

BAB II

LANDASAN TEORI DAN KERANGKA PEMIKIRAN

2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal (*Signalling Theory*) digunakan untuk menjelaskan bagaimana perusahaan berkomunikasi dengan para pemangku kepentingannya (*Stakeholders*) (Appah et al., 2023). Teori ini berfokus pada bagaimana pihak perusahaan mengirimkan informasi yang belum sepenuhnya diketahui oleh pihak konsumen atau investor, dengan tujuan untuk mempengaruhi pandangan atau keputusan mereka (Appah et al., 2023). Teori sinyal dapat mendorong manajer perusahaan untuk memberikan informasi tambahan kepada publik, yang bertujuan membantu investor dalam proses pengambilan keputusan. Ini sejalan dengan tujuan positif dari teori sinyal, yaitu untuk memperlihatkan kekuatan posisi perusahaan, membangun reputasi, dan menarik minat investor untuk melakukan investasi (Merelyn & Eriandani, 2022). Sinyal ini bisa berupa informasi terkait langkah-langkah yang telah diambil oleh manajemen untuk mewujudkan harapan para investor (Yuliawan & Wirasedana, 2016).

Isyarat atau sinyal yang diberikan oleh perusahaan memiliki peranan penting karena dapat memengaruhi keputusan investasi dari pihak eksternal. Semakin positif sinyal yang disampaikan oleh perusahaan, semakin baik pula gambaran tentang kinerja perusahaan tersebut. Kinerja yang baik biasanya terlihat dari kenaikan harga saham perusahaan. Kenaikan harga saham akan berujung pada peningkatan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula

kepercayaan pasar, yang tidak hanya mencerminkan kinerja perusahaan saat ini, tetapi juga prospek perusahaan di masa depan (Yuliawan & Wirasedana, 2016).

Berdasarkan teori di atas, dapat dijelaskan bahwa komitmen manajemen terhadap pelaksanaan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat membantu memperkenalkan produk perusahaan kepada pihak luar atau konsumen, sehingga produk tersebut lebih dikenal oleh masyarakat. Hal ini berpotensi untuk meningkatkan volume penjualan yang pada gilirannya berdampak pada peningkatan keuntungan. Selain itu, kepemilikan institusional dan kepemilikan asing memiliki peran penting dalam pengembangan tata kelola perusahaan yang baik yang juga dapat meningkatkan volume penjualan dan berujung pada peningkatan laba perusahaan.

2.2 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan maksimal bagi pemegang saham jika harga sahamnya meningkat. Semakin tinggi harga saham, semakin besar kekayaan yang diperoleh pemegang saham. Jika harga saham perusahaan tinggi, hal ini dapat diartikan bahwa nilai perusahaan tersebut dianggap baik, karena orang melihat harga saham dan menilai bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai yang positif (Afifah et al., 2021). Investor dapat mengidentifikasi adanya peningkatan nilai perusahaan melalui permintaan saham, karena nilai buku saham dalam neraca lebih rendah dibandingkan dengan harga saham di pasaran (Appah et al., 2023). Nilai perusahaan mencerminkan tingkat kepercayaan investor, yang dapat dilihat dari tingkat pengembalian yang diberikan serta kemampuan perusahaan untuk

menjaga kelangsungan usaha melalui kinerja keuangan yang baik (Indriastuti & Kartika, 2021).

Nilai perusahaan sangat krusial karena mencerminkan kondisi perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadapnya. Oleh karena itu, setiap pemilik perusahaan akan berusaha menunjukkan kinerja yang baik agar dapat menarik minat calon investor untuk menanamkan modal (Ningrum, 2021). Nilai perusahaan mencerminkan sejauh mana manajemen dapat mengelola kekayaannya dengan baik atau buruk, yang dapat dilihat dari kualitas tata kelola perusahaan. Secara umum, nilai perusahaan diukur berdasarkan nilai pasar, karena kenaikan harga saham perusahaan dapat memberikan keuntungan maksimal bagi pemegang saham dan meningkatkan kemakmuran mereka (Kusumawati & Setiawan, 2019). Untuk memaksimalkan harga saham, seorang manajer perlu memahami kinerja perusahaan dalam jangka panjang, karena nilai saham menjadi sumber informasi penting bagi investor dalam membuat keputusan investasi pada suatu perusahaan (Afifah et al., 2021).

Untuk menentukan nilai perusahaan, dapat digunakan rasio keuangan, karena rasio tersebut mencerminkan nilai pasar perusahaan (Heliani, 2023). Matriks tambahan yang digunakan untuk memperkirakan nilai perusahaan adalah rasio PBV. Berikut adalah rumus untuk menghitung PBV tersebut:

$$\text{PBV} = \frac{\text{MPS}}{\text{BPS}}$$

Keterangan:

PBV : *Price Book Value*.

MPS : *Market Price Per Share* atau harga pasar per saham.

BPS : *Book Price Per Share* atau harga pasar per saham.

Menurut Wellia (2022) Rasio PBV memiliki beberapa kelebihan, diantaranya:

1. PBV cenderung stabil dalam menggambarkan nilai wajar saham karena dihitung berdasarkan ekuitas perusahaan. Ketika perusahaan mampu menghasilkan laba, maka nilai tersebut juga akan meningkat.
2. PBV memberikan standar akuntansi yang konsisten di seluruh perusahaan, sehingga memungkinkan perbandingan antar perusahaan. Hal ini pada akhirnya dapat memberikan sinyal apakah suatu perusahaan dinilai terlalu tinggi (*overvalued*) atau terlalu rendah (*undervalued*).
3. Perusahaan dengan laba negatif, yang sulit dinilai menggunakan rasio *Price Earnings Ratio* (PER), dapat dievaluasi dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV).

Selain kelebihanannya, PBV juga memiliki beberapa kekurangan, diantaranya hanya berguna untuk bisnis atau perusahaan dengan pengeluaran besar, kurang relevan untuk bisnis yang memiliki untung tinggi, dan nilai asset sangat dipengaruhi.

2.3 Pengertian *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Corporate Social Responsibility (CSR) menurut *The World Business Council for Sustainable Development* menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah suatu komitmen perusahaan untuk berkontribusi pada pembangunan ekonomi yang berkelanjutan, dengan bekerja sama bersama karyawan, perwakilan mereka, keluarga, komunitas lokal, dan masyarakat luas untuk kemajuan pembangunan (Shen et al., 2021). Selain itu, CSR juga diartikan sebagai serangkaian inovasi, rencana, dan strategi yang relevan yang diterapkan sebagai bentuk perhatian terhadap masyarakat (Karagiannopoulou et al., 2023).

Perusahaan dengan nilai CSR yang tinggi cenderung meningkatkan kualitas laba, sehingga membuat pandangan investor menjadi lebih relevan dalam mengambil keputusan setelah perusahaan melaksanakan dan melaporkan kegiatan CSR-nya (Immanuel & Prabowo, 2021). Melalui pengungkapan CSR, perusahaan dapat menyampaikan informasi kepada pemangku kepentingan mengenai semua aktivitas yang berhubungan dengan lingkungan sosial perusahaan. (Purnamasari & Masyithoh, 2016). Hal ini akan berdampak pada peningkatan potensi pendapatan, popularitas, dan produk perusahaan (Immanuel & Prabowo, 2021). Dengan melaksanakan pengungkapan CSR secara komprehensif, perusahaan dapat mengoptimalkan penyampaian informasi kepada pemangku kepentingan dan investor, sehingga dapat mengurangi ketimpangan informasi di antara para *stakeholder* (Mukhibad & Hapsoro, 2023). Hal ini akan mempengaruhi potensi peningkatan pendapatan, popularitas, dan produk dalam perusahaan (Immanuel & Prabowo, 2021). Mengungkapkan aktivitas CSR dapat menimbulkan dampak

negatif, karena pengungkapan tersebut berpotensi menghambat kinerja keuangan perusahaan. Hal ini disebabkan oleh peningkatan biaya yang dikeluarkan untuk melaksanakan kegiatan CSR tersebut (Han et al., 2024). Seperti yang dijelaskan dalam penelitian (Suhendi et al., 2022) aktivitas CSR tidak dianggap sebagai faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi, karena tidak memberikan dampak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan yang mempengaruhi keputusan calon investor.

Penerapan CSR adalah kegiatan yang tidak hanya memenuhi tuntutan hukum, tetapi juga berfokus pada memberikan dampak positif bagi masyarakat (Afifah et al., 2021). Penerapan CSR dapat dianggap sebagai pelaksanaan strategi lain dalam mencapai tujuan yang diinginkan (Fatima & Elbanna, 2023).

Berdasarkan pengertian tersebut, perusahaan mengharapkan bahwa melalui penerapan CSR, perhatian terhadap lingkungan, hubungan perusahaan dengan masyarakat, investasi sosial perusahaan, serta citra perusahaan di mata publik dapat meningkat yang pada akhirnya juga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan.

Standar pengukuran CSR di Indonesia yang mengacu pada pedoman *Global Reporting Initiative* (GRI) adalah suatu sistem internasional yang digunakan untuk menilai dan melaporkan *sustainability report*. GRI menyediakan pedoman yang memungkinkan perusahaan untuk mengungkapkan dampak kegiatan mereka dalam tiga aspek utama: ekonomi, sosial, dan lingkungan. Tujuan utama penerapan standar GRI adalah untuk memastikan transparansi, akuntabilitas, serta menyampaikan informasi yang relevan mengenai peran perusahaan dalam mendukung

pembangunan berkelanjutan. Adapun kelemahan dari GRI adalah menyediakan sejumlah indikator dan pedoman yang harus diikuti, serta memerlukan alokasi sumber dana yang cukup besar.

Pada standar GRI-G4, indikator kinerja dibagi menjadi tiga komponen utama, yaitu ekonomi, lingkungan, dan sosial. Komponen sosial mencakup aspek praktik ketenagakerjaan dan kenyamanan tempat kerja, hak asasi manusia, masyarakat, serta tanggung jawab terhadap produk. Secara keseluruhan, terdapat 91 indikator kinerja yang digunakan untuk mengukur berbagai aspek tersebut (www.globalreporting.org).

Tabel 2.1
Indikator Pengungkapan CSR menurut GRI-G4

Kategori Ekonomi		
Kinerja Ekonomi		
EC	1	Nilai ekonomi langsung yang dihasilkan dan didistribusikan
EC	2	Implikasi finansial dan resiko serta peluang lainnya kepada kegiatan organisasi karena perubahan iklim
EC	3	Cakupan kewajiban organisasi atas program imbalan pasti
EC	4	Bantuan finansial yang diterima dari pemerintah
Keberadaan di Pasar		
EC	5	Rasio upah standar pegawai pemula (<i>entry level</i>) menurut gender dibandingkan dengan upah minimum regional di lokasi-lokasi operasional yang signifikan
EC	6	Perbandingan manajemen senior yang dipekerjakan dari masyarakat lokal di lokasi operasi yang signifikan
Dampak Ekonomi Tidak Langsung		
EC	7	Pembangunan dan dampak dari investasi infrastruktur dan jasa yang diberikan
EC	8	Dampak ekonomi tidak langsung yang signifikan, termasuk besarnya dampak
EC	9	Perbandingan dari pembelian pemasok lokal di operasional yang signifikan
Bahan		
EN	1	Bahan yang digunakan berdasarkan berat atau volume
EN	2	Persentase bahan yang digunakan yang merupakan bahan input daur ulang
Energi		
EN	3	Konsumsi energi dalam organisasi
EN	4	Konsumsi energi di luar organisasi
EN	5	Intensitas energi

EN	6	Pengurangan konsumsi energi
EN	7	Pengurangan kebutuhan energi pada produk dan jasa
Air		
EN	8	Total pengambilan air berdasarkan sumber
EN	9	Sumber air yang secara signifikan dipengaruhi oleh pengambilan air
EN	10	Persentase dan total volume air yang didaur ulang dan digunakan kembali
Keanekaragaman Hayati		
EN	11	Lokasi-lokasi operasional yang dimiliki, disewa, dikelola di dalam, atau yang berdekatan dengan, kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi di luar
EN	12	Uraian dampak signifikan kegiatan, produk, dan jasa terhadap keanekaragaman hayati di kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi di luar kawasan lindung
EN	13	Habitat yang dilindungi dan dipulihkan
EN	14	Jumlah total spesies dalam IUCN Red List dan spesies dalam daftar spesies yang dilindungi nasional dengan habitat di tempat yang dipengaruhi operasional, berdasarkan tingkat risiko kepunahan
Emisi		
EN	15	Emisi Gas Rumah Kaca (GRK) langsung
EN	16	Emisi Gas Rumah Kaca (GRK) energi tidak langsung
EN	17	Emisi Gas Rumah Kaca (GRK) tidak langsung lainnya
EN	18	Intensitas emisi Gas Rumah Kaca (GRK)
EN	19	Pengurangan emisi Gas Rumah Kaca (GRK)
EN	20	Emisi Bahan Perusak Ozon (BPO)
EN	21	NOX, SOX, dan emisi udara signifikan lainnya
Efluen dan Limbah		
EN	22	Total air yang dibuang berdasarkan kualitas dan tujuan
EN	23	Bobot total limbah berdasarkan jenis dan metode pembuangan
EN	24	Jumlah dan volume total tambahan signifikan
EN	25	Bobot limbah yang dianggap berbahaya menurut ketentuan konvensi basel 2 lampiran I, II, III, dan VIII yang diangkut, diimpor, diekspor, atau diolah, dan persentase limbah yang diangkut untuk pengiriman internasional
EN	26	Identitas, ukuran, status lindung, dan nilai keanekaragaman hayati dari badan air dan habitat terkait yang secara signifikan terkait dampak dari pembuangan dan air limpasan dari organisasi
Produk dan Jasa		
EN	27	Tingkat mitigasi dampak terhadap lingkungan produk dan jasa
EN	28	Persentase produk yang terjual dan kemasannya yang direklamasi menurut kategori
Kepatuhan		
EN	29	Nilai moneter denda signifikan dan jumlah total sanksi non-moneter atas ketidakpastian terhadap UU dan peraturan lingkungan
Transportasi		
EN	30	Dampak lingkungan signifikan dari pengangkutan produk dan barang lain serta bahan untuk operasional organisasi dan pengangkutan tenaga kerja
Lain-lain		
EN	31	Total pengeluaran dan investasi perlindungan-perlindungan lingkungan berdasarkan jenis
Asesmen Pemasok atas Lingkungan		
EN	32	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria lingkungan

EN	33	Dampak lingkungan negatif signifikan aktual dan potensial dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil
Mekanisme Pengaduan Masalah Lingkungan		
EN	34	Jumlah pengaduan tentang dampak lingkungan yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan resmi
PRAKTIK KETENAGAKERJAAN DAN KENYAMANAN BEKERJA		
Kepegawaian		
LA	1	Jumlah total dan tingkat perekrutan karyawan baru dan turnover karyawan menurut kelompok umur, gender, dan wilayah
LA	2	Tunjangan yang diberikan bagi karyawan purna waktu yang tidak diberikan bagi karyawan sementara atau paruh waktu, berdasarkan lokasi operasi yang signifikan
LA	3	Tingkat kembali bekerja dan tingkat retensi setelah cuti melahirkan, menurut gender
Hubungan Industrial		
LA	4	Jangka waktu minimum pemberitahuan mengenai perubahan operasional, termasuk apakah hal tersebut tercantum dalam perjanjian bersama
Kesehatan dan Keselamatan Kerja		
LA	5	Persentase total tenaga kerja yang diwakili dalam komite bersama formal manajemen-pekerja yang membantu mengawasi dan memberikan saran program kesehatan dan keselamatan kerja
LA	6	Jenis dan tingkat cedera, penyakit akibat kerja, hari hilang, dan kemangkiran, serta jumlah total kematian akibat kerja, menurut daerah dan gender
LA	7	Pekerja yang sering terkena atau beresiko tinggi terkena penyakit yang terkait dengan pekerjaan mereka
LA	8	Topik kesehatan dan keselamatan yang tercakup dalam perjanjian formal dengan serikat pekerja
Pelatihan dan Pendidikan		
LA	9	Jam pelatihan rata-rata per tahun per karyawan menurut gender dan menurut kategori karyawan
LA	10	Program untuk manajemen keterampilan dan pembelajaran seumur hidup yang mendukung keberlanjutan kerja karyawan dan membantu mereka mengelola purna bakti
LA	11	Persentase karyawan yang menerima review kinerja dan pengembangan karier secara reguler, menurut gender dan kategori karyawan
Keberagaman dan Kesetaraan Peluang		
LA	12	Komposisi badan tata kelola dan pembagian karyawan per kategori karyawan menurut gender, kelompok usia, keanggotaan kelompok minoritas, dan indikator keberagaman lainnya
Kesetaraan Remunerasi Perempuan dan Laki-laki		
LA	13	Rasio gaji pokok dan remunerasi bagi perempuan terhadap laki-laki menurut kategori karyawan, berdasarkan lokasi operasional yang signifikan
Asesmen Pemasok terkait Praktik Ketenagakerjaan		
LA	14	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria praktik ketenagakerjaan
LA	15	Dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap praktik ketenagakerjaan dalam rantai pemasok dan tindakan yang diambil
Mekanisme Pengaduan Masalah Ketenagakerjaan		
LA	16	Jumlah pengaduan tentang praktik ketenagakerjaan yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui pengaduan resmi
HAK ASASI MANUSIA		
Investasi		

HR	1	Jumlah total dan persentase perjanjian dan kontrak investasi yang signifikan yang menyertakan klausul terkait hak asasi manusia atau penapisan berdasarkan hak asasi manusia
HR	2	Jumlah waktu pelatihan karyawan tentang kebijakan atau prosedur hak asasi manusia terkait dengan aspek hak asasi manusia yang relevan dengan operasi, termasuk persentase karyawan yang dilatih
Non-diskriminasi		
HR	3	Jumlah total insiden diskriminasi dan tindakan korektif yang diambil
Kebebasan Berserikat dan Perjanjian Kerja Bersama		
HR	4	Operasi pemasok teridentifikasi yang mungkin melanggar atau beresiko tinggi melanggar hak untuk melaksanakan kebebasan berserikat dan perjanjian kerja sama, dan tindakan yang diambil untuk mendukung hak-hak tersebut
Pekerja Anak		
HR	5	Operasi pemasok teridentifikasi yang mungkin melanggar atau beresiko tinggi melanggar hak untuk melaksanakan kebebasan berserikat dan perjanjian kerja sama, dan tindakan yang diambil untuk mendukung hak-hak tersebut
Pekerja Paksa atau Wajib Kerja		
HR	6	Operasi dan pemasok yang diidentifikasi berisiko tinggi melakukan pekerja paksa atau wajib kerja dan tindakan untuk berkontribusi dalam penghapusan segala bentuk pekerja paksa atau wajib kerja
Praktik Pengamanan		
HR	7	Persentase petugas pengamanan yang dilatih dalam kebijakan atau prosedur hak asasi manusia di organisasi yang relevan dengan operasi
Hak Adat		
HR	8	Jumlah total insiden pelanggaran yang melibatkan hak-hak masyarakat adat dan tindakan yang diambil
Asesmen		
HR	9	Jumlah total dan persentase operasi yang telah melakukan review atau asesmen dampak hak asasi manusia
Asesmen Pemasok atas Hak Asasi Manusia		
HR	10	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria hak asasi manusia
HR	11	Dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap hak asasi manusia dalam rantai pemasok dan tindakan yang diambil
Mekanisme Pengaduan Masalah Hak Asasi Manusia		
HR	12	Jumlah pengaduan tentang dampak terhadap hak asasi manusia yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan formal
MASYARAKAT		
Masyarakat Lokal		
SO	1	Persentase operasi dengan pelibatan masyarakat lokal, asesmen dampak, dan program pengembangan yang diterapkan
SO	2	Operasi dengan dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap masyarakat lokal
Anti-korupsi		
SO	3	Jumlah total dan persentase operasi yang dinilai terhadap risiko terkait dengan korupsi dan risiko signifikan yang teridentifikasi
SO	4	Komunikasi dan pelatihan mengenai kebijakan dan prosedur anti-korupsi
SO	5	Insiden korupsi yang terbukti dan tindakan yang diambil
Kebijakan Politik		
SO	6	Nilai total kontribusi politik berdasarkan negara dan penerima/penerima manfaat
Anti Persaingan		
SO	7	Jumlah total tindakan hukum terkait anti persaingan, anti-trust, serta praktik monopoli dan hasilnya

Kepatuhan		
SO	8	Nilai moneter denda yang signifikan dan jumlah total sanksi non-moneter atas ketidakpatuhan terhadap Undang-Undang dan Peraturan
SO	9	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria untuk dampak terhadap masyarakat
SO	10	Dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap masyarakat dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil
Asesmen Pemasok atas Dampak terhadap Masyarakat		
SO	11	Jumlah pengaduan tentang dampak terhadap masyarakat yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan resmi
TANGGUNG JAWAB ATAS PRODUK		
Kesehatan dan Keselamatan Pelanggan		
PR	1	Persentase kategori produk dan jasa yang signifikan dampaknya terhadap kesehatan dan keselamatan yang dinilai untuk peningkatan
PR	2	Total jumlah insiden ketidakpatuhan terhadap peraturan dan koda sukarela terkait dampak kesehatan dan keselamatan dari produk dan jasa sepanjang daur hidup, menurut jenis hidup
Pelabelan Produk dan Jasa		
PR	3	Jenis informasi produk dan jasa yang diharuskan oleh prosedur organisasi terkait dengan informasi dan pelabelan produk dan jasa, serta persentase kategori produk dan jasa yang signifikan harus mengikuti persyaratan informasi sejenis
PR	4	Jumlah total Insiden ketidakpatuhan terhadap peraturan dan koda sukarela terkait dengan informasi dan pelabelan produk dan jasa, menurut jenis hasil
PR	5	Hasil survei untuk mengukur kepuasan pelanggan
Komunikasi Pemasaran		
PR	6	Penjualan produk yang dilarang atau disengketakan
PR	7	Jumlah total Insiden ketidakpatuhan terhadap peraturan dan koda sukarela tentang komunikasi pemasaran, termasuk iklan, promosi, dan sponsor, menurut jenis hasil
Privasi Pelanggan		
PR	8	Jumlah total keluhan yang terbukti terkait dengan pelanggaran privasi pelanggan dan hilangnya data pelanggan
Kepatuhan		
PR	9	Nilai moneter denda yang signifikan atas ketidakpatuhan terhadap Undang- Undang dan peraturan terkait

Sumber: www.globalreporting.org (data diolah kembali)

Dalam penelitian sebelumnya, alat ukur CSR menggunakan *Corporate Sustainability Directive* (CSRD) dilakukan dengan pendekatan dikotomi melalui *variable dummy*, dengan ketentuan sebagai berikut

- *Score 0* : Jika item CSR tidak diungkapkan dalam laporan tahunan.
- *Score 1* : Diberikan untuk setiap item CSR yang diungkapkan dalam laporan tahunan.

Kemudian, skor dari setiap item dijumlahkan untuk memperoleh total skor CSR bagi setiap perusahaan menggunakan rumus:

$$CSRDI(i, t) = \sum_{i=1}^N Score(j)$$

(Harun et al., 2020)

Keterangan :

CSRDI : Indeks pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan i untuk perusahaan dan t untuk tahun.

N : Jumlah item dalam indeks.

J : menunjukkan setiap item yang termasuk dalam indeks.

Namun dalam penelitian ini, alat ukur pengukuran yang dijelaskan diatas merupakan metode yang digunakan dalam penelitian sebelumnya. Sebagai gantinya, penelitian ini diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

$$CSRI_j = \frac{\sum X_{ij}}{N}$$

(Kalbuana et al., 2020)

Keterangan:

CSRI_j : Indeks luas pengungkapan tanggung jawab sosial

$\sum X_{ij}$: Jumlah indikator yang diungkapkan perusahaan

N : Jumlah indikator menurut GRI-G4

2.4 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merujuk pada kepemilikan saham suatu perusahaan yang dimiliki oleh berbagai institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan lembaga institusional lainnya (Holly et al., 2023). Tingginya kepemilikan institusional juga akan mendorong pengawasan yang lebih ketat yang pada gilirannya dapat mengurangi perilaku *opportunistic* dari manajer (Nurramayuningsih & Sufyani, 2020). Kepemilikan institusional biasanya memiliki persentase saham yang cukup besar, sehingga memiliki kekuatan suara yang signifikan dalam pengambilan keputusan (Malik et al., 2024). Kepemilikan institusional memberikan sinyal positif bagi para investor, yang mendorong mereka untuk berinvestasi di perusahaan. Selain itu, kepemilikan institusional mendorong perusahaan untuk menerapkan kebijakan dan strategi yang mendukung kepentingan baik dari pihak internal maupun eksternal perusahaan (Holly et al., 2023). Kepemilikan institusional memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menjelaskan peran kepemilikan institusional dalam memengaruhi nilai perusahaan. Secara keseluruhan, hasil penelitian ini mendukung pandangan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh penting dalam mengawasi perusahaan yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilainya (Suhandi, 2021).

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional merupakan salah satu faktor yang dapat digunakan untuk mengoptimalkan peran tata kelola perusahaan secara potensial. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang kuat cenderung menunjukkan komitmen jangka

panjang terhadap perusahaan, karena pemilik keluarga mendukung pengambilan keputusan

yang lebih bijaksana dan berorientasi pada pertumbuhan. Kepemilikan institusional dalam penelitian ini diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

INST = Jumlah Saham yang dimiliki

Total Saham

(Holly et al., 2023)

2.3 Kepemilikan Asing

Kepemilikan asing mengacu pada persentase saham suatu perusahaan yang dimiliki oleh pihak asing, baik itu individu maupun lembaga investas (Mishra, 2020). Kepemilikan asing merujuk pada kepemilikan saham atau investasi yang dilakukan oleh individu atau entitas dari negara lain pada perusahaan yang beroperasi di suatu negara, dalam hal ini Indonesia. Kepemilikan asing bisa berupa investasi langsung, investasi portofolio, atau melalui proses merger dan akuisisi. (Dwi & Nastiti, 2024). Kepemilikan asing mengacu pada kepemilikan saham perusahaan oleh investor asing, yang meliputi investor individu asing dengan kepemilikan kurang dari 5%, serta investor institusi asing yang memiliki saham lebih dari 5% namun kurang dari 10% (Mishra, 2020). Kepemilikan asing dapat berkontribusi pada peningkatan kinerja perusahaan. Namun, tingkat kepemilikan asing di banyak perusahaan masih tergolong rendah, sehingga diperlukan upaya untuk meningkatkan proporsi kepemilikan asing dalam struktur modal perusahaan guna memaksimalkan manfaat yang dapat diperoleh (Tran et al., 2024).

Kepemilikan asing dapat meningkatkan nilai perusahaan karena investor asing cenderung memilih perusahaan yang memiliki struktur kepemilikan yang baik untuk mengelola tantangan dan memberikan perlindungan yang memadai bagi pihak eksternal, yang akhirnya berdampak positif pada nilai perusahaan tersebut (Roza & Savitri, 2020). Keterbatasan informasi yang dialami oleh pemegang saham asing jika dibandingkan dengan investor lokal dapat mempengaruhi kemampuan mereka dalam mengawasi perusahaan, kepemilikan asing dalam konteks ini tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap nilai perusahaan di sektor manufaktur Indonesia. Meskipun terdapat penelitian yang menunjukkan hasil yang berbeda, penelitian ini menguatkan argumen bahwa kepemilikan asing cenderung lebih fokus pada keuntungan jangka pendek ketimbang menjaga keberlanjutan perusahaan dalam jangka Panjang (Dwi & Nastiti, 2024).

Berdasarkan definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan asing merupakan salah satu faktor yang dapat digunakan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Meskipun kepemilikan asing berpotensi meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan dengan kepemilikan asing cenderung lebih fokus pada keuntungan jangka pendek, ketimbang pada keberlanjutan jangka panjang, yang dapat mempengaruhi dampaknya terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan asing dalam penelitian ini diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

$$KK = \frac{\text{Saham Kepemilikan asing}}{\text{Saham Beredar}} \times 100$$

(Roza & Savitri, 2020)

2.4 Penelitian Terdahulu

Penelitian sebelumnya adalah penelitian yang telah dilaksanakan di masa lalu dengan fokus pada bidang yang serupa, yang memberikan dasar dan wawasan bagi penelitian yang sedang dilaksanakan. Penelitian tersebut berkaitan dengan nilai perusahaan, tanggung jawab sosial perusahaan, kepemilikan keluarga, dan kepemilikan asing. Temuan dari penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

Tabel 2.2
Penelitian Terdahulu

No	Judul/ Nama Penelitian/ Tahun Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	<i>Impact of dividend payouts and corporate social responsibility on firm value – Evidence from India</i> Rama Seth, Sakthi Mahenthiran (2022)	Y : Nilai Perusahaan. X1: Pembayaran Deviden. X2: <i>corporate social responsibility</i> .	X1 berpengaruh Negatif dan signifikan terhadap Y X2 berpengaruh positif dan signifikan terhadap Y
2	<i>Corporate social responsibility, financial fraud, and firm's value in Indonesia and Malaysia</i> Tarjo Tarjo, Alexander Anggono, Rita Yuliana, Prasetyono Prasetyono, Muh Syarif, Muhammad Alkirom Wildan, Muhammad Syam Kusuf (2022)	Y : Nilai Perusahaan. X1 : <i>corporate social responsibility</i> . Z : <i>financial Fraud</i> .	X1 berpengaruh positif dan signifikan terhadap Y. Z mengurangi nilai X1 terhadap Y.
3	<i>Exploring the effect of digital CSR communication on firm performance: A deep learning approach</i> Shuihua Han, Zhenyuan Liu, Ziyue Deng, Shivam Gupta, Patrick Mikalef (2024)	Y : Kinerja Keuangan. X1 : <i>corporate social responsibility</i> . X2 : Keterlibatan pemangku kepentingan. X3 : peringkat CSR	X1 berpengaruh positif dan signifikan terhadap Y X2 berpengaruh positif dan signifikan terhadap Y X3 berpengaruh positif dan signifikan terhadap Y
4	<i>Foreign ownership and product market competition's influence on firm performance: Mediating role of the</i>	Y : Kinerja Perusahaan. X1 : Kepemilikan Asing. X2 : Persaingan Pasar Produk.	X1 berpengaruh positif dan signifikan terhadap Y. X2 berpengaruh positif dan signifikan terhadap Y

No	Judul/ Nama Penelitian/ Tahun Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
	<i>corporate governance index</i> Thu Tran, Xuan Thach Ha, Nhan Kim Vo (2024)		
5	Pengungkapan Manajemen Risiko, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan Aprilia Indah Mlia Wati Malik, Dwi Yana Amalia Sari Fala, Herman Darwis (2024)	Y : Nilai Perusahaan X1 :Manajemen Risiko. X2 :Kepemilikan Manajerial. X3 :Kepemilikan Institusional.	X1 berpengaruh positif dan signifikan terhadap Y. X2 berpengaruh positif dan signifikan terhadap Y. X3 berpengaruh positif dan signifikan terhadap Y.
6	<i>Foreign Ownership and Firm Value: Evidence from Australian Firms</i> Anil V. Mishra (2020)	Y : Nilai Perusahaan X1 :Kepemilikan Asing	X1 berpengaruh positif dan signifikan terhadap Y
7	Pengaruh kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan manajemen aset terhadap nilai perusahaan. Anthony Holly, Robert Jao, Ana Mardiana, Paulus Tangke (2023)	Y : Nilai Perusahaan X1 :Kepemilikan Institusional. X2 : Ukuran Perusahaan. X3 : Manajemen Aset.	X1 berpengaruh positif dan signifikan terhadap Y. X2 berpengaruh positif dan signifikan terhadap Y X3 berpengaruh negative dan signifikan terhadap Y.
8	<i>Influence of Foreign Ownership, Ownership Concentrated, and Environmental Disclosure to Firm Value</i> Elfira Roza Fitri, Enni Savitri, Al Azhar L (2020)	Y :Nilai Perusahaan. X1 :Kepemilikan Asing X2 :Kepemilikan Terkonsentrasi. X3 :Pengungkapan Lingkungan.	X1 berpengaruh positif dan signifikan terhadap Y X2 berpengaruh positif dan signifikan terhadap Y X3 berpengaruh positif dan signifikan terhadap Y
9	<i>The Impact of Technological Innovation and Strategic CSR on Firm Value: Implication for Social Open Innovation</i> Soohwan Choi dan Jaewook Yoo (2022)	Y : Nilai perusahaan X1 :Inovasi Teknoligi X2 : <i>corporate social responsibility</i> .	X1 berpengaruh positif dan signifikan terhadap Y X2 berpengaruh positif dan signifikan terhadap Y
10	<i>The impact of control structures on firm value</i> Seniha Besim (2023)	Y :Nilai Perusahaan. X1 :Kepemilikan Keluarga. X2 :Kepemilikan Asing.	X1 berpengaruh negative dan signifikan terhadap Y X2 berpengaruh positif dan signifikan terhadap Y

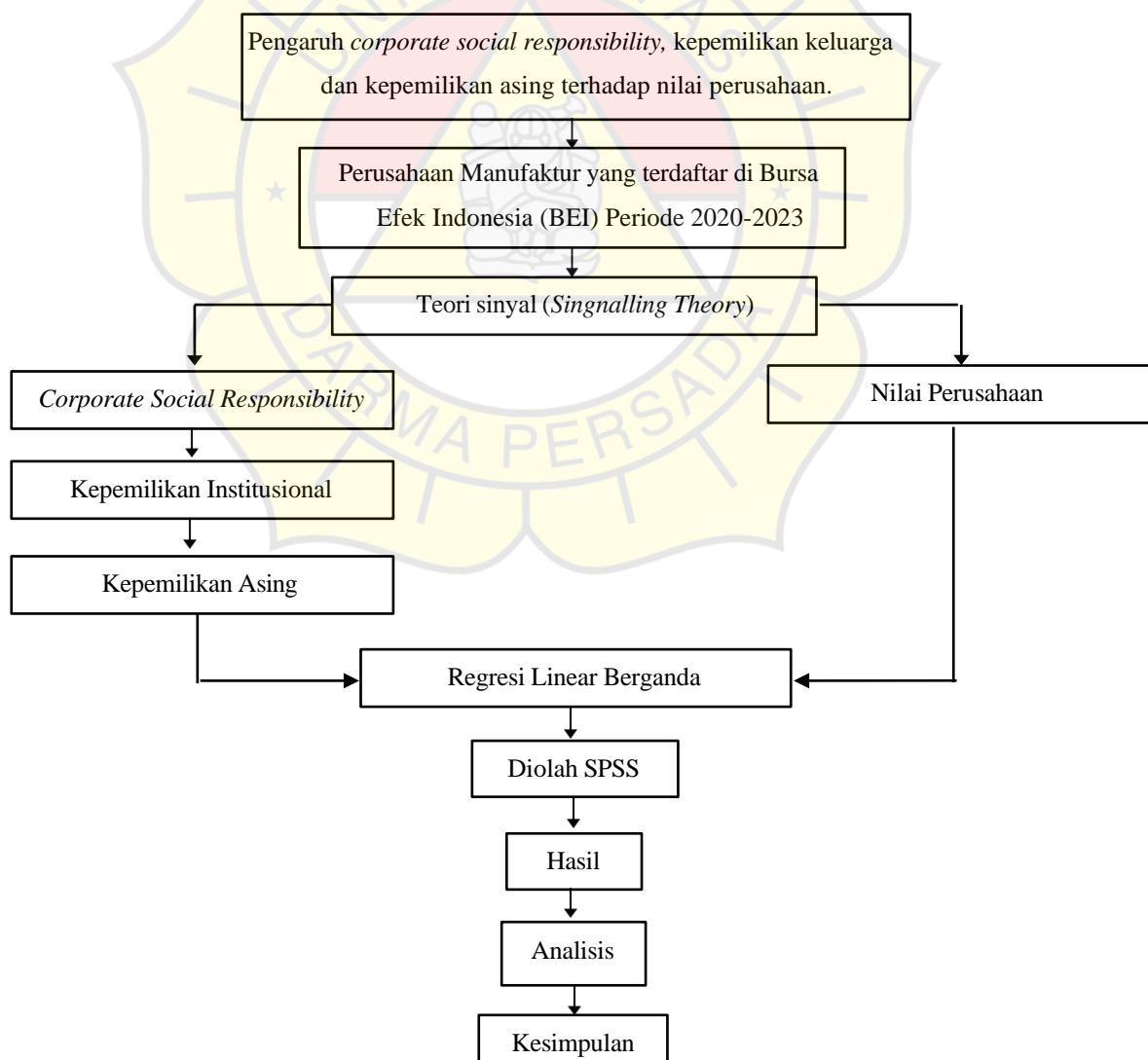
Sumber: Penelitian Sebelumnya

2.5 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran adalah suatu struktur konseptual yang digunakan untuk menyusun rumusan pertanyaan penelitian, merancang metodologi, menginterpretasi data, serta menyusun kesimpulan. Kerangka ini berfungsi sebagai dasar teori dan membantu peneliti dalam memahami hubungan antar variabel yang diteliti. Penjelasan mengenai kerangka pemikiran yang diterapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2.1

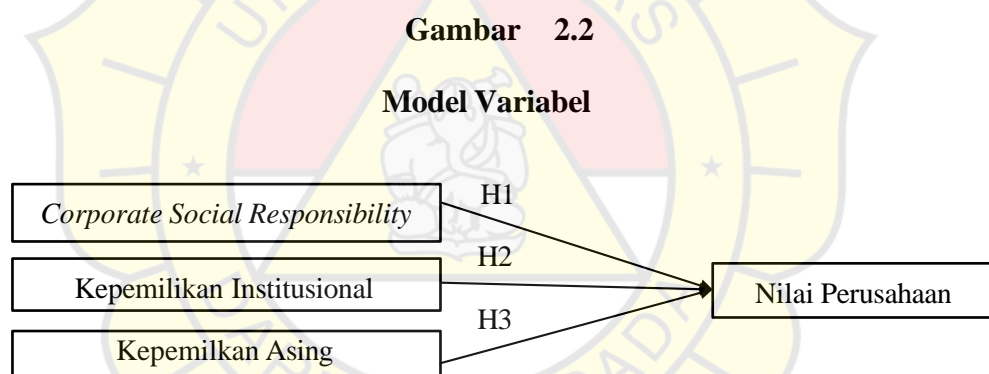
Kerangka Pemikiran



Menggambarkan dari penjelasan diatas, penelitian ini dilakukan dengan objeknya adalah perusahaan manufaktur, dengan periode dari 2020-2023. Data yang diperoleh diolah SPSS untuk menghasilkan *output* yang selanjutnya dianalisis dan disimpulkan.

2.6 Model Variabel

Penelitian ini mengadopsi paradigma ganda yang melibatkan 3 (tiga) variabel independen dan 1 (satu) variabel dependen, yang dapat dijelaskan dengan menggunakan ilustrasi berikut:



Sumber: Data sekunder yang diolah Peneliti

Model ini bertujuan untuk menghubungkan variabel independen dan variabel dependen secara berurutan, dengan tujuan menguji hipotesis berdasarkan hasil analisis data.

2.7 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah diatas, hipotesis untuk penelitian ini sebagai berikut:

2.7.1 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan

CSR dapat meningkatkan nilai komparatif perusahaan. Dampak positif dari CSR adalah semakin tinggi kepentingan perusahaan yang mempunyai norma-norma yang baik. Ditemukan bahwa kecilnya pengaruh CSR terhadap nilai suatu perusahaan tergantung pada kondisi perekonomian, CSR meningkatkan reputasi dan kinerja perusahaan (Tarjo et al., 2022).

Penerapan GRI dapat memberikan sinyal kepada investor dan pemangku kepentingan, yang mencerminkan komitmen perusahaan terhadap laporan CSR, sehingga berdampak pada nilai perusahaan (Elbardan et al., 2023). GRI adalah alat yang digunakan oleh perusahaan untuk menyampaikan informasi mengenai dampak sosial, lingkungan, dan ekonomi dari aktivitas perusahaan yang ditujukan kepada para pemangku kepentingan (Elbardan et al., 2023). GRI memudahkan pelaku usaha untuk memahami dampak isu keberlanjutan, seperti perubahan iklim, hak asasi manusia, tata kelola, dan kesejahteraan sosial (Merelyn & Eriandani, 2022)

Penelitian yang dilakukan oleh (Nechaev & Hain, 2023); (Tarjo et al., 2022). menemukan bahwa penerapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Karena dengan penerapan CSR dapat memperkuat akuntabilitas dan transparansi yang pada akhirnya berpotensi meningkatkan nilai saham perusahaan, sehingga memberikan kepuasan kepada setiap pemangku kepentingan. Selain itu, hal ini juga berfungsi untuk memastikan bahwa perusahaan menjalankan berbagai inisiatif secara berkelanjutan dan sejalan dengan pemahaman terkini mengenai keberlanjutan.

H1: CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.7.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional merujuk pada kepemilikan saham suatu perusahaan yang dimiliki oleh berbagai institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan lembaga institusional lainnya (Holly et al., 2023). Tingginya kepemilikan institusional juga akan mendorong pengawasan yang lebih ketat yang pada gilirannya dapat mengurangi perilaku *opportunistic* dari manajer (Nurramayuningsih & Sufyani, 2020). Kepemilikan institusional biasanya memiliki persentase saham yang cukup besar, sehingga memiliki kekuatan suara yang signifikan dalam pengambilan keputusan (Malik et al., 2024).

Kepemilikan institusional memberikan sinyal positif bagi para investor, yang mendorong mereka untuk berinvestasi di perusahaan. Selain itu, kepemilikan institusional mendorong perusahaan untuk menerapkan kebijakan dan strategi yang mendukung kepentingan baik dari pihak internal maupun eksternal perusahaan (Holly et al., 2023). Kepemilikan institusional memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menjelaskan peran kepemilikan institusional dalam memengaruhi nilai perusahaan. Secara keseluruhan, hasil penelitian ini mendukung pandangan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh penting dalam mengawasi perusahaan yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilainya (Suhandi, 2021).

Berdasarkan penjelasan diatas dapat diartikan, bahwa penelitian (Holly et al., 2023); (Suhandi, 2021) memiliki hasil positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, (Nurramayuningsih & Sufyani, 2020) penelitian

menunjukkan hasil negatif antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Karena hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak memberikan dampak signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini berarti komposisi kepemilikan tidak mempengaruhi pengambil keputusan dalam menghasilkan laba. Selain itu, kepemilikan institusional juga tidak berhasil mempengaruhi kebijakan manajerial dalam upaya mencapai kinerja yang lebih baik bagi perusahaan.

H2: Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.7.3 Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan asing mengacu pada persentase saham suatu perusahaan yang dimiliki oleh pihak asing, baik itu individu maupun lembaga investas (Mishra, 2020). Kepemilikan asing dapat meningkatkan nilai perusahaan karena investor asing cenderung memilih perusahaan yang memiliki struktur kepemilikan yang baik untuk mengelola tantangan dan memberikan perlindungan yang memadai bagi pihak eksternal, yang akhirnya berdampak positif pada nilai perusahaan tersebut (Roza & Savitri, 2020).

Keterbatasan informasi yang dialami oleh pemegang saham asing jika dibandingkan dengan investor lokal dapat mempengaruhi kemampuan mereka dalam mengawasi perusahaan, kepemilikan asing dalam konteks ini tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap nilai perusahaan di sektor manufaktur Indonesia. Meskipun terdapat penelitian yang menunjukkan hasil yang berbeda, penelitian ini

menguatkan argumen bahwa kepemilikan asing cenderung lebih fokus pada keuntungan jangka pendek ketimbang menjaga keberlanjutan perusahaan dalam jangka Panjang (Dwi & Nastiti, 2024).

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya (Tran et al., 2024); (Mishra, 2020) menunjukan hasil positif dan signifikan antara kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan. Karena kepemilikan asing berfungsi sebagai pengawasan yang mendorong manajemen untuk bertindak lebih konsisten dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai sahamnya. Selain itu, kepemilikan asing terbukti memiliki hubungan positif yang signifikan dengan profitabilitas perusahaan yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H3: Kepemilikan asing berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

