

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Agensi

Teori Agensi berasal dari konsep pembagian kerja antara pemegang saham dan manajer dalam mengelola perusahaan. Yusmaniarti *et al.*, (2019) menyatakan menunjukkan bahwa manajemen sering bertindak untuk kepentingan pribadi bukan untuk kepentingan perusahaan. Teori Agensi sangat bertanggung jawab terhadap penerapan *Good Corporate Governance*. Teori ini mengemukakan adanya hubungan antara manajemen atau *agent* dengan pemilik atau *principal*. Kusumardani (2022) menjelaskan bahwa pemilik dan manajemen memiliki maksud dan tujuan yang sama guna memaksimalkan nilai perusahaan. Namun ketika kepentingannya berbeda, masing-masing ingin mencapai kesejahteraan yang diinginkan, maka terjadilah konflik yang disebut dengan konflik keagenan. Selanjutnya Kusumaningtyas (2015) menyatakan bahwa konflik keagenan disebabkan oleh perpecahan kepemilikan dan kendali atas suatu perusahaan. Adanya konflik kepentingan antara investor dan manajer menyebabkan timbulnya biaya-biaya yang berkaitan dengan pengawasan, biaya-biaya tersebut disebut dengan biaya keagenan.

Jensen dan Meckling menjelaskan masalah keagenan terdapat tiga biaya. Biaya-biaya ini terdiri dari (1) *The monitoring expenditure by the principle (monitoring cost)*, (2) *The bounding expenditure by the agent (bounding cost)*, (3) *The Residual Loss*. Teori agensi meyakini bahwa manajer akan bertindak selektif dengan memanfaatkan keuntungan sebelum melayani kepentingan pemegang saham. Ketika suatu perusahaan bertambah besar dan berkembang dengan pemegang saham yang lebih jauh, biaya keagenan akan semakin buruk jika pemilik

tidak dapat secara efektif mempengaruhi manajer yang memimpin perusahaan. Karena tujuan yang berbeda ini, masing-masing pihak berupaya meningkatkan keuntungannya sendiri. Dalam penelitian ini, variabel-variabel yang terkait dengan teori agensi diantaranya adalah variabel kepemilikan manajer yang berfungsi sebagai pemersatu kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, komisaris independen adalah individu yang bukan merupakan bagian dari manajemen, pemegang saham mayoritas, pejabat atau individu lain yang secara langsung maupun tidak langsung menjadi bagian dari manajemen. Teori agensi mengedepankan konsep GCG dalam pengelolaan bisnis perusahaan, GCG diharapkan dapat mengurangi permasalahan tersebut melalui pemantauan perilaku agen. GCG memberikan keyakinan kepada pemegang saham bahwa dana yang diinvestasikan dikelola seefektif mungkin dan agen menjalankan fungsi, tanggung jawab, dan kepentingan perusahaan.

2.1.2. Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Teori legitimasi dikemukakan pertama kali oleh Dowling & Pfeffer (1975) yang mendefinisikan bahwa legitimasi mengikutsertakan tindakan perusahaan terkait isu lingkungan dalam menentukan apakah perusahaan tersebut memperhatikan dan bertanggung jawab atas aktivitas perusahaan yang berdampak terhadap lingkungan (Sativa, 2024). Namun, menurut Ghozali dan Chariri (2007) menjelaskan bahwa perusahaan harus selalu berupaya untuk menyelaraskan antara nilai-nilai sosial dalam aktivitas perusahaan dan standar yang diterapkan dalam sistem sosial masyarakat bahwa perusahaan adalah bagian dari sistem tersebut.

Teori legitimasi mengindikasikan bahwa kinerja lingkungan yang buruk dapat meningkatkan risiko perusahaan kehilangan legitimasi sosial, oleh karena itu perusahaan didorong untuk mengungkapkannya melalui laporan tahunan mereka. Teori legitimasi menyatakan bahwa entitas bisnis akan selalu berusaha untuk memastikan bahwa aktivitas yang dijalankan berada pada ruang lingkup yang dapat diterima oleh masyarakat dan lingkungan sekitar (Dewayani & Ratnadi, 2021). Apabila masyarakat tidak merasa puas dan merasa dirugikan atas aktivitas perusahaan maka saat itulah posisi itulah yang mengakibatkan legitimasi

perusahaan akan terancam yang berakibat pada kelangsungan dan keberlangsungan perusahaan.

Legitimasi dapat dikatakan sebagai suatu pengakuan yang didapat oleh perusahaan dari masyarakat dengan cara melakukan tanggung jawab sosial terhadap lingkungan sekitar (Pratama, 2021); Sunarsih & Cahyani (2018); Sunarsih & Ferdiyansyah (2016); Sunarsih & Rosa (2017). Teori legitimasi digunakan untuk melindungi perusahaan dari *legitimation gap* salah satu diantaranya adalah dengan pengungkapan emisi karbon karena perusahaan akan dianggap baik oleh masyarakat dikarenakan perusahaan memberikan kesan yang baik terhadap isu-isu lingkungan (Maqfirah & Fahrianta, 2022). Teori legitimasi mendukung suatu entitas bisnis untuk melakukan pengungkapan sukarela termasuk pengungkapan emisi karbon (Asyari & Hernawati, 2023). Pengungkapan emisi karbon dalam laporan berkelanjutan merupakan salah satu bentuk upaya entitas bisnis untuk melaporkan aktivitas usahanya dalam rangka mengeksplorasi, pengendalian serta menjaga alam dan lingkungan (Widiawati & Hidayati, 2024); Sunarsih & Nurhikmah (2017); Sunarsih & Dahlifah (2018); Fitriani and Sunarsih (2024). Teori legitimasi menekankan pentingnya hubungan antara perusahaan dengan lingkungan dalam memahami tugas dan tanggung jawab perusahaan dalam mengatasi isu-isu ekonomi, sosial, dan lingkungan (Sativa, 2024).

2.1.2 *Good Corporate Governance*

2.1.2.1 Pengertian *Good Corporate Governance*

Good Corporate Governance merupakan seperangkat sistem yang mengatur, mengelola dan mengawasi proses pengendalian usaha suatu perseroan untuk memberikan nilai tambah, sekaligus sebagai bentuk perhatian kepada stakeholder, karyawan, kreditor dan masyarakat sekitar agar terciptanya suatu pola atau lingkungan kerja manajemen yang bersih, transparan, dan profesional (KNKG, 2006). Sedangkan menurut *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) *Corporate Governance* sebagai struktur, sistem, dan proses pengelolaan perusahaan yang meningkatkan kesejahteraan dan akuntabilitas perusahaan dengan

tujuan akhir mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang, sekaligus melindungi kepentingan berbagai pemangku kepentingan”

Good Corporate Governance atau tata kelola perusahaan yang baik berdasarkan Peraturan Menteri Badan Usaha Milik Negara Republik Indonesia Nomor PER- 2/MBU/03/2023 tentang Pedoman Tata Kelola dan Kegiatan Korporasi Signifikan Badan Usaha Milik Negara adalah suatu tata cara pengelolaan perusahaan yang menerapkan prinsip-prinsip keterbukaan (*transparency*), akuntabilitas (*accountability*), pertanggungjawaban (*responsibility*), independensi (*independency*), dan kewajaran (*fairness*). Peneliti menyimpulkan bahwa pengertian *Good Corporate Governance* adalah sebagai sebuah sistem pengaturan, pengawasan, dan pengelolaan pengendalian perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan nilai pemegang saham dan memenuhi kebutuhan pemegang saham, pemangku kepentingan dalam perusahaan seperti konsumen, kreditur, pemasok, pemerintah, dan masyarakat pada umumnya, serta pengendalian usaha untuk mencapai tujuan usaha yang ingin dicapai oleh pihak-pihak yang berkepentingan (Sunarsih & Handayani, (2018); Sunarsih, & Oktaviani (2016).

2.1.2.2 Tujuan *Good Corporate Governance*

Tujuan utama dari *Corporate Governance*:

- 1) Melindungi hak dan kepentingan pemegang saham. Hal ini termasuk memastikan informasi yang relevan dan akurat diberikan kepada pemegang saham dan menghindari tindakan yang dapat merugikan pemegang saham.
- 2) Membangun struktur pengambilan keputusan yang efisien dan efektif dalam perusahaan. Hal ini mengoptimalkan penggunaan sumber daya dan mencapai tujuan perusahaan dengan cara yang paling efisien.
- 3) Melalui *Good Corporate Governance*, aktivitas dan keputusan perusahaan harus lebih transparan. Transparansi ini mencakup pelaporan keuangan yang akurat dan tepat waktu serta menyediakan informasi yang diperlukan bagi seluruh pemangku kepentingan.
- 4) *Good Corporate Governance* membantu mencegah konflik kepentingan

antar pemangku kepentingan, misalnya antara pemegang saham, manajemen, dan karyawan. Dengan mekanisme yang jelas untuk mengelola konflik-konflik ini, perusahaan dapat berjalan lebih lancar.

- 5) Tujuan lain dari *Good Corporate Governance* adalah membantu mencegah konflik kepentingan antar pemangku kepentingan, seperti pemegang saham, manajemen, dan karyawan. Dengan adanya mekanisme yang jelas untuk mengelola konflik-konflik ini, perusahaan dapat berjalan lebih lancar.
- 6) *Good Corporate Governance* membantu perusahaan beroperasi sesuai dengan hukum, peraturan, dan standar etika yang berlaku. Meliputi aspek peraturan perundang-undangan, peraturan lingkungan hidup dan tanggung jawab sosial perusahaan.
- 7) Melalui *Good Corporate Governance*, risiko yang dihadapi perusahaan dapat diidentifikasi, dinilai dan dikelola dengan baik. Hal ini membantu melindungi keberlanjutan dan stabilitas perusahaan.
- 8) Perusahaan dengan tata kelola yang kuat cenderung lebih menarik bagi investor, karena tingkat transparansi yang lebih tinggi dan manajemen risiko yang lebih baik. Ini dapat meningkatkan akses perusahaan terhadap modal yang diperlukan untuk pertumbuhan dan pengembangan.

2.1.2.3 Manfaat *Good Corporate Governance*

Manfaat *Good Corporate Governance* sebagai berikut:

1. Mengurangi biaya agensi. Mendelegasikan kepada manajemen akan menimbulkan biaya keagenan yang ditanggung pemegang saham. Biaya-biaya tersebut dapat merugikan perusahaan dalam bentuk biaya pengawasan atau penyalahgunaan kekuasaan.
2. Biaya modal yang lebih rendah. Ketika tingkat risiko perusahaan menurun karena tata kelola perusahaan yang baik, tingkat di mana perusahaan dapat meminjam uang atau sumber daya menjadi semakin kecil.
3. Meningkatkan citra perusahaan di masyarakat dan meningkatkan nilai saham perusahaan dalam jangka panjang.

4. Untuk menciptakan dukungan bagi para pemangku kepentingan di lingkungan perusahaan mengenai keberadaan perusahaan dan berbagai strategi dan kebijakan yang dijalankan oleh perusahaan karena biasanya dijamin bahwa mereka pun dapat memperoleh manfaat sebesar-besarnya dari segala tindakan dan operasional perusahaan untuk menciptakan kekayaan dan kemakmuran.

2.1.2.4 Prinsip *Good Corporate Governance*

Prinsip-prinsip *Corporate Governance* menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) yang terdapat pada KEP/31/M.EKUIN/08/199 pada tahun 2006, adalah sebagai berikut:

1. Transparansi (*Transparancy*). Transparansi berarti mengungkapkan kepada masyarakat informasi yang akurat, relevan dan terbuka mengenai proses pengambilan keputusan pihak-pihak terkait. Sehingga membuat kegiatan usaha perusahaan berjalan efektif dan efisien, serta melindungi kepentingan pemegang saham.
2. Akuntabilitas (*Accountability*). Perusahaan harus mampu menjelaskan kinerjanya secara transparan dan adil. Oleh karena itu, perusahaan harus dikelola secara baik dan terukur untuk kepentingan perusahaan, dengan memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Akuntabilitas merupakan syarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja berkelanjutan.
3. Pertanggungjawaban (*Responsibility*). Prinsip ini tidak hanya terbatas pada tanggung jawab direksi dan karyawan serta penanggung jawab pelaksanaan tugas antar perusahaan, tetapi juga kepada pemegang saham yang akuntabel namun dapat dipertanggungjawabkan. Sehingga perusahaan dapat mempertanggungjawabkan segala peraturan yang berkaitan dengan hukum perusahaan yang berlaku..
4. Independensi (*Independency*). Untuk mempercepat penerapan tata kelola perusahaan yang baik, Perusahaan harus dikelola secara independen untuk memastikan bahwa masing-masing bagian perusahaan tidak saling

mendominasi atau disusupi oleh yang lain.

5. Keadilan (*Fairness*). Dalam menjalankan aktivitasnya, perusahaan harus selalu berpegang pada prinsip kesetaraan dan kewajaran dalam memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya.

2.1.2.5 Komponen *Good Corporate Governance*

1. Dewan Komisaris Independen

Dewan komisaris independen (DKI) memiliki peranan yang sangat penting untuk mengelola perusahaan sesuai prinsip tata kelola perusahaan yang baik (Franita, 2018). DKI bertindak sebagai pengawas operasional perusahaan, bertanggung jawab atas pelaksanaan strategi perusahaan dan memastikan perusahaan menerapkan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Keberadaan DKI dalam perusahaan adalah setara (Yusmaniarti *et al*, 2019). Anggota dewan diangkat dan diberhentikan oleh RUPS melalui prosedur yang transparan. Setiap anggota dewan komisaris harus memenuhi persyaratan dan lulus penilaian kompetensi dan pengambilan keputusan. Masih menurut Yusmaniarti *et al* (2019) bahwa jumlah minimum anggota dewan komisaris independen adalah 30% dari seluruh anggota dewan komisaris. Keberadaan DKI mengarah pada penerapan *Good Corporate Governance*, hal ini dicapai melalui pengawasan yang baik, yang akan mampu meningkatkan nilai perusahaan.

2. Dewan Direksi

Menurut UU Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas pada pasal 1 ayat 5, menjelaskan bahwa definisi dewan direksi adalah: "Direksi adalah organ perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan perseroan untuk kepentingan perseroan, sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan serta mewakili perseroan, baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar".

Monks & Minnow (2011:93) memaparkan bahwa Dewan Direksi memiliki tanggung jawab untuk menetapkan strategi perusahaan dan memprioritaskan perusahaan, serta membimbing dan mengendalikan kinerja manajerial, dan pengambilan keputusan mengenai hal-hal yang tidak termasuk dalam RUPS. Dewan Direksi memiliki wewenangan untuk mengambil keputusan pada bidang-bidang berikut:

- a. Pengawasan dan pengendalian strategis terhadap manajemen, serta pemilihan dan pengawasan Direktur Jenderal dan Dewan Eksekutif.
- b. Penyelenggaraan RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham).
- c. Piagam modal dan aset perusahaan.
- d. Pengungkapan dan transparansi.
- e. Bidang-bidang lain yang ditentukan oleh Undang-undang tentang Perusahaan atau piagam.

2.1.3 *Corporate Social Responsibility*

2.1.3.1 Pengertian *Corporate Social Responsibility*

CSR merupakan salah satu wujud partisipasi dunia usaha dalam pembangunan berkelanjutan untuk mengembangkan program kepedulian perusahaan kepada masyarakat sekitar melalui penciptaan dan pemeliharaan keseimbangan antara mencetak keuntungan, fungsi-fungsi sosial, dan pemeliharaan lingkungan hidup (Kholis & Azizul , 2020); Sunarsih & Cahyani (2018); Sunarsih & Ferdiyansyah (2016).

The World Business Council for Sustainable Development (WBCSD) mendefinisikan *Corporate Social Responsibility* sebagai “Tanggung jawab perusahaan terhadap pembangunan ekonomi yang bersifat berkelanjutan melalui hubungan dengan karyawannya dan keluarganya, komunitas lokal, dan masyarakat. Dari pengertian-pengertian tersebut, dapat disimpulkan bahwa CSR merupakan komitmen perusahaan untuk berkontribusi pada pembangunan berkelanjutan dengan memperhatikan aspek sosial, ekonomi, dan lingkungan, serta melibatkan berbagai pihak terkait (Sunarsih & Rosa (2017); Sunarsih & Nurhikmah (2017); Sunarsih & Dahlifah (2018); Fitriani and Sunarsih (2024).

2.1.3.2 Komitmen *Corporate Social Responsibility*

Terdapat empat komitmen dalam *Corporate Social Responsibility*, Marius & Masri (2017) yaitu:

1) Tanggung Jawab Ekonomi (*Economic Responsibilities*)

Tanggung jawab ekonomi adalah bentuk tanggung jawab sosial yang paling dasar. Maksimalisasi keuntungan dianggap sebagai bentuk akuntabilitas ekonomi perusahaan. Dalam menjalankan tanggung jawab ekonominya, perusahaan juga dapat dianggap bertanggung jawab secara sosial dengan menciptakan lapangan kerja bagi penduduk, membayar pajak, dan berpartisipasi dalam pembangunan nasional.

2) Tanggung Jawab Hukum (*Legal Responsibilities*)

Tanggung jawab hukum adalah kewajiban perusahaan untuk mengikuti peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan usaha bisnis. Peralihan menjaga lingkungan hidup berdampak pada hukum bisnis. Pergerakan ini menyebabkan lebih banyak undang-undang mengenai perlindungan lingkungan yang disahkan dan semakin banyak undang-undang yang ditegakkan, hal ini akan mengarah pada pemberlakuan undang-undang baru yang lebih luas.

3) Tanggung Jawab Etis (*Ethical Responsibilities*)

Tanggung jawab etis adalah gagasan perusahaan mengenai perilaku bisnis yang benar dan pantas. Perusahaan harus mempunyai kemampuan untuk bertindak secara etis.

4) Tanggung Jawab Disreksi (*Discretionary Responsibilities*)

Tanggung jawab disreksi dilakukan secara sukarela oleh organisasi bisnis yang mencakup interaksi dengan masyarakat dan peningkatan reputasi perusahaan melalui dukungan gerakan yang bermanfaat. Tanggung jawab disreksi mempunyai dimensi kedua yang melibatkan pelayanan kepada orang lain.

2.1.3.3 Manfaat *Corporate Social Responsibility*

Manfaat menerapkan *Corporate Social Responsibility* (Effendi, 2016) yaitu:

- 1) Perusahaan dapat berkembang dan bertahan lama. Selain itu, perusahaan menikmati reputasi positif di masyarakat.
- 2) Lebih mudahnya korporasi mendapatkan akses permodalan.
- 3) Perusahaan tetap dapat menjaga kualitas sumber daya manusianya.
- 4) Perusahaan dapat meningkatkan kemampuan pengambilan keputusan penting (*Critical Decision Making*) dan berpartisipasi dalam manajemen risiko.

2.1.3.4. Kinerja Lingkungan

Kinerja lingkungan adalah bagaimana suatu perusahaan menangani dampak dan kerusakan yang ditimbulkan dari kegiatan operasional perusahaan terhadap lingkungan sekitarnya (Sapulette & Limba, 2021); Sunarsih & Cahyani (2018); Sunarsih & Ferdiyansyah (2016); Sunarsih & Rosa (2017). Untuk memastikan keberlanjutan perusahaan, kinerja lingkungan perusahaan harus selalu baik untuk menghindari tuntutan masyarakat dan para *stakeholder* (Suaidah & Putri, 2020). Pemerintah Indonesia, melalui Kementerian Lingkungan Hidup menciptakan Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan (PROPER) untuk mengukur kinerja lingkungan suatu perusahaan, yang bertujuan untuk meningkatkan kinerja lingkungan perusahaan sesuai dengan peraturan perundang-undangan (Zainab & Burhany, 2020). Dalam PROPER terdapat 5 peringkat penilaian yaitu:

Tabel 2. 1
Tabel Indikator Warna PROPER

Indikator Warna PROPER	Keterangan
Emas	Untuk kegiatan atau bisnis yang secara konsisten menunjukkan keunggulan dalam aspek lingkungannya dalam pelaksanaan proses produksi atau penyediaan jasa, dan telah bertanggung jawab serta beretiket terhadap masyarakat.

Hijau	Untuk kegiatan atau bisnis yang telah melaksanakan manajemen lingkungannya melebihi dari yang diwajibkan atau dipersyaratkan oleh peraturan.
Biru	Untuk kegiatan atau bisnis yang melakukan usaha pengelolaan lingkungan sesuai dengan persyaratan dan ketentuan yang berlaku
Merah	Untuk kegiatan atau bisnis yang belum mengimplementasikan pengelolaan lingkungan sesuai dengan persyaratan atau ketentuan yang diwajibkan oleh peraturan perundang-undangan dan saat ini berada dalam proses penetapan sanksi administrasi.
Hitam	Untuk kegiatan atau bisnis yang dengan sengaja melakukan kelalaian atau perbuatan yang menyebabkan kerusakan atau pencemaran lingkungan, dan tidak menghadapi sanksi administrasi.

Sumber: (Sapulette & Limba, 2021)

2.1.3.5. Nilai Perusahaan

2.1.3.5.1. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan adalah nilai yang dapat mengukur tingkat kualitas dari sebuah nilai yang menjelaskan berapa besarnya tingkat kepentingan sebuah perusahaan dimata para investor (Yusmaniarti, 2019); Sunarsih & Ferdiyansyah (2016). Sedangkan Sembiring dan Trisnawati, 2019) nilai perusahaan diartikan sebagai nilai pasar yang dapat memberi pemegang saham kemakmuran secara maksimum saat harga saham naik, semakin tinggi nilai perusahaan maka tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan juga semakin meningkat. Berdasarkan pengertian-pengertian diatas, nilai perusahaan adalah ukuran atau estimasi dari seberapa berharganya suatu perusahaan di mata para investor.

2.1.3.5.2. Pengukuran Nilai Perusahaan

Dharma et, al (2022) menyatakan bahwa dalam menghitung nilai perusahaan dapat dimanfaatkan rasio nilai pasar. Rasio nilai pasar digunakan oleh manajer untuk memahami status kinerja perusahaan di masa depan. Cara mengukur nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

1. *Price Earning Ratio (PER)*

Price Earning Ratio adalah metode analisis keuangan yang menghitung potensi profitabilitas perusahaan. Untuk menghitung angka ini dengan melakukan perbandingan antara harga pasar suatu saham (*market per share*) dan laba per lembar saham (*earning per share*).

2. *Tobin's Q*

Tobin's Q adalah rasio yang digunakan untuk membandingkan nilai pasar saham suatu perusahaan dengan nilai asetnya. Angka ini digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki perusahaan.

3. *Price to Book Value (PBV)*

Price to Book Value adalah rasio yang menentukan apakah harga suatu saham lebih besar atau lebih kecil dari nilai buku saham tersebut. Untuk menentukan rasionalnya, harga saham perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya.

2.2. Review Penelitian Terdahulu

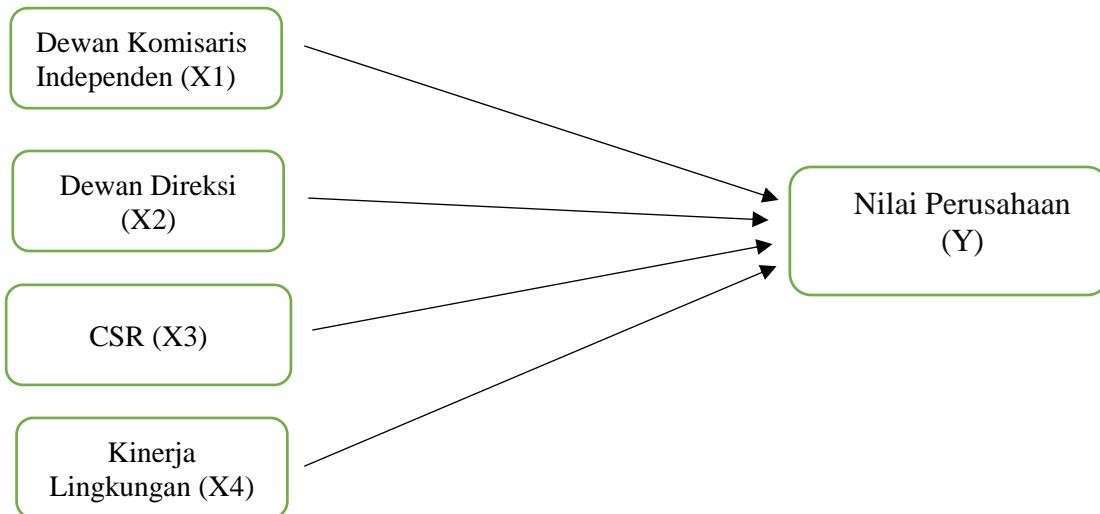
Berikut beberapa artikel yang berkaitan dengan judul *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Lestari & Zulaikha (2021), dewan komisaris independen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Sari, *et al.*, (2021) menyatakan sebaliknya bahwa dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan Pratiwi dan Noegroh (2022) menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif antara proporsi komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Hadirnya komisaris independen diharapkan akan berpengaruh terhadap pengungkapan informasi yang lebih lengkap pada laporan keuangan, baik informasi tersebut mengenai rencana perusahaan kedepanya ataupun mengenai risiko yang sedang dihadapi oleh perusahaan kini, sehingga investor mampu memberikan penilaian terhadap perusahaan tersebut.

Lestari & Zulaikha (2021), menyatakan bahwa CSR (*Corporate Social Responsibility*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Namun Sutanto *et al.*, (2024) menyatakan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena kualitas pengungkapan CSR yang masih rendah dimana kurangnya dukungan dari perusahaan dan belum ada penerapan indeks yang merangkum saham perusahaan yang telah menerapkan CSR. Penelitian ini sejalan dengan penelitian milik yang menyatakan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dikarenakan kecenderungan para investor ini berinvestasi kepada perusahaan hanya untuk mendapatkan deviden atau kemungkinan membeli saham dan menjual harian. Rendahnya pengungkapan serta varabel CSR tidak dapat diukur secara langsung dan tidak dapat dirasakan dalam jangka pendek. Kemungkinan kurangnya evaluasi dalam pelaksanaan dan dana anggaran CSR serta adanya indikasi kurang tepatnya penerima CSR.

2.2 Kerangka Konseptual Penelitian

2.2.1 Kerangka Konseptual



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual Penelitian

2.2.3 Hubungan Antar Variabel Penelitian

2.2.3.1. Dewan Komisaris Independen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Dewan komisaris independen memiliki peranan yang sangat penting dalam sebuah perusahaan. Peran tersebut terutama bertanggung jawab dalam penerapan mekanisme tata kelola perusahaan. Pentingnya dewan komisaris yang independen sangatlah penting karena dalam praktiknya, transaksi yang dianggap sebagai perusahaan publik seringkali memiliki banyak komponen yang menjadi perhatian berbagai pihak (Sunarsih & Nurdiana, (2024); Sunarsih & Handayani, (2018); Sunarsih, & Oktaviani (2016); Sunarsih, et al., (2024)).

Dewan Komisaris Independen bertindak sebagai mekanisme pengawasan untuk memantau, membatasi, dan mendisiplinkan tindakan manajemen. Independensi mereka (tidak terkait dengan manajemen atau pemegang saham pengendali) memastikan bahwa mereka dapat berpihak pada kepentingan pemegang saham minoritas dan prinsipal secara keseluruhan. Dewi dan Nugrahanti (2017); Nugroho, et al., (2023), Sunarsih & Nurdiana, (2024); Sunarsih & Handayani, (2018); Sunarsih, & Oktaviani (2016); Sunarsih, et al., (2024) menyatakan bahwa kehadiran pengawas independen diharapkan dapat meningkatkan efektivitas pengawasan dan meningkatkan kualitas laporan keuangan.

Teori Keagenan merupakan landasan utama dalam memahami peran tata kelola perusahaan, termasuk Dewan Komisaris Independen. Teori Keagenan mengasumsikan adanya konflik kepentingan antara pemegang saham (prinsipal) dan manajemen (agen). Manajemen mungkin bertindak demi kepentingan pribadi mereka daripada memaksimalkan nilai perusahaan bagi pemegang saham, sehingga konflik ini menimbulkan biaya keagenan. Adanya pengawasan yang efektif akan mengurangi frekuensi penyimpangan keuangan yang dilakukan oleh manajemen. Hal ini akan berdampak pada pengurangan biaya keagenan dan peningkatan kredibilitas laporan keuangan akan menarik investor, meningkatkan harga saham, dan pada akhirnya meningkatkan Nilai Perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis pertama sebagai berikut:

H1 : Dewan Komisaris Independen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.2.3.2. Dewan Direksi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Menurut UU Nomor 40 Tahun 2007 tentang perseroan terbatas, dewan direksi memiliki tugas dan tanggung jawab untuk menjalankan pengurusan perseroan untuk kepentingan perseroan dan sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan. Dewan Direksi memiliki peranan yang sangat vital dalam suatu perusahaan. Dengan adanya pemisahan peran dengan Dewan Komisaris, Dewan Direksi memiliki kuasa yang besar dalam mengelola segala sumber daya yang ada dalam Perusahaan (Sunarsih & Nurdiana, (2024); Sunarsih & Handayani, (2018); Sunarsih, & Oktaviani (2016); Sunarsih, et al., (2024). Dewan Direksi memiliki tugas untuk menentukan arah kebijakan dan strategi sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan, baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang (Sukandar, 2014); Darwin, et al., (2024); Nugroho, et al., (2023), Suryadi, et al., (2025); Tanujaya, et al., (2025); Kodu, et al., (2025).

Dewan direksi memiliki peran sebagai penanggung jawab perusahaan, semakin besar jumlah Dewan Direksi maka koordinasi dan komunikasi akan cenderung lebih mudah dilakukan, sehingga kinerja keuangan perusahaan akan meningkat. Kinerja keuangan adalah ukuran keberhasilan Direksi dalam melaksanakan peran mereka sebagai agen yang efektif. Jika Dewan Direksi memiliki komposisi dan ukuran yang optimal, mereka akan membuat keputusan yang lebih baik, mengurangi pemborosan, dan mengarahkan sumber daya secara efisien. Kinerja keuangan juga merupakan variabel perantara yang menghubungkan efektivitas Dewan Direksi dengan nilai perusahaan.

Teori keagenan menjadi landasan karena Dewan Direksi adalah agen utama yang bertanggung jawab atas pengelolaan operasional perusahaan. Teori keagenan memandang dewan direksi sebagai mekanisme penting yang menghubungkan perusahaan dengan lingkungan eksternal untuk mendapatkan sumber daya vital (misalnya informasi, keahlian, legitimasi, koneksi politik, dan modal). Dewan Direksi yang efektif (berdasarkan komposisi dan jumlah yang optimal) bertindak sebagai agen yang membuat keputusan investasi, operasional, dan pendanaan yang superior. Dengan jumlah dewan direksi yang seimbang (optimal), potensi konflik keagenan dapat diminimalkan, kinerja keuangan dapat dimaksimalkan,

dan Nilai Perusahaan dapat mencapai titik tertinggi.

Jao, dkk. (2022) menyatakan bahwa ukuran dewan direksi dengan ukuran lebih besar mampu meningkatkan kinerja keuangan. Dengan semakin banyaknya jumlah anggota dalam dewan direksi maka akan mampu membawa perusahaan lebih banyak informasi serta sumber daya yang dapat memberikan sudut pandang baik terhadap perusahaan. Seperti penelitian yang dilakukan Kartikasari (2017) yang menemukan hasil bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berbeda dengan Febrina dan Sri (2022); Pradipta et al (2022) yang menyimpulkan bahwa Dewan Direksi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua adalah sebagai berikut:

H2: Dewan direksi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2.2.3.3. *Corporate Social Responsibility Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan*

Teori Legitimasi berpendapat bahwa perusahaan memiliki kontrak sosial dengan masyarakat. Agar dapat beroperasi dan mempertahankan keberlangsungannya, perusahaan harus beroperasi dalam batas-batas yang dianggap dapat diterima oleh masyarakat (Sunarsih & Cahyani (2018); Sunarsih & Ferdiyansyah (2016); Sunarsih & Rosa (2017). Melalui kegiatan CSR perusahaan menunjukkan bahwa mereka menyelaraskan nilai-nilai dan praktik mereka dengan norma-norma sosial yang berlaku. Menurut Teori Legitimasi, CSR bukanlah pengeluaran sukarela, melainkan investasi yang diperlukan untuk mengurangi risiko sosial dan meningkatkan reputasi, yang pada akhirnya menjamin kelangsungan operasi dan meningkatkan Nilai Perusahaan di pasar modal (Sunarsih & Nurhikmah (2017); Sunarsih & Dahlifah (2018); Fitriani and Sunarsih (2024).

Arianti dan Putra (2018) mengatakan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (*Corporate Social Responsibility*) tidak hanya terbatas pada pemegang saham perusahaan dan pemangku kepentingan internal, namun juga mencakup komunitas perusahaan terhadap lingkungan alam dan manusia, hal ini dimaksudkan untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan meningkatkan popularitasnya baik di mata

pemangku kepentingan maupun masyarakat sekitar dan lingkungan sekitar perusahaan. Banyak manfaat yang diperoleh dari tanggung jawab sosial perusahaan, yang pertama adalah produk semakin populer di kalangan konsumen, lingkungan sekitar perusahaan tetap terjaga, karyawan berbakti kepada perusahaan, dan persepsi masyarakat terhadap perusahaan semakin meningkat, semuanya yang berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan. Akibatnya, hal ini menyebabkan peningkatan permintaan terhadap produk tersebut, yang pada akhirnya menyebabkan peningkatan nilai perusahaan. Miladeny & Damayanthi (2022) menjelaskan bahwa dengan terungkapnya tanggung jawab sosial suatu perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini dikarenakan investor ingin berinvestasi pada perusahaan yang memiliki tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan yang tinggi. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis keempat adalah sebagai berikut:

H3: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.2.3.4. Kinerja Lingkungan Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Teori Legitimasi menjelaskan bahwa perusahaan harus beroperasi sesuai dengan kontrak sosial yang diberikan oleh masyarakat. Kinerja Lingkungan yang baik adalah bukti pemenuhan kontrak sosial tersebut. Legitimasi yang kuat akan mengurangi risiko operasional berupa denda, sanksi regulasi, atau protes masyarakat. Risiko-risiko ini merupakan ancaman serius terhadap keberlangsungan dan stabilitas keuangan perusahaan. Pasar menghargai perusahaan yang memiliki risiko sosial dan regulasi yang rendah. Stabilitas operasional yang terjamin oleh legitimasi yang kuat akan meningkatkan keyakinan investor terhadap arus kas masa depan, sehingga menaikkan harga saham dan Nilai Perusahaan.

Perusahaan di era industri global saat ini harus mempertimbangkan keuntungan, bertanggung jawab, dan berkontribusi terhadap lingkungan (Mar'ti & Darsono, 2022). Hal tersebut dapat dilihat dari kinerja lingkungan suatu perusahaan, bukti kepedulian perusahaan untuk mengelola lingkungan yang diukur dari tingkat PROPER (Mayangsari & Setyaningrum, 2022). Perusahaan dengan peringkat PROPER yang baik akan mendapatkan citra positif dan legitimasi, karena

pemeringkatan yang diberikan pemerintah membantu mengubah persepsi para *stakeholder* dan masyarakat terhadap perusahaan menjadi semakin tinggi (Angelina & Nursasi, 2022). Tetapi, hasil kinerja lingkungan yang baik belum bisa menjamin hasil kinerja keuangan yang baik juga (Asjuwita & Agustin, 2020); Sunarsih & Cahyani (2018); Sunarsih & Ferdiyansyah (2016). Hal tersebut bisa disebabkan bahwa barang dan jasa yang dijual oleh perusahaan yang memiliki tingkat kinerja lingkungan yang tinggi lebih mahal, yang tidak sesuai dengan preferensi konsumen di Indonesia (Sarmo dkk, 2021). Belum tentu juga, dengan perusahaan memiliki PROPER dapat memenuhi *ekspektasi* dari para *stakeholder* dan masyarakat (Meiyana & Aisyah, 2019). Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang kelima yang dirumuskan sebagai berikut:

H4: Kinerja Lingkungan memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.