

## **BAB V**

### **PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN**

#### **5.1. Pengaruh Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan tabel 4.13 bahwa hasil pengujian dewan komisaris independent memiliki nilai probabilitas sebesar  $0,0006 < \alpha = 5\%$ , dengan nilai t-statistic sebesar -3,541531. Hipotesis yang menyatakan dewan komisaris independen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan diterima. Namun, dengan arah koefisien yang negatif karena nilai t-statistic sebesar -3,541531 yang mengindikasikan bahwa semakin banyak proporsi dewan komisaris independen dalam suatu perusahaan, justru diikuti dengan penurunan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini bisa diartikan bahwa keberadaan dewan komisaris independen belum optimal dalam menjalankan fungsi pengawasan, atau justru menimbulkan konflik kepentingan yang berdampak pada berkurangnya efektivitas strategi perusahaan.

Secara teori, hasil ini tidak sepenuhnya sejalan dengan agency theory, yang berasumsi bahwa dewan komisaris independen berfungsi sebagai mekanisme pengawasan untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham, sehingga seharusnya meningkatkan nilai perusahaan. Namun, temuan negatif ini lebih sesuai dengan perspektif resource dependence theory yang menekankan bahwa efektivitas dewan sangat bergantung pada kualitas, kompetensi, dan akses sumber daya mereka, bukan hanya pada jumlah atau proporsi independensinya. Jika keberadaan komisaris independen lebih bersifat simbolis (sekadar memenuhi regulasi) dan tidak memiliki pengalaman industri yang cukup, maka pengawasan yang dilakukan kurang efektif dan bahkan bisa menghambat pengambilan keputusan strategis perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan temuan dari Fauzi dan Locke (2012) dan Lestari & Zulaikha (2021) yang menyatakan bahwa jumlah dewan komisaris yang terlalu besar tidak selalu meningkatkan efektivitas pengawasan, melainkan bisa menghambat fleksibilitas perusahaan dalam mengambil keputusan. Demikian pula, Yermack (1996) menemukan bahwa ukuran dewan yang besar justru berkorelasi negatif dengan nilai perusahaan, karena menimbulkan permasalahan komunikasi dan free-rider problem dalam pengambilan keputusan. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Sujoko & Soebiantoro (2007); Dewi dan Nugrahanti (2017) yang menunjukkan bahwa keberadaan dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan alasan semakin kuatnya fungsi pengawasan dapat menekan praktik manajemen oportunistik, meningkatkan transparansi, serta melindungi kepentingan pemegang saham.

Implikasi hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak cukup hanya menambah jumlah dewan komisaris independen untuk meningkatkan nilai perusahaan. Yang lebih penting adalah memastikan bahwa dewan independen memiliki kompetensi, integritas, serta komitmen yang kuat dalam menjalankan fungsi pengawasan. Bagi regulator, temuan ini dapat menjadi evaluasi terhadap aturan mengenai proporsi komisaris independen, dengan menekankan kualitas dan efektivitas perannya daripada sekadar memenuhi persentase minimal sesuai ketentuan OJK.

## **5.2. Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan tabel 4.13 bahwa hasil pengujian menunjukkan bahwa dewan direksi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas sebesar 0,0006 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% serta nilai t-statistic sebesar 5,110988 yang lebih besar dari t-tabel, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian diterima. Artinya, semakin efektif kinerja dewan direksi dalam mengelola perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan yang tercermin dari peningkatan kepercayaan investor, harga saham, dan kapitalisasi pasar.

Temuan ini selaras dengan Teori Agensi (Jensen & Meckling, 1976) yang

menyatakan bahwa dewan direksi berfungsi untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham dengan cara melakukan pengawasan dan pengambilan keputusan strategis. Dewan direksi yang efektif mampu mengelola sumber daya perusahaan secara optimal, mengambil keputusan strategis, serta mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, sehingga berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, berdasarkan Resource-Based View, dewan direksi merupakan sumber daya penting perusahaan karena memiliki pengalaman, jaringan, dan keahlian yang dapat menciptakan keunggulan kompetitif serta meningkatkan reputasi perusahaan di mata pemangku kepentingan. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Fama dan Jensen (1983) yang menegaskan bahwa dewan direksi yang kuat dan kompeten mampu meningkatkan efektivitas pengambilan keputusan serta menekan potensi perilaku oportunistik manajemen, sehingga berdampak positif terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Audrey, et al., 2024 menemukan bahwa semakin baik fungsi dewan dalam mengelola perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan yang tercermin dari apresiasi pasar. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Yermack (1996) yang menemukan bahwa dewan yang terlalu besar justru menurunkan nilai perusahaan karena menyebabkan inefisiensi dan lambatnya proses pengambilan keputusan. Begitu juga dengan Fauzi dan Locke (2012); Sudirman et al. (2019) yang menunjukkan bahwa dalam beberapa konteks, dewan direksi yang besar atau kurang efektif tidak selalu memberikan kontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Implikasi dari temuan ini adalah perusahaan harus memperkuat kapabilitas, kompetensi, dan efektivitas dewan direksi. Bukan hanya jumlah anggota direksi yang penting, tetapi kualitas pengelolaan, independensi dalam pengambilan keputusan, serta kemampuan memanfaatkan sumber daya internal dan eksternal menjadi kunci bagi peningkatan nilai perusahaan. Dengan dewan direksi yang efektif, perusahaan dapat meningkatkan kinerja, menjaga kepercayaan investor, dan menciptakan nilai jangka panjang bagi pemegang saham.

### 5.3. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.13 bahwa hasil pengujian *corporate social responsibility* memiliki nilai probabilitas sebesar  $0,0001 < \alpha = 5\%$ , dengan nilai t-statistic sebesar 4,151869. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima. Nilai t-statistic sebesar 4,151869 yang jauh melebihi nilai t-tabel pada tingkat signifikansi 5% juga memperkuat bukti bahwa CSR benar-benar berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi intensitas dan kualitas aktivitas CSR yang dilakukan perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan yang tercermin dari persepsi investor maupun pemangku kepentingan lainnya.

Secara teori, hasil ini sejalan dengan legitimacy theory yang menyatakan bahwa perusahaan berusaha memperoleh dukungan dari masyarakat melalui praktik tanggung jawab sosial agar dapat terus mempertahankan eksistensinya. Selain itu, stakeholder theory juga mendukung bahwa CSR merupakan bentuk komitmen perusahaan terhadap pemangku kepentingan, yang pada akhirnya meningkatkan reputasi, kepercayaan, serta loyalitas konsumen, sehingga berimplikasi positif pada nilai perusahaan. Dari perspektif praktis, temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan yang konsisten melaksanakan tanggung jawab sosial seperti kepedulian lingkungan, pemberdayaan masyarakat, dan praktik bisnis berkelanjutan akan memperoleh kepercayaan investor serta loyalitas konsumen yang berimplikasi pada peningkatan kinerja pasar dan nilai perusahaan. Sebaliknya, pengabaian terhadap CSR dapat menimbulkan citra negatif, memicu konflik dengan masyarakat, serta menurunkan kepercayaan investor. Oleh karena itu, CSR bukan hanya kewajiban regulasi, melainkan strategi bisnis jangka panjang untuk menjaga keberlanjutan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Wahba & Elsayed (2015) yang menemukan bahwa pengungkapan CSR meningkatkan nilai perusahaan melalui reputasi yang baik di kalangan pemegang saham. Zhang et al. (2022) menunjukkan bahwa CSR disclosure berhubungan positif dengan market value di perusahaan publik Tiongkok tahun 2011–2022. Miladeny & Damayanthi (2022); Lestari dan

Zulaikha (2021) 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. Demikian pula, Namun bertolakbelakang dengan Sutanto et al., (2024) menyatakan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Implikasinya, hasil ini menunjukkan bahwa CSR bukan hanya kewajiban etis atau bentuk kepatuhan terhadap regulasi, tetapi juga merupakan strategi bisnis yang dapat menciptakan nilai tambah. Bagi perusahaan, memperkuat aktivitas CSR dapat menjadi sarana untuk meningkatkan reputasi, menarik investor, serta membangun hubungan baik dengan masyarakat. Bagi regulator, hasil ini menjadi bukti pentingnya mendorong perusahaan agar lebih transparan dan konsisten dalam melaksanakan serta mengungkapkan aktivitas CSR, karena terbukti mampu menciptakan nilai jangka panjang bagi perusahaan maupun pemangku kepentingan.

#### **5.4. Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan tabel 4.13 bahwa hasil pengujian kinerja lingkungan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. pada tabel 4.13. nilai probabilitas sebesar  $0,0002 < \alpha = 5\%$ , dengan nilai t-statistic sebesar 3,909240. Ini menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima. Nilai t-statistic sebesar 3,909240 yang lebih besar dari t-tabel pada tingkat signifikansi 5% memperkuat bukti bahwa kinerja lingkungan benar-benar menjadi faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Artinya, semakin baik kinerja lingkungan yang ditunjukkan perusahaan, misalnya melalui efisiensi penggunaan energi, pengelolaan limbah yang baik, pengurangan emisi, serta kepatuhan pada regulasi lingkungan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor maupun masyarakat.

Secara teori, temuan ini sejalan dengan legitimacy theory yang menekankan bahwa perusahaan harus beroperasi sesuai dengan norma dan harapan masyarakat agar dapat memperoleh legitimasi sosial. Dengan kinerja lingkungan yang baik, perusahaan dapat memperkuat citra positif, memperoleh dukungan dari

stakeholder, dan mengurangi risiko sosial maupun hukum. Selain itu, stakeholder theory juga mendukung hasil ini, karena perhatian perusahaan terhadap isu lingkungan akan meningkatkan kepercayaan investor, loyalitas konsumen, serta daya tarik bagi mitra bisnis, yang pada akhirnya berdampak positif pada peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Liu dan Zhang (2017) menemukan bahwa pengungkapan kinerja lingkungan di China berdampak positif terhadap nilai perusahaan karena meningkatkan kepercayaan investor. Endrikat, et al (2019) melalui meta-analisis juga membuktikan bahwa kinerja lingkungan yang baik konsisten berkorelasi dengan peningkatan kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Lebih lanjut, Wang, et al (2022) menemukan bahwa kinerja lingkungan melalui mekanisme perdagangan karbon di China secara signifikan meningkatkan nilai pasar perusahaan.

Namun bertolakbelakang dengan Velte (2017) menyatakan bahwa kinerja lingkungan tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di Jerman, karena investor lebih fokus pada kinerja keuangan jangka pendek. Hal serupa ditemukan oleh Alareeni dan Hamdan (2020) yang menguji perusahaan di kawasan GCC dan menyimpulkan bahwa ESG (termasuk kinerja lingkungan) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kemungkinan karena faktor budaya, regulasi, dan preferensi investor yang berbeda.

Implikasi dari hasil penelitian ini adalah bahwa perusahaan perlu terus meningkatkan strategi pengelolaan lingkungannya, seperti efisiensi energi, pengurangan emisi, serta pengelolaan limbah, karena terbukti mampu meningkatkan persepsi positif pasar. Bagi investor, hasil ini menunjukkan bahwa kinerja lingkungan dapat dijadikan sebagai salah satu indikator penting dalam menilai prospek jangka panjang perusahaan. Sementara itu, bagi regulator, temuan ini dapat menjadi landasan untuk mendorong kebijakan yang mengharuskan perusahaan meningkatkan transparansi dan akuntabilitas dalam pengelolaan lingkungan.