

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Wacana keberlanjutan kini menjadi topik yang menarik untuk didiskusikan oleh berbagai pihak, pada tingkatan nasional maupun internasional. Hal ini muncul sebagai tanggapan terhadap berbagai permasalahan krisis lingkungan yang terjadi, pada lingkup global maupun lokal. Beberapa contoh kerusakan tersebut antara lain peningkatan emisi gas rumah kaca, terlebih karbon dioksida, serta deforestasi yang terjadi akibat kegiatan ekonomi (pertambangan, perkebunan, pembangunan infrastruktur) secara global telah mempengaruhi pola cuaca secara ekstrim dan mengakibatkan hilangnya habitat bagi jutaan tumbuhan dan hewan (Timilsina, 2021; Liu *et al.*, 2024). Secara nasional di Indonesia, selama tahun 2019-2020 terjadi aktivitas deforestasi dengan luas 115,5 ribu ha, deforestasi ini dilakukan untuk menunjang aktivitas perekonomian seperti pertambangan dan perkebunan (KLHK, 2022). Deforestasi untuk aktivitas perekonomian seperti pertambangan juga berdampak pada indeks kualitas udara (IKU). Berdasarkan laporan KLHK tahun 2022 beberapa provinsi seperti Sulawesi Tengah dan Maluku Utara mengalami penurunan IKU di tengah masifnya pembukaan lahan tambang di daerah tersebut. Penurunan IKU dalam waktu tertentu akan berdampak pada tingkat kesehatan masyarakat di daerah tersebut.

Fenomena kerusakan lingkungan yang terus terjadi hingga saat ini menarik perhatian berbagai kalangan karena memberikan ancaman bagi aspek

n. Upaya perbaikan terus dilakukan secara global guna mengurangi kerusakan lingkungan yang terjadi. Konsep keberlanjutan menjadi salah



satu konsep yang hadir sebagai respon atas kerusakan lingkungan yang terjadi. Penerapan prinsip keberlanjutan dalam operasi industri merupakan langkah awal yang penting untuk meminimalkan dampak buruk terhadap lingkungan dan aspek sosial yang berasal dari berbagai kegiatan industri.

Secara umum, konsep keberlanjutan berkaitan dengan pemahaman bahwa penggunaan sumber daya alam oleh masyarakat harus sejalan dengan kemampuan alam meregenerasi sumber daya tersebut (Schaltegger dan Roger, 2000). Pada tahun 1987 United Nations menerbitkan *The Brundtland Report* yang menjelaskan konsep keberlanjutan sebagai usaha atau tindakan pemenuhan kebutuhan masyarakat sekarang tanpa mengurangi kemampuan generasi selanjutnya dalam memenuhi kebutuhan mereka (Gray *et al.*, 2014). Konsep keberlanjutan berkaitan erat dengan kemampuan untuk menjaga, memperbaiki serta menciptakan sebuah kondisi lingkungan, sosial, dan ekonomi yang menjamin ketersediaan kebutuhan masa depan. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan sumber daya alam perlu memperhatikan lingkungan di mana sumber daya alam tersebut diambil, sebab kerusakan lingkungan akan berdampak secara langsung pada ketersediaan sumber daya alam.

Menurut teori *stakeholder*, pembuatan strategi yang tepat dilakukan dengan mengintegrasikan berbagai kepentingan dan tidak hanya memaksimalkan keuntungan pihak tertentu dengan batasan dari pihak lainnya (Freeman dan John, 2001). Oleh karena itu, penerapan konsep keberlanjutan dilakukan dengan menyusun berbagai strategi yang melibatkan berbagai pihak berkepentingan. Peningkatan kesadaran publik tentang risiko yang ditimbulkan



s lingkungan juga telah mendorong berbagai diskusi mengenai strategi, pencegahan serta komitmen bersama terkait konsep keberlanjutan. global, usaha perbaikan itu tampak pada transisi bertahap menuju

pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dan ramah lingkungan. Sebagai salah satu tahapan atas komitmen bersama tersebut industri keuangan global berusaha untuk mengimplementasikan prinsip *environment*, *social* dan *governance* (ESG) dalam strategi dan operasional mereka.

ESG diciptakan sebagai kerangka kerja untuk keberlanjutan dalam inisiatif sektor keuangan guna mengintegrasikan indikator non-keuangan di pasar finansial (UN Global, 2004). Perusahaan yang memiliki pengelolaan ESG yang lebih baik dapat meningkatkan nilai pemegang saham dengan mengelola risiko ESG secara lebih efektif, memprediksi perubahan regulasi atau tren konsumen, serta memasuki pasar baru atau menurunkan biaya (Chong dan Lawrence, 2023). Dengan demikian, perusahaan yang memperhatikan ESG berpotensi tumbuh dengan memenuhi kebutuhan pemegang saham dan *stakeholder* lainnya, termasuk regulator serta konsumen.

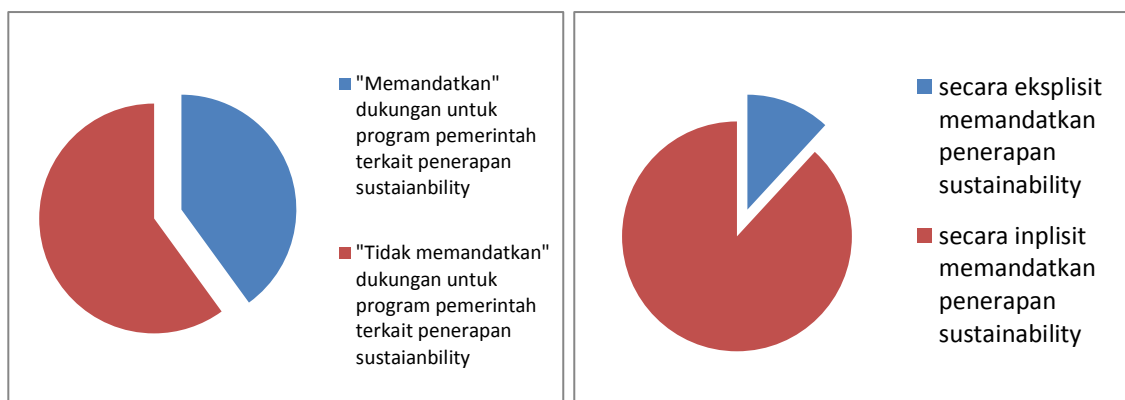
Dalam beberapa tahun terakhir, nilai investasi pada perusahaan yang mengimplementasikan konsep ESG dalam operasional perusahaan mengalami peningkatan. Pada pasar global *non-USA* terjadi peningkatan investasi berkelanjutan dari tahun 2016 hingga tahun 2022, pada tahun 2022 nilai investasi berkelanjutan sebesar *21,921 trillyon US dollar* meningkat sebesar 55,3% jika dibandingkan nilai investasi berkelanjutan pada tahun 2016 (GSIA, 2022). Dalam konteks Indonesia, peningkatan investasi berkelanjutan juga mengalami peningkatan, dalam laporan indeks saham SRI-Kehati, nilai investasi berkelanjutan pada tahun 2023 senilai 5,99 triliun rupiah meningkat 142 kali dari nilai investasi pada tahun 2016 (Yayasan Kehati, 2023). Fenomena peningkatan



investasi berkelanjutan ini menunjukkan keyakinan yang besar dari investor nilai dampak investasi berkelanjutan baik secara finansial ataupun sosial dan lingkungan.

Dalam usaha mengembangkan dan melaksanakan konsep *ESG*, peran industri keuangan, khususnya perbankan tidak dapat diabaikan. Sebagai lembaga yang menggerakkan aliran modal, bank memiliki kekuatan untuk memengaruhi investasi dan mendukung inisiatif yang berkelanjutan. Dengan mendorong praktik keberlanjutan di sektor swasta, bank dapat membantu menciptakan lingkungan yang kondusif bagi perusahaan untuk mengintegrasikan *ESG* dalam strategi mereka. Dalam beberapa tahun terakhir terdapat beberapa penelitian mengenai kontribusi bank sentral (setiap negara) dalam mengatasi risiko yang berhubungan dengan perubahan iklim serta mendukung pengembangan keuangan berkelanjutan (Campiglio *et al.*, 2018; Dikau dan Ulrich, 2019; Ma'ruf *et al.*, 2021; Cunha *et al.*, 2021). Lebih lanjut penelitian Dikau dan Ulrich (2021) menunjukkan bahwa dari 12% dari 135 bank sentral di dunia secara eksplisit memandatkan implementasi konsep keberlanjutan (*sustainability*) dalam menerapkan kebijakan dan aturan di sektor keuangan. Sedangkan 40% dari 135 bank sentral memberikan mandat untuk mendukung setiap kebijakan pemerintah terkait konsep keberlanjutan.

Gambar 1.1 Mandat Bank Sentral



Dikau dan Ulrich (2021)



Dalam konteks Indonesia, Bank Indonesia sebagai bank sentral mengeluarkan beberapa kebijakan terkait *sustainability*. Pada tahun 1998, Bank Indonesia mengeluarkan kebijakan yang mewajibkan bank untuk melakukan evaluasi terhadap dampak lingkungan terkait dengan pemberian pinjaman dalam jumlah besar atau yang dianggap berisiko tinggi. Selanjutnya, pada tahun 2005, Bank Indonesia mengeluarkan regulasi yang mewajibkan bank komersial untuk memasukkan langkah-langkah lingkungan dalam penilaian prospek bisnis. Pada tahun 2012, Bank Indonesia menerbitkan Pedoman Model Pemberian Pinjaman Hijau untuk Proyek Pembangkit Listrik Tenaga Mini Hidro, dan pada tahun 2014, Bank Indonesia mengembangkan Pedoman Model Pemberian Pinjaman Hijau secara sukarela untuk proyek yang sama. Terakhir, pada tahun 2019, Bank Indonesia menjadi anggota NGFS (*Network for Greening the Financial System*) (Dikau dan Ulrich, 2021).

Kebijakan tersebut menunjukkan komitmen Bank Indonesia dalam mendorong industri keuangan, khususnya perbankan, untuk mengintegrasikan aspek keberlanjutan dalam operasi mereka. Perhatian terhadap aspek berkelanjutan telah menyebabkan pergeseran paradigma pada setiap pemangku kepentingan (*stakeholder*) dalam menilai sebuah perusahaan. Laporan keberlanjutan memainkan peran penting dalam mencerminkan transparansi perbankan yang meliputi aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan. Pengungkapan informasi dalam laporan keberlanjutan memberikan data yang krusial bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai di pasar saat ini. Perhatian pemangku kepentingan saat ini tertuju pada kinerja non-keuangan seperti dampak

lingkungan dan sosial dengan tetap menganalisis kinerja keuangan. Dengan demikian, informasi yang disajikan dalam laporan keberlanjutan memiliki peranan yang sama dengan laporan keuangan dalam menentukan nilai perusahaan.



Nilai perusahaan (*firm value*) menunjukkan persepsi investor terhadap kemampuan perusahaan untuk mengoptimalkan pengelolaan sumber daya. Nilai Menurut Hamidah *et al.*, (2015) nilai perusahaan merujuk pada persepsi investor mengenai keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber dana perusahaan, yang dicerminkan dari harga sahamnya. Kenaikan nilai saham perusahaan mencerminkan kenaikan nilai perusahaan, yang terjadi karena tingginya permintaan pasar terhadap saham tersebut. Nilai perusahaan yang lebih tinggi menandakan bahwa perusahaan mendapatkan kepercayaan pasar dalam mengelola modalnya. Lebih lanjut, kenaikan nilai perusahaan juga meningkatkan kepuasan pemegang saham terhadap kinerja manajemen. Dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan akan menyampaikan berbagai laporan yang memuat informasi yang relevan. Kondisi pasar kontemporer tidak hanya berfokus pada informasi keuangan karena keadaan keuangan saja tidak cukup untuk memastikan keberlanjutan nilai perusahaan (Manisa dan Defung, 2018). Pasar mengharapkan adanya informasi non keuangan relevan yang menggambarkan bahwa kinerja perusahaan sejalan dengan konsep keberlanjutan.

Bagi sektor perbankan, laporan keberlanjutan memainkan peran penting dalam mengungkapkan aktivitas bisnis mereka yang melibatkan aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan. Menurut International Monetary Fund (IMF), peran utama perbankan adalah menerima dan mengalokasikan dana publik untuk membiayai individu yang membutuhkan. Di antara aktivitas keberlanjutan yang dilaporkan oleh bank, keuangan berkelanjutan (*sustainable finance*) memegang peranan

nonjol. Dalam konteks ini, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) merupakan
si yang berperan sebagai regulator dan pengawas kegiatan jasa



keuangan sektor perbankan, telah mengeluarkan beberapa kebijakan untuk mendorong keuangan berkelanjutan.

Pada tahun 2014, OJK mengeluarkan sebuah roadmap pertama terkait mobilisasi keuangan untuk *sustainable finance*. Pada tahun 2017, OJK menerbitkan aturan No.51/POJK.03/2017 tentang Pelaksanaan Keuangan Berkelanjutan untuk Lembaga Jasa Keuangan (LJK), emiten, dan perusahaan publik. Selanjutnya pada tahun 2021, OJK mengeluarkan roadmap kedua terkait *sustainable finance*. Regulasi dan roadmap tersebut mengharuskan setiap bank di Indonesia untuk mengalokasikan sebagian dana, yang ditujukan sebagai tanggung jawab lingkungan, sosial dan tata kelola. Dengan demikian, langkah-langkah ini tidak hanya meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan, tetapi juga berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan di mata investor yang semakin peduli terhadap aspek keberlanjutan.

Sustainable finance dalam sektor perbankan mengacu pada praktik dan strategi yang mempertimbangkan faktor-faktor *ESG* dalam keputusan investasi dan kredit. Dalam konteks teori *stakeholder*, *sustainable finance* merupakan model pembiayaan yang berdampak pada berbagai pemangku kepentingan terutama komunitas masyarakat dan lingkungan. Perspektif teori *stakeholder* menyakini bahwa peningkatan kinerja keuangan perusahaan diperoleh melalui hubungan yang baik dengan pemangku kepentingan sehingga timbul manfaat secara tidak langsung (Hamman *et al.*, 2010). Lebih lanjut, pemangku kepentingan menyakini bahwa perusahaan berpotensi menciptakan nilai jangka panjang jika menerapkan kebijakan *ESG* (Tantalo dan Priem, 2016).



bank yang mengadopsi prinsip-prinsip keberlanjutan dalam operasi tidak hanya berkontribusi pada pembangunan berkelanjutan tetapi juga meningkatkan reputasi mereka dan mengurangi risiko yang terkait dengan

masalah *ESG*. Pelaksanaan *sustainable finance* di perbankan Indonesia semakin mendapatkan perhatian yang signifikan seiring dengan meningkatnya kesadaran akan pentingnya keberlanjutan dalam sektor ekonomi. Perbankan di Indonesia mulai mengintegrasikan prinsip-prinsip keberlanjutan dalam proses pembiayaan, dengan fokus pada industri yang memperhatikan aspek lingkungan dan bertanggung jawab secara sosial seperti penyaluran kredit hijau dan investasi pada energi terbarukan.

Peran aktif perbankan di Indonesia dalam melaksanakan program pembiayaan yang mendukung keberlanjutan telah dilakukan dalam beberapa tahun terakhir. Bank CIMB telah menyalurkan pinjaman yang mendukung protek infrastruktur hijau, seperti pembangunan gedung ramah lingkungan (*Sustainability Report CIMB, 2021*). Bank BCA telah mengembangkan produk green financing dalam bentuk kredit kepada industri yang mengimplementasikan praktik ramah lingkungan, seperti penghematan energi dan pengelolaan limbah (*Sustainability Report BCA, 2022*). Lebih lanjut, Bank Mandiri menawarkan fasilitas kredit untuk proyek energi terbarukan, termasuk solar panel dan pembangkit listrik tenaga angin (*Sustainability Report Mandiri, 2021*). Sementara itu, BRI fokus pada pembiayaan instalasi panel surya di sektor rumah tangga dan industri, menunjukkan komitmennya terhadap penggunaan energi bersih (*Sustainability Report BRI, 2022*). Kebijakan tersebut menunjukkan langkah positif perbankan dalam mendukung transisi menuju ekonomi yang lebih berkelanjutan di Indonesia.

Teori *stakeholder* menekankan pentingnya mempertimbangkan dan semua pihak yang terlibat dalam melaksanakan setiap kebijakan dan. Berdasarkan teori *stakeholder*, praktik *sustainable finance* dan kebijakan keuangan yang bukan saja berdampak pada pemegang



saham namun berdampak pula pada pemangku kepentingan lainnya khususnya masyarakat dan lingkungan. Praktik *sustainable finance* diharapkan dapat membentuk persepsi *stakeholder* terkait peran perusahaan dalam isu keberlanjutan sehingga mampu menaikkan nilai perusahaan. Pelaksanaan *sustainable finance* juga menjadi sinyal dari sektor perbankan terkait kepedulian terhadap aspek keberlanjutan. Sinyal ini diharapkan menjadi hal positif yang dapat menarik perhatian pemangku kepentingan terutama investor. Beberapa literatur terdahulu telah membahas mengenai pengaruh penerapan *sustainable finance* terhadap nilai perusahaan.

Perdana *et al.* (2023) menjelaskan perbankan yang secara aktif mengimplementasikan keuangan berkelanjutan cenderung menunjukkan kinerja yang lebih baik dan lebih stabil, dapat menaikkan nilai perusahaan. Penerapan *sustainable finance* yang diukur melalui *scoring* dari *ESG* menunjukkan *sustainable finance* memengaruhi nilai perusahaan (Chang *et al.*, 2022). Penelitian Chouaibi *et al.* (2020) menunjukkan relasi positif yang signifikan dalam hubungan tingkat intensitas inovasi hijau dalam perusahaan yang berkinerja berkelanjutan dan kinerja keuangan mereka.

Selain pemenuhan implementasi konsep lingkungan dan sosial, POJK No.51/POJK.03/2017 juga menekankan pentingnya tata kelola (*corporate governance*) industri perbankan. Aturan ini mengatur kewajiban pengungkapan dan transparansi yang lebih ketat bagi bank-bank yang terdaftar di bursa. Penerapan *corporate governance* di sektor perbankan telah dimuat dalam POJK Nomor 55/ POJK.03/ 2016. Ini termasuk kewajiban untuk memiliki dewan direksi



independen, komite audit, dan mekanisme pengendalian internal yang patuhan terhadap tata kelola yang baik sebagaimana diatur oleh POJK meningkatkan efisiensi operasional dan nilai perusahaan perbankan.

Teori *stakeholder* menjelaskan perusahaan memiliki tanggung jawab kepada berbagai pemangku kepentingan yang merasakan dampak operasional perusahaan. Konsep ini sejalan dengan prinsip *corporate governance*, yang mencakup relasi berbagai pihak yang berkepentingan dalam perusahaan seperti manajemen, dewan direksi, pemegang saham, masyarakat, dan pihak terkait. Tata kelola perusahaan juga memberikan rerangka kerja yang mendefinisikan tujuan perusahaan, serta menetapkan cara untuk mencapainya dan memantau kinerjanya (IFC, 2018). *Corporate governance* dapat dikatakan merupakan sebuah sistem terstruktur yang didasarkan pada relasi antar pemangku kepentingan. *Corporate governance* bertujuan mengarahkan dan mengendalikan perusahaan demi nilai jangka panjang perusahaan dan mendapatkan kepercayaan publik.

Berdasarkan teori *stakeholder*, perusahaan harus melihat setiap pemangku kepentingan secara setara, setiap pemangku kepentingan mempengaruhi dan dipengaruhi oleh aktivitas perusahaan. Dalam konteks *corporate governance*, keputusan manajerial perusahaan perlu mempertimbangkan dampak yang hadir secara lebih luas bagi pemangku kepentingan yang terlibat. Dengan menerapkan prinsip-prinsip *good governance*, perusahaan harus melaksanakan tanggung jawab sosial yang penting untuk keberlangsungan perusahaan. Melalui pelaksanaan tanggung jawab sosial, perusahaan melaksanakan komitmennya kepada publik terutama sebagai respon atas wacana sosial serta lingkungan (Salim dan Megawati, 2016). Pelaksanaan *corporate governance* juga dapat menjadi sebuah sinyal positif terkait tata kelola



an yang dilaksanakan.

beberapa penelitian terdahulu menjelaskan bahwa pelaksanaan *corporate governance* memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan

(Fatma dan Jamel, 2023; Purnomo dan Boy, 2020; Gustiana *et al.*, 2019; Fallatah dan Denise, 2012; Balasubramanian *et al.*, 2010). Kesimpulan penelitian yang sama ditunjukkan oleh Jagirani *et al.* (2023), yang menjelaskan mekanisme *corporate governance* yang menggunakan indikator direksi independen memberikan pengaruh positif pada nilai perusahaan. Penelitian Kadarningsih *et al.* (2020), menjelaskan bahwa *corporate governance* yang diproksikan dengan komite audit memberikan dampak kenaikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian-penelitian terdahulu menunjukkan peran penting pelaksanaan *corporate governance* pada usaha peningkatan nilai perusahaan.

Implementasi kebijakan termasuk aspek ESG ke dalam operasional sektor perbankan membutuhkan perencanaan yang tepat. Salah satu faktor yang harus dipertimbangkan ialah tingkat risiko yang berpotensi terjadi dalam proses pelaksanaannya. Risiko merupakan ketidaksesuaian bawaan dalam setiap kegiatan operasional yang berpotensi menyebabkan kerugian bagi perusahaan. Dalam industri perbankan, risiko yang mungkin muncul dari kegiatan operasional harus mampu ditanggulangi dengan modal yang dimiliki oleh bank. Oleh sebab itu, bank perlu memastikan bahwa mereka memiliki kecukupan modal (*capital adequacy*) untuk menanggulangi kemungkinan kerugian yang timbul dari operasional perusahaan.

Menurut *resource based view theory* (RBV), *capital adequacy* merupakan sumber daya perusahaan yang memiliki nilai penting dalam operasi bank. Lebih lanjut, *capital adequacy* merupakan sumber daya finansial yang memberikan kemampuan untuk menghadapi risiko finansial, seperti kerugian yang an oleh kegagalan penerapan kebijakan perusahaan ataupun volatilitas keuangan. Dengan modal yang memadai, bank dapat meningkatkan aan pelanggan dan regulator, yang penting untuk keberlanjutan dan



pertumbuhan jangka panjang. Perbankan yang mampu memastikan kecukupan modal dapat menghadapi potensi kerugian finansial, melindungi simpanan nasabah serta mendukung inovasi-inovasi keberlanjutan dan pelaksanaan tata kelola perusahaan yang tepat. *Capital adequacy* dalam teori RBV merupakan salah satu sumber daya kompetitif setiap bank yang dapat membantu optimalisasi penerapan kebijakan perbankan.

Pengukuran yang dilakukan untuk mendapatkan nilai kecukupan modal perbankan ialah *capital adequacy ratio* (CAR). CAR merupakan indikator yang digunakan oleh perbankan untuk menjaga tingkat yang memadai dan menilai stabilitas sistem perbankan terhadap potensi kerugian dalam manajemen bank (Nazneen dan Aspal, 2014). Rasio CAR yang tinggi memberikan gambaran dan menjadi sinyal yang baik tentang bank karena memiliki dana cadangan modal yang stabil guna menanggulangi potensi kerugian. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa menjaga tingkat CAR yang kondisi yang stabil dapat menyebabkan kenaikan pada harga saham (Brastama dan I Putu, 2020). CAR yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan, karena investor cenderung berinvestasi pada perusahaan yang stabil dan mampu mengelola risiko dengan baik.

Inovasi-inovasi yang muncul dalam menerapkan sistem *sustainable finance* memiliki tingkat risiko yang perlu diperhatikan. Sektor perbankan perlu untuk memperhatikan tingkat risiko dengan tingkat ketersediaan modal yang dimiliki. Tingkat CAR yang tinggi dapat menjadi pendorong bagi perusahaan untuk mengambil risiko dalam melaksanakan inovasi yang ada. Penelitian

et al. (2023) menunjukkan bahwa bank-bank di Asean yang memiliki *capital adequacy* yang stabil mampu untuk mempengaruhi kepercayaan



publik dalam menilai perusahaan yang pada akhirnya meningkat nilai perusahaan.

Perusahaan sektor perbankan dapat melaksanakan *sustainable finance* dan *corporate governance*, pelaksanaan yang tepat dapat menciptakan sinergi yang baik bagi perusahaan (Alofaysan *et al.*, 2024). Lebih lanjut, akan mempengaruhi persepsi pemangku kepentingan dalam menilai perusahaan. Sejalan dengan itu, perbankan juga perlu untuk memperhatikan tingkat *capital adequacy* dalam melaksanakan operasional perusahaan. Tingkat CAR yang tinggi dapat memberikan gambaran positif bagi investor dalam melakukan investasi karena perusahaan mampu menanggulangi potensi kegagalan operasional perusahaan dengan modal yang tersedia (Perdana *et al.*, 2023).

Sehubungan dengan pengembangan inovasi keuangan berkelanjutan pada sektor perbankan secara global untuk mengurangi dampak krisis lingkungan (Campiglio *et al.*, 2018; Dikau dan Volz, 2019; Ma'ruf *et al.*, 2021; Cunha *et al.*, 2021). Serta berbagai literatur (Perdana *et al.*, 2023; Chouaibi *et al.*, 2020; Purnomo dan Boy, 2020; Kadarningsih *et al.*, 2020; Gustiana *et al.*, 2019) yang menyatakan bahwa penerapan keuangan berkelanjutan (*sustainable finance*) dan tata kelola perusahaan (*corporate governance*) tepat merupakan informasi yang berguna untuk pemangku kepentingan dalam menilai peran perusahaan dalam aspek ESG, yang selanjutnya akan mempengaruhi persepsi publik dan meningkatkan nilai perusahaan. Serta penelitian (Nazneen dan Aspal, 2014; Chioma dan Nwadiador, 2021; Jagirani *et al.*, 2023; Perdana *et al.*, 2023) yang menyatakan bahwa perbankan dengan tingkat CAR yang tinggi



akan kemampuan dan ketahanan bank dalam mengatasi kemungkinan kerugian manajemen yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari beberapa penelitian terdahulu Artika *et al.*, (2023) dan Perdana *et al.* (2023). Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah menggunakan *sustainable finance* sebagai variabel independen serta nilai perusahaan sebagai variable dependen yang dimaknai sebagai persepsi publik terhadap perusahaan yang diukur melalui perubahan harga saham. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian ialah penggunaan variabel independen selain *sustainable finance*, penelitian ini menggabungkan variabel indepeden dari kedua penelitian sebelumnya yakni *corporate governance* dan *capital adequacy*. Penelitian ini juga berusaha untuk menggunakan dua proksi yang berbeda dalam mengukur variabel *corporate governance* yakni komisaris independen dan komite audit.

Berdasarkan pertimbangan uraian di atas, penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi determinan yang mempengaruhi nilai perusahaan sektor perbankan di Indonesia. Penelitian ini mencoba memberikan model konseptual baru terkait pengaruh *sustainable finance*, *corporate governance* dan *capital adequacy* terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini mengajukan judul penelitian **Peran Sustainable Finance, Corporate Governance dan Capital Adequacy dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan Perbankan di Indonesia.**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, rumusan penelitian dalam penelitian ini sebagai berikut.



- 1. Apakah penerapan *sustainable finance* mempengaruhi nilai perusahaan?
- 2. Apakah *corporate governance* mempengaruhi nilai perusahaan?
- 3. Apakah *capital adequacy* mempengaruhi nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah, tujuan dari penelitian dalam penelitian ini sebagai berikut.

1. Memahami serta mengidentifikasi pengaruh penerapan *sustainable finance* terhadap nilai perusahaan.
2. Memahami serta mengidentifikasi pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan.
3. Memahami serta mengidentifikasi pengaruh *capital adequacy* terhadap nilai perusahaan.

1.4 Kegunaan Penelitian

Penelitian yang akan dilaksanakan diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut.

1. Kegunaan Teoritis, penelitian ini diharapkan memberikan andil pada pengembangan bidang ilmu akuntansi khususnya teori *stakeholder* dalam menjelaskan kondisi kontemporer perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya pemahaman mengenai bagaimana kepentingan dan interaksi berbagai *stakeholder*, termasuk investor, regulator, karyawan, dan masyarakat, memengaruhi pengambilan keputusan perusahaan. Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi terhadap pengembangan rerangka teoritis yang lebih komprehensif untuk mempertimbangkan interaksi berbagai *stakeholder* dengan perusahaan dalam penciptaan nilai perusahaan. Secara khusus, perusahaan yang memperhatikan konsep keberlanjutan yang menjadi perhatian utama dalam kondisi kontemporer obal.

egunaan Praktis, penelitian ini juga diharapkan memberikan andil secara praktis yang dapat diterapkan, sebagai berikut.



- a. Bagi Investor, penelitian ini diharapkan memberikan wawasan dan meningkatkan kepercayaan investor dalam mengevaluasi perusahaan yang mengimplementasikan *sustainability* dan pelaksanaan *corporate governance*, yang pada akhirnya dapat menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.
- b. Bagi Pihak Perusahaan, penelitian ini diharapkan menjadi acuan untuk merumuskan kebijakan perusahaan, terutama terkait dengan penerapan konsep *sustainability* dan pelaksanaan *corporate governance* dengan tetap mempertimbangkan tingkat *capital adequacy* perusahaan.
- c. Bagi Akademisi, penelitian ini diharapkan dapat memperluas wawasan akademis dan menambah pengetahuan bagi para akademisi, serta menjadi sumber referensi dan data tambahan bagi peneliti lain yang tertarik dalam bidang ini.

1.5 Sistematika Penulisan

Struktur penulisan ini mengikuti pedoman penulisan tesis dan disertasi yang ditetapkan oleh Program Magister dan Doktor Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin (2013). Penelitian ini terbagi menjadi tujuh bab yang saling terhubung dan saling mendukung.

BAB I: Pendahuluan

Bab pertama mencakup bagian pendahuluan, yang terdiri dari rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

Pendahuluan ini menjelaskan latar belakang yang mengungkapkan isu serta yang mendasari pemilihan topik penelitian. Pada bagian ini, masalah penelitian juga dirumuskan. Selanjutnya, manfaat penelitian ini dengan harapan dapat memberikan kontribusi bagi penelitian



berikutnya. Sistematika penulisan menjadi bagian terakhir dalam menguraikan bab pertama.

BAB II: Tinjauan Pustaka

Bab kedua membahas tinjauan teori dan konsep, yang dijelaskan dengan menguraikan dasar teori yang mendasari penelitian ini. Di bagian akhir bab ini, disajikan tinjauan empiris yang sangat berkaitan dengan topik penelitian yang dibahas.

BAB III : Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

Bab ketiga membahas kerangka pemikiran dan hipotesis, yang memuat teori, konsep, dan tinjauan empiris yang menunjukkan hubungan antara variabel-variabel yang ada, yang dijelaskan sebagai dasar pemikiran dan hipotesis penelitian.

BAB IV: Metode Penelitian

Bab keempat membahas metode penelitian, yang mencakup penjelasan mengenai desain penelitian, populasi, sampel, serta teknik pengambilan sampel. Selain itu, juga dijelaskan jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, definisi variabel, serta teknik analisis data yang digunakan.

BAB V: Hasil Penelitian

Bab kelima membahas hasil penelitian bagian ini menguraikan deskripsi data penelitian dan menyajikan hasil pengolahan data.

BAB VI: Pembahasan

Bab keenam menguraikan pembahasan dari tiap variabel atas hasil penelitian berkenaan dengan rumusan masalah dan hipotesis yang telah an kemudian dibandingkan dengan tujuan penelitian beserta teori yang rinya.



BAB VII: Penutup

Bab ketujuh menguraikan tentang kesimpulan, implikasi, keterbatasan penelitian dan saran yang berkaitan dengan penelitian.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 *Stakeholder Theory* (Teori Pemangku Kepentingan)

Teori *stakeholder* dijelaskan oleh Freeman dalam bukunya *Strategic Management: A Stakeholder Approach* pada tahun 1984. Freeman mengajukan sebuah antitesa terhadap berbagai teori dan paradigma yang digunakan dalam lingkungan bisnis pada tahun 1980-an. Menurut Freeman (1984), teori dan paradigma yang ada menekankan sifat statis organisasi dan lingkungan eksternal organisasi yang dapat diprediksi dan bersifat pasti. Namun, realitanya kondisi eksternal organisasi selalu mengalami perubahan dan sulit untuk diprediksi. Hal tersebut kemudian menghasilkan “*turbulence*” atau ketidakstabilan eksternal yang mempengaruhi kinerja organisasi. Menurut Freeman dibutuhkan sebuah pengembangan teori dan paradigma yang dapat digunakan untuk mengelola perubahan-perubahan secara lebih efektif.

Menurut Freeman (1984), dibutuhkan pendekatan yang mempertimbangkan semua kelompok dan individu (konsumen, pemerintah, lingkungan, masyarakat umum, media dsb) yang memberikan pengaruh atau dipengaruhi oleh usaha serta tujuan organisasi. Masing-masing kelompok ini memainkan peran penting dalam kesuksesan perusahaan bisnis di lingkungan kontemporer. Sehingga perusahaan perlu untuk memiliki konsep yang jelas untuk membangun relasi dengan setiap kelompok. Oleh karena itu, istilah pemangku kepentingan (*stakeholder*) digunakan untuk menggambarkan setiap kelompok tersebut.



Donaldson dan Lee (1995) menjelaskan teori *stakeholder* sebagai sebuah konsep yang beraspek deskriptif, instrumental, normatif serta memiliki aspek etis. Aspek deskriptif teori *stakeholder* dapat menjelaskan sebuah

bagaimana karakteristik (*nature of firm*), perilaku organisasi serta cara manager perusahaan dalam mengatur berbagai kepentingan yang ada dalam perusahaan. Aspek instrumental digunakan untuk mengidentifikasi hubungan antara manajemen *stakeholder* dan tujuan perusahaan, perusahaan yang menerapkan manajemen *stakeholder* cenderung lebih berhasil dalam hal kinerja finansial, stabilitas, pertumbuhan, dan aspek lainnya. Aspek normatif mengacu pada konsep mendasar bahwa setiap *stakeholder* memiliki nilai intrinsik yang berbeda sehingga diperlukan kontrak sosial dalam mengatur setiap kepentingan. Aspek manajerial mengacu pada saran terkait sikap, struktur, dan praktik yang perlu diterapkan dalam mengelola *stakeholder*.

Keempat aspek dalam teori *stakeholder* menunjukkan bahwa teori *stakeholder* merupakan pendekatan yang menggambarkan peran dan hubungan berbagai pihak yang terlibat dalam perusahaan, secara langsung ataupun tidak langsung. Tata kelola perusahaan, tidak dapat hanya berfokus pada pencapaian keuntungan, diperlukan sebuah usaha sebagai pemenuhan kewajiban sosial dan etika bagi semua pihak terkait. Hal ini mendorong terciptanya sebuah rerangka kerja yang lebih adil dan bertanggung jawab, di mana kepentingan setiap pemangku kepentingan dipertimbangkan secara bersama-sama, bukan hanya kepentingan finansial pemegang saham.

Teori *stakeholder* merupakan sebuah teori yang dibahas dalam literatur akuntansi sosial pada tingkat resolusi ini. Teori *stakeholder* dapat ditempatkan dengan mudah di bawah metafora politik (terutama sebagai hasil dari hubungannya dengan kontrak sosial) atau metafora rasionalis (sebagai hasil dari manajemen rasional) (Gray *et al.*, 2014). Sebagai sebuah metafora teori *stakeholder* menekankan pada model akuntabilitas dan interaksi organisasi dengan pemangku kepentingan sebagai serangkaian



hubungan yang didasarkan pada aspek sosial yang melibatkan tanggung jawab dan akuntabilitas. Sebagai sebuah metafora rasional, teori *stakeholder* menekankan pada indentifikasi pemangku kepentingan berdasarkan keyakinan organisasi bahwa sebuah kelompok perlu dikelola untuk memperjuangkan kepentingan organisasi. Mitchell *et al.* (1997) menyatakan semakin penting (*salience*) *stakeholder* bagi organisasi, semakin banyak usaha yang akan dikeluarkan untuk mengelola hubungan tersebut

Stakeholder dari sebuah organisasi adalah setiap lembaga (manusia) yang dapat dipengaruhi oleh, atau dengan sendirinya dapat mempengaruhi, kegiatan organisasi yang bersangkutan. Oleh karena itu, organisasi memiliki sangat banyak pemangku kepentingan termasuk karyawan, manajemen, komunitas, masyarakat, negara, generasi mendatang dan kehidupan non-manusia. Dengan demikian, ini adalah pandangan berbasis sistem yang eksplisit organisasi dan lingkungannya. Hal ini menunjukkan sebuah pandangan yang mengakui sifat dinamis dan kompleks dari interaksi antara organisasi dan lingkungannya (Gray *et al.*, 2014).

Berkaitan dengan nilai perusahaan, teori *stakeholder* menekankan pentingnya untuk memperhatikan berbagai kelompok yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan, hal ini akan meningkatkan citra positif di mata publik, kemudian dapat memperkuat nilai perusahaan secara keseluruhan. Persepsi publik adalah salah satu bentuk evaluasi *stakeholder* terhadap kinerja dan perilaku perusahaan. Perusahaan yang mampu menunjukkan etika bisnisnya, kontribusinya terhadap kesejahteraan sosial, atau kesuksesannya dalam

keberlanjutan lingkungan, maka hal ini akan memperkuat reputasi perusahaan. Reputasi yang baik, pada gilirannya, dapat meningkatkan



kepercayaan konsumen, loyalitas pelanggan, serta minat investor, yang semuanya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

2.2 *Signalling Theory*

Signalling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak eksternal perusahaan. Manajemen secara sukarela menyediakan informasi bagi investor untuk membantu mereka dalam membuat keputusan (Godfrey dkk, 2010:375). Informasi merupakan unsur yang penting bagi sebuah pelaku bisnis, khususnya investor sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Teori ini menunjukkan bahwa pihak manajemen mempunyai keunggulan komparatif dalam hal produksi dan penyebaran informasi. Hal ini menyebabkan terjadinya asimetri informasi. Asimetri informasi merupakan keadaan di mana pihak manajemen memiliki informasi yang lebih baik jika dibandingkan dengan pihak luar perusahaan (Brigham dan Houston, 2015). Sehingga untuk mengatasi asimetri informasi, pihak yang lebih banyak memiliki informasi dengan mengirimkan sinyal kepada pihak lain.

Signalling theory (Godfrey, 2010) mengemukakan bahwa informasi yang telah diberikan menjadi penanda atas kebijakan atau keputusan yang dilakukan oleh manajemen di masa lalu dan prediksi terkait nilai perusahaan di masa depan. Keputusan tersebut akan memengaruhi proses akuntansi yang terjadi selanjutnya akan memengaruhi informasi dan akhirnya akan memengaruhi keputusan investor. Pihak manajemen memberikan informasi tersebut dalam



laporan keuangan perusahaan.

ada saat informasi diumumkan dan investor sudah menerima informasi investor akan melakukan analisis atas informasi tersebut. Kemudian

informasi tersebut digolongkan menjadi *good news* atau *bad news*. Informasi yang positif (*good news*) akan mendorong investor untuk memberikan respon positif terhadap perusahaan dan sebaliknya. Informasi yang positif akan memberikan keyakinan kepada investor terkait ekspektasi peningkatan *profit* dan nilai perusahaan. Hal itu mendorong harga saham perusahaan dan volume perdagangan meningkat. Informasi yang negatif (*bad news*) akan menyebabkan harga saham dan volume perdagangan menurun, karena ekspektasi investor akan *profit* yang dihasilkan perusahaan menurun. Perusahaan yang memiliki kualitas yang baik akan dengan sengaja memberikan sinyal kepada pasar untuk mengharapkan respon positif. Keputusan investor akan tercerminkan pada harga saham atau pada volume perdagangan.

2.3 *Resources Based View Theory*

Teori *Resource Based View* (RBV) ialah sebuah pendekatan yang menganalisis sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk digunakan sebagai dasar analisis dalam menetapkan kebijakan-kebijakan strategis perusahaan (Wernerfelt, 1984). RBV menjelaskan bahwa pada lingkungan bisnis yang kompetitif, perusahaan dapat melakukan analisis dengan pendekatan *inside-out*, yaitu dimulai dengan analisis lingkungan internal perusahaan. RBV menekankan pentingnya sumber daya dan kekuatan internal perusahaan dalam merancang strategi untuk menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan di pasar (Barney, 1991; Madhani, 2010).

Menurut Wernerfelt (1991), sumber daya perusahaan merujuk pada aset yang dirasakan sebagai kekuatan atau kelemahan bagi perusahaan. Sumber daya perusahaan dapat didefinisikan sebagai aset (berwujud dan tidak berwujud) yang terikat serta dapat dikelola oleh perusahaan.



Selanjutnya, Barney (1991) menjelaskan sumber daya perusahaan dalam tiga kategori meliputi *physical capital resources* (misalnya finansial, teknologi, pabrik, dan peralatan), *human capital resources* (misalnya pelatihan, pengalaman, wawasan) dan *organizational capital resources* (misalnya struktur formal organisasi).

Teori RBV menjelaskan bahwa perusahaan yang mampu mengoptimalkan pemanfaatan sumber daya memiliki potensi untuk menciptakan suatu keunggulan kompetitif dari perusahaan tersebut jika dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Perusahaan harus mampu mengoptimalkan penggunaan sumber daya yang dimilikinya untuk pelaksanaan strategi yang menciptakan nilai serta tidak diterapkan oleh pesaing yang ada maupun pesaing yang akan ada. Selain itu, keunggulan kompetitif akan bersifat berkelanjutan jika strategi yang diterapkan perusahaan dapat dipertahankan dan tidak dapat ditiru oleh pesaing lainnya (Barney, 1991).

Pecapaian keunggulan kompetitif perusahaan harus dilakukan dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki namun tidak semua sumber daya perusahaan. Teori RBV menekankan bahwa perusahaan harus berfokus pada sumber daya yang memiliki kriteria sebagai berikut (Barney, 1991).

1. *Valuable*, sumber daya dianggap bernilai apabila dapat memberikan keuntungan strategis bagi perusahaan. Nilai tersebut tercipta ketika sumber daya mampu mendukung perusahaan untuk memanfaatkan potensi yang ada di pasar atau mengurangi hambatan pasar. Namun, memiliki sumber daya semata tidak akan memberikan keuntungan jika tidak dapat berkontribusi pada peningkatan atau penambahan nilai perusahaan.



2. *Rare*, sumber daya akan memberikan keunggulan kompetitif jika sulit diperoleh oleh pesaing, baik yang sudah ada maupun yang potensial. Sumber daya tersebut haruslah langka atau memiliki sifat unik. Sumber daya yang tersedia secara luas di pasar tidak dapat memberikan keunggulan kompetitif, karena hal tersebut menghambat perusahaan untuk melakukan pengembangan dan menerapkan strategi yang berbeda dari pesaing.
3. *Imperfect Imitability*, merujuk pada ketidakmampuan untuk meniru, yang berarti bahwa menyalin atau mereplikasi sumber daya tersebut sulit untuk dilakukan. Persoalan terhadap imitasi yang tidak sempurna dapat beragam, seperti sukarnya memperoleh sumber daya, hubungan yang tidak mudah dipahami antara kemampuan dan keunggulan kompetitif, atau kompleksitas dari sumber daya itu sendiri. Sumber daya hanya berguna menjadi landasan bagi keunggulan kompetitif yang berkelanjutan jika perusahaan yang tidak memilikinya tidak dapat mengaksesnya.
4. *Non-substitutability*, berarti sumber daya tersebut tidak dapat digantikan dengan sumber daya lain yang setara. Dalam konteks ini, kompetitor tidak akan memperoleh hasil yang serupa dengan mengganti sumber daya tersebut dengan pilihan lain yang tersedia.

Capital adequacy atau kecukupan modal merupakan salah satu sumber daya penting bagi sektor perbankan. *Capital adequacy* dalam kerangka teori RBV merupakan salah satu sumber daya kompetitif perbankan. Ketersediaan modal menjamin adanya kemampuan bank dalam menanggulangi risiko yang muncul

dan perusahaan. Modal yang cukup memberikan nilai strategis, seperti kemampuan untuk menangani risiko dan memanfaatkan peluang pasar. Semakin baik modal yang dimiliki bank membuat bank memiliki keunggulan



kompetitif yang sulit ditiru karena adanya manajemen yang baik dari perusahaan. Sebagai sumber daya yang berharga *capital adequacy* dapat mendorong pelaksanaan strategi perusahaan yang semakin optimal.

2.4 Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

Tujuan jangka panjang dari setiap perusahaan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham, yang tercermin dalam kenaikan nilai perusahaan. Salvatore (2005) menyatakan bahwa perusahaan bertujuan untuk membuat kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) meningkat sebanyak-banyaknya. Peningkatan nilai perusahaan ditandai dengan meningkatnya harga saham perusahaan karena peningkatan permintaan terhadap saham perusahaan meningkat. Nilai perusahaan merupakan nilai jual perusahaan yang dinilai berdasarkan objektifitas publik.

Hamidah *et al.* (2015) menjelaskan nilai perusahaan (*firm value*) mencerminkan persepsi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang dimilikinya. Hal ini terlihat dari harga saham perusahaan, yang mencerminkan pandangan investor tentang sejauh mana perusahaan berhasil mengelola dana yang ada. Menurut Keown *et al.* (2004), nilai perusahaan adalah nilai pasar dari sekuritas utang dan ekuitas yang beredar, sementara menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012), nilai perusahaan adalah harga yang akan dibayarkan oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Secara umum, nilai perusahaan menggambarkan persepsi investor tentang tingkat keberhasilan perusahaan, yang sering diukur dengan harga

- a. Nilai perusahaan yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memperoleh kepercayaan pasar dalam mengelola modal yang



dimilikinya, dan peningkatan nilai perusahaan juga dapat meningkatkan kepuasan investor terhadap kinerja manajemen.

Dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan akan mengungkapkan informasi yang relevan dalam berbagai laporan. Kondisi pasar kontemporer tidak hanya berfokus pada informasi keuangan sebab keadaan finansial tidak dapat untuk memastikan nilai perusahaan yang berkelanjutan (Manisa dan Defung, 2018).

Terdapat 3 jenis penilaian saham perusahaan dalam mengukur peningkatan nilai perusahaan (Hartono, 2008), sebagai berikut.

1. Nilai buku (*book value*)

Nilai buku adalah nilai saham yang tercatat dalam pencatatan perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Nilai buku per saham menggambarkan nilai aset bersih yang dimiliki oleh investor melalui kepemilikan satu lembar saham.

2. Nilai pasar (*market value*)

Nilai pasar adalah harga saham yang berlaku di pasar saham pada waktu tertentu, yang ditentukan oleh para pelaku pasar. Harga ini dipengaruhi oleh faktor *supply* dan *demand* saham yang tersebut di pasar modal.

3. Nilai intrinsik (*intrinsic value*)

Nilai intrinsik merujuk pada harga yang seharusnya dimiliki oleh saham. Dalam menentukan nilai intrinsik saham, terdapat dua jenis analisis, yaitu analisis fundamental yang mengandalkan data keuangan perusahaan

sebagai dasar penilaian saham. Sementara itu, analisis teknis menggunakan pasar saham (seperti harga dan volume transaksi) untuk menilai nilai saham tersebut.



Terdapat beberapa hal yang dapat diambil oleh perusahaan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan, yaitu sebagai berikut.

1. Menghindari risiko yang tinggi

Jika perusahaan menjalankan proyek jangka panjang, maka penting untuk menghindari tingkat risiko yang tinggi. Proyek dengan potensi keuntungan besar namun tetap memiliki risiko tinggi sebaiknya dihindari. Menerima proyek-proyek semacam itu dalam jangka panjang bisa berisiko besar dan mengancam keberlangsungan perusahaan.

2. Membayarkan dividen

Pembagian dividen perlu disesuaikan dengan kondisi perusahaan serta kepentingan para pemegang saham. Ketika perusahaan berada dalam masa pertumbuhan, kemungkinan dividen yang dibagikan akan lebih kecil, agar perusahaan dapat mengumpulkan dana yang diperlukan selama periode tersebut. Namun, jika perusahaan sudah berada dalam kondisi yang stabil, dengan pendapatan yang cukup besar dan kebutuhan untuk menyisihkan dana tidak terlalu signifikan, maka dividen yang dibagikan bisa lebih besar. Melalui pembayaran dividen secara proporsional, perusahaan dapat menarik minat investor yang mencari dividen, yang pada gilirannya dapat menstabilkan nilai perusahaan.

3. Mengusahakan pertumbuhan

Pencapaian perusahaan dalam meningkatkan penjualannya dapat memperkuat posisi perusahaan dalam menghadapi persaingan. Sehingga perusahaan yang ingin meningkatkan nilai perusahaan harus terus-menerus paya untuk mendorong pertumbuhan, penjualan, dan pendapatannya.



4. Mempertahankan tingginya harga pasar saham

Harga saham di pasar merupakan fokus utama bagi manajer keuangan, karena hal ini berhubungan langsung dengan upaya untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham atau pemilik perusahaan.

Beberapa indikator yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan sebagai berikut.

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Price earning ratio merupakan rasio yang membandingkan antara harga saham (yang diperoleh dari pasar modal) dan laba per lembar saham yang diperoleh pemegang saham (Husnan dan Pudjiastuti, 2012). Rasio *price earning* menggambarkan perilaku pasar dalam menilai kinerja perusahaan yang tercermin dari *earning per share* (EPS) perusahaan. Rasio ini menggambarkan hubungan antara harga saham biasa di pasar dengan *earning per share* perusahaan. Rumus untuk mengukur *Price Earning Ratio* (PER)

$$PER = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

2. Tobin's Q

Tobin's Q mengukur nilai pasar aset perusahaan dibandingkan dengan biaya penggantinya. Rasio Q berfokus pada perbandingan antara nilai perusahaan saat ini dengan biaya yang diperlukan untuk menggantinya, sehingga lebih baik daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku pada saat

berikut rumus dalam menentukan nilai perusahaan dengan Tobin's Q:

$$Q = \frac{(EMV+D)}{(EBV+D)}$$



Q merupakan nilai perusahaan, sedangkan D merupakan nilai buku dari total utang. EMV dihitung dengan mengalikan harga saham penutupan pada akhir tahun (*closing price*) dengan jumlah saham yang beredar pada tahun tersebut, sementara EBV diperoleh dari selisih antara total aset dan total kewajiban perusahaan.

3. *Price Book Value (PBV)*

Price to Book Value (PBV) adalah ukuran yang digunakan investor untuk memilih saham yang akan dibeli. Untuk perusahaan-perusahaan dengan operasional yang baik menunjukkan nilai $PBV > 1$, yang berarti nilai pasar saham melebihi nilai bukunya. Semakin tinggi rasio PBV, semakin tinggi penilaian pasar terhadap perusahaan dibandingkan dengan nilai yang telah diinvestasikan. PBV yang tinggi dapat memperkuat keyakinan pasar tentang prospek perusahaan di masa mendatang. Menurut Sartono dalam Kusumajaya (2011), pencapaian nilai tersebut oleh perusahaan memberikan gambaran kepada pemegang saham untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Ini juga menjadi tujuan bagi pemilik perusahaan, karena nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kesejahteraan pemegang saham yang lebih besar. Rumus yang digunakan untuk menghitung PBV

$$Price\ Book\ Value = \frac{Market\ Price\ per\ share}{Book\ Value\ per\ share}$$

Penggunaan rasio PBV mempunyai keunggulan, diantaranya:

- a. Nilai buku menawarkan ukuran yang lebih stabil serta intuitif, sehingga bisa dibandingkan dengan harga pasar. Bagi investor yang kurang yakin dengan metode *discounted cash flow*, PBV bisa digunakan sebagai alternatif perbandingan.



- b. Nilai buku menyediakan standar akuntansi yang seragam bagi setiap perusahaan. PBV bisa digunakan dalam perbandingan perusahaan sejenis sebagai indikator adanya *undervaluation* atau *overvaluation*.
- c. Perusahaan-perusahaan yang mengalami kerugian (*negative earning*) tidak dapat dinilai menggunakan PER, sehingga PBV menjadi alternatif yang dapat digunakan.

2.5 Sustainable Finance (Keuangan Berkelanjutan)

Secara umum konsep *sustainable finance* atau keuangan berkelanjutan menjadi salah satu cara yang dilakukan untuk mengurangi dampak krisis lingkungan yang terjadi. *European Commission* mendefinisikan *sustainable finance* sebagai sebuah konsep yang mengintegrasikan faktor sosial, lingkungan, dan tata kelola (*environment, social, governance/ ESG*) dalam proses pengambilan keputusan keuangan dan investasi (Chang *et al.*, 2022). Sedangkan dalam konteks Indonesia, OJK (2015) mendefinisikan *sustainable finance* diartikan sebagai sebuah ekosistem dengan dukungan menyeluruh berupa kebijakan, regulasi, norma, standar, produk, transaksi, dan jasa keuangan yang menyelaraskan kepentingan ekonomi, lingkungan hidup, dan sosial dalam pembiayaan kegiatan berkelanjutan dan pembiayaan transisi menuju pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

Beberapa peneliti juga berusaha mendefinisikan konsep *sustainable finance*, Sutherland (2020) menjelaskan *sustainable finance* sebagai sebuah mekanisme yang melibatkan berbagai lembaga keuangan, baik yang bersifat

apapun swasta, serta beragam produk keuangan seperti obligasi hijau, dana, dan lain-lain. Semua instrumen tersebut harus memenuhi prinsip yang ramah lingkungan. Sedangkan Xi *et al.* (2021) membahas konsep



sustainable finance, dengan penekanan pada alat (*tools*) yang dirancang untuk mendukung kualitas lingkungan dan mengelola risiko terkait lingkungan. Pendekatan ini lebih menekankan pada tujuan jangka panjang, dengan mengarahkan lebih banyak dana dan investasi pada proyek-proyek yang berfokus pada keberlanjutan. Cunha *et al.* (2021) menjelaskan bahwa penggunaan kata *sustainable finance-investment* mengacu pada semua konsep yang terkait dengan pelaksanaan aktivitas keuangan dan investasi yang didasarkan pada strategi yang berorientasi pada keberlanjutan.

Secara umum *sustainable finance* mengacu pada konsep keuangan yang terintegrasi dengan konsep *ESG* dalam pelaksanaannya. Tujuannya adalah untuk mendorong menangani tantangan jangka panjang yang terkait dengan pembangunan berkelanjutan, yang mencakup aspek sosial, lingkungan, dan ekonomi (Busch *et al.*, 2016 dan Urban and Wojcik, 2019). Selain itu, konsep *sustainable finance* berkaitan dengan pengembangan ekonomi yang berkelanjutan, memitigasi krisis iklim, dan mencapai pembangunan berkelanjutan (SDGs). Oleh karena itu, *sustainable finance* mencakup berbagai instrumen, kebijakan, dan praktik yang memfasilitasi aliran modal ke proyek dan perusahaan yang memiliki dampak positif bagi lingkungan dan masyarakat.

OJK pada tahun 2015, dalam *roadmap* pertama terkait *sustainable finance* menjelaskan beberapa dimensi yang perlu diperhatikan dalam pelaksanaan konsep *sustainable finance*, sebagai berikut.

1. Mencapai keunggulan di sektor industri, sosial, dan ekonomi dengan tujuan mengurangi risiko pemanasan global serta mengatasi masalah lingkungan sosial lainnya.
2. Fokus pada pergeseran arah menuju ekonomi rendah karbon yang lebih positif.



3. Secara strategis mendorong investasi yang mendukung pelestarian lingkungan hidup di berbagai sektor ekonomi.
4. Mendukung prinsip-prinsip pembangunan Indonesia yang tercantum dalam RPJM, yaitu 4P (*pro-growth, pro-jobs, pro-poor, dan pro-environment*).

Lebih lanjut, OJK menjelaskan 4 prinsip dalam pelaksanaan *sustainable finance* di Indonesia, sebagai berikut.

1. **Prinsip Pengelolaan Risiko** yang mengintegrasikan perlindungan terhadap lingkungan dan aspek sosial dalam pengelolaan risiko LJK, bertujuan untuk menghindari, mencegah, serta mengurangi dampak negatif yang mungkin terjadi, sekaligus mendorong peningkatan manfaat dari kegiatan pendanaan dan operasional LJK.
2. **Prinsip Pengembangan Sektor Ekonomi Prioritas** yang berkelanjutan dan inklusif, dengan penekanan pada peningkatan pendanaan, terutama di sektor industri, energi, pertanian (secara umum), infrastruktur, dan UMKM. Prinsip ini bertujuan untuk menyeimbangkan aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan, serta memberikan akses layanan keuangan bagi komunitas yang biasanya terbatas atau tidak memiliki akses ke sektor keuangan formal.
3. **Prinsip Tata Kelola Lingkungan Hidup dan Sosial dan Pelaporan** yang mencakup penerapan praktik tata kelola yang transparan dan kuat terkait isu lingkungan dan sosial dalam operasional LJK, serta dalam kegiatan yang dilakukan oleh nasabah LJK. Selain itu, secara berkala LJK wajib melaporkan kemajuan dalam menerapkan prinsip-prinsip keuangan

lanjutan kepada publik.

Prinsip Peningkatan Kapasitas dan Kemitraan Kolaboratif, yang mencakup pengembangan kemampuan sumber daya manusia, teknologi



informasi, dan proses operasional di masing-masing LJK dalam implementasi prinsip keuangan berkelanjutan. Selain itu, prinsip ini juga mendorong terbentuknya kerjasama antara LJK, regulator, pemerintah, serta memanfaatkan kerja sama dengan lembaga domestik dan internasional untuk mendukung kemajuan keuangan berkelanjutan.

Dalam penerapan konsep keuangan berkelanjutan di sektor keuangan Indonesia, OJK (2015) menyatakan bahwa dibutuhkan kebijakan dan insentif yang mendukung untuk meningkatkan pendanaan pada sektor ekonomi prioritas yang berkelanjutan, meningkatkan pengetahuan dan keterampilan dalam menciptakan produk yang ramah lingkungan, serta membuka akses informasi dan pemanfaatan dana publik internasional. Di sisi permintaan, penting untuk melaksanakan sosialisasi yang terorganisir, rutin, dan tepat sasaran. Tujuan dari sosialisasi ini adalah untuk mendorong partisipasi aktif masyarakat dalam mendukung pendanaan yang ramah lingkungan melalui pasar modal dan pemanfaatan produk keuangan yang mendukung keberlanjutan lingkungan.

2.6 **Good Governance (Tata Kelola)**

Konsep tentang *corporate governance* telah dilakukan sejak beberapa abad yang lalu, catatan akademik menunjukkan bahwa konsep ini dimulai pada abad ke-17 ketika East India Company memperkenalkan jabatan dewan direktur yang menciptakan dasar untuk pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan (IFC, 2018). Kajian mengenai konsep *corporate governance* dimulai oleh Berle dan Means pada tahun 1932, dalam sebuah buku yang mengkaji



an antara kepemilikan saham dan pengendalian perusahaan.

onsep dan sistem *corporate governance* mengalami perkembangan respons terhadap krisis besar atau kegagalan perusahaan. Salah satu

contoh awal yang signifikan adalah kejatuhan British South Sea Company pada tahun 1720, yang memunculkan gelembung South Sea yang terkenal dan mengubah hukum serta praktik bisnis di Inggris. Begitu pula, perubahan peraturan sekuritas di Amerika Serikat yang diterapkan setelah terjadinya krisis pasar saham pada tahun 1929. Selain itu, berbagai krisis lainnya, seperti krisis perbankan sekunder di Inggris pada tahun 1970-an, kebangkrutan lembaga tabungan dan pinjaman di AS pada 1980-an, krisis finansial di Rusia pada 1998, krisis finansial Asia 1997-1998 yang sangat berdampak di Indonesia, Korea Selatan, dan Thailand, serta krisis finansial global pada tahun 2008 (IFC, 2018).

Cadbury Committee of the United Kingdom (1992) menjelaskan *corporate governance* sebagai seperangkat peraturan tentang relasi antara pemegang saham, manajer (pengelola), kreditor, pemerintah, karyawan, serta pemangku kepentingan internal dan eksternal lainnya terkait. Aturan tersebut memuat hak dan kewajiban setiap pihak atau sebuah sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. Hal ini sejalan dengan definisi menurut Monks dan Nell (2011), *corporate governance* merujuk pada keterkaitan berbagai pihak yang terlibat di perusahaan, dengan tujuan untuk menentukan arah aktivitas perusahaan dan mengukur sejauh mana perusahaan dapat mencapai kinerjanya dalam operasional. Dalam definisi ini, para partisipan yang dimaksud meliputi pemegang saham, manajemen, serta direksi yang bertanggung jawab untuk mengelola dan mengawasi kebijakan yang telah ditetapkan. Dengan demikian, *corporate governance* dianggap sebagai suatu sistem dan proses yang dirancang untuk menciptakan keselarasan tujuan, sekaligus sebagai alat



alian yang transparan dan adil atas manajemen perusahaan, dengan in berbagai pemangku kepentingan, baik yang memiliki kepentingan maupun tidak langsung.

Corporate governance dalam arti luas merupakan penataan tanggung jawab para direksi untuk mengawasi tujuan dan strategi perusahaan agar berjalan dengan baik (Cornelius, 2005). *Corporate governance* adalah seperangkat prinsip yang dilaksanakan secara resmi oleh organisasi, baik di sektor swasta maupun publik. Tujuan dari prinsip tersebut adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan, meningkatkan efektifitas operasional, serta mendukung kelangsungan perusahaan dalam jangka panjang. Kepentingan setiap pemangku kepentingan yang terlibat harus dipertimbangkan secara cermat, selain tentu saja memastikan transparansi.

Menurut *Organisation for Economic Co-operation and Development* OECD (2015), prinsip *good corporate governance* sebagai berikut.

1. *Ensuring the basis for an effective corporate governance framework*

Rerangka *corporate governance* harus selaras dengan peraturan yang ada dan mendukung sistem pengawasan dan penegakan hukum yang efektif untuk mendorong pasar yang transparan dan adil dan memastikan alokasi sumber daya yang efisien.

2. *The rights and equitable treatment of shareholders and key ownership functions*

Rerangka *corporate governance* wajib harus melindungi dan memastikan hak-hak pemegang saham dan memastikan bahwa semua pemegang saham, termasuk pemegang saham minoritas dan asing, diperlakukan dengan adil. Setiap pemegang saham berhak atas kompensasi yang memadai jika hak-hak mereka dilanggar.



institutional investors, stock markets, and other intermediaries

Rerangka *corporate governance* wajib menciptakan imbal hasil yang tepat di semua jalur investasi dan memastikan bahwa pasar modal beroperasi

dengan cara yang mendukung penerapan tata kelola perusahaan yang tepat.

4. *The role of stakeholders in corporate governance*

Rerangka *corporate governance* wajib menghormati hak-hak pemangku kepentingan sebagaimana diatur oleh hukum atau disepakati bersama, serta secara aktif mendukung kolaborasi antara perusahaan dan pemangku kepentingan untuk menghasilkan kesejahteraan, lapangan kerja, dan memastikan kesehatan finansial perusahaan.

5. *Disclosure and transparency*

Rerangka *corporate governance* wajib memastikan informasi yang relevan dan akurat disampaikan secara tepat waktu mengenai segala hal yang bersifat material seperti kinerja, struktur kepemilikan, praktik tata kelola, dan kondisi keuangan.

6. *The responsibilities of boards*

Rerangka *corporate governance* harus memastikan adanya panduan strategis perusahaan, pengawasan dewan direksi yang efektif, dan akuntabilitas dewan kepada perusahaan dan pemegang saham

Dalam konteks industri perbankan di Indonesia, sistem *corporate governance* diatur melalui POJK Nomor 55/POJK.03/2016. Peraturan ini diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dengan mempertimbangkan kompleksnya risiko yang dihadapi bank, sebagai cara dalam meningkatkan kinerja bank, melindungi kepentingan pemangku kepentingan, memperkuat lingkungan internal perbankan nasional, dan meningkatkan kepatuhan terhadap

etika dan peraturan yang berlaku di industri perbankan. Aturan ini untuk memperkuat praktik tata kelola perusahaan di sektor perbankan



Indonesia, guna memastikan transparansi, akuntabilitas, dan tanggung jawab dalam operasional bank.

Penerapan *corporate governance* bagi perbankan mengacu pada lima prinsip dasar berikut.

1. Tranparansi (*transparency*) yaitu penyampaian secara terbuka untuk informasi yang relevan dan penting, serta proses pengambilan keputusan yang dilakukan.
2. Akuntabilitas (*accountability*) yaitu kejelasan mengenai peran serta tanggung jawab entitas perbankan sehingga pengelolaan bank dapat dilakukan dengan cara yang tepat.
3. Pertanggungjawaban (*responsibility*) mengacu pada keadaan di mana manajemen bank mematuhi peraturan yang berlaku dan prinsip yang mendukung praktik perbankan.
4. Independensi (*independency*) merujuk pada pengelolaan bank yang dilakukan secara profesional tanpa adanya pengaruh atau tekanan dari pihak luar.
5. Kewajaran (*fairness*) merujuk pada pemberian hak pemangku kepentingan yang dilakukan secara adil dan setara.

2.6.1 Komisaris Independen

Menurut Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, komisaris independen adalah pihak yang tidak memiliki hubungan afiliasi dengan pemegang saham pengendali, anggota Direksi, maupun anggota

komisaris lainnya. Sedangkan dalam POJK Nomor 55/POJK.03/2016, komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, saham, atau keluarga dengan direksi,



anggota dewan komisaris lain, atau pemegang saham pengendali atau hubungan dengan bank yang dapat mempengaruhi kemampuan mereka untuk bertindak secara independen.

Berdasarkan definisi tersebut, komisaris independen harus memenuhi beberapa kriteria independensi, sebagai berikut.

1. Tidak memiliki relasi kekeluargaan dengan pemegang saham pengendali, anggota dewan komisaris, atau anggota direksi lainnya.
2. Tidak memiliki relasi kepemilikan saham yang signifikan di bank tersebut.
3. Tidak terkait relasi bisnis atau kerjasama dengan pihak yang dapat memengaruhi independensinya dalam mengambil keputusan yang objektif.
4. Tidak terlibat langsung dalam operasional perusahaan sehari-hari atau memiliki kepentingan yang dapat menimbulkan bias dalam keputusan manajerial.

Menurut Supriana dan Baruga (2019), istilah komisaris independen dan direktur independen pada dasarnya merujuk pada hal yang sama, meskipun ada perbedaan istilah karena perbedaan sistem hukum perusahaan yang digunakan. Dalam sistem hukum Anglo-Saxon yang menggunakan model *one tier system*, terdapat satu dewan direksi, di mana peran direktur independen adalah untuk mengawasi kinerja dewan direksi. Sebaliknya, dalam sistem yang mengadopsi *two tiers system*, perusahaan memiliki dua badan manajerial yang terpisah, yaitu dewan komisaris dan dewan direksi. Kedua badan ini harus tetap independen, dengan dewan komisaris yang bertugas mengawasi direksi secara objektif,

dan direksi bertanggung jawab atas pengelolaan perusahaan tanpa intervensi berlebihan dari komisaris. Dalam konteks ini, konsep komisaris independen dikenal di *sistem two tiers*, yang juga diterapkan di Indonesia,



sementara Indonesia lebih mengacu pada istilah komisaris independen daripada direktur independen menurut Undang-Undang Perseroan Terbatas (Supriana dan Baruga (2019).

Menurut POJK No. 55, dewan komisaris dalam industri perbankan memiliki sejumlah tugas, antara lain memastikan bahwa prinsip tata kelola yang baik diterapkan dalam setiap aktivitas usaha bank di semua tingkat organisasi. Selain itu, dewan komisaris juga bertanggung jawab untuk melakukan pengawasan dengan cara mengarahkan, memantau, dan mengevaluasi implementasi kebijakan strategis bank, serta memberikan nasihat kepada direksi terkait tugas dan tanggung jawab mereka.

2.6.2 Komite Audit

Menurut Arens et al. (2015), komite audit terdiri dari anggota yang dipilih dari dewan direksi perusahaan, dengan tugas utama untuk memastikan bahwa auditor tetap independen dari manajemen yang tidak terlibat dalam pengelolaan perusahaan. Sementara itu, Davies dan Parker (1995) menjelaskan bahwa komite audit adalah sebuah komite yang sebagian besar anggotanya merupakan anggota independen atau non-eksekutif dari badan pengelola entitas. Kewajiban komite audit antara lain mencakup pengawasan terhadap proses pelaporan keuangan dan audit. Badan pengelola yang dimaksud mencakup dewan direksi, wali amanat, pengurus, atau badan sejenis lainnya.

Dalam POJK No. 55, dijelaskan bahwa pembentukan komite audit bertujuan untuk meningkatkan pelaksanaan dan tanggung jawab komisaris independen. Komite audit diharuskan untuk melakukan pengawasan dan terhadap perencanaan serta pelaksanaan audit, serta memastikan aian dari hasil audit guna menilai sejauh mana pengendalian internal pi, termasuk proses pelaporan keuangan. Berdasarkan pasal 47 ayat 2



POJK No. 55, komite audit diwajibkan untuk melakukan pengawasan dan evaluasi setidaknya terhadap

1. Pelaksanaan tugas dari unit audit internal
2. Kesesuaian antara pelaksanaan audit oleh kantor akuntan publik dengan standar audit yang berlaku
3. Kesesuaian laporan keuangan dengan standar akuntansi yang berlaku
4. Tindak lanjut yang dilakukan oleh direksi terhadap temuan dari audit internal, akuntan publik, dan hasil pengawasan Otoritas Jasa Keuangan.

Selain itu, komite audit juga berkewajiban untuk memberikan rekomendasi terkait penunjukan akuntan publik dan kantor akuntan publik kepada dewan komisaris, yang kemudian akan disampaikan kepada Rapat Umum Pemegang Saham.

2.7 *Capital Adequacy*

Salah satu tugas utama dalam industri perbankan adalah melakukan fungsi intermediasi. Menurut Saunders dan Garnet (2008), fungsi intermediasi keuangan mencakup peran sebagai perantara, pengubah aset, pengawas, serta penyedia informasi. Secara rinci, fungsi intermediasi bank adalah dengan mengumpulkan dana dari masyarakat dan kemudian memberikannya sebagai pinjaman untuk mendorong kemajuan dan peningkatan kemakmuran masyarakat, baik melalui kredit produktif maupun konsumtif. Agar fungsi ini dapat terus berlangsung, manajemen bank harus dapat mengelola tingkat risiko dengan tepat. Salah satu cara yang dapat dilakukan adalah dengan menyiapkan cadangan, salah satunya berupa modal.



modal perusahaan sektor perbankan baik dalam aspek finansial maupun legal, menjadi perhatian penting bagi regulator karena dampaknya yang signifikan terhadap sistem keuangan. Dalam sektor perbankan, konsep ini dikenal

dengan istilah *capital adequacy* atau rasio kecukupan. *Capital adequacy* merupakan konsep yang menekankan pada kemampuan bank dalam mengelola risiko manajemen perusahaan dengan menggunakan modal yang dimiliki. *Capital adequacy* diukur menggunakan *capital adequacy ratio* yang merupakan hasil dari perubahan struktur modal yang ada untuk meningkatkan daya tahan terhadap potensi krisis yang meluas (Chioma dan Nwadiolor, 2021). CAR merupakan indikator yang digunakan oleh perbankan untuk menjaga tingkat yang memadai dan menilai stabilitas sistem perbankan terhadap potensi kerugian dalam manajemen bank (Nazneen dan Aspal, 2014). Nilai CAR yang tinggi mengindikasikan bahwa bank memiliki cadangan modal yang stabil dalam menanggulangi potensi kerugian.

Regulator menetapkan persyaratan modal minimum agar bank dapat bertahan dalam situasi krisis keuangan. Bank yang dapat menjaga dan meningkatkan modal inti mereka bisa membatasi ekspansi portofolio pinjaman, yang berpengaruh pada kinerja perusahaan. Bank perlu secara terus-menerus mengevaluasi rasio kecukupan modal mereka untuk memperkuat struktur modal dan meningkatkan ketahanan terhadap krisis, sesuai dengan kondisi ekonomi terkini yang ditetapkan oleh regulator (Chioma dan Nwadiolor, 2021).

Dalam konteks perbankan di Indonesia, aturan terkait *capital adequacy* atau kecukupan modal perbankan diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan sebagai pembuat aturan dan yang mengawasi industri keuangan di Indonesia. OJK mengeluarkan aturan POJK Nomor 11/POJK.03/2016 Tentang Kewajiban Penyediaan Modal Minimum Bank Umum yang kemudian digantikan dengan



DJK Nomor 34/POJK.03/2016 yang kemudian mendapatkan perubahan melalui aturan POJK Nomor 27 Tahun 2022. Aturan-aturan ini dirancang menciptakan sistem perbankan yang kuat, dapat berkembang, dan

bersaing di tingkat nasional maupun global. Untuk itu, bank perlu meningkatkan kemampuannya dalam mengelola risiko yang muncul akibat krisis atau pertumbuhan kredit yang tidak terkendali.

OJK menetapkan bahwa *capital adequacy* perbankan ditentukan berdasarkan tingkat risiko yang ditetapkan dan dihitung menggunakan rasio Kewajiban Penyediaan Modal Minimum (KPMM). Perhitungan tersebut dilakukan melalui proses *Internal Capital Adequacy Assessment Process* (ICAAP), yang merupakan langkah perbankan dalam menentukan kecukupan modal sesuai dengan kondisi risikonya, serta menetapkan strategi dalam usaha menjaga tingkat permodalan. Penetapan kecukupan modal minimum ditentukan sebagai berikut:

1. 8% dari aset tertimbang menurut risiko (ATMR) untuk bank dengan profil risiko Peringkat 1.
2. Antara 9% dan kurang dari 10% dari ATMR untuk bank dengan profil risiko Peringkat 2.
3. Antara 10% dan kurang dari 11% dari ATMR untuk bank dengan profil risiko Peringkat 3.
4. Antara 11% dan 14% dari ATMR untuk bank dengan profil risiko Peringkat 4 atau Peringkat 5.

Kewajiban perbankan dalam memenuhi *capital adequacy* sesuai tingkat risiko yang ditetapkan berdasarkan:

1. Untuk periode Maret hingga Agustus, pemenuhan modal minimum dihitung berdasarkan peringkat profil risiko yang ditentukan pada bulan Desember

sebelumnya.



2. Untuk periode September hingga Februari tahun berikutnya, pemenuhan modal minimum mengacu pada peringkat profil risiko yang ditetapkan pada bulan Juni.
3. Apabila peringkat profil risiko berubah selama periode penilaian, pemenuhan modal minimum akan disesuaikan dengan peringkat terbaru.

2.8 Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian terdahulu yang digunakan sebagai referensi serta penunjang atau acuan pada penelitian ini, yang berkaitan dengan variabel yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut.

Penelitian Perdana *et al.* (2023) mengungkapkan bank di ASEAN yang secara aktif mengimplementasikan *sustainable finance* cenderung menunjukkan kinerja yang lebih baik dan stabil, yang berkontribusi pada kenaikan nilai perusahaan. Penerapan *sustainable finance* pada perusahaan perbankan lebih lanjut akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil tersebut juga menjelaskan bahwa bank-bank di ASEAN yang mengimplementasikan *sustainable finance* dalam strateginya memiliki dampak terhadap nilai perusahaan. Ini dapat dikaitkan dengan penekanan bank pada kinerja keuangan dan keberlanjutan yang didasarkan pada prinsip-prinsip ESG. Bank-bank tersebut lebih siap untuk keberlanjutan jangka panjang, yang mengarah pada peningkatan nilai aset dan peningkatan permintaan terhadap saham mereka di pasar, yang pada akhirnya memberikan pengaruh bagi nilai perusahaan.

Penelitian Wang *et al.* (2023) mengungkapkan bahwa komitmen pada keberlanjutan dalam industri keuangan dapat mendukung pertumbuhan di sektor-sektor keuangan. Perusahaan di sektor keuangan yang di pasar modal Taiwan yang menunjukkan komitmen dan inovasi produk



keuangan yang beraspek keberlanjutan mampu mendorong peningkatan kinerja perusahaan di pasar modal Taiwan. Penelitian yang dilakukan Xi *et al* (2021) juga menunjukkan bahwa bank di China yang menyalurkan *green credit* sebagai bentuk dari *sustainable finance* akan berdampak positif pada kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini juga menemukan bahwa implementasi *greem credit* secara umum memiliki dampak yang berbeda pada berbagai jenis bank.

Penelitian Alofaysan *et al.* (2024) menunjukkan bahwa perusahaan yang yang mampu melaksanakan inisiatif keberlanjutan dalam operasional mampu untuk meningkatkan efisiensi nilai perusahaan. Perusahaan-perusahaan di Arab Saudi yang menerapkan kebijakan-kebijakan lingkungan dengan alokasi dana khusus untuk melaksanakan kegiatan-kegiatan berkelanjutan mampu untuk mendukung efisiensi niallai perusahaan.

Dalam konteks Indonesia penelitian Artika *et al* (2023) menunjukkan industri perbankan di Indonesia yang melaksanakan *sustainable finance* sebagai produk keuangannya mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penerapan *sustainable finance* yang dilakukan perusahaan akan meningkatkan kepercayaan *shareholder* maupun *stakeholder*, sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Semakin baik penerapan *sustainable finance* dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan.

Penelitian Alofaysan *et al* (2024), Jagirani *et al.* (2023) menunjukkan peran komisaris independen sangat krusial untuk menjamin bahwa pelaporan keuangan dilakukan dengan tepat dan dapat diandalkan, yang membantu eksekutif tetap fokus pada peningkatan efisiensi nilai perusahaan. Penelitian



i *et al.* (2020) menunjukkan bahwa kehadiran komisaris independen meningkatkan nilai perusahaan yang terdaftar di pasar saham Indonesia. an dengan proporsi komisaris independen yang lebih banyak biasanya

memiliki nilai pasar yang lebih tinggi. Hal ini disebabkan oleh kenyataan bahwa investor lebih menghargai perusahaan yang dikelola dengan pengawasan yang ketat dan tata kelola yang baik, yang pada gilirannya mengurangi ketidakpastian serta risiko investasi.

Penelitian Almaqoushi dan Ronan (2020), menyatakan bahwa peningkatan index penilaian komite audit menyebabkan peningkatan nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan peran komite audit dalam meningkatkan efektivitas audit internal perusahaan, yang pada gilirannya akan meningkatkan kualitas operasional perusahaan dan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian Djashan dan Yosua (2020) menunjukkan bahwa komite audit mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan, pada perusahaan yang terdaftar di pasar modal Indonesia.

Penelitian Garad *et al.* (2021), menjelaskan bahwa peran komite audit dalam membuat laporan dan pengawasan terhadap fungsi audit internal serta perusahaan, komite audit dapat berfungsi sebagai instrumen tata kelola dalam meningkatkan kepercayaan dan keterbukaan informasi keuangan yang disajikan oleh perusahaan.

Hasil penelitian yang berbeda ditunjukkan oleh Alijoyo dan Kevin (2022) menunjukkan bahwa pasca krisis 1998 di Indonesia, keberadaan komisaris independen memiliki pengaruh yang kuat dalam struktur dewan direksi sehingga namun keberadaan komisioner independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, namun keberadaan komisioner independen tetap penting dalam memastikan tata kelola perusahaan dilaksanakan dengan tepat.

Idris *et al.* (2020) juga menunjukkan keberadaan komisaris independen berpengaruh secara negatif nilai perusahaan.



Penelitian Fariha *et al.* (2021) menunjukkan bahwa komite audit pada perbankan di Bangladesh tidak memberikan dampak peningkatan pada nilai perusahaan sektor perbankan. Hal ini menjelaskan bahwa pelaksanaan tugas komite audit pada perbankan di Bangladesh tidak berjalan dengan efektif dan tidak sesuai ekspektasi pemangku kepentingan sehingga tidak menyebabkan peningkatan nilai perusahaan di pasar modal.

Penelitian Chioma dan Nwadiolor (2021) menunjukkan bahwa *capital adequacy ratio* berpengaruh positif pada nilai perusahaan perbankan di Nigeria. Hal ini menunjukkan *capital adequacy* telah dikelola dengan baik di Nigeria sebagai hasil dari rekapitalisasi, konsolidasi, dan merger bank. Hal ini merupakan hasil dari peningkatan basis modal bank yang memiliki dampak positif pada nilai perusahaan. Penelitian Perdana *et al.* (2023), menunjukkan bahwa tingkat *capital adequacy* yang tinggi pada bank-bank di kawasan ASEAN memperoleh respon yang positif dari investor sehingga telah memberikan dampak peningkatan nilai perusahaan di pasar modal. Sejalan dengan itu, penelitian Jagirani *et al.* (2023) menunjukkan bahwa tingkat *capital adequacy* yang stabil pada perbankan di Pakistan telah meningkat nilai perusahaan di pasar modal. Penelitian Sari *et al.* (2018) menunjukkan bahwa *capital adequacy* yang diproksi dengan modal tier-1 pada perbankan di Indonesia tidak memberikan pengaruh terhadap performa perusahaan.

