oleh S. N. Fatimah & Annisa (2023), Pramukti & Buana (2019), dan Tang *et al.* (2021) yang menunjukkan kegiatan CSR tidak memberi perubahan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Menurut penelitian Fitriana & Juwita (2023) terdapat bukti bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap ROA dan *Earning per Share* (EPS) pada BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2007-2021, dikarenakan perusahaan menganggap CSR adalah biaya beban yang harus dikeluarkan dengan jumlahnya tidak sedikit, sehingga beban yang harus dikeluarkan semakin banyak dan keuntungan yang diperoleh dapat menurun.

Dalam mengevaluasi bisnis ukuran perusahaan merupakan faktor krusial yang harus diperhatikan, dimana ukuran tersebut sering dianggap sebagai indikator positif bagi kinerja keuangan perusahaan (Orlitzky & Orlitzky, 2001). Ukuran perusahaan yang lebih besar mungkin menghasilkan ekonomi skala dalam operasi manufaktur, yang pada gilirannya dapat meningkatkan efisiensi dan mengurangi biaya per unit. Perusahaan skala besar umumnya memiliki pengaruh yang lebih dominan dalam berinteraksi dengan pihak-pihak yang terkait dengan bisnis mereka, seperti pemasok, pelanggan, dan bahkan pemerintah, yang dapat membantu dalam mengamankan posisi pasar yang lebih baik dan mengurangi risiko (Orlitzky & Orlitzky, 2001). Dimana nantinya faktor-faktor ini dapat menunjang kinerja keuangan perusahaan. Namun Kurniawati *et al.* (2020) dan Eka *et al.* (2018) Ukuran perusahaan tidak secara signifikan memengaruhi keberhasilan

finansialnya. Penelitian seperti ini meragukan kepercayaan yang telah lama berlaku bahwa perusahaan besar selalu mengungguli perusahaan kecil secara finansial.

Dalam menjalankan bisnis, diperlukan mekanisme pengawasan agar bisnis tetap sejalan dengan tujuan perusahaan. Tugas utama dewan komisaris adalah mengawasi pelaksanaan tata kelola perusahaan dan memastikan semua kegiatan bisnis dilakukan sesuai dengan aturan yang ditetapkan. Besarnya wewenang seorang komisioner akan berdampak langsung pada ketersediaan sumber daya yang dapat mereka manfaatkan, serta tingkat perhatian publik dan akuntabilitas yang mereka hadapi. Pada akhirnya, besarnya peran seorang komisioner dapat memiliki dampak pada kemampuan mereka untuk mengatur dan mengawasi industri atau sektor yang mereka tangani secara efektif. (Rikumahu, 2017). Pratiwi & Noegroho (2022) menyimpulkan bahwa keragaman anggota dewan komisaris berkontribusi pada peningkatan kinerja perusahaan dikarenakan terciptanya mekanisme pengambilan keputusan yang efektif. Namun Adi & Suwarti (2022) menyatakan ada kemungkinan bahwa hubungan afiliasi yang kuat di antara anggota dewan komisaris merupakan salah satu alasan mengapa kinerja perusahaan tidak selalu meningkat ketika jumlah anggota dewan komisaris meningkat.

Kepentingan pemegang saham harus menjadi pertimbangan utama dalam setiap keputusan bisnis yang diambil. Pengawasan dari investor institusional mampu menciptakan transparansi dan akuntabilitas dalam bisnis (Setiawan & Setiadi, 2020). Kepemilikan institusional mengacu pada kepemilikan saham perusahaan oleh entitas hukum yang bertindak sebagai perwakilan bagi sejumlah besar investor. (Widyaningsih, 2018). Konsep ini muncul dari penelitian terkait tata kelola perusahaan (*corporate governance*), di mana tingkat kepemilikan institusional diidentifikasi sebagai salah satu faktor penting yang memengaruhi dinamika internal suatu perusahaan (Mahrani & Soewarno, 2018). Selain itu, kepemilikan institusional juga dapat meningkatkan akses perusahaan terhadap sumber daya finansial dan jaringan

bisnis yang lebih luas yang pada akhirnya dapat berkontribusi pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan secara signifikan. Rhoades & Rechner, (2015) menyatakan bahwa kepemilikan institusional yang tinggi sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan. Lalu, Adamu & Haruna (2020) menemukan bahwa kinerja keuangan dipengaruhi oleh tingkat investor institusi. Sedangkan dalam penelitian Yuliyanti & Cahyonowati (2023) menyatakan kepemilikan institusional tidak selalu menjadi mekanisme yang ampuh untuk mendorong perusahaan mencapai kinerja keuangan yang lebih baik. Meskipun kepemilikan institusional diharapkan dapat meningkatkan pengawasan, namun praktik *transit investing* yang dilakukan oleh sebagian investor institusional dapat mengurangi efektivitas mekanisme pengawasan ini.

Penelitian ini menjadi mendesak karena inkonsistensi hasil penelitian sebelumnya dan minimnya penggunaan variabel moderasi kepemilikan institusional dalam menguji pengaruh CSR, ukuran perusahaan, dan ukuran dewan komisaris terhadap kinerja keuangan perusahaan BUMN. Penelitian ini memiliki peran penting baik secara akademis maupun praktis. Dengan mengatasi inkonsistensi dalam hasil penelitian sebelumnya dan mengeksplorasi peran kepemilikan institusional, studi ini berpotensi mengisi celah literatur yang ada dan memperluas pemahaman tentang faktor-faktor yang memengaruhi kinerja keuangan BUMN. Temuan ini diharapkan dapat memengaruhi kebijakan dan praktek di perusahaan BUMN, meningkatkan praktik CSR, mengoptimalkan struktur dewan dan strategi manajemen, serta memperkuat transparansi dan akuntabilitas perusahaan kepada pemangku kepentingan, memberikan kontribusi yang berharga terhadap literatur akademis dan operasional perusahaan BUMN.

Tinjauan literatur menunjukkan bahwa penelitian mengenai topik ini memerlukan pengembangan lebih lanjut. Penelitian ini bertujuan untuk menjawab kekosongan pengetahuan tersebut dengan melakukan uji empiris terhadap hubungan antara kinerja keuangan BUMN dengan pengungkapan

CSR, ukuran perusahaan, dan ukuran dewan komisaris. Hal ini mendorong peneliti untuk melakukan penelitian dengan judul kerja **“Pengaruh Pengungkapan CSR, Ukuran Perusahaan, dan Dewan Komisaris terhadap Kinerja Keuangan dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi”**.

1.2 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, masih terdapat permasalahan yang menarik namun belum terpecahkan mengenai hubungan antara CSR, ukuran perusahaan, dewan komisaris, dan kinerja keuangan BUMN. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan kontribusi baru dengan melakukan uji empiris untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap hubungan antara kinerja keuangan BUMN dengan CSR, ukuran perusahaan, dan ukuran dewan komisaris. Berdasarkan hal tersebut, penulis bermaksud untuk menjawab permasalahan mengenai bagaimana faktor-faktor seperti ukuran dewan komisaris, ukuran perusahaan, dan pengungkapan CSR mempengaruhi hasil keuangan. sebagai berikut:

1. Apakah pengungkapan CSR berpengaruh terhadap kinerja keuangan?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan?
3. Apakah ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap kinerja keuangan?
4. Apakah kepemilikan institusional memoderasi pengaruh pengungkapan CSR terhadap kinerja keuangan?
5. Apakah kepemilikan institusional memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan?
6. Apakah kepemilikan institusional memoderasi pengaruh ukuran dewan Komisaris terhadap kinerja keuangan?

1.3 Tujuan Penelitian

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

1. Menganalisis apakah terdapat pengaruh pengungkapan CSR terhadap kinerja keuangan.
2. Menganalisis apakah terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan.
3. Menganalisis apakah terdapat pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap kinerja keuangan.
4. Menganalisis apakah kepemilikan institusional memoderasi pengaruh pengungkapan CSR terhadap kinerja keuangan.
5. Menganalisis apakah kepemilikan institusional memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan.
6. Menganalisis apakah kepemilikan institusional memoderasi pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap kinerja keuangan.

1.4 Manfaat Penelitian

Ada beberapa manfaat teoritis dan praktis dari penelitian ini, diantaranya:

1.4.1 Manfaat Teoritis

1. Diharapkan dapat memberikan kontribusi signifikan dalam memperkaya khazanah ilmu pengetahuan, khususnya dalam bidang keuangan. Temuan-temuan yang dihasilkan dapat menjadi referensi berharga bagi penelitian selanjutnya yang ingin mendalami hubungan antara praktik CSR dan kinerja keuangan perusahaan BUMN.
2. Diharapkan akan menambah pemahaman tentang bagaimana CSR, ukuran perusahaan, dan ukuran dewan komisaris memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Dengan memeriksa hubungan ini, penelitian ini dapat membantu mengonfirmasi atau menolak temuan-temuan sebelumnya serta memberikan perspektif baru tentang peran CSR dalam konteks perusahaan di Indonesia.
3. Dengan menggunakan kepemilikan institusional sebagai variabel pemoderasi, penelitian ini menawarkan perspektif baru tentang bagaimana kepemilikan institusional dapat memengaruhi hubungan antara CSR, ukuran perusahaan, ukuran dewan komisaris, dan kinerja

keuangan. Hal ini penting karena kepemilikan institusional dapat membawa dinamika yang berbeda dalam manajemen perusahaan dan pengambilan keputusan strategis.

4. Dengan mengintegrasikan variabel-variabel CSR, ukuran dewan komisaris, dan kepemilikan institusional, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya pemahaman kita tentang teori keagenan dan teori pemangku kepentingan dalam konteks perusahaan BUMN Indonesia. Temuan empiris dari penelitian ini berpotensi untuk menguatkan atau memperkaya proposisi-proposisi yang telah ada dalam kedua teori tersebut.

1.4.2 Manfaat Praktis

a) Bagi Perusahaan

Hasil penelitian diharapkan dapat membantu perusahaan dalam memahami dampak CSR terhadap kinerja keuangan mereka, sehingga dapat merancang dan mengimplementasikan program CSR yang lebih efektif dan tepat sasaran.

b) Bagi investor

Investor institusional dapat menggunakan temuan penelitian ini untuk mengidentifikasi perusahaan yang memiliki kebijakan CSR yang kuat, ukuran dewan komisaris yang efektif, dan skala perusahaan yang optimal, yang pada akhirnya berpotensi memberikan kinerja keuangan yang lebih baik.

c) Bagi Regulator

Hasil penelitian ini dapat digunakan oleh regulator untuk merumuskan kebijakan yang mendorong praktik CSR yang lebih baik di kalangan perusahaan.

d) Bagi Akademisi

Menambah literatur dan referensi dalam bidang manajemen keuangan, khususnya yang berkaitan dengan CSR, tata kelola perusahaan, dan kepemilikan institusional.