

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan yang dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. meckling (1976) menggambarkan hubungan keagenan antara hubungan pemilik perusahaan (*prinsipal*) dan manajer (*agen*), dimana adanya delegasi wewenang dalam pengambilan keputusan kepada agen. Dalam hubungannya teori keagenan sebuah konflik kepentingan antara prinsipal dan agen. Pemegang saham menuntut sebuah peningkatan profitabilitas, sedangkan manajer adalah pihak agen yang termotivasi untuk memaksimalkan kebutuhannya. Fakta empiris menunjukkan bahwa manajer tidak selalu bertindak untuk kepentingan pemilik perusahaan, tetapi manajer perusahaan (direksi dan manajer) bertindak untuk kepentingan mereka sendiri.

Konflik kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan terjadi dikarenakan adanya perbedaan kepentingan antara keduanya dalam mencapai kemakmuran, hal ini disebut dengan masalah keagenan. Menurut Lambert (2001), perusahaan yang memisahkan fungsi manajemen dan kepemilikan akan rentan terhadap konflik keagenan. Untuk memahami dan melihat tata kelola perusahaan yang baik, jalan yang paling dekat adalah dengan memahami teori agensi. Atas dasar hubungan keagenan dan prinsipal, didorong untuk melakukan manajemen laba dalam menyajikan laporan keuangan. Maka dari itu, salah satu cara yang dapat digunakan untuk memantau terjadinya masalah kontrak antara manajemen dan investor serta membatasi perilaku oportunistik manajemen adalah melalui penerapan *good corporate governance* (GCG). Menurut Brigham dan Houston (2010) salah satu cara untuk mengatasi atau meminimalkan sebuah konflik kepentingan yang terjadi antara prinsipal dan agen dengan melakukan pengawasan GCG. Sistem tata kelola perusahaan atau gcg yang baik yang mengatur dan mengendalikan perusahaan diharapkan dapat memberikan kepercayaan kepada manajemen untuk mengelola perusahaan (Waryanto, 2010).

2.1.2. Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*)

Berdasarkan teori stakeholder informasi keuangan dan non keuangan sangat dibutuhkan oleh stakeholder untuk mengambil keputusan-keputusan bisnis. Menurut Ghazali dan Chariri, (2007) *Stakeholder theory* adalah teori yang menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang beroperasi semata-mata untuk keuntungannya sendiri, tetapi harus melayani semua pemangku kepentingan untuk memberikan sebuah keuntungan (pemegang saham, kreditur, konsumen, supplier, masyarakat, analisis, pemerintah dan pihak lain). Keberhasilan bisnis suatu perusahaan bergantung pada keberhasilan manajemennya dalam memfasilitasi hubungan antara perusahaan dengan pemangku kepentingannya.

Dalam menetapkan dan menjalankan strategi bisnisnya, perusahaan yang melakukan CSR akan fokus memperhatikan pada dampaknya terhadap kondisi sosial dan lingkungan dan berusaha untuk memberikan dampak positif. Teori Stakeholder secara umum berkaitan dengan cara organisasi mengelola stakeholdernya (Gray dkk, 1997). *Corporate social responsibility* dan *Stakeholder Theory* memiliki kaitan bahwa CSR tidak bisa lepas dari kepentingan shareholder dan stakeholder perusahaan. Stakeholders akan memberikan dukungan penuh terhadap aktivitas perusahaan jika pengungkapan CSR dapat dilakukan dengan baik, yaitu dengan secara sukarela melakukan pengungkapan informasi lingkungan dan sosial.

Untuk menjaga dukungan yang diberikan oleh pemangku kepentingan, perusahaan harus memberikan informasi spesifik guna meyakinkan pemangku kepentingan bahwa kegiatan perusahaan dapat memberikan kontribusi bagi masyarakat. Kegiatan CSR yang dilakukan dan diungkapkan secara berkelanjutan dalam laporan tahunan perusahaan akan berdampak pada kelangsungan hidup perusahaan dan akan mendapat dukungan dari pemangku kepentingan. Menurut Wati (2019) *stakeholder* akan memberikan dukungan penuh kepada perusahaan jika pengungkapan CSR dapat dilaksanakan dengan baik sehingga tujuan perusahaan untuk meningkatkan kinerja dan mencapai laba dapat tercapai.

2.1.3. Good Corporate Governance (GCG)

2.1.3.1. Pengertian Good Corporate Governance

Istilah Corporate Governance atau tata kelola perusahaan pertama kali diperkenalkan oleh *Cadbury Committee* (1992) dalam laporannya yang dikenal dengan *Cadbury Report*. Menurut Komite Cadbury, tata kelola perusahaan yang baik adalah prinsip-prinsip yang memandu dan mengendalikan perusahaan untuk mencapai keseimbangan antara kekuatan dan wewenang perusahaan dalam memberikan pertanggungjawaban, terutama kepada pemegang saham dan pemangku kepentingan umum. Sedangkan menurut OECD atau *Organisation for Economic Cooperation and Development* (2004) dan FCGI atau *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (2001) menjelaskan bahwa GCG sebagai seperangkat aturan yang menetapkan peraturan hubungan antara pemegang saham, pengelola perusahaan, kreditur, pemerintah, karyawan serta pihak berkepentingan lainnya yang memiliki hak-hak dan kewajiban mereka. Dengan kata lain sistem didalam lingkup internal maupun eksternal dengan tujuan untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak, yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.

Kaitannya dalam konteks dunia perbankan atau *world bank* menurut Effendi (2016) mendefinisikan tata kelola perusahaan yang baik sebagai kumpulan undang-undang, peraturan, dan aturan yang harus dipenuhi, yang dapat mendorong kinerja sumber daya perusahaan dioperasikan secara efisien untuk menciptakan nilai ekonomi jangka panjang yang berkelanjutan bagi pemegang saham dan seluruh masyarakat sekitar.

2.1.3.2. Prinsip-prinsip Good Corporate Governance

Dalam penerapan GCG terdapat beberapa prinsip-prinsip yang harus dipenuhi agar GCG terlaksana dengan baik. Prinsip-prinsip GCG tersebut diperlukan untuk mencapai sebuah kesinambungan usaha (*sustainability*) perusahaan dengan tetap memperhatikan pemangku kepentingan (*stakeholders*). Secara umum terdapat lima prinsip dasar dalam GCG yang terdiri dari lima prinsip menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (2006), yaitu:

1. *Transparency* (Keterbukaan Informasi) transparansi dapat diartikan sebagai penyediaan informasi yang cukup, akurat dan tepat waktu dalam proses pengambilan keputusan dan dalam mengungkapkan informasi material dan terkait tentang perusahaan.
2. *Accountability* (Akuntabilitas) dapat dilihat dari struktur organisasi, rangkap pekerjaan, kesesuaian tugas dengan kemampuan karyawan, kinerja karyawan, pencapaian target, pembentukan audit internal dan proses audit pada subjek penelitian sehingga pengelolaan perusahaan dapat dilakukan secara efektif. Untuk itu, perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain.
3. *Responsibility* (Pertanggungjawaban) perusahaan adalah mematuhi korporasi yang sehat dan peraturan perundang-undangan yang berlaku serta prinsip-prinsip tata kelola perbankan yang sehat dalam mengelola perusahaan. Serta memenuhi tanggung jawab sosial dan lingkungan sehingga kelangsungan usaha dapat terlihat dalam jangka panjang. dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*.
4. *Independency* (Kemandirian) Independensi atau kemandirian adalah suatu keadaan dimana perusahaan dikelola secara independen tanpa benturan kepentingan dan pengaruh/tekanan dari pihak lain.
5. *Fairness* (Kesetaraan dan kewajaran) dalam melaksanakan kegiatan, perusahaan harus senantiasa memerhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. *Fairness* juga merupakan penjabaran hak investor, penerapan sistem dan peraturan hukum untuk melindungi hak investor, khususnya hak pemegang saham kecil dan menengah, dari berbagai bentuk kecurangan.

2.1.3.3. Tujuan dan Manfaat *Good Corporate Governance*

Tujuan GCG dapat diketahui dari Keputusan Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara (BUMN) KEP-117/M-MBU/2002, penerapan GCG ditujukan untuk melindungi kepentingan PERSERO:

- 1) Memaksimalkan nilai BUMN dengan meningkatkan prinsip transparansi, akuntabilitas, integritas, tanggung jawab, dan kewajaran, menjadikan badan usaha memiliki daya saing yang tinggi di dalam negeri dan internasional.
- 2) Mendorong pengelolaan BUMN secara profesional, transparan dan efisien, serta memberdayakan fungsi dan meningkatkan kemandirian Organisasi.
- 3) Mendorong agar Organisasi dalam membuat keputusan dan menjalankan tindakan dilandasi nilai moral yang tinggi dan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku, serta kesadaran akan adanya tanggungjawab social BUMN terhadap stakeholders maupun kelestarian lingkungan di sekitar BUMN.
- 4) Meningkatkan kontribusi BUMN dalam perekonomian nasional.
- 5) Meningkatkan iklim investasi nasional.
- 6) Mensukseskan program privatisasi.

Dengan dilakukannya pelaksanaan *good corporate governance* menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) diharapkan dapat memberikan beberapa manfaat berikut ini (FCGI, 2001):

- 1) Meningkatkan sebuah kinerja perusahaan dengan menciptakan proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan dan lebih meningkatkan pelayanan kepada pemangku kepentingan.
- 2) Mempermudah mendapatkan dana pembiayaan dengan biaya lebih rendah, yang selanjutnya untuk meningkatkan nilai perusahaan.
- 3) Mengembalikan kepercayaan investor untuk berinvestasi di Indonesia.
- 4) Pemegang saham puas dengan kinerja perusahaan, karena nilai pemegang saham dan dividen meningkat secara bersamaan.

2.1.3.4. Mekanisme *Good Corporate Governance*

Mekanisme tata kelola perusahaan yang baik adalah aturan, prosedur, dan hubungan yang jelas antara pihak yang membuat keputusan dan pihak yang mengendalikan dan memantau keputusan yang berlaku. Mekanisme *good corporate governance* mengacu kepada mekanisme yang mempengaruhi pengambilan sebuah keputusan manajer dalam kondisi pemisahan suatu kepemilikan dan pengendali.

Dalam penelitian ini ada tiga mekanisme *good corporate governance* yang digunakan dengan tujuan untuk mengurangi konflik keagenan yang terjadi di perusahaan, yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan dewan komisaris independen.

1. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional mengacu pada kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemerintah, seperti kepemilikan lembaga keuangan, badan hukum, lembaga asing, dana perwalian dan lembaga lainnya pada akhir tahun. Salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan saham institusional memfasilitasi pengawasan profesional atas pengembangan investasi, sehingga tingkat kontrol manajemen yang sangat tinggi menghambat kemungkinan penipuan dan mencegah perilaku oportunistik manajer. Kepemilikan institusional akan membantu mengurangi pemasalah keagenan yang timbul dalam perusahaan, karena pemegang saham institusional membantu memantau perusahaan sehingga manajemen tidak melakukan perilaku yang merugikan (Erna, 2020). Sejalan dengan Jensen dan Meckling (1976) kepemilikan institusional memainkan peran penting dalam memantau dan meminimalkan konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham. Kehadiran kepemilikan institusional dalam perusahaan akan mendorong pengawasan yang lebih besar dan dengan demikian mengoptimalkan kinerja manajerial, karena kepemilikan saham merupakan sumber kekuatan yang dapat digunakan untuk mendukung atau membalikkan kinerja manajerial.

Pengawasan oleh investor institusi sangat bergantung pada ukuran investasi. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin efisien penggunaan aset perusahaan, sehingga di bawah pengawasan yang efektif dari pemegang saham institusional perusahaan diharapkan dapat mencegah perilaku boros dari manajemen yang dapat merugikan pemegang saham (Ariska & Utomo, 2021). Dalam hal lembaga keuangan mendorong pengawasan dan pengelolaan, kinerja akan memberikan motivasi yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan, sehingga meningkatkan kinerja perusahaan. Kehadiran investor institusi dianggap sebagai mekanisme pemantauan dalam perusahaan yang efektif

untuk setiap keputusan yang dibuat oleh manajer. Dengan terlibatnya para investor institusi dalam pengambilan keputusan strategis, maka investor tidak mudah percaya begitu saja terhadap manipulasi keuntungan. Menurut Dewi & Sanica (2017), kepemilikan saham institusional dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

2. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah pemegang saham yang dimiliki manajemen yang secara aktif berpartisipasi dalam pengambilan keputusan perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan, menimbulkan dugaan bahwa nilai perusahaan meningkat karena kepemilikan manajemen meningkat. Kepemilikan manajerial merupakan suatu kondisi dimana manajer memiliki peran ganda dalam suatu perusahaan, yaitu sebagai manajer dan pemegang saham karena mengambil bagian dalam struktur modal perusahaan (Darmayanti, dkk, 2018). Hal ini dikarenakan manajer yang juga pemegang saham akan merasa memiliki perusahaan, sehingga manajer akan bekerja secara maksimal untuk meningkatkan kemakmuran perusahaan. Peningkatan rasio kepemilikan saham manajer akan mengurangi kecenderungan manajer untuk mengambil tindakan-tindakan yang berlebihan.

Teori keagenan (*agency theory*) mengemukakan pengertian yang menentang adanya konflik antara pemilik, yaitu pemegang saham dan manajer. Konflik tersebut menampilkan adanya akibat karena perbedaan kepentingan antara kedua pihak. Menurut Jensen dan Meckling (1976), kepemilikan manajerial telah berhasil digunakan sebagai mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan manajer dengan menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemegang saham. Kepemilikan saham manajemen akan membantu menyatukan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, sehingga manajer mendapatkan keuntungan langsung dari keputusan yang diambil dan juga ikut andil dalam aktivitas akibat pengambilan keputusan yang salah. Kepemilikan manajerial diukur sebagai persentase saham yang dimiliki manajerial. Menurut Dewi & Sanica (2017),

kepemilikan saham manajerial dapat dilakukan penghitungan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham manajerial}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

3. Dewan Komisaris Independen

Dewan komisaris Independen merupakan pemegang saham minoritas perusahaan. Dewan komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang bukan dari pemegang saham mayoritas, pejabat atau yang berhubungan langsung dengan pemegang saham mayoritas dari perusahaan yang mengawasi pengelolaan perusahaan yang bersangkutan (Irmalasari, dkk 2022). Dalam struktur emiten di Indonesia, dewan pengawas merupakan jabatan tertinggi kedua setelah rapat umum pemegang saham (RUPS). Jabatan pemimpin dari dewan komisaris disebut presiden komisaris atau komisaris utama. Dewan komisaris independen atau dewan pengawas bertujuan untuk menyeimbangkan keputusan dewan pengawas. Proporsi dewan pengawas harus mampu mengambil keputusan secara efektif, tepat dan cepat serta mampu bertindak secara independen. Peran dewan komisaris independen dalam perusahaan sangat bermanfaat ketika mendorong suatu pengambilan keputusan yang memberikan perlindungan bagi pemegang saham minoritas dan pihak-pihak lain yang terkait dalam perusahaan. Keberadaan komisaris independen diharapkan mampu meningkatkan efektivitas pengawasan dan berupaya meningkatkan kualitas kinerja keuangan. Sehingga kinerja keuangan semakin baik dan investor semakin percaya untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

Secara aturan dan hukum Dewan Komisaris bertugas melakukan pengawasan dan memberikan nasehat kepada Direksi. Dewan pengawas tidak hanya berperan dalam mencegah direksi dari praktik yang merugikan perusahaan, tetapi juga perlu memastikan bahwa perusahaan menangkap peluang untuk memberi nilai tambah bagi pemangku kepentingan (Prasetyo dan Dewayanto, 2019). Dewan Komisaris dalam menjalankan tugasnya harus mampu mengawal pemenuhan kepentingan seluruh pemangku kepentingan berdasarkan asas kesetaraan. Bagi bank sebagai lembaga intermediasi dan lembaga kepercayaan yang *“highly regulated industry”*.

Berdasarkan UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, tugas dewan komisaris antara lain:

1. Membuat dan menyalin risalah rapat dewan pengawas
2. Melaporkan kepemilikan saham pribadi dan/atau keluarga pada perusahaan (baik perusahaan tempat individu menjadi komisaris maupun perusahaan lain)
3. Melaporkan kepada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) tentang pelaksanaan tugas pengawasan tahun buku terakhir
4. Menyetujui atau membantu Direksi dalam perbuatan hukum tertentu
5. Melakukan tindakan pengurusan perusahaan dalam keadaan tertentu untuk jangka waktu tertentu, berdasarkan anggaran dasar atau keputusan RUPS

Dewan komisaris adalah mekanisme pengendalian internal tertinggi yang bertanggung jawab untuk mengawasi tindakan manajemen puncak. Kehadiran komisaris independen diharapkan dapat memperkuat peran direksi sehingga tercipta tata kelola perusahaan yang baik di dalam perusahaan. Semakin banyak komisaris independen maka semakin baik fungsi pengawasan dan koordinasi komisaris independen dalam perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan Rusdianto (2013) semakin besar jumlah anggota dewan komisaris, maka akan semakin mudah untuk mengendalikan CEO dan monitoring yang dilakukan akan semakin efektif. Namun, dewan komisaris independen tidak diperkenankan ikut ambil bagian dalam pengambilan keputusan operasional. Semua anggota, termasuk anggota termasuk memiliki status yang sama. Seiring dengan pengungkapan tanggung jawab sosial dan tata kelola perusahaan yang baik, akan ada tekanan yang lebih besar pada manajemen untuk mengungkapkannya.

Menurut Sabatini dan Sudana (2019) dewan komisaris diukur berdasarkan jumlah anggota dewan komisaris independen dengan keseluruhan anggota dewan komisaris. Dalam penelitian ini dilakukan penghitungan dewan komisaris independen dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Dewan Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Total anggota dewan komisaris}} \times 100\%$$

2.1.4. Corporate Social Responsibility (CSR)

2.1.4.1. Pengertian Corporate Social Responsibility

Corporate Social Responsibility menyangkut hubungan tanggung jawab perusahaan dengan masyarakat sekitar. Menurut Leni Y (2019), Tanggung Jawab Sosial Perusahaan adalah tanggung jawab operasi bisnis atau perusahaan yang tidak hanya berkomitmen untuk meningkatkan keuntungan finansial perusahaan, tetapi juga untuk pengembangan lingkungan sosial ekonomi. Pengertian tanggung jawab sosial atau CSR sendiri didefinisikan sebagai istilah “*triple bottom line-profit, people, planet*”. Perusahaan harus mempertahankan “3P” tersebut jika ingin mempertahankan kelangsungan perusahaannya, dimana yang dimaksud dengan “3P” tersebut selain mengejar *profit*, perusahaan juga harus memperhatikan, mementingkan dan terlibat secara langsung pada pemenuhan, kebutuhan, kesejahteraan, dan pemberdayaan masyarakat serta kelestarian lingkungan.

Pada dasarnya *Corporate Social Responsibility (CSR)* merupakan langkah nyata perusahaan dalam tanggungjawab bagi perusahaan atau organisasi terhadap *stakeholder* (pemangku kepentingan). CSR juga memiliki kaitannya dengan pembangunan berkelanjutan, dimana suatu perusahaan dalam melakukan seluruh kegiatannya harus berdasarkan pada keputusan yang tidak hanya tentang keuntungan saja tetapi juga harus memikirkan dampak sosial dan lingkungan yang mungkin timbul akibat dari keputusan tersebut. Adanya bentuk tanggung jawab perusahaan ini diharapkan dapat menjaga keseimbangan seluruh aspek internal dan eksternal perusahaan.

Praktik pengungkapan CSR memegang peranan penting bagi perusahaan karena perusahaan berada dalam lingkungan masyarakat dan kemungkinan kegiatannya memiliki dampak sosial dan lingkungan. Perusahaan menyadari bahwa kelangsungan hidupnya juga bergantung pada hubungannya dengan masyarakat dan lingkungan tempatnya beroperasi. Dengan pengungkapan CSR, perusahaan yang menerapkan CSR diharapkan mampu meningkatkan kepercayaan masyarakat atau pasar sehingga perusahaan mendapatkan nilai tambah yang memberikan manfaat bagi para *stakeholder*.

2.1.4.2. Prinsip-Prinsip *Corporate Social Responsibility*

Untuk lebih mudah dipahami, banyak ahli yang mencoba menekankan prinsip-prinsip dasar yang terkandung dalam tanggung jawab sosial. Crowther David (2008) menguraikan prinsip-prinsip tanggung jawab sosial menjadi tiga, yaitu *sustainability; accountability; dan transparency*.

1. *Sustainability*, berkaitan dengan bagaimana perusahaan dalam melakukan aktivitas kegiatan (*action*) tetap memperhitungkan keberlanjutan sumber daya dimasa depan.
2. *Accountability*, upaya perusahaan dalam bersikap terbuka dan bertanggung jawab atas aktivitas yang telah dilakukan. Akuntabilitas dibutuhkan ketika aktivitas perusahaan berpengaruh dan dipengaruhi oleh lingkungan eksternal.
3. *Transparency*, prinsip yang penting bagi pihak eksternal. Dimana berperan untuk mengurangi asimetri informasi ataupun kesalahpahaman dalam pelaporan kegiatan perusahaan.

2.1.4.3. *Global Reporting Initiative*

Metode yang digunakan untuk mengukur *Corporate social responsibility* adalah *Global Reporting Initiative* (GRI). Menurut Wati (2019), GRI adalah sebuah jaringan berbasis organisasi yang telah memelopori perkembangan dunia, paling banyak menggunakan kerangka laporan berkelanjutan dan berkomitmen untuk terus-menerus melakukan perbaikan dan penerapan diseluruh dunia. Standar pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pada penelitian merujuk pada standar yang diterapkan oleh *Global Reporting Initiative* (GRI). Standar GRI dipilih karena fokus pada standar pengungkapan sebagai kinerja ekonomi, sosial dan lingkungan perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan kualitas sustainability report (www.globalreporting.org).

Penelitian ini menggunakan *GRI-Standards* sebagai indikator untuk mengukur pengungkapan CSR. *GRI-Standards* merupakan standar yang diterbitkan terbaru oleh GRI pada akhir tahun 2016 untuk menggantikan GRI G4. Setiap item pengungkapan *corporate social responsibility* dalam penelitian ini diberi nilai 1 jika diungkapkan dan nilai 0 jika tidak diungkapkan. Berikut rumus perhitungan menurut Suharto, dkk (2022) CSR dapat dihitung dengan rumus:

$$CSRI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n_j} \times 100\%$$

Dimana:

$CSRI_j$ = *Corporate Social Responsibility Index* Perusahaan j

X_{ij} = Skor variable 1= jika item diungkap, 0= jika item tidak diungkap

n_j = Jumlah Indikator *GRI Standards* (77)

2.1.5. *Firm Size*

Firm size (ukuran perusahaan) yaitu ukuran yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari kegiatan operasional dan pendapatan perusahaan. Perusahaan yang lebih besar mungkin memiliki masalah keagenan yang lebih besar (karena lebih sulit untuk dipantau) dan karena itu memerlukan tata kelola perusahaan yang lebih baik. Selain itu, perusahaan kecil dapat memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi sehingga membutuhkan pendanaan eksternal dan mekanisme tata kelola perusahaan yang baik. Ukuran perusahaan dijadikan sebagai salah satu faktor untuk mendapatkan pendanaan dan melihat bagaimana kondisi perusahaan. Ukuran perusahaan ada tiga macam yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*) dan perusahaan kecil (Kurniasih & Sari, 2014).

Ukuran perusahaan berpengaruh pada struktur pendanaan perusahaan. Hal tersebut didasarkan pada semakin besar ukuran perusahaan, kebutuhan akan dana juga semakin besar. Salah satu cara penentuan besar atau kecilnya ukuran sebuah perusahaan yaitu dari total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar aset perusahaan maka semakin baik prospek perusahaan dalam menghasilkan laba. Menurut Pratiwi, R.A. (2017) ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan sedang berkembang, sehingga investor merespon positif dan nilai perusahaan meningkat. Salah satu dana yang tersedia adalah dana eksternal. Pendanaan eksternal dapat diperoleh melalui penerbitan saham, obligasi, dan utang. Perusahaan besar cenderung menarik perhatian dan pengawasan publik, yang akan mendorong perusahaan tersebut menerapkan struktur tata kelola perusahaan yang lebih baik. Tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal dapat dilihat dari besar kecilnya ukuran perusahaan. Menurut (Putra dan Lestari,

2016) ukuran perusahaan dapat diukur dengan logaritma natural (Ln) dari total asset.

$$\text{Size} = \text{LN} (\text{Total Asset})$$

2.1.6. Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan berapa besar laba perusahaan dalam memanfaatkan semua sumber daya yang ada. Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) pada periode tertentu (Hery, 2017). Menurut Safitri dan Muida (2020), Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba untuk menggambarkan kinerja perusahaan. Investor berinvestasi di saham perusahaan untuk mendapatkan keuntungan. Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, semakin besar pengembalian yang diharapkan investor, sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba menjadi fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar pula perputaran yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik. Semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan mencerminkan semakin baik kinerja perusahaan tersebut sehingga ini akan berdampak pada citra perusahaan yang baik, yang mana dapat membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan serta mendapatkan kepercayaan dari kreditur jika memerlukan bantuan pendanaan untuk mengembangkan bisnis perusahaan.

Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan proksi *Return on Assets* (ROA). ROA menjadi salah satu pendekatan yang dapat mencerminkan profitabilitas perusahaan. Dalam penelitian ini ROA menggambarkan sejauh mana pengelolaan atau penggunaan aset perusahaan diharapkan dapat menghasilkan laba. Semakin tinggi nilai ROA sebuah perusahaan maka semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya. Menurut Susilawati (2019) peningkatan ROA perbankan memberikan informasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk membeli saham, seiring dengan peningkatan permintaan saham akan menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat.

Pengukuran rasio ROA mengacu pada Susilawati (2019) yang dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

2.1.7. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan gambaran bagaimana kinerja suatu perusahaan dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap suatu perusahaan. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham. Menurut Purwaningtyas (2011) nilai perusahaan adalah nilai yang mencerminkan ekuitas dan nilai buku suatu perusahaan, berupa nilai pasar ekuitas, nilai buku total hutang dan nilai buku total ekuitas. Husnan (2006) mendefinisikan nilai perusahaan dari dua sisi yang berbeda yaitu bagi perusahaan swasta atau belum go public, nilai perusahaan adalah besarnya biaya yang bersedia ditanggung calon pembeli dalam menjual perusahaan tersebut, sedangkan bagi perusahaan publik, nilai perusahaan adalah nilai saham di pasar modal. Nilai saham adalah jumlah saham dikalikan dengan nilai pasar per saham ditambah pada nilai utang, diasumsikan bahwa jika nilai utang tetap tidak berubah, peningkatan nilai saham secara langsung akan meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio Tobin's Q yang dimana memasukkan unsur utang dan modal saham perusahaan, tidak hanya unsur saham biasa. Semakin besar nilai perusahaan maka rasio Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek pertumbuhan yang baik dan memiliki aset tidak berwujud yang lebih besar. Rasio ini dikembangkan oleh Profesor James Tobin pada tahun 1967 dimana nilai Tobin's Q yang di atas satu menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai lebih dibandingkan pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Namun, jika nilai Tobin's Q di bawah satu, investasi dalam aktiva tidak memberikan nilai yang lebih. Menurut Muliani, dkk (2018) indikator nilai perusahaan tobin's Q dapat memberikan informasi terbaik karena semua elemen hutang dan ekuitas perusahaan dihitung, tidak hanya saham biasa, tidak hanya ekuitas perusahaan, tetapi semua aset perusahaan.

Ada beberapa alternatif perhitung atau pengukuran yang digunakan dalam nilai perusahaan yaitu *price earning ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), dan Tobin's Q. Dalam penelitian ini akan menggunakan salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai perusahaan dengan menggunakan Tobin's Q. Menurut Sari dan Wulandari (2021) rumus Tobin's Q diukur dengan nilai pasar saham biasa dan total hutang terhadap total aset perusahaan.

$$Tobin's\ Q = \frac{MVE + D}{TA}$$

Keterangan:

MVE : Nilai pasar saham biasa (*closing price x outstanding share*)

D : Total hutang

TA : Total asset

2.2. Kajian Empiris

Berikut beberapa temuan yang ada pada penelitian terdahulu yang menjadi rujukan peneliti sebagai referensi dalam penelitian ini dikemukakan sebagai berikut:

1. Susilawati (2019) Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pengungkapan CSR dan GCG terhadap nilai perusahaan. Variabel kontrol dalam penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas. Penelitian melakukan uji pada 32 perusahaan sektor Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015 hingga 2017. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel menggunakan purposive sampling. Analisis data menggunakan regresi linier berganda dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa GCG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, namun pada variabel pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel kontrol yaitu leverage dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Arianti, N. P. & Putra, I. P. (2018) Penelitian ini bertujuan untuk mengembangkan variabel pada nilai perusahaan CSR, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit terhadap nilai perusahaan. Penelitian

menggunakan populasi pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2016. Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 42 sampel, ditentukan dengan teknik purposive sampling. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan deskriptif, uji asumsi klasik dan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian ini adalah *corporate social responsibility* (CSR) dan kepemilikan manajemen positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional dan komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hasil moderasi profitabilitas terhadap CSR, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit terhadap nilai perusahaan menunjukkan profitabilitas tidak mampu memoderasi.

3. Hidayat, dkk (2021) penelitian ini bertujuan melakukan analisis pengaruh *good corporate governance* dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan sampel perusahaan BUMN pada tahun 2016-2019. Variabel indikator dalam gcg yang digunakan yaitu dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, komite audit dan kinerja keuangan indikatornya ialah *Return on Equity* (ROE). Price Book Value (PBV) dalam penelitian ini menjadi indikator nilai perusahaan. Penelitian dalam peneliti ini mengambil sampel dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial, dewan komisaris independen dan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan komite audit menunjukkan hasil tidak ada pengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Pratama, dkk (2022) penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *good corporate governance* dan pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan perbankan. Jenis penelitian dalam penelitian ini adalah penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 43 perusahaan dan diperoleh 10 sampel dengan jumlah data observasi sebanyak 50 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia periode 2015-2019. Variabel *gcg* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial dan institusional, pengungkapan *csr*, dan Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan Tobins'Q. Analisis data dengan regresi linier berganda dengan menggunakan SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Sari, D. M. & Wulandari, P. P. (2021) Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Penelitian ini menggunakan persentase kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, *dividend payout ratio*, dan rasio *tobin's q* untuk mengukur nilai perusahaan. Jenis penelitian termasuk penelitian kuantitatif dan sumber data sekunder. Teknik pengambilan sampel yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dan didapatkan 63 sampel. Metode analisis data yang dipakai metode analisis regresi berganda. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
6. Kurniawan, E. R. & Asyik, N. F. (2020) dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *good corporate governance* yang diproksi dewan komisaris independen, komite audit independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan diproksi *Price Book Value*, dengan profitabilitas diproksi *Retrun On Assets* sebagai variabel intervening. Populasi dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* pada perusahaan sektor *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2018 dan kriteria yang diperoleh sampel sebanyak

80 perusahaan. Metode analisis dalam penelitian menggunakan analisis jalur (*Path Analysis*) dengan alat bantu aplikasi SPSS Versi 22. Hasil penelitian membuktikan bahwa dewan komisaris independen memiliki arah hubungan negatif dan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, komite audit independen tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap profitabilitas, kepemilikan institusional berpengaruh terhadap profitabilitas, dewan komisaris independen memiliki arah hubungan negatif dan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, komite audit independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas sebagai variabel intervening mampu memediasi pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan.

7. Pohan, dkk (2019) Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan *corporate social responsibility disclosure* dengan menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Dalam penelitian ini sampel menggunakan perusahaan nirlaba yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2016. Berdasarkan analisis dari penelitian ini, menyimpulkan bahwa profitabilitas berbobot positif dan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* yang menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
8. Ayem, S. & Nikmah, J. (2019) Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dan untuk mengetahui hasil ukuran perusahaan memoderasi csr terhadap nilai perusahaan. Populasi dan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). dari periode 2013-2017. Sumber data adalah data sekunder. Jumlah total sampel yang diperoleh dalam penelitian ini adalah 40 dari 8 perusahaan. Pengujian data yang digunakan dalam

penelitian ini menggunakan uji analisis regresi linier dan analisis regresi moderasi (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Ukuran perusahaan tidak mampu memperlemah hubungan antara nilai perusahaan terhadap *corporate social responsibility*.

9. Novia, R. & Halmawati (2022) penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh tanggung jawab sosial perusahaan, penghindaran pajak, dan pelaporan keberlanjutan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi. Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak dibidang ekstraktif (sektor pertanian dan pertambangan) dan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi moderat. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa, *corporate social responsibility* perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *tax avoidance* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, *sustainability reporting* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dukungan ukuran perusahaan berpengaruh positif *corporate social responsibility* perusahaan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan mendukung pengaruh negatif *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan.
10. Wijaya, dkk (2022) penelitian bertujuan untuk mengetahui hasil pengaruh *corporate social responsibility* dan *good corporate Ggovernance* terhadap nilai perusahaan. Metode *structural equation modelling* (SEM) dalam penelitian ini digunakan menjadi metode penelitian. Sampel penelitian yang sesuai kriteria terdapat 24 perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018 dengan menggunakan purposive sampling. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CSR dan GCG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
11. Ariska, I. & Utomo, M. N. (2021) penelitian ini dilakukan bertujuan untuk mengetahui hasil uji efek kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Perusahaan

sektor manufaktur barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Analisis data menggunakan metode statistik. Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan institusional dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, dewan komisaris independen menunjukkan hasil berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, selain itu variabel likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan.

12. Rahmawati, dkk (2021) penelitian ini bertujuan untuk mengetahui peran pengaruh *good corporate governance* dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dan untuk mengetahui profitabilitas memoderasi ggc dan csr terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam indeks SRIKEHATI periode 2017 - 2019, sampel 10 perusahaan. Analisis statistik data menggunakan analisis regresi moderat dengan signifikansi sesuai dengan output SPSS 20. Temuan menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, dewan komisaris berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, dan *csr* menunjukkan arah pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel profitabilitas memoderasi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan tetapi tidak dapat memoderasi dewan komisaris terhadap nilai perusahaan.
13. Sepriani, L. & Candy (2022) dalam penelitian ini untuk mengetahui pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan kemudian memoderasi hubungan tersebut dengan *enterprise risk management* (ERM). Penelitian ini melakukan pengumpulan data sebanyak 87 perusahaan sebagai sampel. Data yang diolah berasal dari data sekunder pada tahun 2016-2020. Pengujian panel data regresi difasilitasi dengan pemanfaatan program E-Views 12. Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh signifikan komite audit positif terhadap nilai perusahaan, komisaris independen yang memiliki pengaruh signifikan negatif, dan yang lainnya tidak memiliki pengaruh terhadap nilai

perusahaan. Serta dapat memoderasi hubungan antara komite audit dan nilai perusahaan serta kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan dengan ERM.

14. Irmalasari, dkk (2022) Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan dan Leverage sebagai Variabel Kontrol. Sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling* dan menghasilkan 100 sampel, dengan objek perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020. Teknik analisis menggunakan *model random effect*. Data diolah menggunakan *evIEWS*. Hasil penelitian menunjukkan dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan komite audit, CSR, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
15. Sabatini, K & Sudana, I. P. (2019) Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dampak pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dan untuk mengetahui bagaimana manajemen laba memoderasi dampak CSR terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini populasi memiliki 27 perusahaan periode 2014-2016 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan teknik *moderated regression analysis* (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR berpengaruh negatif signifikan pada nilai perusahaan serta manajemen laba tidak berpengaruh signifikan dalam pengaruh CSR pada nilai perusahaan.
16. Dewi, L. S. & Abundanti, N (2019) tujuan penelitian untuk melihat hasil pengaruh profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini meneliti pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017 dengan jumlah sampel 11 perusahaan. Pengumpulan data dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Analisis data pada penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Berdasarkan analisis diperoleh hasil bahwa profitabilitas dan kepemilikan manajerial menunjukkan pengaruh

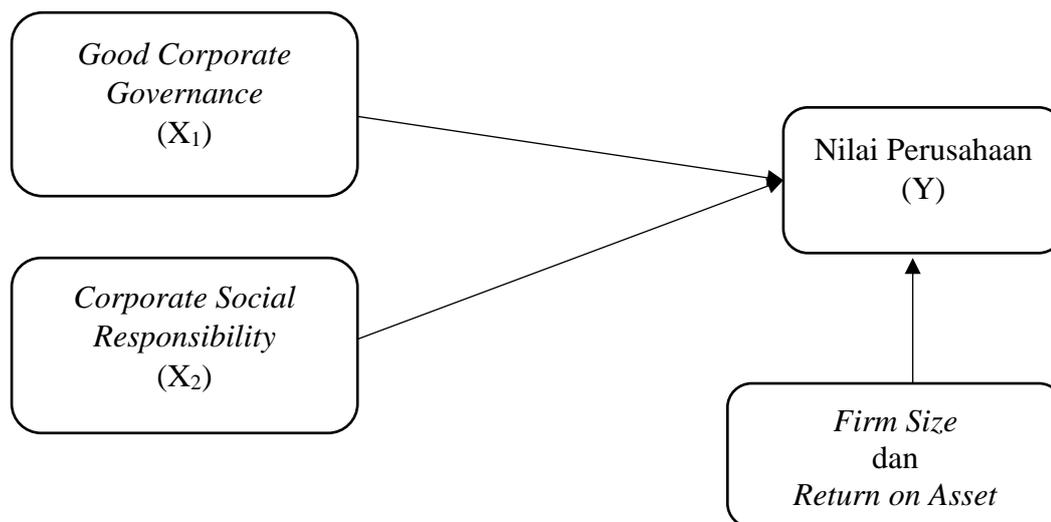
positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil likuiditas dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

17. Nadhiyah, P & Fitria, A. (2021) penelitian bertujuan untuk menganalisis sebuah pengaruh komisaris independen, kepemilikan manajerial, dewan komisaris, profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian berjumlah 45 perusahaan dan sampel yang didapatkan sebanyak 33 perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019. Penelitian menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa mekanisme komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan leverage yang diukur dengan *Debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
18. Sari, P. P., & Pratiwi, R. D. (2023) tujuan dari penelitian ini ialah membuktikan pengaruh yang diberikan oleh mekanisme *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan barang baku yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2021. variabel *gcg* yang digunakan pada penelitian ini ialah komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajemen, dewan direksi, serta komite audit. Sampel melalui purposive sampling, berjumlah 60 sampel yang diteliti. Analisis dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda & SPSS 25 sebagai alat analisis data penelitian. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa mekanisme GCG secara simultan memberi pengaruh pada nilai perusahaan. Secara parsial menunjukkan, kepemilikan manajerial, institusional serta komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu dua variabel lainnya yaitu komite audit dan dewan direksi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3. Kerangka Konseptual dan Hipotesis Penelitian

2.3.1. Kerangka Konseptual

Berdasarkan landasan teori, kajian empiris dan hubungan keterkaitan diantara variabel penelitian yang telah dikemukakan pada bagian sebelumnya, dapat disampaikan gambar bentuk kerangka konseptual penelitian sebagai berikut:



Gambar 2. 1
Kerangka Konseptual Penelitian

2.3.2. Hipotesis penelitian

2.3.2.1. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Penerapan *good corporate governance* telah menjadi salah satu kebutuhan perusahaan, salah satunya adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan manfaat jangka panjang, bukan sekedar kepatuhan terhadap peraturan. GCG diproksikan melalui kepemilikan institusional, kepemilikan saham institusional mengacu pada status kepemilikan saham dari institusi seperti pemerintah, lembaga keuangan, badan hukum, lembaga luar negeri, dana perwalian dan institusi lainnya.

Menurut teori agensi yang dikemukakan Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam mengawasi dan meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Pengawasan yang dilakukan oleh para investor

institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin efisien penggunaan aset perusahaan, sehingga di bawah pengawasan yang efektif dari pemegang saham institusional perusahaan diharapkan dapat mencegah perilaku boros dari manajemen yang dapat merugikan pemegang saham (Ariska & Utomo, 2021).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Abundanti (2019) Hidayat, dkk (2021), Pratama, dkk (2022), dan Sari & Pratiwi (2023) dimana kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Sepriani & Candy, (2022) kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan. Tetapi, terdapat perbedaan pada penelitian lainnya bahwa kepemilikan institusional dapat menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Ariska & Utomo, 2021) dan (Kurniawan & Nur, 2020). Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati, dkk (2021) kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pendapatnya kepemilikan institusional memiliki fungsi kontrol pemilik yang sangat menentukan dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Semakin besar nilai kepemilikan institusional maka semakin kuat pengendalian terhadap perusahaan.

Berdasarkan uraian yang diungkapkan diatas, dapat diambil kesimpulan bahwa penerapan kepemilikan institusional dalam perusahaan dapat membantu perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan meminimalisir kecurangan yang dapat merugikan perusahaan. Maka dapat disampaikan rumusan hipotesis pertama dalam penelitian ini sebagai berikut:

H_{1a} : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.3.2.2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah pemegang saham manajemen yang secara aktif terlibat dan berpartisipasi dalam pengambilan sebuah keputusan perusahaan. Kepemilikan manajemen menggunakan pengukuran dengan persentase saham yang dimiliki oleh manajemen. Dengan adanya kepemilikan manajemen perusahaan, argumen dibuat bahwa nilai perusahaan meningkat dengan kepemilikan manajemen. Manajer sebagai agen menerima tugas dari pemegang saham selaku

prinsipal untuk mencapai tujuan utama perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Teori keagenan (*agency theory*) mengemukakan pengertian yang menentang adanya konflik antara pemilik, yaitu pemegang saham dan manajer.

Kepemilikan manajerial dapat digunakan sebagai mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan yang muncul antara kedua pihak, sehingga mengurangi kemungkinan manajer bertindak oportunistik. Kehadiran kepemilikan perusahaan mengarah pada argumen yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat dengan kepemilikan manajemen. Kepemilikan manajerial memberikan manajer peran ganda dalam perusahaan yaitu sebagai *principal* atau pemilik perusahaan dan agen atau pengelola manajemen perusahaan. Kepemilikan manajerial membuat manajer tidak memiliki kepentingan yang berbeda dengan pemegang saham sehingga mengurangi konflik keagenan yang dapat berdampak pada nilai perusahaan.

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nadhiyah & Fitria (2021) menyatakan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Arianti & Putra (2018) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang positif dan hasil yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut didukung oleh Sari & Putu (2021), dan Dewi & Abudanti (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat dirumuskan bahwa hipotesis kedua untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_{1b} : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.3.2.3. Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Dewan komisaris independen bertujuan untuk menyeimbangkan pengambilan keputusan dewan komisaris. Proporsi dewan pengawas harus mampu mengambil sebuah keputusan secara efektif, tepat dan cepat dalam pekerjaan serta mampu bertindak secara independen. Pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan menggunakan *teori agency*. Dimana permasalahan dalam pembentukan komisaris independen ini, diakibatkan karena terdapat asimetri teori yang ada disuatu perusahaan. Dimana *agent* memiliki sebuah informasi yang lebih banyak

dibandingkan para *principal*. Selain itu, teori agensi yang menyatakan bahwa fungsi pengendalian yang dilakukan oleh dewan komisaris independen dapat meningkatkan nilai perusahaan. Idealnya, fungsi kontrol yang dilakukan oleh dewan pengawas independen yang merupakan mekanisme internal utama adalah untuk mengontrol perilaku oportunistik manajemen, sehingga membantu mengkoordinasikan kepentingan pemegang saham dari manajer.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan & Nur (2020) dan Ariska & Utomo (2021) yang dimana membuktikan bahwa dewan komisaris independen memiliki pengaruh negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini, Dewan komisaris independen yang dapat dimaknai peran kontrol belum mampu memaksimal upaya mendorong manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan. Tetapi terdapat perbedaan pendapat dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati, dkk (2021) menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, peneliti menyebutkan keberadaan dewan komisaris independen dapat meningkatkan efektivitas pengawasan dan berupaya meningkatkan kualitas laporan keuangan perusahaan. Demikian juga penelitian yang dilakukan oleh Irmalasari, dkk (2022) menyatakan dewan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kehadiran komisaris independen diharapkan dapat meningkatkan peran dewan komisaris sehingga terciptanya *good corporate governance* atau tata kelola perusahaan yang baik di dalam perusahaan. Semakin banyak komisaris independen maka dapat semakin baik fungsi pengawasan dan koordinasi komisaris independen dalam perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Maka dapat disampaikan rumusan hipotesis ketiga dalam penelitian ini sebagai berikut:

H_{1c} : Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.3.2.4. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan yakni meningkatkan nilai perusahaan. Apabila suatu perusahaan memperhatikan dimensi sosial, ekonomi dan lingkungan, maka nilai perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan (*sustainability*), karena keberlanjutan merupakan keseimbangan antara kepentingan ekonomi, lingkungan

dan masyarakat. Dalam dimensi *corporate social responsibility* yang dipenuhi oleh suatu perusahaan merupakan bentuk pertanggungjawaban dan perhatian terhadap lingkungan sekitar perusahaan yang ada (Hutabarat Dan Siswantaya, 2015). Menurut teori *stakeholder*, sebuah perusahaan tidak hanya mementingkan kepentingan perusahaannya saja. Akan tetapi perusahaan juga harus memperhatikan dan memberikan manfaat kepada *stakeholders*, untuk mendapatkan dukungan agar perusahaan dapat terus berjalan tanpa ada masalah terkait *stakeholders*.

Tanggung jawab sosial perusahaan, diungkapkan dalam laporan yang disebut *sustainability reporting* atau laporan pembangunan berkelanjutan. Tanggung jawab sosial perusahaan dapat berkelanjutan jika program-program yang dikembangkan perusahaan memang merupakan komitmen bersama seluruh elemen di dalam perusahaan. Perusahaan akan mendapatkan banyak manfaat ketika memenuhi tanggung jawab sosial perusahaan mereka, termasuk produk menjadi semakin populer di kalangan para konsumen, lingkungan sekitar perusahaan terjaga, loyalitas karyawan ditingkatkan, dan reputasi perusahaan meningkat dimata masyarakat. Dengan demikian pelaksanaan *corporate social responsibility* tersebut akan memberikan peningkatan kinerja perusahaan sehingga perusahaan diminati oleh para investor.

Penelitian terdahulu terkait pengaruh *Corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan mempunyai arah yang sangat bervariasi. Merujuk pada penelitian sebelumnya, dinyatakan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Ayem & Nikmah, 2019), (Novia & Halmawati, 2022). Namun, hal itu berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan Susilawati (2019) *corporate social responsibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian lainnya yang dilakukan oleh Pohan, dkk, (2019), Sabatini & Sudana (2019) Wijaya, dkk, (2022) *corporate social responsibility* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan rumusan hipotesis keempat dalam penelitian ini sebagai berikut:

H₂: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan