

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Agensi

Teori agensi menjelaskan bahwa manajer dapat memiliki tujuan yang berbeda dengan tujuan pemilik modal dan mempunyai informasi yang lebih lengkap tentang perusahaan (Nguyen & Phan, 2022). Ada ketidakcocokan antara kepentingan pemilik dengan kepentingan manajemen perusahaan (agen). Manajemen perusahaan memiliki kepentingan untuk memaksimalkan keuntungan mereka, sementara pemilik memiliki kepentingan untuk memaksimalkan keuntungan mereka dalam jangka panjang. Hal ini dapat berdampak pada pengambilan keputusan dalam perusahaan, termasuk keputusan terkait pengungkapan CSR (Misbahuddin & Januarti, 2019).

Wahyudi *et al.*, (2020) menemukan bahwa praktik GCG yang baik dan nilai perusahaan yang tinggi berpengaruh positif terhadap pengungkapan CSR perusahaan. Selain itu, penelitian tersebut juga menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan memediasi hubungan antara GCG dan nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR. Hal ini dapat dijelaskan dengan teori agensi, bahwa dengan adanya praktik GCG yang baik dapat membantu mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, sehingga meningkatkan kinerja perusahaan secara keseluruhan, termasuk dalam hal tanggung jawab sosial perusahaan. Untuk mengurangi konflik kepentingan antara agen dan prinsipal,

terdapat beberapa mekanisme pengawasan yang dapat diterapkan, seperti GCG yang baik.

Jadi, Teori Agensi adalah suatu teori yang menjelaskan adanya ketidakcocokan kepentingan antara pemilik perusahaan (prinsipal) dan manajer perusahaan (agen) yang dapat berdampak pada pengambilan keputusan dalam perusahaan, termasuk keputusan terkait pengungkapan CSR. Teori ini juga menjelaskan bahwa manajer memiliki informasi yang lebih lengkap tentang perusahaan daripada pemilik modal, sehingga dapat terjadi konflik kepentingan antara keduanya. Untuk mengurangi konflik kepentingan ini, perlu diterapkan mekanisme pengawasan seperti praktik GCG yang baik untuk menjamin transparansi dan akuntabilitas manajemen perusahaan kepada pemegang saham, sehingga diharapkan manajer akan lebih bertanggung jawab dalam pengambilan keputusan, termasuk keputusan terkait CSR.

2.2 Teori Stakeholder

Teori *stakeholder* adalah suatu pendekatan yang memandang bahwa keberhasilan perusahaan tidak hanya ditentukan oleh keuntungan finansial semata, tetapi juga oleh hubungan antara perusahaan dan *stakeholder*-nya, yaitu individu atau kelompok yang memiliki kepentingan atau terpengaruh oleh keputusan perusahaan (Sari *et al.*, 2019; Sumarni, 2020). Teori *stakeholder* menyatakan bahwa kepentingan *stakeholder* harus dipertimbangkan oleh perusahaan dalam pengambilan keputusan dan operasional perusahaan, sehingga perusahaan harus

berupaya untuk menjaga keseimbangan dan kesejahteraan semua *stakeholder*, termasuk masyarakat dan lingkungan sekitarnya (Wibowo, 2020).

Konsep ini menekankan pentingnya tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) sebagai salah satu cara perusahaan untuk memenuhi kepentingan *stakeholder*-nya dan membangun kepercayaan dan citra positif di mata masyarakat (Sari *et al.*, 2019). Dalam konteks penilaian nilai perusahaan, teori *stakeholder* menyatakan bahwa pengungkapan CSR dapat memengaruhi persepsi *stakeholder* tentang kinerja perusahaan dan pada gilirannya dapat memengaruhi nilai perusahaan (Wibowo, 2020).

Jadi, teori *stakeholder* menekankan bahwa kepentingan *stakeholder* harus dipertimbangkan oleh perusahaan dalam pengambilan keputusan dan operasional perusahaan, sehingga perusahaan harus berupaya untuk menjaga keseimbangan dan kesejahteraan semua *stakeholder*, termasuk masyarakat dan lingkungan sekitarnya. Teori ini juga menekankan pentingnya tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) sebagai salah satu cara perusahaan untuk memenuhi kepentingan *stakeholder*-nya dan membangun kepercayaan dan citra positif di mata masyarakat.

2.3 Good Corporate Governance (GCG)

Menurut Yuniarti, *et al.*, (2022), GCG adalah suatu sistem yang mengatur hubungan antara pihak-pihak yang terkait dengan perusahaan, yaitu pemegang saham, dewan komisaris, manajemen, karyawan, pemasok, pelanggan, dan masyarakat luas. GCG bertujuan untuk mendorong transparansi, akuntabilitas,

keadilan, dan keberlanjutan perusahaan. GCG juga melibatkan nilai etika dan moral dalam menjalankan bisnis serta menjaga kepercayaan publik terhadap perusahaan. Dalam praktiknya, implementasi GCG dapat membantu perusahaan dalam meningkatkan kinerja dan mengurangi risiko bisnis (Siregar & Utami, 2021).

GCG memiliki beberapa prinsip utama yang harus dipatuhi oleh perusahaan, yaitu transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan kesetaraan. Prinsip transparansi menekankan pentingnya perusahaan untuk menyediakan informasi yang akurat, jelas, dan mudah dipahami oleh publik. Prinsip akuntabilitas mengharuskan perusahaan untuk bertanggung jawab atas keputusan dan tindakan yang diambilnya. Prinsip tanggung jawab menekankan pentingnya perusahaan untuk mempertimbangkan dampak dari kegiatan operasionalnya terhadap lingkungan dan masyarakat. Prinsip independensi menuntut agar dewan komisaris perusahaan tidak terkait dengan kepentingan pihak lain dan dapat menjalankan tugasnya secara objektif. Prinsip kesetaraan menekankan pentingnya perlakuan yang sama terhadap semua pihak yang terkait dengan perusahaan (Mardiana & Isnurhadi, 2018).

Jadi, GCG adalah suatu sistem tata kelola perusahaan yang transparan dan baik, yang memperhatikan hak para pemangku kepentingan. Beberapa tujuan dari GCG adalah untuk mendorong transparansi, akuntabilitas, keadilan, dan keberlanjutan perusahaan serta melibatkan nilai etika dan moral dalam menjalankan bisnis serta menjaga kepercayaan publik terhadap perusahaan. Praktik implementasi GCG dapat membantu perusahaan dalam meningkatkan kinerja dan mengurangi risiko bisnis.

2.3.1 Ukuran Dewan Komisaris Independen (DKI)

Ukuran Dewan Komisaris Independen (DKI) adalah salah satu ukuran yang digunakan untuk mengukur praktik tata kelola perusahaan yang baik. DKI mengukur proporsi dari anggota dewan komisaris suatu perusahaan yang independen atau tidak berafiliasi dengan perusahaan atau pemegang saham mayoritas. DKI dianggap sebagai salah satu indikator kunci dari praktik tata kelola perusahaan yang baik karena dapat memastikan independensi dan keberagaman dalam pengambilan keputusan perusahaan (Rahmawati & Kusumawati, 2021). Tujuan dari Ukuran Dewan Komisaris Independen (DKI) adalah untuk memastikan independensi dan keberagaman dalam pengambilan keputusan perusahaan. DKI dianggap sebagai salah satu indikator kunci dari praktik tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*). Dengan memiliki anggota dewan komisaris yang independen, perusahaan dapat mengurangi risiko konflik kepentingan dan meningkatkan kredibilitas dan transparansi dalam pengambilan keputusan perusahaan. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan *stakeholders*, serta meningkatkan kinerja jangka panjang perusahaan. Studi literatur telah menunjukkan bahwa proporsi anggota DKI yang tinggi dapat meningkatkan pengungkapan CSR perusahaan. Hal ini dapat disebabkan oleh fakta bahwa anggota DKI yang independen dapat memastikan bahwa perusahaan memperhatikan tanggung jawab sosialnya dan memberikan pengawasan terhadap praktik bisnis perusahaan yang berkelanjutan. Selain itu, keberagaman DKI juga dapat memperkaya perspektif dalam pengambilan keputusan perusahaan yang dapat memperhatikan kepentingan semua *stakeholders* perusahaan, termasuk

masyarakat dan lingkungan sekitar perusahaan (Nuryakin & Firmansyah, 2020).

Jadi, Ukuran Dewan Komisaris Independen (DKI) adalah indikator kunci dari praktik tata kelola perusahaan yang baik yang memastikan independensi dan keberagaman dalam pengambilan keputusan. DKI yang independen dapat meningkatkan pengungkapan CSR perusahaan, mengurangi risiko konflik kepentingan, dan memperkaya perspektif dalam pengambilan keputusan perusahaan, sehingga perusahaan perlu meningkatkan proporsi anggota DKI yang independen dan beragam.

2.3.2 Kepemilikan Institusional (KI)

Kepemilikan institusional dapat diartikan sebagai kepemilikan saham suatu perusahaan oleh institusi-institusi besar seperti bank, perusahaan asuransi, dana pensiun, dan manajer investasi. Institusi-institusi ini memiliki dana yang besar untuk diinvestasikan, sehingga memengaruhi pergerakan pasar saham. Selain itu, institusi-institusi besar ini juga memiliki akses ke informasi dan sumber daya yang lebih baik daripada investor ritel, sehingga seringkali memengaruhi keputusan investasi mereka. Kepemilikan institusional memiliki beberapa tujuan, antara lain untuk menciptakan portofolio investasi yang lebih beragam, mengurangi risiko portofolio, meningkatkan likuiditas saham, serta meningkatkan kredibilitas perusahaan di pasar modal. Selain itu, kepemilikan institusional juga dapat meningkatkan efisiensi manajemen perusahaan, meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan, dan memperkuat tata kelola perusahaan (Mardiana, 2019). Kepemilikan institusional dapat berpengaruh

pada pengungkapan CSR suatu perusahaan. Dalam beberapa penelitian, kepemilikan institusional terbukti memiliki pengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan CSR perusahaan. Hal ini dikarenakan institusi memiliki kemampuan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dalam jangka panjang dan dapat memengaruhi perusahaan untuk memperhatikan tanggung jawab sosialnya. Selain itu, kepemilikan institusional yang lebih tinggi juga dapat memperkuat tuntutan transparansi dan akuntabilitas perusahaan terhadap stakeholdersnya (Pradana, 2020).

Jadi, kepemilikan institusional dapat diartikan sebagai kepemilikan saham oleh institusi-institusi besar yang memiliki akses ke informasi dan sumber daya yang lebih baik dan memiliki tujuan untuk menciptakan portofolio investasi yang lebih beragam dan meningkatkan kredibilitas perusahaan. Selain itu, kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengungkapan CSR perusahaan dan tuntutan transparansi serta akuntabilitas perusahaan terhadap *stakeholders*-nya.

2.3.3 Kepemilikan Manajerial (KM)

Kepemilikan Manajerial (KM) adalah kepemilikan saham oleh para manajer atau eksekutif dalam suatu perusahaan. KM dianggap sebagai cara untuk menghubungkan tujuan pemilik perusahaan dengan kepentingan manajer. Dalam banyak kasus, KM dapat memotivasi manajer untuk bertindak lebih proaktif dan berfokus pada kepentingan jangka panjang perusahaan, karena mereka memiliki saham perusahaan dan akan mendapatkan keuntungan jika kinerja perusahaan meningkat. Namun, KM juga dapat menyebabkan

manajer mengambil risiko yang lebih besar dan mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas (Kurniawan & Nurlela 2022). Tujuan dari KM adalah untuk mendorong manajer dan eksekutif perusahaan untuk berperilaku lebih bertanggung jawab dan memperhatikan kinerja jangka panjang perusahaan, sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan secara keseluruhan. KM memiliki efek positif terhadap kinerja perusahaan dalam jangka panjang. Hal ini disebabkan karena KM dapat meningkatkan insentif manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan meminimalkan risiko. Selain itu, KM juga dapat memperkuat pemisahan kepemilikan dan pengendalian, sehingga dapat mencegah terjadinya konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (Harymawan & Wahyudi, 2019). Andriana *et al.*, (2018), kepemilikan manajerial dapat meningkatkan pengungkapan CSR perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat membawa manfaat bagi perusahaan dalam jangka panjang sehingga manajer memiliki kepentingan dalam memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan. Selain itu, manajer yang memiliki kepemilikan saham perusahaan juga memiliki akses lebih besar terhadap informasi tentang kegiatan CSR perusahaan. Hal ini dapat membantu dalam memutuskan untuk meningkatkan pengungkapan CSR perusahaan.

Jadi, Kepemilikan Manajerial (KM) adalah kepemilikan saham oleh para manajer atau eksekutif perusahaan yang dapat memotivasi manajer untuk berperilaku lebih bertanggung jawab dan memperhatikan kinerja jangka panjang perusahaan. Tujuannya adalah untuk mendorong manajer dan eksekutif perusahaan untuk berperilaku lebih bertanggung jawab dan

memperhatikan kinerja jangka panjang perusahaan. KM memiliki efek positif terhadap kinerja perusahaan dalam jangka panjang dan dapat meningkatkan pengungkapan CSR perusahaan.

2.3.4 Komite Audit

Komite audit adalah sebuah komite independen yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk membantu memperkuat pengawasan terhadap kinerja keuangan dan akuntansi perusahaan (Asni *et al.*, 2021). Komite audit bertanggung jawab untuk memberikan nasihat kepada dewan direksi dan memantau aktivitas perusahaan secara independen, terutama dalam hal pelaporan keuangan. Sebagai bagian dari GCG, komite audit bertujuan untuk memastikan bahwa perusahaan beroperasi secara transparan, etis, dan bertanggung jawab terhadap *stakeholder*-nya (Fahlevi & Yulianto, 2021). Komite audit biasanya terdiri dari tiga hingga lima anggota, termasuk seorang ketua yang merupakan anggota independen dari dewan komisaris atau dewan direksi. Tugas utama dari komite audit adalah memastikan bahwa pelaporan keuangan perusahaan akurat, konsisten, dan sesuai dengan standar akuntansi yang berlaku. Komite audit juga bertanggung jawab untuk mengawasi proses audit internal dan eksternal perusahaan, serta melakukan tindakan korektif jika ditemukan ketidaksesuaian atau kecurangan dalam laporan keuangan (Ratmono & Sunarti, 2019). Selain itu, komite audit juga berperan dalam memastikan bahwa perusahaan mematuhi peraturan dan perundang-undangan yang berlaku, serta memantau risiko-risiko yang dihadapi oleh perusahaan. Komite audit juga bertindak sebagai penghubung antara dewan direksi, auditor eksternal, dan regulator terkait.

Dalam pengungkapan CSR, komite audit dapat berperan dalam memastikan bahwa pengungkapan CSR dilakukan dengan akurat dan transparan. Komite audit dapat memeriksa laporan CSR dan memastikan bahwa informasi yang disampaikan sesuai dengan fakta dan dapat dipercaya. Komite audit juga dapat memastikan bahwa perusahaan memiliki sistem dan prosedur yang memadai untuk mengumpulkan dan melaporkan informasi CSR yang relevan (Sari & Darmawan, 2020).

Jadi, komite audit memiliki hubungan yang erat dengan pengungkapan CSR karena memastikan bahwa perusahaan menerapkan praktik bisnis yang bertanggung jawab, mengumpulkan dan melaporkan informasi CSR yang akurat dan transparan, serta memastikan bahwa perusahaan mematuhi standar akuntansi dan peraturan yang relevan.

2.4 Karakteristik Perusahaan

Karakteristik perusahaan adalah ciri atau sifat yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang membedakan perusahaan tersebut dari perusahaan lainnya (Anwar & Putri, 2019). Karakteristik perusahaan dapat bervariasi, tergantung pada berbagai faktor, seperti ukuran perusahaan, sektor industri, tingkat keuntungan, dan lain sebagainya. Karakteristik perusahaan juga dapat dilihat dari berbagai aspek, seperti aspek keuangan, aspek manajemen, aspek operasional, dan aspek lainnya. Contoh karakteristik perusahaan dari aspek keuangan antara lain tingkat profitabilitas, ukuran perusahaan, dan tingkat *leverage*, sedangkan contoh karakteristik

perusahaan dari aspek manajemen adalah kualitas manajemen dan struktur organisasi (Ermawati & Sari, 2020).

Karakteristik perusahaan dapat memengaruhi pengambilan keputusan oleh para pemangku kepentingan (*stakeholders*) dan juga dapat memengaruhi pengungkapan informasi perusahaan, termasuk pengungkapan tanggung jawab sosial (CSR). Oleh karena itu, penelitian mengenai karakteristik perusahaan dan pengungkapan CSR telah menjadi topik yang semakin populer dalam penelitian akademis di bidang akuntansi dan keuangan (Sari & Airlangga, 2018).

Jadi, karakteristik perusahaan adalah ciri atau sifat yang membedakan suatu perusahaan dari perusahaan lainnya, yang dapat dilihat dari berbagai aspek seperti keuangan, manajemen, operasional, dan lain sebagainya. Karakteristik perusahaan juga dapat memengaruhi pengambilan keputusan oleh para pemangku kepentingan (*stakeholders*) serta pengungkapan informasi perusahaan, termasuk pengungkapan tanggung jawab sosial (CSR).

2.4.1 Leverage

Leverage atau perbendaharaan adalah rasio yang digunakan untuk mengukur proporsi dari modal asing dalam struktur modal perusahaan. *Leverage* juga merupakan tingkat penggunaan utang oleh perusahaan untuk membiayai operasi bisnisnya. *Leverage* merupakan rasio utang terhadap total modal atau aset yang dimiliki perusahaan (Soemarso, 2019). Tujuan dari *leverage* adalah untuk memaksimalkan keuntungan pemegang saham dengan meminimalkan biaya modal perusahaan. *Leverage* dapat meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham melalui penggunaan utang yang lebih murah

daripada modal sendiri perusahaan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, *leverage* juga dapat digunakan untuk memperkuat posisi perusahaan dalam persaingan bisnis dengan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam melakukan investasi dan mengambil kesempatan bisnis yang muncul. Namun, tujuan *leverage* harus diimbangi dengan risiko yang terkait dengan penggunaan utang, seperti risiko kebangkrutan, risiko likuiditas, dan risiko bunga. Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertimbangkan dengan hati-hati dalam menentukan tingkat *leverage* yang optimal untuk mencapai tujuan bisnis perusahaan (Jufri & Febrian, 2021). Beberapa penelitian menunjukkan bahwa penggunaan *leverage* dapat memengaruhi pengungkapan CSR oleh perusahaan. Fakhfakh *et al.*, (2021) menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang menggunakan *leverage* tinggi cenderung kurang aktif dalam mengungkapkan informasi tentang CSR. Hal ini disebabkan oleh kekhawatiran perusahaan mengenai kemungkinan terjadinya default atau kegagalan membayar hutang jika terlalu banyak memfokuskan pada CSR. Namun, Sunaryo *et al.*, (2021) menunjukkan hasil yang berbeda. Mereka menemukan bahwa terdapat hubungan positif antara *leverage* dan pengungkapan CSR di Indonesia. Hal ini dapat disebabkan oleh adanya tekanan dari para pemangku kepentingan seperti investor, pelanggan, dan pemerintah yang semakin memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan. Secara keseluruhan, peran *leverage* terhadap pengungkapan CSR masih menjadi topik yang kontroversial dalam literatur keuangan. Namun, terdapat

beberapa penelitian yang menunjukkan bahwa penggunaan *leverage* dapat memengaruhi pengungkapan CSR oleh perusahaan.

Jadi, *leverage* adalah rasio yang mengukur proporsi modal asing dalam struktur modal perusahaan. Bertujuan untuk memaksimalkan keuntungan pemegang saham dengan meminimalkan biaya modal perusahaan. Namun, penggunaan *leverage* harus diimbangi dengan risiko terkait penggunaan utang. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa penggunaan *leverage* dapat memengaruhi pengungkapan CSR oleh perusahaan, meskipun masih menjadi topik kontroversial. Ada kekhawatiran perusahaan terhadap kemungkinan *default* dan kegagalan membayar hutang jika terlalu banyak fokus pada CSR, namun ada juga tekanan dari para pemangku kepentingan yang semakin memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan.

2.4.2 Profitabilitas

Profitabilitas dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan dari operasi bisnisnya. Menurut Prasetio (2020), profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dari kegiatan operasinya dalam jangka waktu tertentu. Sedangkan menurut Wulandari *et al.*, (2021), profitabilitas dapat diukur dengan melihat rasio laba terhadap penjualan atau rasio keuntungan bersih terhadap modal. Profitabilitas merupakan salah satu indikator kinerja keuangan yang penting bagi perusahaan dan dapat digunakan untuk mengevaluasi efektivitas manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Tujuan dari profitabilitas adalah untuk menghasilkan

keuntungan yang berkelanjutan dan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Prasetio (2020), profitabilitas merupakan salah satu tujuan utama dari perusahaan yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang memadai dan mempertahankan kelangsungan bisnisnya. Peran profitabilitas terhadap pengungkapan CSR adalah sebagai faktor yang memengaruhi tingkat dan kualitas pengungkapan CSR perusahaan. Perusahaan yang lebih *profitable* cenderung lebih aktif dalam mengungkapkan informasi tentang CSR, karena mereka memiliki lebih banyak sumber daya dan keleluasaan untuk memenuhi tanggung jawab sosial mereka. Selain itu, perusahaan yang lebih *profitable* juga cenderung lebih memperhatikan isu-isu lingkungan dan sosial karena mereka memiliki kepentingan yang lebih besar dalam mempertahankan reputasi dan mendapatkan dukungan dari para pemangku kepentingan (Wulandari *et al.*, 2021).

Jadi, profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya dalam jangka waktu tertentu dan merupakan salah satu tujuan utama perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas juga memengaruhi tingkat dan kualitas pengungkapan CSR perusahaan, di mana perusahaan yang lebih *profitable* cenderung lebih aktif dalam mengungkapkan informasi tentang CSR dan lebih memperhatikan isu-isu lingkungan dan sosial untuk mempertahankan reputasi dan mendapatkan dukungan dari para pemangku kepentingan.

2.5 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Hery, 2017). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham (Indrarini, 2019).

Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2014). Jadi semakin tinggi rendahnya harga saham suatu perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan tersebut.

Dari pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan suatu kondisi yang dicapai manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dijadikan gambaran bagi masyarakat dan sebuah persepsi dari investor terhadap perusahaan yang akan dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2005). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham.

2.4.1 Pengukuran Nilai Perusahaan

1. *Price Book Value* (PBV)

Price Book Value (PBV) adalah rasio harga pasar saham terhadap nilai bukunya yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham dipandang baik oleh investor dengan risiko rendah dan pertumbuhan tinggi memiliki nilai pasar terhadap nilai buku yang tinggi (Brigham & Houston, 2018). Apabila nilai PBV yang semakin tinggi maka semakin besar pula tingkat kemakmuran dari pemegang saham, sehingga perusahaan dikatakan telah mencapai salah satu tujuannya. PBV dapat diukur dengan rumus sebagai berikut, yaitu:

$$PBV = \frac{\text{Harga perlembar saham}}{\text{Nilai buku saham biasa}}$$

2. *Price Earning Ratio* (PER)

Price earning ratio adalah perbandingan antara *market price pershare* (harga pasar per lembar saham) dengan *earning pershare* (laba per lembar saham), maka PER merupakan rasio yang digunakan investor untuk menilai saham suatu perusahaan (Fahmi, 2020). Semakin tinggi *price earning ratio* meningkat daya tarik investor, maka semakin tinggi pula harga saham suatu perusahaan dan mengindikasikan nilai perusahaan yang bagus (Tandelin, 2017). PER dapat diukur dengan rumus sebagai berikut, yaitu:

$$PER = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

3. *Earning Per Share* (EPS)

Earning per share merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk setiap lembar saham beredar (Darmadji & Fahrudin, 2012). EPS dapat diukur dengan rumus sebagai berikut, yaitu:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total saham beredar}}$$

4. Tobin's Q Analisis

Tobin's Q juga dikenal dengan rasio Tobin's Q. Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi dimasa depan. Menurut Smithers & Wright (2013) Tobin's Q dihitung dengan rasio nilai pasar perusahaan ditambah dengan hutang lalu membandingkan dengan total aset perusahaan. Tobin's Q dapat diukur dengan rumus sebagai berikut, yaitu:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Keterangan :

Tobin's Q = Nilai perusahaan

MVE = Nilai pasar dari jumlah lembar saham yang beredar

Debt = Nilai total utang (Kewajiban) perusahaan

TA = Total aktiva perusahaan

Pada penelitian ini digunakan Tobin's Q untuk mengukur nilai perusahaan. Tobin's Q dinilai bisa memberikan informasi yang efektif, karena didalamnya terdapat semua unsur diantaranya yaitu hutang,

modal saham perusahaan dan seluruh aset perusahaan. Menurut Smithers & Wright (2013) keunggulan Tobin's Q adalah sebagai berikut:

- 1) Tobin's Q mencerminkan asset perusahaan secara keseluruhan;
- 2) Tobin's Q mencerminkan sentimen pasar, seperti analisis yang dilihat dari prospek perusahaan atau spekulasi;
- 3) Tobin's Q mencerminkan modal intelektual;
- 4) Tobin's Q dapat mengatasi masalah dalam memperkirakan tingkat keuntungan.

2.6 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah keterbukaan informasi dari perusahaan mengenai tanggung jawab sosial perusahaan kepada masyarakat dan lingkungan sekitarnya. Menurut Nugroho & Sunarsih (2018), pengungkapan CSR merupakan bentuk keterbukaan informasi yang dapat memengaruhi persepsi masyarakat terhadap perusahaan, sehingga pengungkapan tersebut dapat memberikan manfaat yang positif bagi perusahaan dalam menjalin hubungan yang baik dengan *stakeholders*.

Pengungkapan CSR dapat dilakukan melalui berbagai media, seperti laporan keberlanjutan, laporan tahunan, *website* perusahaan, dan lain sebagainya. Menurut Handayani & Rohman (2019), pengungkapan CSR harus dilakukan secara transparan dan akuntabel, sehingga informasi yang disampaikan dapat dipercaya oleh *stakeholders*. Pengungkapan CSR juga dapat memengaruhi keputusan investasi oleh investor. Menurut Susilowati & Kurniawan (2020), pengungkapan

CSR dapat memberikan sinyal positif mengenai kinerja perusahaan dan dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga dapat menarik minat investor untuk melakukan investasi.

Namun, pengungkapan CSR juga dapat dijadikan sebagai alat untuk *greenwashing* atau pencitraan semata tanpa disertai tindakan nyata yang dilakukan oleh perusahaan. Oleh karena itu, pengungkapan CSR harus disertai dengan tindakan nyata yang dilakukan oleh perusahaan untuk menjalankan tanggung jawab sosialnya (Firdaus & Sudarsono, 2020).

Jadi, pengungkapan CSR adalah proses dimana perusahaan memberikan informasi terbuka tentang tanggung jawab sosial perusahaan kepada masyarakat dan lingkungan sekitarnya. Pengungkapan tersebut dapat memengaruhi persepsi masyarakat terhadap perusahaan dan dapat memberikan manfaat positif bagi perusahaan dalam menjalin hubungan yang baik dengan *stakeholders*. Pengungkapan CSR yang transparan dan akuntabel dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga dapat menarik minat investor untuk melakukan investasi. Namun, pengungkapan CSR juga harus disertai dengan tindakan nyata yang dilakukan oleh perusahaan untuk menjalankan tanggung jawab sosialnya agar tidak dijadikan sebagai alat untuk *greenwashing* atau pencitraan semata.

2.7 Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Negara (2019)	<i>Good Corporate Governance</i> (X), Nilai Perusahaan (Y), <i>Corporate Social Responsibility</i> (Z)	<i>Moderated Regression Analysis</i> .	<p>1. Variabel <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>2. Variabel <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) memiliki pengaruh dengan arah negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. CSR mampu memoderasi hubungan antara GCG dengan nilai perusahaan.</p>
2.	Candradewi (2019)	<i>Good Corporate Governance Mechanism</i> (X) Nilai Perusahaan (Y)	Analisis Regresi	Variabel kepemilikan institusional merupakan faktor yang paling berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan keempat faktor lainnya yaitu kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, ukuran dewan komisaris dan komite audit tidak berpengaruh secara signifikan.
3.	Lestari, <i>et al.</i> , (2022)	Profitabilitas (X1), <i>Leverage</i> (X2), Kepemilikan Manajerial (X3) Nilai Perusahaan (Y)	Analisis Regresi Moderasi	1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015—2019.

		Pengungkapan CSR (Z)		<p>2. <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.</p> <p>3. Profitabilitas, <i>leverage</i>, dan kepemilikan manajerial secara simultan berpengaruh signifikan kearah positif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4. Pengungkapan CSR tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.</p> <p>5. Pengungkapan CSR tidak dapat memoderasi pengaruh <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan CSR tidak dapat memoderasi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.</p>
4.	Wulandari & Efendi (2022)	Profitabilitas (X) Nilai Perusahaan (Y) <i>Corporate Social Responsibility</i> (Z)	Analisis Regresi Moderasi	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan:</p> <p>1. profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2. Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) memperkuat pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q)</p>

2.8 Urgensi Penelitian

Peneliti menggunakan variabel, sampel dan populasi yang berbeda dari penelitian sebelumnya. Penelitian ini merupakan modifikasi dari penelitian

sebelumnya yang dilakukan oleh Negara (2019), dengan menambahkan penggunaan variabel independen berupa Karakteristik Perusahaan dan juga variabel moderasi berupa Pengungkapan CSR. Selain itu, penelitian Negara (2019) memilih sampel perusahaan indeks SRI-KEHATI yang terdaftar di BEI periode 2014-2016 sebanyak 11 perusahaan. Sedangkan, pada penelitian ini menggunakan sampel dari Indeks SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2017 sampai dengan 2021 sebanyak 15 perusahaan.

2.9 Pengembangan Hipotesis

Hipotesis yang akan digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut.

2.9.1 Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Dewan Komisaris Independen dianggap sebagai salah satu indikator kunci dari praktik tata kelola perusahaan yang baik karena dapat memastikan independensi dan keberagaman dalam pengambilan keputusan perusahaan (Rahmawati & Kusumawati, 2021). Tujuan dari Ukuran Dewan Komisaris Independen (DKI) adalah untuk memastikan independensi dan keberagaman dalam pengambilan keputusan perusahaan. Dengan memiliki anggota dewan komisaris yang independen, perusahaan dapat mengurangi risiko konflik kepentingan dan meningkatkan kredibilitas dan transparansi dalam pengambilan keputusan perusahaan. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan *stakeholders*, serta meningkatkan kinerja jangka panjang perusahaan. Studi literatur telah menunjukkan bahwa proporsi anggota DKI yang tinggi dapat meningkatkan pengungkapan CSR perusahaan. Hal ini dapat disebabkan oleh fakta bahwa anggota

DKI yang independen dapat memastikan bahwa perusahaan memperhatikan tanggung jawab sosialnya dan memberikan pengawasan terhadap praktik bisnis perusahaan yang berkelanjutan. Selain itu, keberagaman DKI juga dapat memperkaya perspektif dalam pengambilan keputusan perusahaan yang dapat memperhatikan kepentingan semua stakeholders perusahaan, termasuk masyarakat dan lingkungan sekitar perusahaan (Nuryakin & Firmansyah, 2020).

Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Ukuran Dewan Komisaris Independen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

2.9.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Adanya Kepemilikan Institusional akan mampu meningkatkan pengawasan terhadap kinerja manajer perusahaan tersebut (Faisal, 2005). Institusi-institusi ini memiliki dana yang besar untuk diinvestasikan, sehingga memengaruhi pergerakan pasar saham. Selain itu, institusi-institusi besar ini juga memiliki akses ke informasi dan sumber daya yang lebih baik daripada investor ritel, sehingga seringkali memengaruhi keputusan investasi mereka. Kepemilikan institusional memiliki beberapa tujuan, antara lain untuk menciptakan portofolio investasi yang lebih beragam, mengurangi risiko portofolio, meningkatkan likuiditas saham, serta meningkatkan kredibilitas perusahaan di pasar modal. Amrizal & Rohmah (2017) mengatakan bahwa semakin besar kepemilikan institusional dapat mengoptimalkan

nilai perusahaan, sehingga pemborosan yang dilakukan oleh agen dapat dicegah dengan pemenuhan proporsi dalam kepemilikan institusional.

Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

2.9.3 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Jensen & Meckling (1976) mengatakan bahwa kinerja dan motivasi karyawan dapat ditingkatkan dengan adanya kepemilikan manajerial, hal ini disebabkan oleh manajer yang akan lebih memikirkan dengan matang setiap tindakan yang akan diambilnya. Oleh sebab itu, dugaan yang timbul dari kepemilikan manajemen yaitu akan memberikan nilai tambah bagi perusahaan (Amanti, 2012).

Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

2.9.4 Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Komite audit adalah sebuah komite independen yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk membantu memperkuat pengawasan terhadap kinerja keuangan dan akuntansi perusahaan (Asni *et al.*, 2021). Komite audit bertanggung jawab untuk memberikan nasihat kepada dewan direksi dan memantau aktivitas perusahaan secara independen, terutama dalam hal pelaporan keuangan. Adanya pengawasan dari Komite audit akan memastikan pencapaian kinerja perusahaan

sehingga berdampak pada nilai perusahaan dan diharapkan dapat menciptakan lingkungan usaha yang transparan (Sarafina & Saifi, 2017)

Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4: Komite Audit berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

2.9.5 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan rasio utang terhadap total modal atau aset yang dimiliki perusahaan (Soemarso, 2019). Tujuan dari *leverage* adalah untuk memaksimalkan keuntungan pemegang saham dengan meminimalkan biaya modal perusahaan. Struktur modal perusahaan, termasuk rasio utang terhadap ekuitas, memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dengan struktur modal yang seimbang dan manajemen risiko yang baik cenderung memiliki nilai yang lebih tinggi (Afzal *et al.*, 2019). Tingkat inovasi yang dilakukan oleh perusahaan juga berdampak pada nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu menghasilkan produk atau layanan inovatif cenderung memiliki nilai yang lebih tinggi karena memiliki keunggulan kompetitif di pasar (Raharjo *et al.*, 2020).

Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5: *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

2.9.6 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Prasetio (2020), profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dari kegiatan operasinya dalam jangka waktu tertentu. Profitabilitas merupakan salah satu indikator kinerja keuangan yang penting bagi perusahaan dan dapat digunakan untuk mengevaluasi efektivitas manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki nilai yang lebih tinggi karena mampu memberikan imbal hasil yang menarik bagi para pemegang saham (Rahmawati & Purnamasari, 2019). Perusahaan yang mampu mencapai kinerja keuangan yang baik cenderung memiliki nilai yang lebih tinggi (Liu *et al.*, 2020).

Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H6: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2.9.7 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Memoderasi Ukuran Dewan Komisaris Independen dan Nilai Perusahaan

Pengungkapan CSR yang tinggi dapat meningkatkan pengaruh positif proporsi dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan (Wibowo *et al.*, 2020).

Berdasarkan uraian di atas maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H7: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memperkuat pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan.

2.9.8 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Memoderasi Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan

Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer. Isti'adah (2015) mengungkapkan bahwa kepemilikan institusional juga merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency conflict*. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka semakin kuat tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal terhadap perusahaan, sehingga biaya agensi semakin berkurang dan nilai perusahaan akan semakin meningkat.

Berdasarkan uraian di atas maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H8: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memperkuat pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan.

2.9.9 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Memoderasi Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan

Andriana *et al.*, (2018), kepemilikan manajerial dapat meningkatkan pengungkapan CSR perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat membawa manfaat bagi perusahaan dalam jangka panjang sehingga manajer memiliki kepentingan dalam memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan. Selain itu, manajer yang memiliki kepemilikan saham perusahaan juga memiliki akses lebih besar terhadap informasi tentang kegiatan CSR perusahaan. Hal ini dapat membantu dalam memutuskan untuk meningkatkan pengungkapan CSR perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H9: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memperkuat pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan.

2.9.10 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Memoderasi Komite Audit dan Nilai Perusahaan

Dalam pengungkapan CSR, komite audit dapat berperan dalam memastikan bahwa pengungkapan CSR dilakukan dengan akurat dan transparan. Komite audit dapat memeriksa laporan CSR dan memastikan bahwa informasi yang disampaikan sesuai dengan fakta dan dapat dipercaya. Komite audit juga dapat memastikan bahwa perusahaan memiliki sistem dan prosedur yang memadai untuk mengumpulkan dan melaporkan informasi CSR yang relevan (Sari & Darmawan, 2020).

Berdasarkan uraian di atas maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H10: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memperkuat pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan.

2.9.11 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Memoderasi Leverage dan Nilai Perusahaan

Tujuan *leverage* harus diimbangi dengan risiko yang terkait dengan penggunaan utang, seperti risiko kebangkrutan, risiko likuiditas, dan risiko bunga. Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertimbangkan dengan hati-hati dalam menentukan tingkat *leverage* yang optimal untuk mencapai tujuan bisnis

perusahaan (Jufri & Febrian, 2021). Beberapa penelitian menunjukkan bahwa penggunaan *leverage* dapat memengaruhi pengungkapan CSR oleh perusahaan.

Sunaryo *et al.*, (2021) menemukan bahwa terdapat hubungan positif antara *leverage* dan pengungkapan CSR di Indonesia. Hal ini dapat disebabkan oleh adanya tekanan dari para pemangku kepentingan seperti investor, pelanggan, dan pemerintah yang semakin memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H11: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memperkuat pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan.

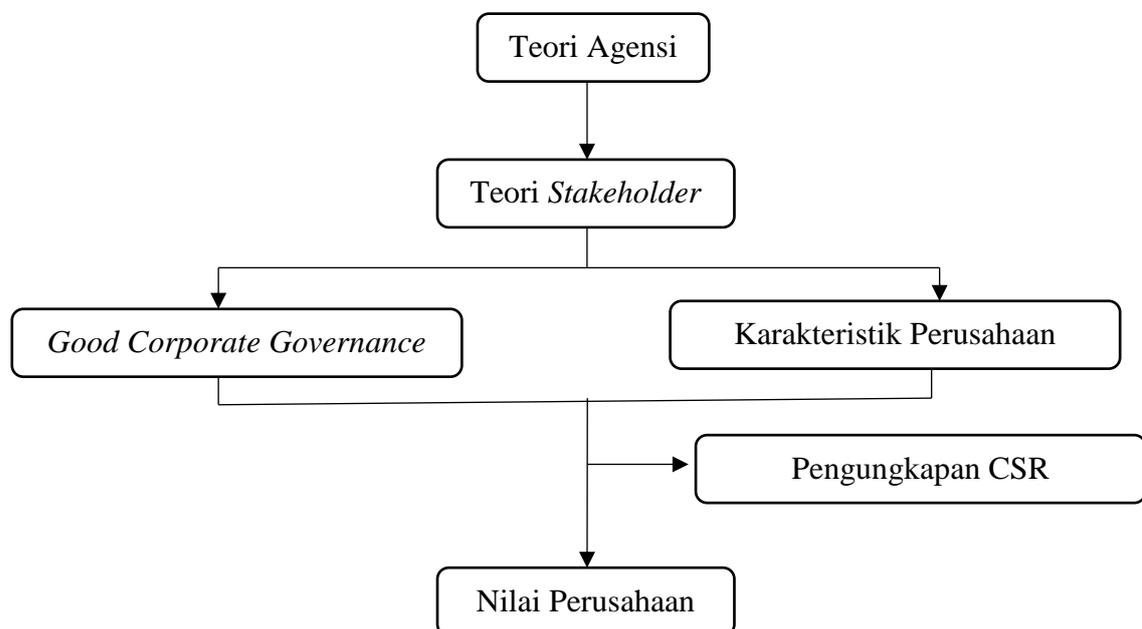
2.9.12 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Memoderasi Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dari kegiatan operasinya dalam jangka waktu tertentu. Sedangkan menurut Wulandari *et al.*, (2021). Peran profitabilitas terhadap pengungkapan CSR adalah sebagai faktor yang memengaruhi tingkat dan kualitas pengungkapan CSR perusahaan. Perusahaan yang lebih *profitable* cenderung lebih aktif dalam mengungkapkan informasi tentang CSR, karena mereka memiliki lebih banyak sumber daya dan keleluasaan untuk memenuhi tanggung jawab sosial mereka. Selain itu, perusahaan yang lebih *profitable* juga cenderung lebih memperhatikan isu-isu lingkungan dan sosial karena mereka memiliki kepentingan yang lebih besar dalam mempertahankan reputasi dan mendapatkan dukungan dari para pemangku kepentingan (Wulandari *et al.*, 2021).

Berdasarkan uraian di atas maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

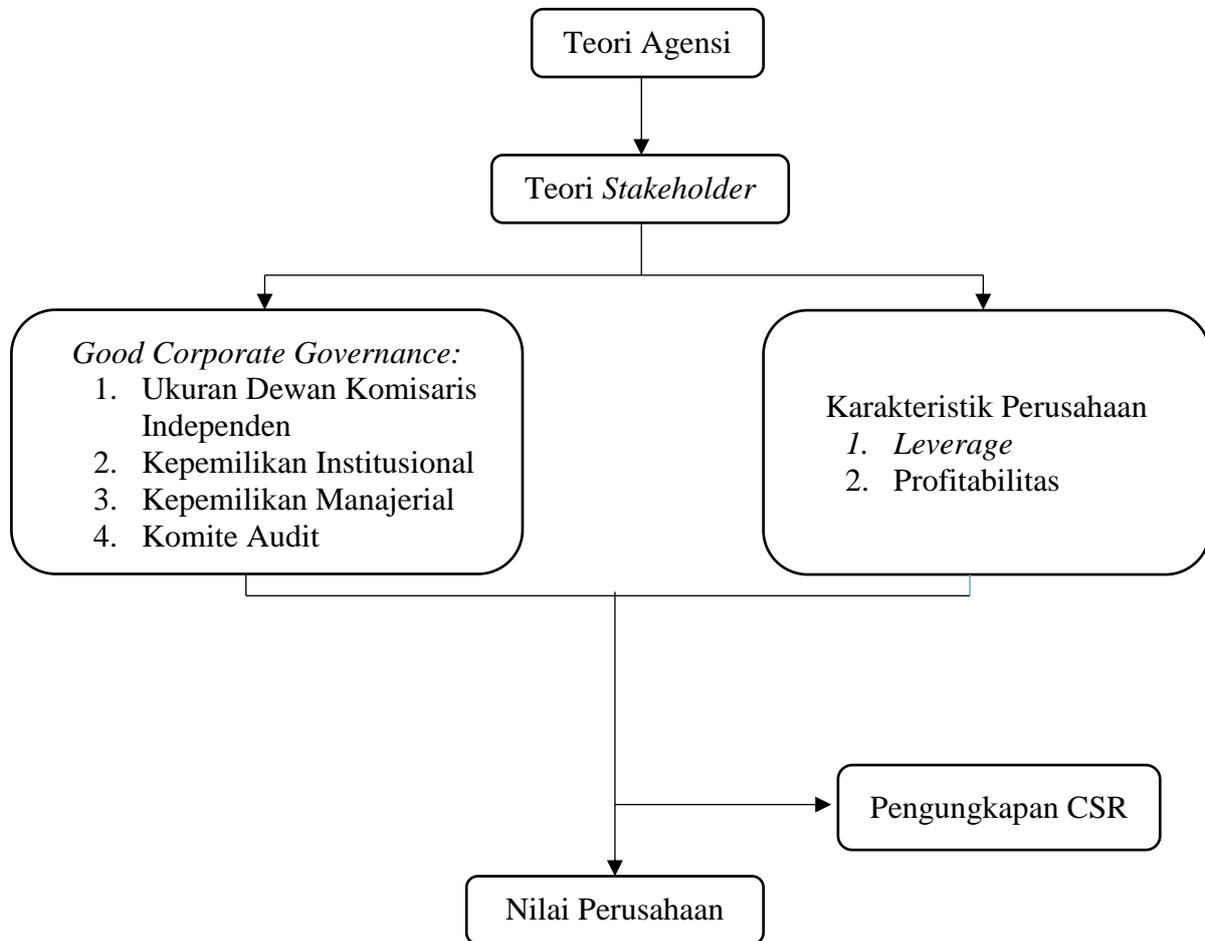
H12: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memperkuat pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

2.10 Rerangka Teoritis



Gambar 1. Rerangka Teoritis
Sumber: Data Diolah (2023)

2.11 Desain Penelitian



Gambar 2. Model Penelitian
Sumber: Data Diolah (2023)