

## **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 adalah 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 *agency theory*.

##### **2.1.1 *Agency Theory* (Teori Keagenan)**

*Agency Theory* membahas hubungan yang didasarkan pada suatu kontrak antara pihak pemilik perusahaan (principal) dan pihak manajemen perusahaan (agent), di mana principal memberikan wewenang kepada agent untuk mengelola perusahaan serta mengambil keputusan atas nama pemilik perusahaan. Teori ini pertama kali dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) yang menjelaskan bahwa dalam hubungan keagenan sering muncul konflik kepentingan karena masing-masing pihak memiliki tujuan yang berbeda. Principal menginginkan peningkatan kesejahteraan melalui peningkatan nilai perusahaan, sedangkan agent terkadang lebih mengutamakan kepentingan pribadi sehingga dapat menimbulkan ketidaksesuaian tujuan atau *agency problem*.

Menurut Astuti et al. (2020), masalah keagenan muncul akibat adanya asimetri informasi, yaitu kondisi ketika manajemen memiliki informasi yang lebih banyak mengenai kondisi perusahaan dibandingkan pemegang saham. Kondisi ini dapat mendorong manajemen untuk mengambil keputusan yang tidak selalu sejalan dengan kepentingan principal dan berpotensi menimbulkan *agency loss*, yaitu kerugian yang dialami pemegang saham akibat tindakan agent yang tidak sesuai dengan tujuan perusahaan.

Konsep *Agency Theory* menekankan pentingnya mekanisme pengawasan dan pengendalian perusahaan untuk meminimalkan konflik kepentingan tersebut. Salah satu mekanisme yang dapat digunakan adalah penerapan Tata kelola perusahaan. Tata kelola perusahaan dalam meningkatkan akuntabilitas, transparansi, tanggung jawab, independensi, dan kewajaran dalam pengelolaan perusahaan sehingga dapat menyelaraskan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Melalui penerapan Tata kelola perusahaan, perusahaan diharapkan mampu menciptakan sistem pengawasan yang efektif sehingga tindakan manajemen dapat lebih terkontrol dan sesuai dengan tujuan perusahaan (Puspaningsih et al., 2022).

Selain berkaitan dengan tata kelola perusahaan, *Agency Theory* juga memiliki hubungan erat dengan Pengungkapan Risiko. Pengungkapan risiko perusahaan menjadi salah satu bentuk transparansi informasi yang dilakukan manajemen kepada pemegang saham dan stakeholder mengenai berbagai risiko yang dihadapi perusahaan. Pengungkapan Risiko bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi antara agent dan principal sehingga investor dapat memperoleh

gambaran yang lebih jelas mengenai kondisi perusahaan, tingkat risiko, serta strategi perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian bisnis.

Semakin baik penerapan Tata kelola perusahaan, maka kualitas Pengungkapan risiko perusahaan juga cenderung semakin baik karena adanya pengawasan yang lebih efektif terhadap manajemen. Transparansi dalam pengungkapan risiko dapat meningkatkan kepercayaan investor dan membantu mengurangi ketidakpastian dalam pengambilan keputusan investasi. Dengan demikian, *Agency Theory* menjadi dasar yang relevan dalam menjelaskan hubungan antara Tata kelola perusahaan, Pengungkapan risiko perusahaan, dan nilai perusahaan dalam penelitian ini.

### **2.1.2 Nilai Perusahaan**

Bagi investor, keberhasilan perusahaan dapat dilihat dari nilai perusahaan yang tercermin melalui harga saham. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula penilaian investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. Fluktuasi harga saham menjadi salah satu dasar dalam menilai apakah perusahaan mampu memberikan keuntungan dan mempertahankan kinerjanya secara berkelanjutan (Asyik et al., 2024). Selain itu, meningkatnya nilai perusahaan juga berkaitan dengan kesejahteraan pemegang saham karena kenaikan harga saham akan memberikan keuntungan bagi investor (Lubis et al., 2024).

Nilai perusahaan berkaitan dengan *agency theory* yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976). Teori ini menjelaskan bahwa dalam perusahaan terdapat hubungan antara pemilik perusahaan sebagai principal dan manajemen

sebagai agent. Pemegang saham berharap manajemen dapat menjalankan perusahaan dengan baik agar nilai perusahaan meningkat. Namun, pada praktiknya manajemen terkadang memiliki kepentingan pribadi yang berbeda dengan tujuan pemegang saham. Perbedaan kepentingan tersebut dapat menimbulkan konflik keagenan atau agency conflict (Jensen & Meckling, 1976).

Konflik keagenan dapat memengaruhi nilai perusahaan apabila manajemen tidak menjalankan perusahaan sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Oleh karena itu, perusahaan memerlukan pengawasan dan pengendalian yang baik agar Tindakan manajemen tetap sejalan dengan tujuan perusahaan. Penerapan Tata kelola perusahaan menjadi salah satu upaya untuk mengurangi konflik keagenan sehingga perusahaan dapat meningkatkan kinerja dan memperoleh kepercayaan investor. Ketika perusahaan mampu dikelola dengan baik, maka nilai perusahaan juga akan meningkat karena investor menilai perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan.

### **2.1.3 Tata kelola perusahaan**

The Indonesian Institute for *Corporate Governance* menjelaskan bahwa Tata kelola perusahaan merupakan suatu sistem dan mekanisme yang dirancang untuk mengarahkan serta mengendalikan perusahaan agar mampu menciptakan nilai tambah dengan memperhatikan kepentingan para stakeholder (Alkhairani et al., 2020). Sementara itu, Organisation for Economic Co-operation and Development mendefinisikan tata kelola perusahaan sebagai seperangkat aturan dan struktur yang digunakan untuk mengatur hubungan antara manajemen

perusahaan, pemegang saham, dan pihak-pihak lain yang berkepentingan terhadap perusahaan.

Menurut Asyik et al. (2024), penerapan tata kelola perusahaan menjadi bentuk perlindungan bagi investor agar hak-hak mereka tetap terjaga serta memastikan bahwa pengelolaan perusahaan dilakukan sesuai dengan tujuan dan visi yang telah ditetapkan. Melalui penerapan Tata kelola perusahaan yang baik, perusahaan diharapkan mampu menciptakan transparansi, akuntabilitas, serta pengawasan yang efektif terhadap kinerja manajemen.

Dalam Indonesia *Corporate Governance* dijelaskan bahwa tata kelola perusahaan berfungsi sebagai pedoman bagi perusahaan dalam menetapkan tujuan perusahaan, menentukan strategi untuk mencapai tujuan tersebut, serta melakukan pengawasan terhadap pelaksanaan kinerja perusahaan secara menyeluruh. Dengan diterapkannya tata kelola perusahaan, perusahaan dapat membangun sistem pengendalian internal maupun eksternal yang lebih baik sehingga risiko penyalahgunaan wewenang dan sumber daya perusahaan dapat diminimalkan. Selain itu, penerapan tata kelola perusahaan juga diharapkan mampu mendorong pertumbuhan perusahaan secara berkelanjutan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Dalam konteks *agency theory*, tata kelola perusahaan diharapkan dapat membantu perusahaan dalam mengurangi konflik kepentingan antar *stakeholder*. *Agency theory* sendiri dianggap relevan dengan prinsip dasar tata kelola perusahaan 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, tata kelola perusahaan 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**, tata kelola perusahaan 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 tata kelola perusahaan, antara lain adalah:

**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. Dewan Direksi**

Dewan direksi merupakan salah satu mekanisme dalam tata kelola perusahaan yang memiliki tanggung jawab dalam menjalankan dan mengelola kegiatan perusahaan. Dewan direksi berperan dalam menentukan kebijakan, strategi, serta pengambilan keputusan perusahaan agar tujuan perusahaan dapat tercapai dengan baik. Selain itu, dewan direksi juga bertugas mengawasi jalannya operasional perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan dapat berjalan secara efektif dan efisien. Menurut Sulastiningsih, Pradita, dan Waeno (2023), dewan direksi memiliki peran

penting dalam pengambilan keputusan dan pengelolaan perusahaan secara keseluruhan. Semakin baik fungsi dewan direksi, maka pengawasan dan pengelolaan perusahaan juga akan berjalan lebih optimal.

Sementara itu, Utami dan Muslih (2018) menyatakan bahwa ukuran dewan direksi dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena dewan direksi berperan dalam menentukan arah kebijakan perusahaan.

### **c. Direksi Wanita**

Keberadaan direksi Wanita dalam perusahaan merupakan salah satu bentuk penerapan bentuk penerapan tata kelola perusahaan yang berkaitan dengan keberagaman gender dalam struktur manajemen perusahaan. Direksi wanita dinilai mampu memberikan sudut pandang, ide, dan pertimbangan yang berbeda dalam proses pengambilan keputusan perusahaan. Kehadiran perempuan dalam jajaran direksi juga dianggap mampu meningkatkan kualitas pengawasan dan kehati-hatian manajemen dalam menjalankan kegiatan perusahaan.

Dalam sebuah perusahaan, direksi wanita diharapkan mampu menciptakan pengambilan keputusan yang lebih objektif dan efektif karena adanya keberagaman perspektif dalam manajemen perusahaan. Selain itu, keberadaan direksi wanita juga dapat meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan kualitas tata kelola perusahaan. Semakin besar proporsi direksi wanita dalam perusahaan, maka diharapkan pengawasan terhadap manajemen akan semakin baik sehingga dapat meminimalkan tindakan

oportunistik manajemen dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan (Precia & Setyawan, 2023).

Penelitian yang dilakukan oleh Precia dan Setyawan (2023) menunjukkan bahwa keberadaan direksi wanita berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa keberagaman gender dalam jajaran direksi mampu memberikan dampak positif bagi perusahaan, khususnya dalam meningkatkan kualitas pengambilan keputusan dan menciptakan hubungan yang lebih baik dengan stakeholder.

#### **2.1.4 Pengungkapan Risiko**

Pengungkapan risiko perusahaan merupakan penyampaian informasi mengenai berbagai risiko yang dihadapi perusahaan kepada pihak eksternal melalui laporan tahunan perusahaan. Pengungkapan risiko dilakukan sebagai bentuk transparansi perusahaan agar investor dan *stakeholder* dapat memahami kondisi perusahaan serta berbagai kemungkinan risiko yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan di masa mendatang.

Menurut Vania Ekananda et al. (2025), Pengungkapan risiko perusahaan merupakan bagian penting dalam praktik tata kelola perusahaan karena mampu meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan kepada stakeholder. Pengungkapan risiko dapat membantu investor dalam menilai tingkat ketidakpastian perusahaan sehingga dapat digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi.

Seiring meningkatnya tuntutan transparansi dari investor dan regulator, perusahaan dituntut untuk lebih terbuka dalam menyampaikan informasi mengenai risiko perusahaan. Risiko tersebut dapat berupa risiko keuangan, risiko operasional, risiko pasar, risiko likuiditas, hingga risiko strategi perusahaan. Pengungkapan risiko yang baik dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor sehingga mampu meningkatkan kepercayaan stakeholder terhadap perusahaan.

Menurut Khandelwal et al. (2023), Pengungkapan risiko perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena pengungkapan risiko yang baik mampu memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko bisnisnya. Investor cenderung lebih percaya terhadap perusahaan yang terbuka dalam menyampaikan informasi risiko dibandingkan perusahaan yang minim pengungkapan informasi.

Selain itu, Sagar dan Singh (2021) menjelaskan bahwa pengungkapan risiko perusahaan juga berperan dalam meningkatkan kualitas pelaporan perusahaan dan memperkuat praktik tata kelola perusahaan. Melalui pengungkapan risiko, perusahaan dapat menunjukkan komitmennya terhadap prinsip transparansi dan akuntabilitas dalam pengelolaan perusahaan.

Pada prinsipnya, Pengungkapan risiko perusahaan bertujuan untuk memberikan informasi yang relevan mengenai potensi risiko perusahaan sehingga investor dapat memahami kondisi perusahaan secara lebih menyeluruh. Pengungkapan risiko yang baik juga dapat membantu perusahaan membangun reputasi yang positif di mata investor dan stakeholder.

Dalam praktiknya, Pengungkapan risiko perusahaan mencakup beberapa aspek risiko perusahaan yang sesuai dengan PSAK 60 tentang Instrumen Keuangan, terdapat tiga jenis risiko utama yang perlu diungkapkan perusahaan yaitu;

### **1. Risiko Kredit (*Credit Risk*)**

Risiko kredit merupakan risiko yang terjadi ketika pihak lain gagal memenuhi kewajibannya kepada perusahaan. Risiko ini biasanya berkaitan dengan piutang usaha, pinjaman, atau aset keuangan lainnya yang dimiliki perusahaan. Jika pihak yang memiliki kewajiban tidak mampu melakukan pembayaran, maka perusahaan berpotensi mengalami kerugian.

Melalui PSAK 60, perusahaan diwajibkan mengungkapkan besarnya risiko kredit yang dimiliki serta bagaimana perusahaan mengelola risiko tersebut agar kerugian dapat diminimalkan.

### **2. Risiko Likuiditas (*Liquidity Risk*)**

Risiko likuiditas adalah risiko ketika perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya. Kondisi ini dapat terjadi apabila perusahaan tidak memiliki kas atau aset lancar yang cukup untuk membayar utang yang jatuh tempo.

Pengungkapan risiko likuiditas penting dilakukan karena investor perlu mengetahui kemampuan perusahaan dalam menjaga kestabilan keuangan dan mempertahankan kegiatan operasional perusahaan. Dalam PSAK 60, perusahaan diminta untuk menjelaskan jatuh tempo kewajiban keuangan serta strategi yang digunakan perusahaan dalam mengelola risiko likuiditas.

### 3. Risiko Pasar (*Market Risk*)

Risiko pasar merupakan risiko yang muncul akibat perubahan kondisi pasar seperti perubahan suku bunga, nilai tukar mata uang, maupun harga pasar. Perubahan tersebut dapat mempengaruhi nilai aset, kewajiban, maupun pendapatan perusahaan.

PSAK 60 menjelaskan bahwa perusahaan perlu mengungkapkan bagaimana perubahan kondisi pasar dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan biasanya menyampaikan analisis sensitivitas untuk menunjukkan dampak perubahan pasar terhadap laba atau posisi keuangan perusahaan.

Dengan adanya pengungkapan risiko berdasarkan PSAK 60, perusahaan diharapkan dapat meningkatkan transparansi informasi kepada stakeholder. Semakin lengkap informasi risiko yang disampaikan perusahaan, maka investor akan lebih mudah menilai kondisi dan prospek perusahaan sehingga dapat meningkatkan kepercayaan terhadap perusahaan.

## 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 variable – variable penelitian ini. Berikut ialah ringkasan temuan dari penelitian-penelitian sebelumnya:

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1.	(Khandelwal et al., 2023)	<i>Join Impact of Corporate Governance and Corporate Risk Disclosure on Firm Value: Evidence from Emerging Markets</i>	Variabel Dependen: Y: Nilai Perusahaan Variabel Independen: X1: Tata kelola perusahaan X2: Pengungkapan Risiko Variabel Moderasi: Z: Hubungan dari Tata kelola perusahaan dan Pengungkapan Risiko	Tata kelola perusahaan mampu memoderasi hubungan antara pengungkapan risiko dan nilai perusahaan, semakin baik penerapan tata kelola perusahaan, makin pengaruh pengungkapan risiko terhadap nilai perusahaan menjadi semakin kuat.
2.	Nurmala Sari, Agus Seswandi, Rizqa Anita & Willi Meilita (2025)	Pengaruh Pengungkapan risiko perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dan Variable Tata kelola perusahaan sebagai Moderasi	Variabel Dependen: Y: Nilai Perusahaan Variabel Independen: X: Pengungkapan Risiko Variabel Moderasi: Z: Tata kelola perusahaan	Pengungkapan Risiko berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan Tata kelola perusahaan mampu memoderasi hubungan pengungkapan risiko terhadap nilai perusahaan.
3.	Reynold Ticoalu, Januardi, Amrie Firmansyah, & Estralita Trisnawati (2021)	Nilai Perusahaan, Manajemen Risiko, Tata kelola perusahaan: Peran Moderasi	Variabel Dependen: Y: Nilai Perusahaan Variabel Independen: X1: Pengungkapan	Pengungkapan manajemen risiko tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan Tata kelola perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan mampu

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
		Ukuran Perusahaan	Manajemen Risiko X2: Tata kelola perusahaan Variabel Moderasi: Z: Ukuran Perusahaan	memperkuat hubungan pengungkapan risiko terhadap nilai perusahaan.
4.	Muhamad Fahminuddin Rosyid, Erwin Saraswati, & Abdul Ghofar (2022)	<i>Firm Value: CSR Disclosure, Risk Management and GCG Dimensions</i>	Variabel Dependen: Y: Nilai Perusahaan Variabel Independen: X1: Manajemen Risiko X2: Tanggung jawab Sosial Perusahaan Moderasi: Z: Tata kelola perusahaan	Tanggung Jawab Sosial Perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan manajemen risiko tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tata kelola perusahaan mampu memperkuat hubungan Tanggung jawab Sosial Perusahaan terhadap nilai perusahaan, namun tidak mampu memoderasi hubungan <i>risk management</i> terhadap nilai perusahaan.
5.	Yolanda Happy Fandera & Kiryanto (2023)	Dampak Mediasi Pengungkapan risiko perusahaan terhadap Hubungan <i>Corporate Governance</i> dengan Nilai Perusahaan	Variabel Dependen: Y: Nilai Perusahaan Variabel Independen: X: Tata kelola perusahaan Variabel Moderasi: Z: Pengungkapan Risiko	<i>Corporate governance</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, pengungkapan risiko perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan pengungkapan risiko perusahaan tidak mampu memediasi hubungan <i>corporate governance</i> dengan nilai perusahaan.

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
6.	Kesumadewi, Rahma Gitasuci & Annie Mustika Putri (2026)	<i>Corporate Social Responsibility, Corporate Governance, dan Corporate Risk Disclosure terhadap Nilai Perusahaan</i>	Variabel Dependen: Y: Nilai Perusahaan Variabel Independen: X1: Tanggung jawab Sosial Perusahaan X2: Tata kelola perusahaan X3: Pengungkapan Risiko	Komisaris independen dan komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan <i>corporate social responsibility</i> , kepemilikan institusional, dan pengungkapan risiko perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
7.	Clara Risma Alfayanti & Mujiyati (2025)	Laju Nilai Perusahaan Diantara CSR, <i>Corporate Governance</i> , CRD, dan Leverage	Variabel Dependen: Y: Nilai Perusahaan Variabel Independen: X1: Tanggung jawab Sosial Perusahaan X2: Tata kelola perusahaan X3: Pengungkapan Risiko X4: Leverage	<i>Pengungkapan risiko perusahaan</i> dan <i>leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan <i>csr</i> dan <i>corporate governance</i> tidak berpengaruh signifikan.
8.	Jain & Raithata (2021)	Risk disclosures and firm value: The role of governance in an emerging market	Variabel Dependen: Y: Nilai Perusahaan Variabel Independen: X: Pengungkapan Risiko Perusahaan	Tata kelola perusahaan yang baik dapat memitigasi dampak negatif pengungkapan risiko terhadap nilai perusahaan di pasar berkembang, mengindikasikan bahwa GCG berperan sebagai pemoderasi yang memperlengah

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
			Variabel Moderasi: Z: Tata Kelola Perusahaan	pengaruh negatif pengungkapan risiko terhadap nilai perusahaan.
9.	Haj-Salem, Damak Ayadi & Hussainey (2020)	The Joint Effect of Corporate Risk Disclosure and Corporate Governance on Firm Value	Variabel Dependen: Y: Nilai Perusahaan Variabel Independen: X1: Tata kelola perusahaan X2: Pengungkapan risiko perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan risiko perusahaan juga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara bersama-sama, ditemukan efek substitusi antara pengungkapan risiko (CRD) dan tata kelola perusahaan (GCG) terhadap nilai perusahaan — ketika tingkat pengungkapan risiko tinggi, pengaruh tata kelola terhadap nilai perusahaan cenderung melemah, dan sebaliknya. Temuan ini berlaku di konteks pasar berkembang (Tunisia).
10.	Wilda Marlina & Esti Damayanti (2023)	Tata kelola perusahaan pada Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening	Variabel Dependen: Y: Nilai Perusahaan Variabel Independen: X: Tata kelola perusahaan Variabel Moderasi:	Tata kelola perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, namun kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh

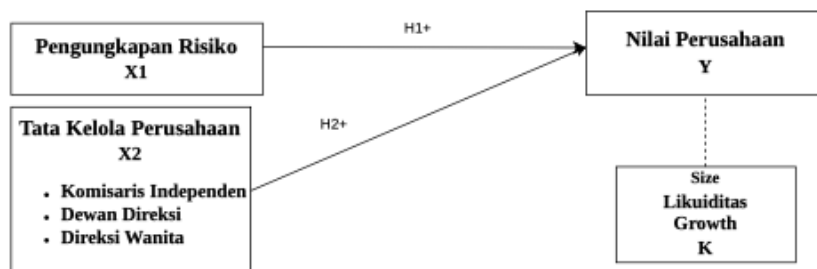
No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
			Z: Kinerja Keuangan	Tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Sumber: diolah peneliti, 2026

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh tata kelola perusahaan dan pengungkapan risiko sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Objek penelitian difokuskan pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2020–2024, mengingat sektor ini memiliki perkembangan yang pesat, tingkat risiko yang tinggi, serta sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi, sehingga membutuhkan tata kelola dan pengungkapan risiko yang baik untuk menjaga kepercayaan investor.

Tata kelola perusahaan dalam penelitian ini diproksikan melalui direksi wanita, jumlah dewan direksi, dan komisaris independen. Keberadaan direksi wanita dinilai mampu meningkatkan kualitas pengambilan keputusan perusahaan sehingga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Precia dan Setyawan, 2023). Sementara itu, pengungkapan risiko diukur berdasarkan informasi risiko yang disampaikan melalui laporan tahunan sebagai bentuk transparansi kepada investor dan pemangku kepentingan, di mana pengungkapan risiko yang baik terbukti mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan (Khandelwal et al., 2023). Hubungan antar variabel selanjutnya disajikan pada Gambar 2.1 berikut:



**Gambar 2. 1 Hubungan antar Variable, diolah peneliti 2026**

## 2.4 Pengembangan Hipotesis

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 Pengungkapan Risiko terhadap Nilai Perusahaan

Pengungkapan informasi mengenai risiko perusahaan yang disampaikan melalui laporan tahunan sebagai bentuk transparansi kepada investor dan stakeholder. Pengungkapan risiko yang baik dapat membantu investor memahami kondisi dan potensi risiko perusahaan sehingga dapat mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan investor (Healy dan Palepu (2001)).

Dalam teori keagenan, asimetri informasi antara manajemen sebagai agen dan investor sebagai prinsipal menjadi salah satu sumber utama ketidakpastian dalam penilaian perusahaan. Manajemen cenderung memiliki informasi yang jauh lebih lengkap mengenai kondisi perusahaan dibandingkan investor. Ketika perusahaan secara sukarela mengungkapkan informasi risiko secara jelas dan memadai, kesenjangan informasi ini dapat berkurang, sehingga investor merasa lebih yakin dalam menilai prospek perusahaan ke depan. Perusahaan yang mengungkapkan informasi risiko secara jelas akan lebih dipercaya investor karena

dianggap memiliki transparansi yang baik dalam menjalankan kegiatan perusahaan. Tingginya tingkat kepercayaan investor dapat meningkatkan minat investor untuk berinvestasi sehingga berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Sejumlah penelitian terdahulu mendukung hubungan ini. Oliveira et al. (2021) dalam penelitiannya menemukan bahwa kualitas narasi pengungkapan risiko dalam laporan tahunan berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan, di mana pengungkapan risiko yang lebih berkualitas dan informatif terbukti lebih diapresiasi oleh investor. Selanjutnya, Ibrahim et al. (2024) melalui studi terhadap perusahaan-perusahaan terdaftar di Inggris menemukan hubungan positif antara pengungkapan informasi risiko dalam laporan tahunan dengan nilai perusahaan dan menegaskan bahwa informasi risiko yang bersifat naratif tetap relevan dan bernilai bagi investor. Sejalan dengan temuan tersebut, Khandelwal et al. (2023) juga menunjukkan bahwa pengungkapan risiko perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena mampu meningkatkan transparansi perusahaan. Atas pertimbangan akan penemuan tersebut, diajukan hipotesis penelitian, yaitu:

**H1: Pengungkapan Risiko berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.**

#### **2.4.2 Pengaruh Tata kelola perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Tata kelola perusahaan merupakan sistem yang bertujuan untuk menciptakan pengelolaan perusahaan yang transparan, akuntabel, dan bertanggung jawab. Penerapan tata kelola perusahaan baik dapat meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap manajemen sehingga mampu meminimalkan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Dalam penelitian ini, tata kelola perusahaan diproksikan melalui komisararis independent, direksi wanita, dan

jumlah dewan direksi. Keberadaan direksi wanita dinilai mampu memberikan sudut pandang yang lebih beragam dalam pengambilan keputusan, sedangkan jumlah dewan direksi dapat meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap manajemen perusahaan.

Teori keagenan menjelaskan bahwa konflik antara manajemen dan pemegang saham muncul karena adanya perbedaan kepentingan di antara keduanya. Tata kelola perusahaan berfungsi sebagai mekanisme untuk menekan konflik tersebut dengan memastikan manajemen bertindak sesuai kepentingan pemegang saham. Ketika mekanisme pengawasan berjalan dengan baik, investor akan lebih percaya bahwa perusahaan dikelola secara bertanggung jawab, yang pada akhirnya tercermin pada meningkatnya nilai perusahaan. Semakin baik penerapan tata kelola perusahaan, maka tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan juga akan meningkat. Tingginya kepercayaan investor dapat mempengaruhi peningkatan harga saham yang kemudian berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu mendukung hubungan ini. Rudianto (2023) menemukan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan real estate di Indonesia karena memperkuat mekanisme pengawasan yang menyelaraskan kepentingan manajemen dan pemegang saham. Khandelwal et al. (2023) menunjukkan bahwa mekanisme tata kelola, termasuk ukuran dewan direksi, berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui peningkatan efektivitas pengambilan keputusan strategis. Precia dan Setyawan (2023) menunjukkan bahwa keberadaan direksi wanita

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan temuan Agyemang-Mintah dan Schadewitz (2019) yang menemukan bahwa representasi perempuan dalam dewan direksi dipandang positif oleh pasar. Mengacu pada temuan-temuan tersebut, diajukan hipotesis berikut

**H2a: Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.**

**H2b: Dewan Direksi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.**

**H2c: Direksi Wanita berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.**