

BAB II

LANDASAN LITERATUR

2.1 Landasan Teori

Teori dalam penelitian diperlukan guna mendukung argumentasi dan menjelaskan hipotesis. Bagian ini berisi penjelasan mengenai teori yang akan diterapkan dalam penelitian. Secara fundamental, teori adalah kumpulan konsep dan gagasan yang digunakan untuk menjelaskan suatu fenomena secara sistematis dengan menunjukkan hubungan antar fakta, sehingga lebih mudah dipahami (Ikhlas et al., 2023). Pada kajian ini, penulis menerapkan dua teori, yakni *agency theory* dan *signaling theory*.

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan teori agensi sebagai hubungan keagenan antara *principal* dengan agen, yakni situasi dimana *principal* mendelegasikan kewenangan terhadap agen guna bertindak atas nama kepentingannya, sedangkan agen bertugas menjalankan operasional perusahaan sesuai dengan delegasi tersebut. Dalam hubungan ini, prinsipal adalah pihak yang berwenang menentukan arah dan mendelegasikan pelaksanaannya kepada pihak yang dipercaya, yaitu agen (Triani et al., 2025).

Menurut teori agensi, hubungan antara prinsipal dan agen ditentukan oleh bagaimana *principal* menilai kinerja manajer sebagai agen. Manajer diharapkan mampu mengelola kekayaan perusahaan dan memberikan hasil sesuai harapan, tanpa mengabaikan kepentingan pemegang saham serta tetap mencapai tujuan perusahaan (Yuliyanti & Cahyonowati, 2023). Namun dalam perusahaan modern

teori ini sering terjadi perbedaan kepentingan antara pemilik (*principal*) dengan pihak manajemen (agen), karena agen biasanya memiliki pemahaman yang lebih komprehensif mengenai kondisi internal entitas bisnis dibandingkan prinsipal sehingga menimbulkan asimetri informasi (Triani et al., 2025). Meski keduanya menginginkan keuntungan tinggi dan menghindari risiko, perbedaan tujuan dapat menghambat kinerja perusahaan dan berdampak pada penciptaan nilai bagi perusahaan serta pemegang saham (Triani et al., 2025).

Memberikan pengaruh terhadap pihak manajemen (agen) dan pihak pemilik (prinsipal) dapat memicu konflik keagenan, sehingga dibutuhkan peran komisaris independen sebagai pengawas eksternal yang membantu mengurangi konflik dengan memastikan tindakan manajer tetap sesuai dengan kepentingan pemilik. Karenanya, dewan pengawas independen memainkan peran krusial dalam instrumen GCG guna menjamin tata kelola perusahaan yang transparan dan efisien (Azizah et al., 2025).

2.1.2 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Spence (1973) menjelaskan *signaling theory*, bagaimana pihak yang memiliki informasi lebih banyak mengirimkan tanda atau sinyal kepada pihak lain untuk menunjukkan kualitasnya. Diperkuat melalui penelitian oleh Tatang Agumanti (2009) teori sinyal didefinisikan sebagai petunjuk yang diberikan oleh perusahaan kepada pihak luar seperti investor. Petunjuk tersebut dapat berbentuk berbagai macam, baik yang langsung terlihat maupun yang perlu dipelajari lebih dalam untuk dipahami.

Terlepas dari bentuknya, sinyal digunakan untuk menyampaikan pesan yang mampu mengubah pandangan pihak eksternal terhadap perusahaan. Oleh sebab itu, sinyal yang disampaikan perlu mengandung informasi yang lebih kuat dan meyakinkan agar dapat memengaruhi penilaian pasar. Teori sinyal pun banyak digunakan untuk memahami hubungan antara pihak yang memiliki informasi lebih dan pihak penerima informasi, sehingga pesan yang disampaikan dapat dipercaya dan berdampak pada pengambilan keputusan (Dinarzade & Yulianti, 2025). Dalam konteks penelitian ini tingkat *leverage*, dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dapat berfungsi sebagai sinyal yang digunakan perusahaan untuk meyakinkan investor sehingga pada akhirnya memengaruhi *firm value*.

2.1.3 Good Corporate Governance

Menurut Muid (2025) Good Corporate Governance (GCG) atau tata kelola perusahaan yang baik merupakan sistem, proses, dan seperangkat aturan yang mengatur dan mengendalikan hubungan serta keseimbangan peran antara dewan komisaris/direksi, manajemen, pemegang saham, dan *stakeholders* lainnya dalam sebuah perusahaan. Demikian pula, Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor : PER-01/MBU/2011 menegaskan penerapan prinsip dasar GCG sebagai berikut:

1. **Transparansi**, yaitu keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengungkapkan informasi material dan relevan mengenai perusahaan.

2. **Akuntabilitas**, yaitu kejelasan fungsi, pelaksanaan dan pertanggungjawaban organ sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif.
3. **Responsibilitas**, yaitu kesesuaian di dalam pengelolaan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.
4. **Independensi**, yaitu keadaan di mana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh/tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.
5. **Kewajaran (*Fairness*)**, yaitu keadilan dan kesetaraan di dalam memenuhi hak-hak pemangku kepentingan (*stakeholders*) yang timbul berdasarkan perjanjian dan peraturan perundang-undangan.

Salah satu faktor utama yang berpengaruh adalah penerapan *good corporate governance* (GCG), khususnya melalui peran komisaris independen. Menurut Azizah et al. (2025) komisaris independen memiliki peran penting sebagai pengawas manajemen dan memastikan keputusan direksi tetap sesuai dengan kepentingan perusahaan dan pemegang saham agar dapat menciptakan keseimbangan (*checks and balances*) dalam perusahaan sehingga risiko pengalihan wewenang dapat ditekan.

Dengan demikian, komisaris independen bukan hanya posisi formal, tetapi turut menjadi tokoh utama dalam memastikan pengawasan dan memberikan pendapat kepada direksi entitas bisnis serta memastikan implementasi GCG telah

berjalan dengan baik (Prawijaya et al., 2023). Pada akhirnya, hal ini berpotensi meningkatkan *firm value*.

2.1.4 Leverage

Selain *good corporate governance*, elemen lain yang penting adalah struktur modal yang tercermin dari *leverage*. Pada penelitian Satria Bagaskara et al. (2021) dijelaskan bahwa leverage dapat menggambarkan kemampuan suatu entitas dalam memenuhi kewajiban, mencakup yang bersifat baik jangka pendek maupun jangka panjang, rasio ini mencerminkan sejauh mana entitas usaha membiayai operasionalnya dengan menggunakan sumber dana berupa utang.

Mayzona & Rusmanto (2025) juga menegaskan bahwa semakin tinggi *leverage*, semakin besar risiko perusahaan gagal memenuhi kewajiban finansialnya. Karena itu, analisis *leverage* penting untuk mengetahui bagaimana perusahaan mengelola dan mengalokasikan dananya, baik untuk kebutuhan jangka pendek maupun jangka panjang sesuai tujuan dan kebijakan perusahaan. Yang dimaksud tujuan jangka panjang adalah meningkatkan nilai perusahaan dan mensejahterakan pemegang saham, sementara jangka pendek adalah memaksimalkan keuntungan melalui pemanfaatan sumber daya secara optimal.

2.1.5 Corporate Social Responsibility

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 mendefinisikan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan sebagai komitmen perusahaan untuk berkontribusi dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan

kesejahteraan masyarakat serta kondisi lingkungan yang pada akhirnya menguntungkan aktivitas usahanya, masyarakat sekitar, maupun masyarakat luas.

Pada penelitian (Mayzona & Rusmanto, 2025) pengungkapan CSR berperan penting dalam membangun reputasi serta persepsi positif terhadap perusahaan, sebab mencerminkan dedikasi perusahaan terhadap permasalahan sosial, lingkungan, dan kepentingan pemangku kepentingan. Dengan demikian, pengungkapan tersebut menjadi manifestasi tanggung jawab perusahaan terhadap masyarakat dan ekosistem sekitar. Sehubungan dengan konteks tersebut, CSR menjadi strategi penting untuk memastikan keberlanjutan perusahaan jangka panjang, bukan hanya sekadar media promosi (Silalahi et al., 2025). Dengan demikian, CSR dipandang sebagai strategi penting untuk mendukung keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang.

2.1.6 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dimaknai sebagai indikator memiliki arti yang esensial bagi *shareholder* dalam menilai potensi pengembalian modal. Kenaikan nilai perusahaan yang dapat dilihat melalui naiknya nilai pasar saham mencerminkan prospek positif dan berkontribusi pada meningkatnya kesejahteraan pemegang saham (Septina, Kuntadi, & Pramukty, dalam Aini & Faisal, 2023).

Didukung dalam penelitian (Tambun et al., 2022) nilai perusahaan menjadi pusat perhatian utama dalam proses pengambilan keputusan oleh investor untuk menentukan apakah akan berinvestasi pada suatu perusahaan atau tidak. Perusahaan mengharapkan manajer keuangan mengadopsi strategi optimal untuk memaksimalkan nilai perusahaan, sehingga mampu menarik minat investor dan

meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan mengindikasikan kondisi fundamental potensi baik pada masa kini maupun masa mendatang, termasuk harapan terhadap potensi peningkatan kinerja perusahaan ke depan. (Riva & Nabilla, 2026).

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan tahapan penting dalam proses penelitian ilmiah. Melalui penelaahan studi-studi sebelumnya, peneliti dapat membangun dasar yang kuat untuk penelitian yang dilakukan, sehingga mampu menghasilkan penelitian yang lebih berkualitas serta memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu pengetahuan (Ridhoni Idham Halid, 2011). Dengan demikian, kajian ini dijadikan rujukan utama dalam penyusunan kerangka konseptual serta rumusan hipotesis penelitian.

Berikut penelitian dahulu dalam bentuk tabel.

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Penelitian	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Riza Mayzona dan Toto Rusmanto (2025).	Pengaruh Komisaris Independen, Leverage, dan Strategi Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	<p>Variabel Independen : Komisaris Independen, Leverage, Strategi Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan</p> <p>Variabel Dependen : Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Moderasi : Ukuran perusahaan</p>	Komisaris independen, leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan strategi pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

No	Penelitian	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
2	Irmalasari et al. (2022)	Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), dan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan dan Leverage Sebagai Variabel Kontrol	<p>Variabel Independen : GCG yang diprosikan sebagai komisaris independen dan komite audit, CSR, Leverage</p> <p>Variabel Dependen : Nilai perusahaan</p> <p>Variabel Kontrol : Ukuran perusahaan</p>	dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan komite audit, CSR, dan ukuran perusahaan tidak memberikan pengaruh signifikan. Sementara itu, leverage terbukti berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
3	Agus Yasin Fadli (2022)	Pengaruh Profitabilitas (ROA) dan Leverage (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q) dengan Corporate Social Responsibility (CSR) Sebagai Variabel Intervening	<p>Variabel Independen : Profitabilitas, Leverage</p> <p>Variabel Dependen : Nilai perusahaan</p> <p>Variabel Intervening : CSR</p>	Profitabilitas dan leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap CSR. Selain itu, profitabilitas, leverage, dan CSR juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Namun, CSR tidak mampu memediasi hubungan antara ROA maupun DER dengan nilai perusahaan.
4	Prawijaya et al. (2023)	Pengaruh Leverage, Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia	<p>Variabel Independen : Leverage, GCG, CSR</p> <p>Variabel Dependen : Nilai perusahaan</p>	leverage dan good corporate governance yang diprosikan dengan dewan komisaris independen, komite audit dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun CSR tidak berpengaruh signifikan.

No	Penelitian	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
5	Wahyuningsih & Rakhmadhani (2024)	Pengaruh Penerapan Corporate Governance Good dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen : GCG yang diprosikan komisaris independen, dan CSR Variabel Dependen : Nilai perusahaan	Good Corporate Governance (GCG) dengan indikator komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan Corporate Social Responsibility (CSR) memiliki pengaruh terhadap Nilai perusahaan

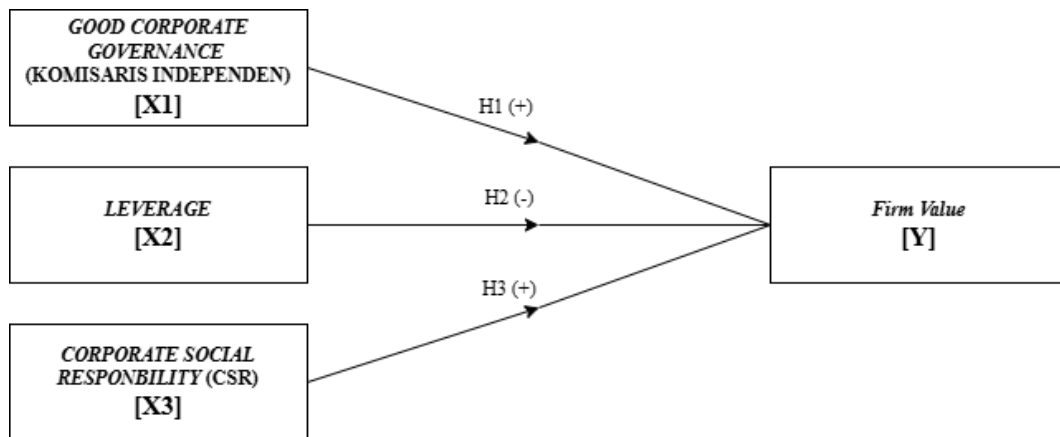
Sumber: diolah peneliti, 2025

2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual yang dikembangkan melalui sintesis fakta empiris, pengamatan lapangan, serta tinjauan literatur, menjadi fondasi teoritis utama dalam suatu kajian. Kerangka ini melibatkan teori, prinsip, atau konsep yang mendukung penelitian, dengan penjelasan rinci mengenai variabel-variabel yang dianalisis serta keterkaitannya dengan isu penelitian, sehingga berfungsi sebagai pedoman untuk menyelesaikan rumusan masalah (Addini Zahra Syahputri et al., 2023).

Kerangka kajian ini mencakup empat variabel utama, yaitu tiga variabel independen GCG (yang diukur melalui proporsi anggota dewan pengawas independen), *leverage*, serta *Corporate Social Responsibility* dan satu variabel dependen berupa *firm value*. Diagram skematis kerangka pemikiran ini dirancang untuk memvisualisasikan relasi antar variabel guna menjawab pertanyaan penelitian secara sistematis.

Berikut adalah diagram kerangka konseptual penelitian:



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis

Hipotesis merujuk pada hipotesis sementara atau dugaan sementara terhadap rumusan isu penelitian, yang kevalidannya memerlukan pengujian empiris lebih lanjut. Walaupun bersifat menduga, perumusan hipotesis tetap didasarkan pada landasan teori serta temuan kajian terdahulu (M dan Saiman, 2021). Merujuk pada latar belakang isu serta tujuan studi ini, asumsi sementara yang dikemukakan ialah sebagai berikut:

2.4.1 Pengaruh *Good Corporate Governance* yang diprosikan oleh komisaris independen terhadap *firm value*

Dewan komisaris Independen merupakan organ perusahaan yang bertugas mengawasi jalannya perseroan, baik secara umum maupun khusus, serta memberikan nasihat kepada direksi demi kepentingan dan tujuan perusahaan (Bakhtiar et al., 2021). Kajian tersebut turut menguraikan bahwa anggota komisaris independen adalah individu yang bebas dari ikatan keuangan, manajerial, kepemilikan saham, serta afiliasi keluarga dengan anggota lain dari dewan direksi,

dewan komisaris, atau pemegang saham pengendali. Oleh karenanya, anggota tersebut mampu melaksanakan tugas pengawasan secara objektif dan independen.

Sebagaimana diuraikan oleh Bakhtiar et al. (2021) teori agensi memiliki keterkaitan substantif dengan keberadaan dewan pengawas independen. Peran dewan pengawas independen ini mendukung pengawasan terhadap kebijakan manajemen agar sejalan dengan aspirasi pemegang saham, sehingga efektif dalam meminimalkan konflik keagenan. Selain itu, dewan pengawas independen memperkuat emisi sinyal positif perusahaan melalui monitoring yang imparial, yang turut mengurangi kesenjangan informasi antara manajemen dan para investor (Mayzona & Rusmanto, 2025).

Beragam kajian empiris, di antaranya (Irmalasari et al., 2022), (Prawijaya et al., 2023), (Wahyuningsih & Rakhmadhani, 2024) menunjukkan bahwa komisaris independen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. mengindikasikan yang diprosikan dewan pengawas independen berpengaruh terhadap nilai entitas bisnis. Temuan serupa diperkuat oleh Mas'Ud et al. (2023) yang menyatakan adanya hubungan positif antara nilai perusahaan dan proporsi anggota dewan komisaris independen, di mana peningkatan komposisi anggota independen tersebut berkorelasi dengan eskalasi nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar proporsi komisaris independen dalam suatu perusahaan, maka semakin tinggi tingkat pengawasan terhadap manajemen sehingga dapat meningkatkan transparansi, akuntabilitas, serta kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan. Keberadaan komisaris independen mampu meminimalkan konflik kepentingan antara manajemen dan

pemegang saham, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka diperoleh hipotesis sebagai berikut:

H1 : *Good Corporate Governance* yang diproksikan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.2 Pengaruh *Leverage* terhadap *firm value*

Rasio *leverage* didefinisikan sebagai ukuran yang menilai sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang (Sutama & Lisa, 2018). Semakin rendah *leverage*, semakin kecil ketergantungan pada utang sehingga menarik bagi investor karena laba lebih berpotensi dibagikan sebagai dividen dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Abbas et al. (2023) menyatakan bahwa *leverage* merupakan indikator risiko yang melekat pada perusahaan. Semakin besar utang perusahaan, *firm value* cenderung menurun dan tercermin pada harga saham (Prawijaya et al., 2023). Hal tersebut didukung pada penelitian (Sutama & Lisa, 2018) yang menyatakan bahwa investor cenderung mengalami keraguan saat menilai perusahaan dengan aset total besar dan rasio utang tinggi. Ketidakpastian tersebut muncul karena kecurigaan bahwa aset dimaksud sebagian besar bersumber dari pembiayaan utang, sehingga memperbesar risiko gagal bayar apabila entitas usaha tidak mampu memenuhi liabilitas keuangan secara *on time*. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis kedua dirumuskan sebagaimana berikut:

H2 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.4.3 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap *firm value*

Tanggung jawab perusahaan seharusnya didasarkan pada konsep *triple bottom line* yang mencakup aspek manusia (*people*), keuntungan (*profit*), dan lingkungan (*planet*). *Corporate Social Responsibility* memiliki peran penting dalam memberikan informasi yang lebih luas kepada para pemangku kepentingan, terutama investor, mengenai orientasi dan komitmen perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya (Hermawaty & Sudana, 2023). Menurut Mayzona & Rusmanto (2025) perusahaan dengan tingkat pengungkapan CSR yang tinggi biasanya memiliki *firm value* yang lebih baik, karena dipersepsikan positif oleh investor maupun masyarakat.

Studi yang dilakukan oleh (Prawijaya et al., 2023), (Wahyuningsih & Rakhmadhani, 2024), (Mayzona & Rusmanto, 2025) menunjukkan bahwa CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini diperkuat oleh (Handayati et al., 2022) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR yang luas dan berkualitas dapat meningkatkan akuntabilitas perusahaan, memperkuat citra di mata investor dan publik, dan pada akhirnya mendorong kenaikan nilai perusahaan. Dengan kata lain, semakin banyak item pengungkapan sosial yang disajikan dan semakin baik kualitas pengungkapannya, semakin tinggi nilai perusahaan.

Menurut teori sinyal, pengungkapan CSR dalam *sustainability report* berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor. Sementara itu, dalam perspektif teori agensi, penyampaian informasi CSR membantu mengurangi masalah keagenan karena menyediakan informasi nonfinansial yang dapat menekan terjadinya

asimetri informasi (Hermawaty & Sudana, 2023). Merujuk pada uraian di atas, hipotesis kedua yang dirumuskan dalam studi ini adalah sebagai berikut:

H3 : *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.