

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

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 ialah konsep, instrumen, model, atau *framework* yang diaplikasikan untuk membantu peneliti dalam memecahkan sebuah masalah, mendeskripsikan sebuah fenomena, atau untuk memahami lebih lanjut mengenai sebuah topik (Sekaran & Bougie, 2016). Sebuah teori menjelaskan fenomena tertentu dan penjelasan ini akan berlaku dalam berbagai pengaturan untuk menjelaskan lebih dalam mengenai topik yang akan diangkat. Pada kajian ini, penulis menerapkan beberapa teori, di antaranya *agency theory*, *signaling theory*, dan *stakeholder theory*.

2.1.1. *Signaling Theory* (Teori Sinyal)

Astuti *et al.* (2020) menjelaskan bahwa *Signaling Theory* atau Teori Sinyal milik Spence (1973) didasarkan pada pemikiran, bahwa manajemen harus memberi sinyal kepada investor atau pemegang saham berupa informasi positif yang bermanfaat bagi keberjalanan perusahaan seperti peningkatan nilai saham.

Signaling Theory didasari oleh adanya asimetri antara informasi yang ada pada manajemen dengan pemegang saham (Astuti *et al.*, 2020). Dalam penelitiannya, Kartika (2021) menjelaskan bahwa peningkatan nilai perusahaan dapat dicapai dengan mengurangi asimetri informasi tersebut, salah satunya melalui pemberian sinyal berupa laporan keuangan yang kredibel, pemberian sinyal ini

dapat menurunkan ketidakpastian terkait peluang adanya proyeksi pertumbuhan perusahaan di masa depan. Laporan keuangan ini berfungsi sebagai alat untuk menyampaikan informasi terkait data keuangan dan aktivitas bisnis bagi para pemangku kepentingan dalam mengambil keputusan (Asyik *et al.*, 2024). Pemberian sinyal positif ini diharapkan mampu mempengaruhi opini dari investor dan kreditor juga mengurangi risiko penilaian yang tidak akurat terhadap perusahaan dengan memberikan laporan keuangan yang berkualitas sebagai sinyal positif (Komara *et al.*, 2020).

Signaling theory dipilih sebagai landasan dalam penelitian ini, karena relevan dalam menjelaskan bagaimana perusahaan memiliki peran yang krusial dalam upaya pengurangan asimetri informasi pada manajemen dengan pemangku kepentingan eksternal dengan pemberian sinyal positif. Penerapan GCG (*Good Corporate Governance*) dan kegiatan CSR (*Corporate Social Responsibility*) merupakan sinyal perusahaan yang mencerminkan kualitas pengelolaan serta komitmen terhadap keberlanjutan. Pemberian sinyal ini ditujukan untuk meningkatkan kepercayaan investor dan kreditor akan pertumbuhan bisnis di masa depan. Hal ini mendukung tujuan penelitian untuk menganalisis pengaruh sinyal yang dihasilkan oleh GCG dan CSR terhadap persepsi pasar yang pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan.

2.1.2. Agency Theory (Teori Keagenan)

Agency Theory membahas korelasi yang didasarkan pada suatu kontrak di mana pihak pertama (*principal*/pemilik) memberikan tanggung jawab kepada pihak lainnya (*agent*/manajer) untuk menyediakan layanan dan memberikan kewenangan

dalam membuat keputusan (Astuti *et al.*, 2020). Teori yang digagas Jensen & Meckling (1976), sebagaimana diinterpretasikan lebih lanjut oleh Asyik *et al.* (2024), menyatakan bahwa masalah utama dalam hubungan keagenan antara *principal* dan *agent* adalah kecenderungan *agent* untuk mengutamakan kepentingan pribadi. Perilaku ini dapat menyebabkan tindakan yang tidak selaras dengan kepentingan terbaik perusahaan. Sementara *principal* bertujuan untuk memaksimalkan hasil investasi mereka, *agent* mungkin mengejar kepentingan mereka sendiri, yang dapat menyebabkan ketidakselarasan dan ketidakefisienan. Ketidakselarasan ini sering disebut sebagai *agency problem*, di mana tindakan *agent* tidak selalu selaras dengan kepentingan terbaik *principal*. *Agency problem* berpotensi dalam menimbulkan *agency loss*, yaitu kerugian yang ditimbulkan ketika *agent* bertindak bertentangan dengan kepentingan *principal*.

Konsep ini menyoroti pentingnya akuntabilitas manajemen sebagai *agent* terhadap pemegang saham sebagai *principal*. Tujuannya adalah untuk meminimalkan kerugian ini dengan menyelaraskan kepentingan melalui berbagai mekanisme.

Agency theory memiliki keterkaitan yang erat dengan GCG (*Good Corporate Governance*), yang menekankan pentingnya akuntabilitas, transparansi, juga tanggung jawab dalam pengelolaan perusahaan. Penerapan GCG memungkinkan perusahaan untuk mengurangi *agency loss* dengan menyelaraskan kepentingan manajemen sebagai *agent* dengan pemegang saham sebagai *principal*, sehingga pengambilan keputusan oleh manajemen tidak bertolak belakang dengan kepentingan pemegang saham (Puspaningsih *et al.*, 2022)..

Selain itu, penerapan CSR (*Corporate Social Responsibility*) mencerminkan komitmen perusahaan terhadap praktik etis dan keberlanjutan jangka panjang. Langkah ini dapat memperkuat kepercayaan di antara para pemangku kepentingan, termasuk pemegang saham. Dengan menunjukkan tanggung jawab melalui CSR, manajemen dapat meredam kekhawatiran terkait potensi konflik keagenan.

2.1.3. *Stakeholder Theory* (Teori Pemangku Kepentingan)

Abidin & Johari (2020) menyatakan bahwa, menurut *stakeholder theory* yang dicetuskan oleh Freeman & Mc Vea pada tahun 1984, perusahaan perlu melihat kepentingan semua *stakeholders* (pemangku kepentingan) dengan seimbang, bukan hanya salah satu pihak saja. Hal ini dilakukan untuk memastikan tercapainya kesuksesan jangka panjang dan terciptanya nilai bagi semua pemangku kepentingan. Deegan (2014) dalam (Abidin & Johari, 2020) menerangkan lebih lanjut bahwa, pemangku kepentingan berhak untuk mendapatkan segala informasi mengenai perusahaan terutama informasi yang berkenaan dengan aktivitas perusahaan yang berdampak bagi para pihak terkait dalam proses penyusunan keputusan. Pemangku kepentingan diberikan wewenang dalam hal memilih untuk menggunakan informasi tersebut atau berperan langsung dalam suatu perusahaan. Ada beberapa jenis pendekatan untuk memahami pemangku kepentingan, yaitu:

- **pendekatan deskriptif**, melihat organisasi menjadi suatu entitas yang mencakup berbagai kelompok pemangku kepentingan dengan kepentingannya masing-masing (yaitu pandangan yang paling tidak komprehensif, yang

menjadi dasar bagi pertimbangan atas klaim atau keprihatinan pemangku kepentingan),

- **pendekatan instrumental** menyoroti nilai strategis dari pengelolaan hubungan dengan pemangku kepentingan. Hal ini didasarkan pada keyakinan bahwa manajemen pemangku kepentingan berkontribusi signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Pendekatan ini merupakan langkah maju dalam upaya menyeimbangkan kepentingan finansial perusahaan dengan kebutuhan dan harapan para pemangku kepentingannya,
- **pendekatan normatif**, yaitu memberikan prioritas “tujuan” kepada pemangku kepentingan, bukan sebagai “sarana” menggapai hasil keuangan (yakni pandangan yang paling komprehensif tentang pemangku kepentingan, yang hanya berfokus pada mereka).

Stakeholder Theory sangat relevan dalam penelitian ini karena berhubungan dengan pihak terkait yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan, baik yang terpengaruh maupun memengaruhi aktivitasnya. GCG (*Good Corporate Governance*) ialah penggambaran dari tata kelola perusahaan yang memastikan keseimbangan kepentingan semua *stakeholder*, seperti investor, karyawan, dan masyarakat, sedangkan CSR (*Corporate Social Responsibility*) mencerminkan tanggung jawab perusahaan yang mendukung kesejahteraan komunitas lokal dan lingkungan. Dengan adanya mekanisme misalnya komisaris independen, kepemilikan institusional dan komite audit, tata kelola dan tanggung jawab sosial dapat dijalankan dengan lebih efektif. Hal ini menciptakan kepercayaan, reputasi

yang baik, juga menunjang hubungan harmonis dengan pemangku kepentingan yang berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.

2.1.4. Nilai Perusahaan

Bagi investor, keberhasilan atau pencapaian perusahaan yang tercermin pada harga saham merupakan hal yang dapat dinilai dari sebuah perusahaan. Fluktuasi harga saham menjadi dasar penentuan nilai perusahaan yang menggambarkan kepercayaan pemegang saham atas prospek perusahaan kedepannya (Asyik *et al.*, 2024). Tingginya nilai pasar saham menandakan semakin besar keyakinan investor bahwa perusahaan tersebut akan terus tumbuh dan menghasilkan keuntungan (Lubis *et al.*, 2024). Selain itu, kesejahteraan yang diperoleh pemegang saham memiliki kaitan erat dengan nilai perusahaan. Ketika terjadi peningkatan nilai perusahaan, peluang pemegang saham untuk meraih kesejahteraan juga semakin besar. Hal ini terjadi karena nilai perusahaan akan meningkat ketika harga saham tinggi sehingga berdampak pada manfaat yang dirasakan pemegang saham. Nilai perusahaan berkaitan dengan *signaling theory*.

Signaling Theory menyatakan bahwa penyajian informasi keuangan dari manajemen diharapkan dapat memberikan sinyal terhadap investor, yang berupa informasi pertumbuhan dividen, perkembangan harga saham, dan laba/rugi tahun berjalan (Brigham & Houston, 2016). Informasi ini sangat penting bagi pemegang saham karena mencakup ringkasan kinerja perusahaan di masa lalu, masa kini, serta proyeksi pertumbuhan dan dampaknya bagi perusahaan di masa depan. Publikasi informasi akuntansi, seperti laporan tahunan, merupakan sarana untuk menarik

perhatian investor untuk menanamkan modalnya dengan menjabarkan potensi pertumbuhan yang dimiliki perusahaan.

2.1.5. *Good Corporate Governance (GCG)*

The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG) menjelaskan bahwa *Good Corporate Governance* yang selanjutnya disebut GCG sebagai kerangka kerja atau prosedur yang diciptakan untuk membantu perusahaan menambahkan nilainya dengan mempertimbangkan kepentingan seluruh *stakeholder* (Alkhairani *et al.*, 2020). OECD (*Organization for Economic Co-operation and Development*) menafsirkan GCG sebagai sistem pengaturan untuk mengendalikan hubungan antara manajemen dengan pemangku kepentingan lainnya.

Asyik *et al.* (2024) menyatakan bahwa GCG merupakan perlindungan yang efektif bagi investor untuk memastikan bahwa mereka menerima kembali investasi mereka dengan cara yang adil serta memastikan semua tindakan manajemen berlandaskan visi yang sudah ditetapkan sebelumnya. Hal ini beririsan dengan dalam *Indonesia Corporate Governance Manual* bahwasanya GCG menyediakan kerangka kerja yang bertujuan untuk menetapkan sasaran perusahaan, menentukan langkah-langkah untuk mencapainya, serta mengawasi kinerja perusahaan secara keseluruhan. Penerapan GCG menghasilkan suatu sistem pengendalian internal dan eksternal yang bertujuan untuk meminimalisir potensi penyalahgunaan sumber daya serta mendorong pertumbuhan perusahaan yang optimal.

Dalam konteks *agency theory*, GCG diharapkan dapat membantu perusahaan dalam hal mengurangi konflik kepentingan antar *stakeholder*. *Agency*

theory sendiri dianggap relevan dengan prinsip dasar GCG yang dinyatakan dalam Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor : KEP-117/M-MBU/2002, yaitu;

1. Transparansi, mengacu pada keterbukaan perusahaan baik pada proses pengambilan keputusan maupun penyampaian informasi terkait perusahaan, seperti kondisi keuangan, struktur tata kelola, kinerja, dan struktur kepemilikan.
2. Akuntabilitas, mengacu pada pentingnya memastikan pedoman strategis perusahaan berjalan dengan baik, serta menegaskan tanggung jawab dewan terhadap perusahaan dan para pemegang saham.
3. Responsibilitas, berarti kesesuaian dalam pengelolaan perusahaan dengan norma dan aturan hukum yang berlaku. Dalam penerapannya, GCG harus disesuaikan dengan norma hukum yang berlaku untuk memenuhi hak-hak pemangku kepentingan. Sehingga, dapat tercipta kerja sama aktif perusahaan dengan pemangku kepentingan agar keberlanjutan dan kesejahteraan lapangan kerja dapat dipastikan kebutuhannya.
4. Independensi, GCG diharapkan dapat memastikan bahwa perusahaan menjalankan usahanya secara profesional dengan tidak melibatkan *conflict of interest* maupun pengaruh atau tekanan dari berbagai pihak yang dapat menyebabkan adanya pelanggaran norma maupun prinsip tata kelola.
5. Kewajaran, mengacu pada prinsip kesetaraan dan keadilan dalam pemenuhan hak pemangku kepentingan sesuai dengan perjanjian, hukum, serta norma yang berlaku.

Ada beberapa mekanisme yang berkontribusi akan praktik dari GCG, antara lain :

a. Komisaris Independen

Komisaris independen yaitu anggota dari Dewan Komisaris yang independen yang tidak berhubungan dengan kepemilikan saham ataupun pengelola perusahaan (Puspaningsih *et al.*, 2022). Komisaris Independen adalah pengawas dan perwakilan kepentingan pemegang saham minoritas yang tidak mempunyai korelasi dengan perusahaan yang dapat menghalangi independensi dalam melaksanakan perannya. Semakin tinggi persentase komisaris independen, semakin independen pula penyusunan laporan keuangan dan semakin bebas dari unsur kepentingan pribadi. Dengan adanya komisaris independen asimetri informasi antara kedua belah pihak yang bisa memicu peluang terjadinya kesulitan keuangan dapat dihindari (Dirman, 2020).

b. Kepemilikan Institusional

Saham milik institusi baik pemerintah, bank, atau institusi lainnya disebut sebagai kepemilikan institusional. Pada sebuah perusahaan kepemilikan institusional akan mendukung pengawasan yang lebih tegas atas kerja manajemen. Dengan besarnya proporsi kepemilikan institusi, diharapkan akan semakin meningkat juga pengawasan atas manajemen perusahaan. Pengawasan yang semakin ketat ini diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan dan menyelaraskan tujuan manajemen dengan kepentingan *stakeholder* (Gemilan & Isyнуwardhana, 2023). Dalam

hal ini, kepemilikan institusional dapat mempengaruhi manajer untuk membuat strategi yang akan meningkatkan nilai dari perusahaan itu sendiri.

c. Komite Audit

International Finance Corporation menjabarkan fungsi Komite Audit sebagai penghubung auditor eksternal, dewan komisaris, dan manajemen. Sedangkan berdasarkan peraturan OJK, komite audit berperan sebagai pendukung Dewan Komisaris dalam menerima dan mengkaji laporan berkala komitmen manajemen risiko, mengawasi pelaporan keuangan yang mencakup audit internal, audit eksternal, dan menilai risiko keuangan, serta pengawasan atas sistem pengendalian juga tata kelola yang efektif.

Dalam hal ini, Komite Audit diharapkan dapat menjadi pengawas yang efektif khususnya bagi keuangan perusahaan. Dengan adanya komite audit yang berfungsi dengan baik, perusahaan bisa meningkatkan penerapan tata kelola dan mencegah adanya asimetri informasi bagi *stakeholder* yang terlibat.

2.1.6. Corporate Social Responsibility (CSR)

A. B. Carroll dalam (Kartika, 2021), *Corporate Social Responsibility* atau CSR diartikan sebagai sebuah tanggung jawab sosial yang dilaksanakan oleh sebuah bisnis/perusahaan untuk memenuhi ekspektasi masyarakat akan sebuah perusahaan baik dalam bidang ekonomi, hukum maupun etika dalam kurun waktu tertentu. Menurut *EU Commision*, CSR dapat dideskripsikan sebagai kegiatan sukarela perusahaan untuk mengintegrasikan kepedulian sosial dan lingkungan ke

dalam setiap proses bisnisnya. Menurut Machmuddah *et al.* (2020), CSR menjadi perwujudan dari pertanggungjawaban perusahaan untuk masyarakat juga lingkungan yang atas dampak yang terjadi akibat kegiatan usahanya. Dampak ini timbul dengan berbagai bentuk, seperti, dampak dari persaingan antar organisasi dalam pasar yang sama, perubahan atau transformasi lanskap akibat pengambilan bahan baku atau penyimpanan limbah dalam proses produksi, juga perubahan iklim.

Seiring dengan meningkatnya ekspektasi masyarakat, CSR akhirnya dijadikan standar yang perlu dipenuhi oleh perusahaan. PWC, penyedia layanan profesional, mengemukakan bahwa inisiatif CSR dapat meningkatkan kesadaran *stakeholder* terhadap potensi yang dimiliki perusahaan. CSR dipraktikkan oleh perusahaan yang berdedikasi untuk memberi dampak positif terhadap lingkungan dan sosial masyarakat.

Selain itu, Asyik *et al.* (2024) berpendapat bahwa tanpa adanya pengungkapan CSR, publik akan meragukan keberlanjutan perusahaan dan dikhawatirkan investor ragu untuk menanamkan modalnya. Pada prinsipnya, CSR bertujuan untuk menciptakan nilai yang berkelanjutan bagi masyarakat secara keseluruhan. Sehingga, penerapan CSR akan menarik lebih banyak pelanggan untuk membeli jasa/produk yang ditawarkan perusahaan tanpa melihat harga.

Untuk sebuah aktivitas perusahaan dapat dikategorikan sebagai wujud CSR, aktivitas tersebut harus didasarkan pada tiga prinsip dasar CSR (Crowther & Aras, 2008), yaitu:

1. *Sustainability/Keberlanjutan*, mencakup upaya untuk menjaga keseimbangan antara kesejahteraan sosial, perlindungan lingkungan, dan pertumbuhan ekonomi.
2. *Accountability/Akuntabilitas*, di mana perusahaan harus secara terbuka melaporkan dan mempertanggungjawabkan dampak dari aktivitas CSR mereka kepada semua pemangku kepentingan. Pengungkapan CSR dari sebuah perusahaan memberikan informasi kepada pihak eksternal tentang aktivitas perusahaan dengan masyarakat baik di lingkungan karyawan, pelanggan, maupun penggunaan energi di perusahaan (Kartika, 2021).
3. *Transparency/Transparansi*, perusahaan harus terbuka akan dampak yang timbul atas kegiatan/tindakan yang dilakukan usahanya melalui penerbitan laporan perusahaan dan tidak menyembunyikan fakta-fakta yang terkait.

Widyaningrum & Rohman (2024) menyatakan bahwa data terkait praktik bisnis yang berkelanjutan dapat diringkas melalui tiga aspek yang dikenal sebagai ESG (*Environmental, Social, and Governance*), yang meliputi lingkungan, sosial, dan tata kelola sebagai tolok ukur kinerja CSR. Meningkatnya keterlibatan dan komitmen dari para aktivis kepada praktik ESG telah mendorong perusahaan untuk lebih aktif dalam melaksanakan praktik yang bertanggung jawab secara sosial.

Dalam konteks ini, CSR dan ESG saling terkait, di mana praktik CSR yang baik dapat berkontribusi pada skor ESG yang lebih tinggi. CSR berfokus pada tanggung jawab sosial perusahaan untuk memberikan dampak positif terhadap masyarakat dan lingkungan, sementara ESG menyediakan kerangka kerja yang

terukur untuk mengevaluasi dan melaporkan kinerja keberlanjutan tersebut (Fransisca *et al.*, 2025).

Dengan menggunakan indikator ESG, perusahaan dapat menghitung dan menilai efektivitas inisiatif CSR mereka secara lebih sistematis dan transparan. Selain itu, pemilihan ESG sebagai proksi dari CSR dalam penelitian ini berkaitan dengan tren beberapa tahun terakhir mengenai praktik ESG sebagai faktor penentu keputusan investor untuk investasi. Hal ini dikarenakan skor ESG mampu mengukur komitmen, kinerja, dan efektivitas CSR secara objektif dan tersedia pada laporan hasil penerapan CSR perusahaan.

ESG, yang terdiri dari aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola, memungkinkan perusahaan untuk mengukur dan melaporkan kinerja mereka dalam hal keberlanjutan. Ketika perusahaan berhasil meningkatkan skor ESG mereka, hal ini tidak hanya menunjukkan komitmen terhadap keberlanjutan tetapi juga dapat menarik minat investor yang semakin peduli terhadap isu-isu sosial dan lingkungan. Akibatnya, peningkatan dalam kinerja ESG dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan di pasar, karena investor cenderung lebih memilih perusahaan yang memiliki reputasi baik dalam hal tanggung jawab sosial dan keberlanjutan (Seok *et al.*, 2024).

Dengan demikian, skor ESG sebagai pemantauan atas integritas CSR tidak hanya mendukung tujuan sosial dan lingkungan tetapi juga berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan di pasar.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian sebelumnya ialah hasil analisis para peneliti yang dapat dijadikan referensi serta bahan perbandingan yang telah penulis temukan saling berkaitan dengan variabel-variabel penelitian ini. Berikut ialah ringkasan temuan dari penelitian-penelitian sebelumnya:

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Alkhairani, Kamaliah, Andewi Rokhmawati, 2020	“Analisis Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) dan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”	Variabel Dependen : Y : Nilai Perusahaan Variabel Independen : X1 : <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) X2 : <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) Variabel Intervening : Profitabilitas	Secara parsial, <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) memberi pengaruh positif signifikan pada Nilai Perusahaan Secara parsial, <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) tidak memberi pengaruh positif signifikan pada Nilai Perusahaan Secara tidak langsung, baik <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) maupun <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dimediasi oleh Profitabilitas
2.	Zacky Machmuddah, Dian Wulan SARI, St	“ <i>Corporate Social Responsibility, Profitability</i> ”	Variabel Dependen : Y : Nilai Perusahaan	Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) memberi

	Dwiarso Utomo, 2020	<i>and Firm Value : Evidence from Indonesia”</i>	Variabel Independen : X : <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) Variabel Moderating: <i>Profitability</i>	pengaruh positif signifikan pada Nilai Perusahaan.
3.	Zainial Abidin, Mohammad Zabri Johari, 2020	<i>“Institutional Ownership and Audit Committee on Firm Value : The Role of CSR”</i>	Variabel Dependen : Y : Nilai Perusahaan Variabel Independen : X1 : Kepemilikan Institusional X2 : Ukuran Komite Audit Variabel Mediasi: <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR)	Kepemilikan Institusional dan Komite Audit memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) berhasil mempengaruhi hubungan antara Ukuran Komite Audit dengan Nilai Perusahaan, namun CSR sebagai variabel mediasi, tidak mempengaruhi hubungan antara Kepemilikan Institusional dengan Nilai Perusahaan.
4.	Rahimah Bawai, Hermala Kusumadewi, 2021	<i>“Effect of Corporate Governance, Firm Characteristic, Disclosure of Corporate Social Responsibility (CSR) on Firm Value”</i>	Variabel Dependen : Y : Nilai Perusahaan Variabel Independen : X1 : Proporsi Dewan Komisaris X2 : Umur Perusahaan	<i>Good Corporate Governance</i> (CGC) dan Karakteristik Perusahaan memberi pengaruh positif pada Nilai Perusahaan. Sedangkan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) memberi pengaruh positif yang tidak

			X3 : <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR)	signifikan pada Nilai Perusahaan.
5.	Annisa Devi Lestari Zulaikha, 2021	“Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Dan <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan (Kajian Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2015-2019)”	Variabel Dependen : Y : Nilai Perusahaan Variabel Independen : X1 : Jumlah Dewan Komisaris X2 : Dewan Komisaris Independen X3 : Kepemilikan Institusional X4 : Kepemilikan Manajerial X5 : Komite Audit	Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, dan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) memberi pengaruh positif signifikan pada Nilai Perusahaan. Sebaliknya, Dewan Komisaris Independen tidak memberi pengaruh signifikan.
6.	Indira Kartika, 2021	“ <i>Corporate Governance, Corporate Social Responsibility and Firm Value: Evidence from Indonesia</i> ”	Variabel Dependen : Y : Nilai Perusahaan Variabel Independen : X : <i>Good Corporate Governance</i> (Gcg) Variabel Moderating : <i>Corporate Social Responsibility</i>	<i>Corporate Governance</i> memiliki pengaruh positif pada Nilai Perusahaan dan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) memperkuat hubungan keduanya.
7.	Nur Fadjrih Asyik, Mega Arisia Dewi, Wimba	“ <i>Good Corporate Governance or Corporate</i>	Variabel Dependen : Y1 : <i>Firm Value</i>	Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Rasio

	Respatia, Aprih Santoso & Rico Nur Ilham, 2024	<i>Social Responsibility: Which Affects The Firm Value and Performance?"</i>	Y2 : <i>Firm Performance</i> Variabel Independen : X1 : <i>Managerial Ownership</i> X2 : <i>Instutional Ownership</i> X3 : <i>CSR</i> X4 : <i>Independent Commisioner</i> X5 : <i>Board of Director</i> X6: <i>Committee Audit</i>	Dewan Komisaris, dan Komite Audit tidak mempengaruhi nilai dan performa perusahaan. Sedangkan, ukuran dewan direksi dan CSR mempengaruhi keduanya.
--	--	--	---	--

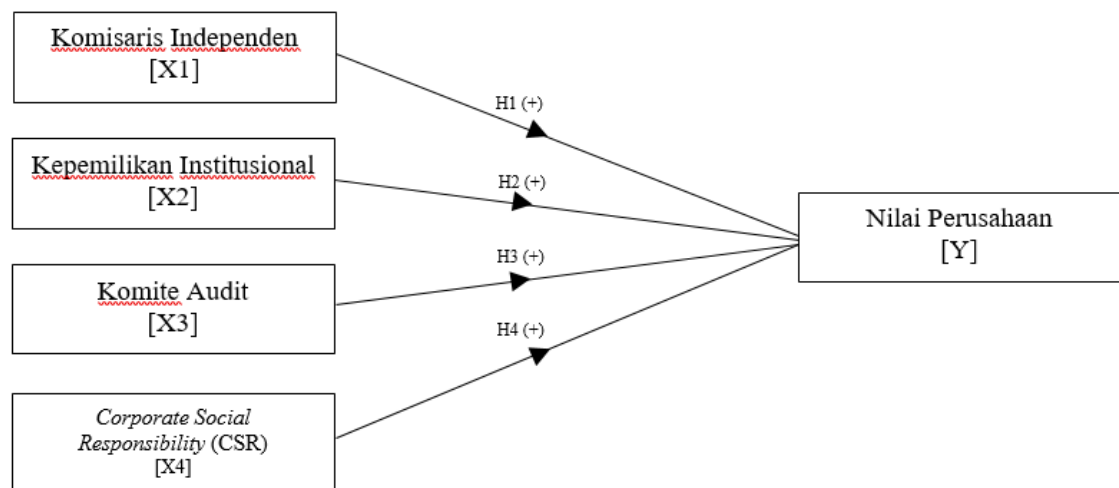
Sumber : diolah peneliti, 2025

2.3 Kerangka Pemikiran

Penelitian “Pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Sektor *Non Cyclical*s yang Terdaftar di BEI 2021-2023)” ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh GCG dan CSR sebagai variabel independen pada nilai perusahaan yang menjadi variabel dependen. Penulis selanjutnya memilih objek penelitiannya yaitu perusahaan sektor *non cyclical*s. Pemilihan sektor ini dikarenakan perusahaan sektor *non cyclical*s merupakan salah satu sektor dengan interaksi terdekat dengan masyarakat, yang mempengaruhi kesejahteraan sosial juga lingkungan.

GCG diproksikan oleh Proporsi Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, dan Komite Audit. Hal ini dikarenakan ketiga proksi GCG tersebut sangat relevan untuk mencerminkan prinsip-prinsip GCG, yaitu transparansi,

akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan kewajaran, dalam pengelolaan perusahaan. Sementara itu, CSR diproksikan dengan skor ESG untuk menunjukkan bagaimana perusahaan berkomitmen terhadap tanggung jawab sosialnya. Variabel-variabel ini diharapkan dapat menjelaskan hubungan GCG dan CSR dalam meningkatkan kepercayaan *stakeholder* sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hubungan antar variabel selanjutnya disajikan pada tabel 2.1 berikut:



Gambar 2. 1 Hubungan Antar Variabel, diolah peneliti

2.4 Pengembangan Hipotesis Penelitian

Pengembangan hipotesis penelitian merupakan bagian pemaparan simpulan sementara dari telaah pustaka yang dilakukan penulis juga jawaban sementara atas penelitian yang akan dilaksanakan.

2.4.1 Pengaruh Proporsi Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Diharapkan, komisaris independen dapat mewakili kepentingan seluruh *stakeholder* dalam mengambil keputusan perusahaan, sehingga keputusan menjadi lebih adil dan berkelanjutan, nilai perusahaan mengalami kenaikan. Hal ini sebab

komisaris independen dapat memantau kinerja manajemen secara lebih objektif, terbebas dari afiliasi yang dapat mempengaruhi independensi mereka.

Dalam konteks teori *agency*, komisaris independen berperan penting dalam meminimalisir *agency cost* yang timbul dari konflik kepentingan manajemen dan pemilik. Semakin banyak pengawas, seperti komisaris independen, semakin kecil peluang terjadinya konflik kepentingan, sehingga dapat menurunkan *agency cost*. Hal ini didukung oleh penelitian Zulaikha & Lestari (2021), yang menunjukkan bahwa keberadaan komisaris independen memungkinkan pengawasan pelaporan keuangan dilakukan dengan lebih efektif untuk meminimalkan terjadinya tindak kecurangan.

Kajian oleh Alkhairani *et al.* (2020) dan Bawai & Kusumadewi (2021) menganalisis bahwa secara signifikan komisaris independen berdampak positif kepada nilai perusahaan. Atas pertimbangan akan penemuan tersebut, diajukan hipotesis penelitian, yaitu:

H1: Proporsi Komisaris Independen berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

2.4.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian oleh Abidin & Johari (2020) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memegang peran esensial dalam manajemen perusahaan dan berpotensi mempengaruhi nilai perusahaan. Keberadaan pemilik saham institusional berfungsi sebagai mekanisme pengawasan yang efektif untuk penentuan keputusan strategis, sehingga perusahaan tidak mudah melakukan penyelewengan. Dengan keterlibatan langsung dalam proses pengambilan

keputusan, investor institusional dapat menekan dewan direksi untuk mendisiplinkan manajemen, yang pada akhirnya menambah nilai perusahaan.

Teori *agency* menjabarkan bahwa kepemilikan institusional berperan penting untuk meredam terjadinya konflik manajer dengan para pemegang saham, karena mereka memiliki sumber daya dan keahlian untuk menilai kinerja manajer dan memastikan bahwa kepentingan pemegang saham terlindungi.

Hal ini selaras dengan penelitian Abidin & Johari (2020), Alkhairani *et al.* (2020), dan Zulaikha & Lestari (2021), yang menjelaskan bahwa akan terjadi peningkatan yang semakin besar pada nilai perusahaan dengan adanya kepemilikan institusional. Berdasarkan hasil temuan ini, dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang diajukan yaitu:

H2: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2.4.3 Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Salah satu peran komite audit ialah mendukung dewan komisaris untuk mengawasi penyusunan laporan perusahaan dan menjaga kualitasnya. Semakin banyaknya jumlah komite audit, diharapkan akan menjadikan pengawasan ini semakin insentif sehingga menghasilkan laporan yang berkualitas. Semakin baik kualitas suatu laporan perusahaan, baik laporan tahunan maupun keuangan, maka semakin positif sinyal yang diberikan kepada investor. Sinyal positif ini memberikan gambaran kenaikan atau penurunan nilai perusahaan dan kualitas tata kelola perusahaan kepada investor (Abidin & Johari, 2020) (Zulaikha & Lestari, 2021).

Teori *signaling* menyatakan bahwa pemberian sinyal yang positif terhadap investor akan memberi timbal balik respons secara positif dari investor berupa kenaikan harga saham. Abidin & Johari (2020) menyatakan bahwa kehadiran dari komite audit sebagai pihak independen, diharapkan bisa meningkatkan pengawasan performa dari manajemen. Temuan ini selaras dengan teori *stakeholder* yang menjelaskan bahwa manajemen bertanggung jawab terhadap semua pemangku kepentingan (Abidin & Johari, 2020).

Dalam penelitiannya, Abidin & Johari (2020), Alkhairani *et al.* (2020), dan Zulaikha & Lestari (2021) menyatakan bahwa secara signifikan komite audit dalam suatu perusahaan berdampak positif bagi nilai perusahaan. Mengacu pada hal tersebut, hipotesis yang dikembangkan yaitu:

H3: Komite Audit berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2.4.4 Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan

CSR memiliki peran dalam memenuhi kepentingan seluruh *stakeholder*. Temuan tersebut selaras dengan teori *stakeholder*, bahwasanya perusahaan memiliki tanggung jawab terhadap berbagai kelompok sosial yang terpengaruh karena keputusan dan tindakan perusahaan yang berdampak pada kesejahteraan masyarakat. Bagi pemangku kepentingan internal, CSR dapat meningkatkan dedikasi mereka dalam memberikan kontribusi terhadap perusahaan, sedangkan pemangku kepentingan eksternal cenderung memberikan penilaian positif terhadap perusahaan.

CSR berfungsi untuk memberikan nilai yang berkelanjutan kepada masyarakat melalui pengungkapan informasi terkait kegiatan perusahaan yang

berkaitan dengan lingkungan, masyarakat, pelanggan, karyawan, dan penggunaan energi perusahaan. Berdasarkan teori *signaling*, perusahaan dapat memberikan sinyal positif berupa laporan *non-financial* melalui CSR. Sehingga, transparansi kegiatan CSR dapat menjadi sinyal positif dari manajemen kepada publik bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik (Bawai & Kusumadewi, 2021).

Banyak perusahaan di Indonesia mulai menerapkan CSR yang menjadi suatu strategi usahanya. Penerapan CSR yang efektif mendukung keberlanjutan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan karena baik kegiatan maupun pelaporan CSR akan direspons sebagai sinyal positif oleh para investor. Hal ini selaras dengan kajian Machmuddah *et al.* (2020), Zulaikha & Lestari (2021), Kartika (2021), dan Asyik *et al.* (2024) yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, kajian oleh Bawai & Kusumadewi (2021) menyatakan bahwa CSR memberi pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Atas pertimbangan akan penemuan di atas, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4: Penerapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.