

# TESIS

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPEMILIKAN ASING, DEWAN DIREKSI DAN KOMITE AUDIT TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

***THE EFFECT OF INVESTMENT DECISIONS, FOREIGN OWNERSHIP, BOARD OF DIRECTORS AND AUDIT COMMITTEE ON FIRM VALUE WITH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY AS A MODERATING VARIABLE***

**JULITA BATARA  
A062212033**



kepada

**PROGRAM MAGISTER AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR  
2024**

# **TESIS**

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPEMILIKAN ASING, DEWAN DIREKSI DAN KOMITE AUDIT TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

***THE EFFECT OF INVESTMENT DECISIONS, FOREIGN OWNERSHIP, BOARD OF DIRECTORS AND AUDIT COMMITTEE ON FIRM VALUE WITH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY AS A MODERATING VARIABLE***

sebagai persyaratan untuk memperoleh gelar Magister  
disusun dan diajukan oleh

**JULITA BATARA  
A062212033**



kepada

**PROGRAM MAGISTER AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR  
2024**

## HALAMAN PENGESAHAN TESIS

### PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPEMILIKAN ASING, DEWAN DIREKSI DAN KOMITE AUDIT TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* SEBAGAI VARIABEL MODERASI

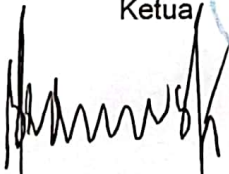
Disusun dan diajukan oleh

**JULITA BATARA**  
**A062212033**

Telah dipertahankan dalam sidang ujian tesis  
tanggal 05 Juli 2024  
dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui,  
Komisi Penasehat

Ketua



Prof. Dr. Mediaty, SE., M.Si., Ak., CA  
NIP. 196509251990022001

Anggota



Prof. Dr. Asri Usman, SE., M.Si., Ak., CA  
NIP. 196510181994121001

Ketua Program Studi Magister  
Akuntansi Fakultas Ekonomi dan  
Bisnis Universitas Hasanuddin



Dr. Aini Indriyawati, SE., Ak., M.Si., CA  
NIP. 197209212006042001

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Hasanuddin



Prof. Dr. Abd. Rahman Kadir, SE., M.Si., CIPM  
NIP. 196402051988101001

## PERNYATAAN KEASLIAN PENELITIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini,

nama : Julita Batara

NIM : A062212033

jurusan/program studi : Magister Akuntansi

menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa tesis yang berjudul

### **PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPEMILIKAN ASING, DEWAN DIREKSI DAN KOMITE AUDIT TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

adalah karya ilmiah saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya di dalam naskah tesis ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan/ditulis/diterbitkan sebelumnya kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila di kemudian hari ternyata di dalam naskah tesis ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut dan diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Makassar, 5 JULI 2024

Yang Membuat Pernyataan

  
  
Julita Batara

## PRAKATA

Puji syukur peneliti panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas berkat dan karunia-Nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan tesis ini. Tesis ini merupakan tugas akhir untuk mencapai gelar Magister Akuntansi (M.Ak.) pada program Pendidikan Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.

Peneliti mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu terselesaikannya tesis ini. Pertama-tama, ucapan terima kasih peneliti berikan kepada ibu Prof. Dr. Mediaty, SE., M.Si., Ak., CA dan Bapak Prof. Dr Asri Usman, SE., M.Si., Ak., CA sebagai dosen pembimbing atas waktu yang telah diluangkan untuk membimbing, memberi motivasi, dan memberi bantuan literatur, serta diskusi- diskusi yang telah dilakukan dengan peneliti.

Ucapan terima kasih juga peneliti tujukan kepada suami, orang tua, saudara, sahabat, dan teman atas bantuan, nasehat, dan motivasi yang diberikan diberikan hingga tesis ini terselesaikan dengan baik.

Tesis ini masih jauh dari sempurna walaupun telah menerima bantuan dari berbagai pihak. Apabila terdapat kesalahan-kesalahan dalam tesis ini sepenuhnya menjadi tanggung jawab peneliti dan bukan para pemberi bantuan. Kritik dan saran yang membangun akan lebih menyempurnakan tesis ini.

Makassar, 5 Juli 2024



Peneliti

## ABSTRAK

JULITA BATARA. *Determinan Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Moderasi Studi pada Perusahaan Indeks SRI-KEHATI (dibimbing oleh Mediaty dan Asri Usman).*

Penelitian ini bertujuan menganalisis determinan nilai perusahaan dengan CSR sebagai variabel moderasi pada perusahaan indeks sri-kehati. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan indeks SRI KEHATI yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) mulai tahun 2017-2021. Pengumpulan data dilakukan dengan cara menelusuri laporan keuangan tahunan atau informasi yang berkaitan yang terpilih menjadi sampel dalam penelitian ini. Jumlah populasi sebanyak 41 perusahaan indeks SRI KEHATI, setelah dilakukan seleksi menggunakan metode *purposive sampling* maka didapatkan sampel sebanyak 28 perusahaan selama 5 tahun sehingga total pengamatan penelitian ini adalah sebanyak 140 laporan tahunan. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda dan Moderated Regression Analysis (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa Keputusan investasi, kepemilikan asing, dewan direksi, komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan *corporate social responsibility* dapat memperkuat hubungan keputusan investasi, kepemilikan asing, dewan direksi, komite audit terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan investasi yang tepat, memiliki kepemilikan asing yang cukup, memiliki dewan direksi dan komite audit yang efektif, akan memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. Selain itu, *corporate social responsibility* juga dapat memperkuat hubungan antara keputusan investasi, kepemilikan asing, dewan direksi, dan komite audit terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menjalankan praktik *corporate social responsibility* yang baik, akan semakin meningkatkan nilai perusahaannya.

Kata kunci: keputusan investasi, kepemilikan asing, dewan direksi, komite audit, *corporate social responsibility*



## ABSTRACT

JULITA BATARA. *Determinants of Firm Value with Corporate Social Responsibility (CSR) as a Moderating Variable: A Study on SRI-KEHATI Index Company* (supervised by Mediaty and Asri Usman)

The research aims to disclose the determinants of the firm value with CSR as the moderating variable in SRI-KEHATI index company. The research samples were SRI KEHATI index companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) from 2017 to 2021. Data were collected by tracing the annual financial reports or related information selected as the samples in this research. The total population in this study was 41 SRI KEHATI index companies. After selecting the samples using the purposive sampling technique, the samples of 28 companies were obtained for 5 years, so that the total observations in this research were 140 annual reports. The data were analysed using the multiple linear regression and Moderated Regression Analysis (MRA). The research result indicates that the Investment Decisions, Foreign Ownership, Board of Directors, Audit Committee have the positive influence on the firm value and the corporate social responsibility can strengthen the relationship between the Investment Decisions, Foreign Ownership, Board of Directors, Audit Committee and the firm value. This shows that the companies making the right investments have the sufficient foreign ownership, and the effective board of directors. The audit committee will have the higher firm value. Apart from that, the Corporate Social Responsibility can also strengthen the relationship between the investment decisions, foreign ownership, board of directors and audit committee on the company value. This shows that the companies implementing the good corporate social responsibility practices will further increase the value of their company.

Key words: investment decision, foreign ownership, board of directors, audit committee, Corporate Social Responsibility



## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>HALAMAN SAMPUL .....</b>	<b>i</b>
<b>LEMBAR PERSETUJUAN.....</b>	<b>ii</b>
<b>PERNYATAAN KEASLIAN TULISAN .....</b>	<b>iii</b>
<b>PRAKATA .....</b>	<b>iv</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>v</b>
<b>DAFTAR ISI .....</b>	<b>vi</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>viii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>ix</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>x</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan Penelitian .....	7
1.4 Kegunaan Penelitian.....	8
1.4.1 Kegunaan Teoretis.....	8
1.4.2 Kegunaan Praktis.....	9
1.5. Ruang Lingkup Penelitian .....	9
1.6. Sistematika Penulisan.....	9
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....</b>	<b>11</b>
2.1 Landasan Teori dan Konsep .....	11
2.1.1 <i>Signalling Theory</i> .....	11
2.1.2 Nilai Perusahaan.....	12
2.1.3 <i>Indeks SRI KEHATI</i> .....	12
2.2 Tinjauan Empiris .....	15
<b>BAB III KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS .....</b>	<b>17</b>
3.1 Kerangka Pemikiran .....	17
3.2 Pengembangan Hipotesis .....	18
<b>BAB IV METODE PENELITIAN .....</b>	<b>26</b>
4.1 Rancangan Penelitian.....	26
4.2 Situs Dan Waktu Penelitian .....	26
4.3 Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel .....	27
4.4 Jenis Dan Sumber Data.....	29
4.5 Metode Pengumpulan Data .....	29
4.6 Variabel Penelitian Dan Definisi Operasional.....	29
4.6.1 Nilai Perusahaan.....	30
4.6.2 Keputusan Investasi.....	30
4.6.3 Kepemilikan Asing .....	30
4.6.4 Ukuran Direktur.....	31
4.6.5 Komite Audit .....	31
4.6.6 <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> .....	31
4.7 Instrumen Penelitian .....	31
4.8 Teknik Analisis Data .....	32
4.8.1 Uji Kualitas Data .....	32
4.8.1.1 Uji Statistik Deskriptif.....	32



4.8.2 Uji Asumsi Klasik .....	32
4.8.2.1 Uji Normalitas .....	32
4.8.2.2 Uji Multikolonieritas .....	32
4.8.2.3 Uji Heterokedastisitas .....	32
4.8.4 Analisis Regresi Linear Berganda .....	33
4.8.4 <i>Moderating Regression Analysis</i> .....	33
<b>BAB V HASIL PENELITIAN .....</b>	<b>35</b>
5.1 Deskripsi Data .....	35
5.2 Uji Analisis Deskriptif .....	36
5.3 Uji Asumsi Klasik .....	39
5.4 Uji Hipotesis .....	43
5.5 <i>Moderated Regression Analysis</i> .....	47
<b>BAB VI PEMBAHASAN .....</b>	<b>50</b>
6.1 Keputusan Investasi Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan	50
6.2 Kepemilikan Asing Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan ..	51
6.3 Dewan Direksi Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan .....	53
6.4 Komite Audit Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan .....	54
6.5 <i>Corporate Social Responsibility</i> Memoderasi Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan .....	55
6.6 <i>Corporate Social Responsibility</i> Memoderasi Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan .....	56
6.7 <i>Corporate Social Responsibility</i> Memoderasi Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan .....	57
6.8 <i>Corporate Social Responsibility</i> Memoderasi Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan .....	58
<b>BAB VII PENUTUP .....</b>	<b>60</b>
7.1 Kesimpulan .....	60
7.2 Implikasi .....	63
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>64</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>68</b>



## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
2.1 Tahapan Proses Seleksi Konstituen Indeks SRI-KEHATI .....	13
4.1 Daftar Perusahaan Indeks SRI-Kehati 2017-2021 .....	28
5.1 Ringkasan Pemilihan Sampel .....	35
5.2 Statistik Deskriptif .....	36
5.3 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov .....	40
5.4 Hasil Uji Multikolorienitas .....	41
5.5 Hasil Uji Autokorelasi .....	41
5.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser).....	43
5.7 Hasil Uji Regresi Linier Berganda .....	44
5.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R <sup>2</sup> ) .....	45
5.9 Hasil Uji T .....	46
5.10 Hasil Uji MRA .....	48
6.1 Ringkasan Hipotesis Penelitian .....	50

## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1.1 Perbandingan Kinerja Indeks Saham.....	2
3.1 Kerangka Konseptual .....	17
3.2 Kerangka Pemikiran .....	18
5.1 Hasil Uji Normalitas dengan Grafik Normal Plot.....	39
5.2 Heterokedastisitas .....	42

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1 Peta Teori Penelitian .....	69
2 Hasil Olah Data .....	76

# BAB I PENDAHULUAN

## 1.1 Latar Belakang

Tujuan utama perusahaan yaitu untuk mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya. Karena itu, salah satu strategi yang digunakan ialah memaksimalkan nilai perusahaan untuk memastikan keberlanjutan perusahaan yang diukur dengan kenaikan harga saham, ketika harga saham meningkat maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan. Harga saham mencerminkan persepsi investor tentang kemampuan perusahaan untuk mendapatkan dan menumbuhkan keuntungannya di masa depan (Jihadi *et al.* 2021). Bagi investor, nilai perusahaan merupakan konsep yang penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar mempersepsikan suatu perusahaan.

Nilai perusahaan menggambarkan kinerja manajemen dalam melaksanakan pekerjaan yang dipercayakan oleh pemegang saham untuk mengelola perusahaan. Semakin besar nilai perusahaan maka semakin besar kekayaan yang diterima oleh pemegang saham perusahaan (Suteja *et al.* 2023). Berdasarkan indeks perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, perusahaan *Sustainable and Responsible Investment* Keanekaragaman Hayati Indonesia (SRI-KEHATI) secara historis mengungguli banyak indeks utama, termasuk Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan indeks LQ45.

Indeks SRI-KEHATI merupakan indeks saham hijau pertama di ASEAN dan kedua di Asia. Pemilihan peserta indeks dilakukan dalam tiga tahap yaitu tahap pertama penyaringan elemen keuangan dan likuiditas, tahap kedua penyaringan bisnis inti, dan tahap terakhir pemeriksaan karakteristik LST perusahaan. Indeks SRI-KEHATI menjadi acuan prinsip investasi yang mengedepankan isu *Environmental, Social, Governance* (ESG) di pasar saham Indonesia. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh

keputusan investasi, kepemilikan asing, dewan komisaris, dan komite audit terhadap nilai perusahaan Indeks SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pergerakan harga saham perusahaan Indeks SRI-KEHATI dapat dilihat pada gambar 1.1 berikut.

**Gambar 1.1 Perbandingan Kinerja Indeks Saham**



Sumber: (Kehati.or.id)

Gambar 1.1 menunjukkan bahwa indeks saham SRI-KEHATI menempati posisi tertinggi dengan nilai 49,76%, diikuti dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebesar 41,40%, dan LQ45 sebesar 13,69% pada bulan februari 2023. Hasil ini menunjukkan bahwa investor lebih menyukai indeks SRI-KEHATI karena mereka bersedia melakukan investasi dan membayar harga yang lebih tinggi. Kecenderungan positif pada indeks SRI-KEHATI yang menunjukkan aktivitas bisnis dan harga saham tumbuh lebih cepat dibandingkan indeks lainnya. Selain itu, perusahaan-perusahaan dalam indeks tersebut memiliki kinerja perusahaan dan kondisi keuangan yang lebih baik.

Indeks SRI-KEHATI dipilih karena memiliki kriteria seleksi yang memasukkan prinsip *Sustainable Responsible Investment* (SRI) serta aspek *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) sebagai hasil kerjasama antara Bursa Efek Indonesia dan Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (KEHATI). Data laporan tahunan SRI-KEHATI menunjukkan kenaikan laba sebesar Rp 85 Triliun di tahun 2020 menjadi Rp109 Triliun di tahun 2021,

sehingga dapat dikatakan perusahaan indeks SRI-KEHATI memiliki kinerja yang positif dan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk menguji dan mengetahui faktor-faktor apa yang mempengaruhi nilai perusahaan indeks SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Publikasi informasi sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi (Jao *et al.* 2021)

Soumaya (2015) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi merupakan salah satu faktor yang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian empiris mengenai pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan telah dilakukan namun belum adanya penelitian terkait keputusan investasi pada nilai perusahaan indeks SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jumlah keuntungan investasi SRI-KEHATI meningkat pada tahun 2021 sebesar Rp 40 Triliun dari tahun sebelumnya sebesar Rp 28 Triliun. Peningkatan nilai investasi tersebut menyebabkan kenaikan pada nilai perusahaan index SRI-KEHATI (Suteja *et al.*, 2023).

Berbeda dengan hasil penelitian Suteja *et al.* (2023) yang menyatakan keputusan investasi memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, Keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena pandemi COVID-19 yang menyebabkan menurunnya kegiatan investasi sebesar 16,89% pada perusahaan non keuangan tahun 2020 dibandingkan tahun sebelumnya. Dalam situasi ini, manajemen perusahaan lebih menekankan stabilitas keuangan dan bisnis dengan kualitas manajerial yang kuat biasanya membatasi investasi.



Hasil penelitian Juwinta *et al.* (2021) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga peningkatan keputusan investasi mampu meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Lusiana & Agustina (2018) menunjukkan keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sehingga penelitian ini akan menguji pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Penelitian Alamsyah & Muchlas (2018) menemukan kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ahmed & Iwasaki (2021) mengungkapkan bahwa kepemilikan asing mengacu pada distribusi total saham yang dimiliki oleh investor asing atas saham yang diperdagangkan selama itu. Hasil temuannya adalah kepemilikan asing berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Sejumlah penelitian yang menggunakan teknik penilaian yang sebanding juga mengungkapkan bahwa kepemilikan asing memiliki dampak yang menguntungkan pada nilai perusahaan. Jao *et al.* (2021) menjelaskan bahwa perusahaan yang dimonitor oleh pihak asing memiliki kinerja yang lebih baik. Alasan yang mungkin adalah karena institusi asing memilih perusahaan yang terkait dengan grup dan memiliki tingkat transparansi yang lebih baik. Selain itu, mereka memiliki kemampuan pemantauan yang lebih baik daripada perusahaan domestik.

Sejalan dengan hasil penelitian Soleha (2022) kepemilikan asing mampu meningkatkan nilai perusahaan. Jayanti *et al.* (2021) menemukan kepemilikan asing dapat menaikkan harga saham, karena investor asing dinilai lebih mampu memilih manajerial yang berkualitas dalam mengelola perusahaan. Penelitian Jao *et al.* (2020) menemukan bahwa kepemilikan asing berpengaruh terhadap reputasi perusahaan.

Faktor lainnya yaitu dewan komisaris dan komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Khosa (2017) menemukan dewan

komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian Agyemang dan Schadewitz, (2017) menunjukkan bahwa adopsi komite audit oleh lembaga keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini berbeda dengan temuan Wiranoto (2021) bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena komite audit di perusahaan dipandang hanya sebagai pemenuhan regulasi pemerintah. Komite audit belum melaksanakan kewajibannya secara maksimal.

Penelitian ini juga menggunakan CSR sebagai variabel moderasi. Dalam beberapa tahun terakhir, tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) mendapat banyak perhatian, karena munculnya ketidakpercayaan publik terhadap perilaku perusahaan yang terungkap selama krisis keuangan, serta harapan bahwa perusahaan akan menekankan dan memulihkan kepercayaan pemangku kepentingan dengan memperluas komitmen mereka terhadap perilaku etis, transparansi, akuntabilitas, dan pembangunan sosial. Menurut Mediaty et al., (2021) bahwa penerapan CSR yang kemudian dimuat dan dibahas dalam media berita, laporan tahunan tentunya akan meningkatkan citra positif perusahaan.

Marsela, Mediati & Said (2020) mengungkapkan bahwa pertanggungjawaban sosial dan lingkungan perusahaan harus mengelola pengeluaran biaya terkait pertanggungjawaban lingkungan, setidaknya pengeluaran biaya tersebut harus mencapai dua aspek yaitu tepat sasaran dan efisien. Tepat sasaran dalam arti biaya yang dikeluarkan memang digunakan untuk pertanggungjawaban lingkungan, efisien dalam arti biaya yang dikeluarkan tidak mempengaruhi laba perusahaan secara signifikan, oleh karena itu pengelolaan biaya terkait dengan pertanggungjawaban lingkungan dapat dilakukan dengan menggunakan akuntansi lingkungan. Dengan akuntansi lingkungan pengeluaran perusahaan dalam rangka perbaikan lingkungan dapat dikelola dengan baik.

Selanjutnya, penelitian sebelumnya telah menunjukkan potensi manfaat CSR dalam meningkatkan visibilitas dan daya saing perusahaan. Di sisi lain, keterlibatan CSR perusahaan dapat dianggap oleh pemangku kepentingan sebagai upaya palsu dan bertujuan untuk menyembunyikan perilaku bisnis yang tidak menguntungkan, yang mungkin tidak membuahkan hasil. Akibatnya, CSR menjadi semakin signifikan baik dalam dunia akademis maupun praktik (Kim *et al.*, 2018). Hasil penelitian Kim *et al.*, (2018) menunjukkan bahwa CSR memiliki pengaruh terhadap kepemilikan asing dan nilai perusahaan. Karena itu, penelitian ini penting dilakukan pada perusahaan SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah variabel yang digunakan, dimana penelitian ini adalah modifikasi dari penelitian Suteja *et al.* (2023) yaitu Keputusan Investasi dan CSR, Kepemilikan Asing (Lusiana & Agustina, 2018), Dewan direksi (Mishra & Kapil, 2018), dan Komite Audit (Agyemang-Mintah & Schadewitz, 2017) terhadap Nilai Perusahaan karena hasil temuan belum konsisten, sehingga penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini menggunakan variabel moderasi yaitu CSR karena penelitian sebelumnya belum menemukan bukti pengaruh kepemilikan asing terhadap hubungan antara CSR dan nilai perusahaan. Penelitian ini menyoroti pentingnya CSR dalam hubungan kepemilikan asing dan nilai perusahaan.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan indeks SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia karena adanya peningkatan nilai investasi tahun 2023, menyebabkan kenaikan pada nilai perusahaan indeks SRI-KEHATI, tetapi penelitian sebelumnya tidak melihat sejauh mana pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan indeks SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan perumusan masalah tersebut maka pertanyaan penelitian dapat dikonsepsikan sebagai berikut.

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah kepemilikan asing berpengaruh terhadap nilai perusahaan SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah *Corporate Social Responsibility* memoderasi keputusan investasi terhadap nilai perusahaan SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
6. Apakah *Corporate Social Responsibility* memoderasi kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
7. Apakah *Corporate Social Responsibility* memoderasi dewan direksi terhadap nilai perusahaan SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
8. Apakah *Corporate Social Responsibility* memoderasi komite audit terhadap nilai perusahaan SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, maka dapat diidentifikasi tujuan dalam penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis sebagai berikut.

1. Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Pengaruh kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Pengaruh dewan direksi terhadap nilai perusahaan SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Pengaruh moderasi *corporate social responsibility* terhadap keputusan investasi dan nilai perusahaan SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Pengaruh moderasi *corporate social responsibility* terhadap kepemilikan asing dan nilai perusahaan SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
7. Pengaruh moderasi *corporate social responsibility* terhadap dewan direksi dan nilai perusahaan SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
8. Pengaruh moderasi *corporate social responsibility* terhadap komite audit dan nilai perusahaan SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### **1.4 Kegunaan Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat secara teoretis dan praktis, adapun kegunaan penelitian ini yaitu sebagai berikut.

##### **1.4.1 Kegunaan Teoretis**

Bagi aspek teoretis hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada pengembangan teori di bidang akuntansi, terutama yang berkaitan dengan faktor-faktor terkait lingkungan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan informasi bagi penelitian selanjutnya, khususnya terkait faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **1.4.2 Kegunaan Praktis**

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan bagi pihak-pihak yang berperan dalam pengelolaan perusahaan agar lebih memperhatikan kegiatan perusahaan yang dapat merusak lingkungan dan melakukan upaya pencegahan kerusakan lingkungan tersebut sehingga diharapkan hasilnya akan berdampak baik bagi nilai perusahaan.

#### **1.5 Ruang Lingkup Penelitian**

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang menjadi bagian dari Indeks SRI-KEHATI di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Penelitian akan berfokus pada beberapa variabel terkait dengan lingkungan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

#### **1.6 Sistematika Penulisan**

Buku pedoman penulisan tesis dan disertasi fakultas ekonomi dan bisnis Universitas Hasanuddin tahun 2013 merupakan acuan yang digunakan dalam penulisan tesis ini. Adapun pedomannya adalah sebagai berikut.

Bab I pendahuluan, bab ini memberikan informasi kepada pembaca mengenai latar belakang penelitian, rumusan masalah penelitian, tujuan penelitian, kegunaan, ruang lingkup, dan diakhiri dengan sistematika penulisan tesis.

Bab II tinjauan pustaka, bab ini menguraikan teori-teori dan konsep yang menjadi fondasi dalam penelitian. Selain itu, bab ini juga menguraikan penelitian terdahulu yang ada hubungannya dengan penelitian yang dilakukan.

Bab III kerangka pemikiran dan hipotesis, bab ini berisi kajian teoretis dan empiris yang dirumuskan secara logis dan digambarkan dalam suatu kerangka pemikiran. Kerangka pemikiran selanjutnya menjadi dasar untuk membangun

kerangka konseptual yang menggambarkan hubungan antara konsep yang diteliti.

Bab IV metode penelitian, bab ini berisi rancangan penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, variabel penelitian dan definisi operasional, instrumen penelitian dan teknik analisis data.

Bab V hasil penelitian, bab ini menguraikan deskripsi data dan deskripsi hasil penelitian. Penyajian hasil penelitian memuat deskripsi tentang data dan temuan penelitian berupa narasi yang disertai analisis statistik, pengujian hipotesis, tabel, grafik, dan gambar.

Bab VI pembahasan, tujuan pembahasan adalah menjawab pertanyaan penelitian atau rumusan masalah, menafsirkan temuan-temuan, mengintegrasikan hasil dan temuan pada ilmu atau teori yang telah mapan, memodifikasi teori yang ada atau menyusun teori baru.

Bab VII penutup, bab ini berisi tentang kesimpulan, implikasi, keterbatasan penelitian, dan saran. Bab penutup dapat menjadi pedoman bagi peneliti selanjutnya yang ingin melanjutkan penelitian serupa.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori dan Konsep

##### 2.1.1 *Signalling Theory*

Teori sinyal (*signaling theory*) berawal dari tulisan George Akerlof pada karyanya ditahun 1970 "*The Market for Lemons*", yang memperkenalkan istilah informasi asimetris (*asymmetric information*). Akerlof (1970) mempelajari fenomena ketidakseimbangan informasi mengenai kualitas produk antara pembeli dan penjual, dengan melakukan pengujian terhadap pasar mobil bekas (*used car*). Dari penelitiannya tersebut, Akerlof (1970) menemukan bahwa ketika pembeli tidak memiliki informasi terkait spesifikasi produk dan hanya memiliki persepsi umum mengenai produk tersebut, maka pembeli akan menilai semua produk pada harga yang sama, baik produk yang berkualitas tinggi maupun yang berkualitas rendah, sehingga merugikan penjual produk berkualitas tinggi. Kondisi dimana salah satu pihak (penjual) yang melangsungkan transaksi usaha memiliki informasi lebih atas pihak lain (pembeli) ini disebut *adverse selection* (Scott, 2009). Menurut Akerlof (1970), *adverse selection* dapat dikurangi apabila penjual mengkomunikasikan produk mereka dengan memberikan sinyal berupa informasi tentang kualitas produk yang mereka miliki.

Kemudian dikembangkan melalui penelitian dan mengemukakan bahwa pemilik informasi akan mengirimkan isyarat dalam bentuk informasi mengenai keadaan perusahaan yang bermanfaat bagi penerima. Perusahaan yang memiliki kinerja baik cenderung menggunakan informasi keuangannya sebagai sinyal bagi pasar. Manajer perusahaan yang memiliki informasi yang lebih baik tentang perusahaannya akan termotivasi untuk membagikan informasi tersebut kepada calon investor sehingga dapat berpengaruh positif terhadap harga saham.



*Signalling theory* berguna untuk menggambarkan perilaku ketika dua pihak (individu atau organisasi) memiliki akses ke informasi yang berbeda. Pihak pengirim harus memilih bagaimana mengomunikasikan informasi (atau memberi sinyal), dan pihak penerima harus menentukan bagaimana menginterpretasikan sinyal yang diberikan.

### **2.1.2 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah harga yang pembeli bersedia membayar setiap kali perusahaan dijual dan mencerminkan nilai bisnis pada waktu tertentu. Kenaikan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan kenaikan harga saham yang mencerminkan persepsi investor tentang kemampuan perusahaan untuk mendapatkan dan menumbuhkan keuntungannya di masa depan (Jihadi *et al.*, 2021). Dengan demikian, semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin tinggi pula kemakmuran para pemegang saham pada perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan rasio *Price to Book Value* (PBV). Indikator ini tidak hanya mencerminkan profitabilitas perusahaan saat ini tetapi juga mencerminkan potensi pengembangan masa depan.

### **2.1.3 Indeks SRI-KEHATI**

Indeks SRI-KEHATI merupakan indeks yang mencerminkan harga saham dari 25 emiten yang dipilih dengan mempertimbangkan kriteria-kriteria tertentu. Indeks saham hijau pertama di ASEAN dan kedua di Asia hasil kerja sama antara Bursa Efek Indonesia dengan Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (KEHATI).

Terdapat 3 aspek yang menjadi fokus dalam menyeleksi konstituen indeks SRI-Kehati yaitu, aspek fundamental perusahaan, aspek finansial dan aspek pengaruh bisnis perusahaan terhadap lingkungan hidup. Mekanisme proses seleksi perusahaan untuk menjadi anggota indeks saham ini dilakukan melalui 3 tahap, sebagai berikut.

Tabel 2.1 Tahapan Proses Seleksi Konstituen Indeks SRI-KEHATI

Tahap I: Penyaringan Aspek Keuangan dan Likuiditas	Tahap 2: Penyaringan Bisnis Inti	Tahap III: Penilaian Aspek ESG Perusahaan	
Kapitalisasi Pasar	<b>Daftar Negatif:</b>	<b>Environment:</b>	
Total Aset	Pestisida	Produk dan Inovasi Berkelanjutan	
Laba Bersih	Nuklir	Sumber Daya Alam	
<i>Free Float</i>	Persenjataan	Penggunaan Energi	
<i>Average Trading Value</i>	Tembakau	Emisi Gas Rumah Kaca	
	Alkohol	Manajemen Limbah	
	Pornografi	<b>Social:</b>	
	Perjudian	Pelatihan dan Pengembangan Pegawai	
	<i>Genetically Modified Organism</i>		Praktek Ketenagakerjaan
			Kesehatan dan Keselamatan Kerja
			<i>Product &amp; Client Liability</i>
			Dampak Sosial Lingkungan
			<b>Governance:</b>
			Perlindungan Hak Pemegang Saham
			Kompetensi dan Peran Dewan Komisaris dan Direksi
			Kualitas dan Keterbukaan Informasi
		Etika Bisnis	
	Praktek Manajemen Berkelanjutan		

Sumber: (Kehati.or.id)

Tahap pertama dilakukan penyaringan aspek keuangan dan likuiditas perusahaan seperti kapitalisasi pasar, total aset, laba bersih, *free float*, dan *average trading value*. Tahap kedua dilakukan seleksi negatif atau seleksi perusahaan, kriteria perusahaan yang akan lolos seleksi adalah perusahaan yang tidak bergerak dalam bidang usaha sebagai berikut: nuklir, senjata, pestisida, alkohol, tembakau, perjudian, pornografi, dan *Genetically Modified*

*Organism (GMO)*. Kemudian perusahaan yang lolos seleksi akan ditinjau keuangannya.

Dalam tahap seleksi ketiga perusahaan-perusahaan yang lolos dari seleksi tahap kedua akan dinilai kinerjanya pada aspek fundamental perusahaan. Aspek fundamental yang digunakan sebagai indikator basis penilaian yaitu kepedulian terhadap lingkungan, tata kelola perusahaan, pengembangan komunitas, sumber daya manusia, perilaku bisnis, dan hak asasi manusia. Seleksi ini menggunakan data sekunder yang nantinya akan *direview*, metode yang digunakan adalah melalui pengisian kuesioner oleh perusahaan-perusahaan yang lolos seleksi dan melalui data-data pendukung lainnya yang relevan. Kemudian tahap selanjutnya melalui hasil review tersebut akan dipilih 25 perusahaan dengan nilai tertinggi yang selanjutnya akan terdaftar sebagai anggota Indeks SRI-Kehati. Oleh karena proses seleksi yang ketat dan frekuensi yang sering dilakukan maka perusahaan yang menjadi anggota indeks saham tersebut sering berganti akibat mengalami perubahan.

Indeks SRI-KEHATI yang diterbitkan sejak 12 tahun lalu telah menunjukkan kinerja yang sangat baik dengan pergerakan indeks yang terus mengalami peningkatan. Kinerja indeks ini selalu konsisten dan memuaskan. Indeks SRI-KEHATI memiliki nilai rata-rata sekitar 10% lebih tinggi dari indeks saham lainnya. Indeks SRI-KEHATI selalu lebih unggul dibandingkan dengan kedua indeks saham utama di Indonesia yaitu, Indeks Saham Gabungan (IHSG) dan Indeks LQ45. Hal ini menegaskan bahwa investor memiliki respon yang lebih positif terhadap indeks SRI-KEHATI karena bersedia melakukan investasi dan membayar harga lebih untuk konstituen indeks SRI-KEHATI. Melihat perkembangan positif dari indeks SRI-KEHATI yang menunjukkan kinerja dan pergerakan saham yang lebih unggul dibandingkan dengan indeks saham lainnya menandakan perusahaan anggota indeks SRI-KEHATI memiliki *image*

dan nilai perusahaan yang lebih baik dibandingkan dengan indeks saham lainnya.

## 2.2 Tinjauan Empiris

Penelitian Suteja *et al.*, (2023) menunjukkan keputusan investasi memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Peran CSR dan Profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara keputusan investasi dan nilai perusahaan, Penelitian Soumaya (2015) menemukan bahwa kenaikan nilai perusahaan disebabkan oleh keputusan investasi. Juwinta *et al.* (2021) menunjukkan adanya pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Penelitian Pirstina & Khairunnisa, (2019) menunjukkan secara simultan dan parsial keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Harun *et al.*, (2020) tidak mendukung gagasan bahwa bank syariah yang beroperasi berdasarkan prinsip Islam dapat memenuhi tanggung jawab sosialnya melalui promosi kegiatan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) dan dengan membedakan diri dari bank non-Islam, Penelitian Lusiana & Agustina, (2018) menunjukkan bahwa kepemilikan asing perusahaan dan kesempatan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Alamsyah & Muchlas, (2018) menunjukkan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan; Struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen, atau dividen memediasi pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Mishra & Kapil, (2018) menunjukkan bahwa dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Khosa (2017) menemukan dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Mishra & Kapil, (2018) menjelaskan bahwa ukuran direksi mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian empiris Agyemang-Mintah & Schadewitz, (2017) menunjukkan bahwa adopsi komite audit oleh lembaga keuangan berpengaruh positif terhadap nilai

perusahaan. Penelitian Agyemang & Schadewitz, (2017) menemukan bahwa adopsi komite audit oleh lembaga keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ali & Amir, (2018) menemukan komite audit memberikan pengaruh besar pada nilai perusahaan. Rusli *et al.* (2020) menjelaskan komite audit berpengaruh karena salah satu faktor dalam meningkatkan efektivitas fungsi komite audit adalah jumlah komite audit yang lebih banyak, yang disesuaikan dengan ukuran perusahaan.

Temuan empiris Chen & Lee, (2017) menunjukkan bahwa investasi dalam CSR tidak memberikan kontribusi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Kim *et al.*, (2018) menunjukkan penelitian menunjukkan CSR berhubungan positif dengan nilai perusahaan. Hubungan antara CSR dan nilai perusahaan lebih lemah pada perusahaan dengan kepemilikan pemegang saham besar yang tinggi daripada di perusahaan dengan kepemilikan pemegang saham besar yang rendah. Namun, kami tidak menemukan bukti pengaruh kepemilikan asing terhadap hubungan antara CSR dan nilai perusahaan. Penelitian ini menyoroti pentingnya struktur kepemilikan dalam hubungan antara CSR dan nilai perusahaan.