

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

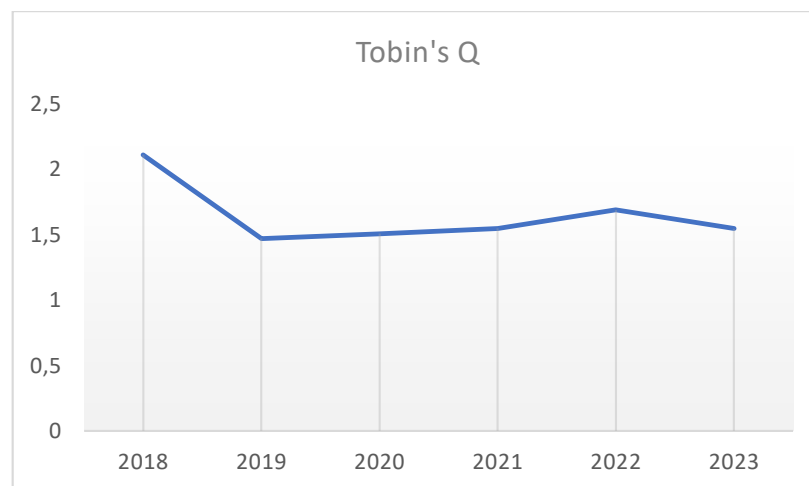
Perkembangan bisnis dalam konteks pasar bebas yang semakin pesat, menuntut para pelaku bisnis untuk meningkatkan kinerja perusahaan demi mengoptimalkan nilai perusahaan dan meningkatkan kekayaan bagi pemegang saham (Bahri, 2022). Nilai perusahaan menjadi aspek utama yang dilihat oleh investor sebelum memutuskan untuk menginvestasikan dananya di suatu perusahaan. Pertimbangan investor dalam melihat kinerja perusahaan adalah berdasarkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan dan semakin besar kekayaan pemegang saham.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham dan profitabilitas (Rohaeni *et al.*, 2018). Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini, namun juga pada prospek perusahaan kedepannya. Memaksimumkan nilai perusahaan berarti memaksimumkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh investor di masa yang akan datang (Prasetyorini, 2013).

Sektor pertambangan merupakan salah satu sektor ekonomi di Indonesia yang membutuhkan investasi dalam jumlah besar yang mana hal ini menyebabkan perusahaan pertambangan menjadi pemain utama di pasar modal suatu negara (Handayati *et al.*, 2022). Kegiatan pertambangan berfokus pada eksplorasi sumber daya alam yang kemudian dari laba yang diperoleh dapat menjadi nilai perusahaan narik para investor menginvestasikan dananya.



Data harga saham perusahaan tambang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan rata-rata harga saham dari tahun 2018 hingga 2023 mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Contohnya, PT Indo Tambangraya Megah Tbk mengalami penurunan harga saham dari Rp 20.250 pada tahun 2018 menjadi Rp 11.475 pada tahun 2019. Tetapi pada tahun 2020, 2021, dan 2022, harga sahamnya mengalami peningkatan yang signifikan, mencapai Rp 39.025 pada tahun 2022. Sementara pada tahun 2023 kembali menurun menjadi Rp 25.650. Demikian pula, perusahaan pertambangan lainnya juga mengalami variasi harga saham yang dapat naik atau turun dari waktu ke waktu. Selaras dengan harga saham tersebut, nilai perusahaan menunjukkan trend yang sama dapat dilihat pada grafik berikut.



Gambar 1.1 Trend Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan

Berdasarkan data di atas, dapat dijelaskan bahwa nilai perusahaan dihitung dengan *Tobin's Q* dari tahun 2018 sampai 2023 menunjukkan perubahan setiap tahun dan berfluktuasi naik atau turun. Rata-rata nilai perusahaan tertinggi terjadi pada tahun 2018. Kemudian menurun signifikan pada tahun 2019 dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Sementara itu, pada tahun 2020 sampai mengalami peningkatan dan kembali menurun di tahun 2023. Walaupun periode tersebut rata-rata nilai *Tobin's Q* yang diperoleh lebih dari 1, namun



dari 38 perusahaan tambang yang terdaftar di BEI, sebanyak 16 perusahaannya memperoleh nilai dibawah 1 (*undervalued*).

Oleh karena itu, investor dalam menentukan saham yang akan dibeli atau dijual, terlebih dahulu mempertimbangkan informasi yang tersedia untuk mengukur nilai perusahaannya. Informasi tersebut berguna dalam menentukan tingkat keuntungan beserta risiko saham yang akan dijual atau dibeli (Ningrum, 2022). Akan tetapi, nilai perusahaan seringkali sulit ditentukan faktor-faktor apa saja yang mempengaruhinya sehingga terdapat pendapat yang berbeda-beda terkait hal tersebut. Banyak peneliti yang telah melakukan pengujian terkait nilai perusahaan. Misalnya, Herninta (2019) melihat pengaruh dari profitabilitas, leverage, kebijakan dividen, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Artamelia *et al.* (2021) mengemukakan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan antara lain faktor keuangan dan non keuangan. Faktor keuangan yang dimaksud meliputi kebijakan keuangan manajemen, pertumbuhan laba, kualitas laba, dan kinerja keuangan. Selanjutnya faktor non keuangan meliputi tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan.

Isu sosial dan lingkungan yang muncul saat ini, mungkin saja bisa menjadi faktor yang dapat menjelaskan nilai perusahaan, apalagi saat ini isu tersebut sudah menjadi bagian perhatian investor. Menurut Eka *et al.* (2024), tanggung jawab sosial dan lingkungan memiliki dampak yang signifikan terhadap keputusan investasi. Hal ini karena perusahaan yang memperhatikan praktik lingkungan dan sosial cenderung mendapatkan keuntungan kompetitif yang lebih besar. Hal tersebut diikuti dengan adanya pertumbuhan ekonomi yang semakin berkembang pesat, sejalan dengan perkembangan dunia industri menyebabkan isu-isu

di pencemaran lingkungan dan krisis ekologi telah meluas, baik dalam global maupun nasional (Susilawaty *et al.*, 2021).



Salah satu kasus yang menunjukkan masalah serius dalam lingkungan dan sosial yaitu kasus tambang emas Martabe di Tapanuli Selatan, Sumatera Utara. Kasus tambang emas Martabe bermula pada tahun 2018, saat PT Agincourt Resources mendapat izin penambangan emas di mana tempat ini merupakan salah satu lokasi yang memiliki kandungan emas tinggi. Masyarakat adat tinggal di wilayah tersebut dan memiliki hak atas tanah dan sumber daya alamnya. Namun, sejak PT Agincourt Resources beroperasi, terjadi kerusakan lingkungan dan menempatkan masyarakat adat dalam bahaya. Sebagai respons atas situasi ini, sejumlah masyarakat adat kemudian mengajukan gugatan hukum terhadap PT Agincourt Resources pada tahun 2020. Hal ini menunjukkan bahwa masyarakat adat seringkali tidak mendapatkan perlindungan yang memadai dari pemerintah dan perusahaan. Masyarakat adat juga merasa bahwa hak mereka sebagai pemilik sumber daya alam dan tanah tidak dilindungi dan diakui (Gunawan, 2023).

Kasus di atas menimbulkan berbagai tuntutan bagi perusahaan untuk lebih memperhatikan tanggung jawabnya atas keadaan lingkungan dan masyarakat sekitar. Para pelaku bisnis dituntut untuk dapat mengelola sumber daya yang mereka miliki agar dapat berjalan secara lebih efektif dan efisien. Hal ini tentunya juga akan bermanfaat dalam mendukung tujuan utama perusahaan, yaitu meningkatkan laba perusahaan (Ermaya dan Mashuri, 2020).

Dengan demikian, perusahaan tidak lagi hanya memperhatikan pencatatan dan laporan yang berkaitan dengan informasi keuangan saja (*single bottom line*), namun juga memperhatikan kondisi sekitar di mana di dalamnya termasuk aspek sosial dan lingkungan hidup (*triple bottom line*). Hal ini merupakan tiga pilar (*people, planet, profit*) yang saling mendukung untuk tercapainya pembangunan berkelanjutan (Felisia dan Limijaya, 2014). Gagasan ini berisikan sebuah pesan bahwa tujuan bisnis tidak hanya untuk mengejar keuntungan atau



mencari laba (*profit*), tetapi juga memperhatikan kesejahteraan masyarakat (*people*), serta menjaga kelestarian lingkungan (*planet*).

Kewajiban perusahaan untuk melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan dituangkan oleh Pemerintah dalam UU No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dan UU No. 25 tahun 2007 tentang Penanaman Modal. Dalam UU No. 40 tahun 2007 ini mewajibkan bagi perseroan yang terkait dengan sumber daya alam untuk memasukkan perhitungan tanggungjawab sosial dan tanggung jawab lingkungan sebagai biaya yang dianggarkan secara patut dan wajar. UU tersebut didukung dengan Peraturan Pemerintah No. 47 Tahun 2012 tentang Pelaksanaan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan (TJSLP). Sementara UU No. 25 tahun 2007 mengatur hal yang wajib bagi penanam modal yang berbentuk badan usaha maupun perorangan dalam upayanya bertanggungjawab sosial kepada masyarakat, menciptakan hubungan yang serasi, seimbang dan sesuai dengan lingkungan, nilai, norma dan budaya setempat.

Pertanggungjawaban dan kepedulian perusahaan dalam melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan telah dilakukan beberapa tahun terakhir melalui aktivitas-aktivitas berupa pelestarian lingkungan dan *Corporate Social Responsibility* (CSR). CSR merupakan suatu aktivitas berupa pertanggung jawaban perusahaan untuk meningkatkan kualitas kehidupan sosial dan lingkungan sekitar, serta menjadi modal masa depan perusahaan untuk mengembangkan perekonomian perusahaan secara lebih lanjut (Nurhayati *et al.*, 2021). CSR mengatasi ketidakpastian yang dihadapi dalam dunia usaha terkait lingkungan sosial yang dinamis, global dan teknologi yang dialami saat ini. Secara

3, CSR didefinisikan sebagai tanggung jawab sosial perusahaan yang



mencakup ekspektasi ekonomi, hukum, etika dan bisnis yang dimiliki masyarakat terhadap perusahaan pada suatu waktu tertentu (Saeidi *et al.*, 2015).

Perkembangan CSR dilatar belakangi oleh semakin banyaknya masalah sosial lingkungan yang terjadi akibat kegiatan operasional perusahaan. Menurut Ratna dan Hasanah (2019), apabila suatu perusahaan ingin mempertahankan kelangsungan hidupnya, maka perusahaan tersebut perlu untuk melaksanakan program CSR. Dalam sejarah pembangunan ekonomi, CSR telah dianggap sebagai faktor kunci dalam mencapai tujuan ekonomi dan penciptaan kekayaan. Selain kepentingan finansial, tanggung jawab sosial dan lingkungan juga harus dipertimbangkan bersama-sama. Dengan demikian, CSR memberikan dampak yang sangat besar terhadap peran bisnis dan mengakibatkan perubahan praktik akuntansi. Pengungkapan CSR memainkan peran penting termasuk meningkatkan transparansi perusahaan, mengembangkan citra perusahaan dan memberikan informasi yang berguna untuk pengambilan keputusan investasi (Harun *et al.*, 2020).

Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang baik akan memberikan isyarat sinyal bagi para pemangku kepentingan mengenai penerapan strategi pelaporan keberlanjutan yang berdampak signifikan terhadap kualitas pelaporannya (Harmadji *et al.*, 2018). Pengungkapan berkualitas tinggi mencerminkan pemahaman industri perusahaan dan lingkungan kompetitif, bahkan membantu dalam memprediksi kinerja masa depan (Mohammad dan Wasiuzzaman, 2021). Menurut teori sinyal, pengungkapan sukarela terkait kinerja sosial dan lingkungan dianggap sebagai sinyal bagi investor yang mewakili nilai perusahaan (Friske *et al.*, 2022).



ain teori sinyal, teori legitimasi juga menekankan bahwa perusahaan untuk bertanggung jawab secara sosial dan lingkungan agar dapat terus

hidup secara berkelanjutan. Teori legitimasi menyamakan persepsi atau asumsi bahwa tindakan yang dilakukan oleh suatu entitas merupakan tindakan yang diinginkan, pantas, atau mengikuti sistem norma, nilai dan kepercayaan yang berkembang secara sosial (Deegan, 2019). Dengan melakukan CSR dan transparan dalam pengungkapan informasi, perusahaan berusaha mengurangi risiko konflik dengan berbagai pemangku kepentingan seperti pemerintah, masyarakat, dan investor (Bing dan Li, 2019).

Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat meningkatkan nilai perusahaan, seperti penelitian oleh Harjoto dan Laksmana (2018), Tarjo *et al.* (2022), El-Deeb *et al.* (2023), serta Anisa dan Nikmah (2024). Adapun penelitian oleh Muslichah (2020) mengeksplorasi efek langsung dan tidak langsung pengungkapan sosial dan lingkungan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan sosial dan lingkungan berdampak pada nilai perusahaan dimediasi oleh kinerja keuangan. Dalam penelitian lain oleh Madein dan Sholihin (2015) mengungkapkan bahwa penggunaan informasi sosial dan lingkungan tidak hanya berfokus pada pengguna eksternal, tetapi juga pada pengambilan keputusan internal. Bagi para manajer, pengungkapan sosial dan lingkungan merupakan faktor krusial dalam melegitimasi produk perusahaan di mata pemangku kepentingan.

Akan tetapi, terdapat penelitian lain menghasilkan temuan yang kontradiksif. Penelitian oleh Hermawaty dan Sudana (2023), Deswanto dan Siregar (2018), Ilmi *et al.* (2017), serta Kurniasari dan Warastuti (2015) menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Friske *et al.* (2022), Rosyid *et al.*

erta Puspaningrum (2017) menemukan bahwa CSR berpengaruh negatif kenaikan nilai perusahaan.



Hasil penelitian di atas mengenai pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan menunjukkan adanya inkonsistensi. Penelitian ini menguji kembali hubungan tersebut dengan mempertimbangkan bentuk pengungkapan terpisah antara pengungkapan sosial dengan pengungkapan lingkungan yang diterbitkan dalam laporan keberlanjutan. Pengungkapan sosial diartikan sebagai informasi yang dipublikasikan terkait dengan kesejahteraan manusia. Beberapa penekanan yang perlu diperhatikan oleh perusahaan dari sudut pandang sosial adalah adanya diskriminasi gender yang lebih tinggi dan keberagaman yang rendah, tingkat keselamatan karyawan yang lebih rendah dalam operasi berisiko tinggi serta ketimpangan pendapatan. Meningkatnya tekanan publik terhadap pelaku bisnis untuk mengelola tanggung jawab sosialnya telah memotivasi perusahaan untuk menghabiskan lebih banyak waktu dan sumber daya dalam kegiatan sosial sehingga harapan pemangku kepentingan dapat terpenuhi (Nekhili *et al.*, 2017).

Adapun pengungkapan lingkungan diartikan sebagai informasi yang dipublikasikan terkait kegiatan pengelolaan lingkungan yang mencakup topik-topik air, udara, serta pengelolaan produksi yang bertanggung jawab untuk meminimalisasi limbah. Di sisi lain, pengelolaan lingkungan juga mencakup pelestarian keanekaragaman hayati di wilayah tambang serta meminimalisasi dampak negatif lingkungan. Pentingnya pengungkapan tersebut bertujuan untuk mendukung operasional yang ramah lingkungan dan mencapai target kinerja keberlanjutan. Perusahaan yang beroperasi di industri pertambangan cenderung memiliki pengungkapan yang lebih tinggi untuk meningkatkan dan melindungi reputasinya. Jika tidak, hal ini akan berdampak pada keuntungan pemegang

Perez *et al.*, 2017).



Selain melaporkan isu-isu terkait laporan keberlanjutan, kualitas laporan juga penting. Perusahaan memanfaatkan laporan keberlanjutan yang telah dijamin oleh *external assurance* sebagai sarana untuk meningkatkan kredibilitas di mata pemangku kepentingan. Proses *assurance* ini bertujuan untuk memberikan informasi yang transparan dan akuntabel kepada investor sehingga menghindari salah penilaian dan kesalahan dalam mengevaluasi kinerja perusahaan (Boiral *et al.*, 2017). Dengan demikian, sinyal yang diberikan pihak manajemen akan tercermin dalam penilaian investor, yang pada akhirnya akan berdampak positif pada peningkatan nilai perusahaan (Friske *et al.*, 2022).

Penelitian oleh Harymawan *et al.* (2020) menemukan bahwa perusahaan dengan pengungkapan yang lebih tinggi pada *external assurance* atas pelaporan keberlanjutan dinilai lebih tinggi oleh investor. Namun, *assurance* terhadap laporan keberlanjutan masih bersifat sukarela sehingga perusahaan mempertimbangkan manfaat dan biaya penggunaan *external assurance* sebagai peningkatan kualitas pelaporan keberlanjutan (Rahmansyah dan Faisal, 2015). Hal ini disebabkan biaya yang dikeluarkan untuk melakukan *external assurance* cukup mahal. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan *external assurance* sebagai variabel moderasi untuk mengetahui bagaimana keberadaan *external assurance* dalam memoderasi pengaruh pengungkapan sosial dan lingkungan terhadap nilai perusahaan sebagai hal baru dalam penelitian ini.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Hafez (2016) yang meneliti mengenai pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan di negara berkembang Mesir. Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian ini menyelidiki pengaruh <apan sosial dan pengungkapan lingkungan secara terpisah terhadap sahaan. Peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ini karena akan lebih



mendetailkan luas pengungkapan mengenai bentuk kepedulian tanggung jawab sosial dan lingkungan serta pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menambahkan variabel moderasi yang tidak ada pada penelitian sebelumnya, yaitu *external assurance*. Alasannya karena adanya *external assurance* diduga dapat meningkatkan kredibilitas pengungkapan sosial dan lingkungan dalam laporan keberlanjutan sehingga dapat diandalkan dan digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. Selain itu, penelitian sebelumnya dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di EGX30 Bursa Efek Mesir menggunakan indeks CSR dari *OECD Corporate Governance Principle*, sementara penelitian ini berfokus pada perusahaan tambang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menggunakan indikator dari *Global Reporting Report* (GRI). Perusahaan tambang banyak menimbulkan efek sosial dan lingkungan dalam proses bisnisnya sehingga perusahaan perlu melakukan pengungkapan tersebut.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul “Pengaruh Pengungkapan Sosial dan Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dengan *External Assurance* sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Tambang yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia).”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka masalah pokok untuk penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah pengungkapan sosial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah pengungkapan lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

Apakah *external assurance* dapat memoderasi pengaruh pengungkapan sosial terhadap nilai perusahaan?



4. Apakah *external assurance* dapat memoderasi pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pokok permasalahan yang telah dirumuskan, maka tujuan dari penelitian ini yaitu :

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh pengungkapan sosial terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji dan menganalisis *external assurance* dapat memoderasi pengaruh pengungkapan sosial terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji dan menganalisis *external assurance* dapat memoderasi pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan.

1.4 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat teoritis, praktis bagi akademisi dan lembaga yang terkait.

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dan menambah wawasan bagi peneliti selanjutnya dan juga bagi pembaca, dengan memberikan bukti empiris mengenai pengungkapan sosial dan pengungkapan lingkungan mempengaruhi nilai perusahaan dengan *external assurance* sebagai variabel moderasi.

1.4.2 Kegunaan Praktis



Penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi peneliti sendiri, sehingga menambah wawasan dan memperoleh ilmu pengetahuan selama

melakukan penelitian. Penelitian ini diharapkan pula dapat berguna bagi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai bahan pertimbangan tentang faktor yang mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini dapat menjadi bahan diskusi dalam hal perencanaan dan implementasi kebijakan perusahaan dalam konteks laporan keberlanjutan.

1.5 Sistematika Penelitian

Sistematika penelitian dimaksudkan agar informasi dapat disampaikan dengan urutan logis dan berdasarkan aturan. Sistematika penelitian disajikan ke dalam tujuh bab sebagai berikut.

BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, dan diakhiri sistematika penelitian.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini memuat uraian sistematik tentang teori, konsep, pemikiran, dan hasil penelitian terdahulu yang ada hubungannya dengan penelitian yang dilakukan.

BAB III: KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

Bab ini menguraikan kerangka konseptual yang menggambarkan hubungan antara konsep yang diteliti dan perumusan hipotesis berdasarkan landasan kerangka konseptual.

BAB IV: METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan metode penelitian yang menguraikan rancangan penelitian, lokasi dan waktu penelitian, populasi, sampel dan teknik pengambilan jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, definisi dan an variabel, dan teknik analisis data.



BAB V: HASIL PENELITIAN

Bab ini dipaparkan hasil penelitian yang menguraikan deskripsi data penelitian, analisis data dan uji hipotesis.

BAB VI: PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan pembahasan hasil pengujian model pengukuran dan temuan penelitian. Temuan penelitian menguraikan hasil uji statistik dikaitkan dengan teori dan dukungan bukti empiris penelitian terdahulu.

BAB VII : PENUTUP

Bab ini merupakan penutup yang menguraikan kesimpulan, implikasi, keterbatasan dan saran penelitian.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori dan Konsep

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal pertama kali digagas oleh Spence pada tahun 1973 dalam karyanya berjudul "*Job Market Signaling*". Spence mengusulkan bahwa dalam situasi di mana informasi asimetris antara pekerja dan perekrut, tindakan seperti pendidikan tinggi dapat berfungsi sebagai sinyal kepada perekrut tentang kualitas pekerja. Meskipun teori sinyal pertama kali dikembangkan dalam konteks pasar tenaga kerja, teori ini kemudian diterapkan dalam berbagai bidang, termasuk ekonomi perusahaan, keuangan, bahkan pada tanggung jawab sosial dan lingkungan, di mana perusahaan menggunakan tindakan-tindakan tertentu sebagai sinyal kepada *stakeholder* mereka.

Teori sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan dalam memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Menurut Naveed *et al.* (2020), jika pemegang saham ingin berinvestasi dalam suatu perusahaan, manajemen harus memberi tahu mereka sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan serta seberapa efektif dan efisien sumber daya tersebut digunakan. Berdasarkan teori ini, sinyal berupa penyampaian informasi tentang upaya manajemen untuk memenuhi keinginan pemilik perusahaan. Menurut Brigham dan Ehrhardt (2008), informasi pada dasarnya menyajikan catatan, keterangan, atau gambaran tentang keadaan masa lalu, saat ini, dan masa depan tentang kelangsungan hidup bisnis dan dampaknya. Informasi ini termuat dalam pengungkapan laporan keuangan dan ngan perusahaan.



Dalam penelitian ini, pengungkapan sosial dan lingkungan perusahaan merupakan bentuk informasi atau sarana untuk mengirimkan sinyal positif kepada pemangku kepentingan dan pasar tentang arah tujuan perusahaan, sehingga menjamin kelangsungan hidup perusahaan di masa depan. Pengungkapan ini mempertimbangkan dampak sosial dan lingkungan dari aktivitas suatu perusahaan dan dapat mengirimkan sinyal promosi dan informasi lain bahwa perusahaan tersebut lebih baik dibandingkan perusahaan lain (Hermawaty dan Sudana, 2023).

2.1.2 Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Teori legitimasi pertama kali dikemukakan oleh Dowling dan Pfeffer (1975). Teori legitimasi telah diterapkan secara luas yang berpendapat bahwa perusahaan cenderung melegitimasi aktivitas mereka melalui pengungkapan diskresioner untuk mengubah persepsi masyarakat (Liao *et al.*, 2015). Dasar teori legitimasi adalah adanya kontrak sosial atau "*social contract*" antara perusahaan dan masyarakat di mana ia beroperasi dan menggunakan sumber dayanya sebagai langkah strategis untuk berkembang dan bertahan di masa depan. Terdapat asumsi utama pemeliharaan operasi perusahaan yang sukses mengharuskan manajer untuk memastikan bahwa perusahaan telah beroperasi sesuai dengan harapan masyarakat dan memperoleh pengakuan. Dalam teori ini, organisasi dipandang sebagai bagian dari sistem sosial yang lebih luas dan tidak dianggap memiliki hak bawaan atas sumber daya (Deegan, 2019).

Dengan demikian, teori legitimasi sering dikaitkan dengan gagasan "kontrak sosial" yang mewakili banyak ekspektasi implisit dan eksplisit dari masyarakat tentang bagaimana suatu organisasi harus melakukan operasinya. Inti

kontrak implisit ini terletak pada masyarakat yang mempunyai kewenangan memberikan dan menghapus izin organisasi untuk berdiri dan beroperasi



dalam lingkungan masyarakat itu berada. Harapan masyarakat adalah berdasarkan berbagai norma sosial yang disepakati, sehingga kelangsungan hidup organisasi bergantung pada kemampuannya memenuhi harapan masyarakat dalam pemenuhan kontrak implisit ini (Cho *et al*, 2015).

Dalam konteks pengungkapan sosial dan lingkungan, teori legitimasi menggunakan motivasi untuk mendapatkan persetujuan atau penerimaan dari masyarakat. Legitimasi sebuah organisasi dianggap akan bertentangan ketika sebuah organisasi tidak mematuhi ketentuan “kontrak sosial”, sehingga timbul kesenjangan legitimasi karena tidak sesuai dengan ekspektasi masyarakat di mana organisasi tersebut beroperasi. Sebuah organisasi yang dianggap gagal memenuhi harapan masyarakat akan dikenakan sanksi, misalnya pembatasan terhadap operasional perusahaan, kesulitan mendapatkan sumber daya yang diperlukan termasuk tenaga kerja, berkurangnya permintaan untuk barang/jasa dan sebagainya (Adler *et al.*, 2018). Jika perusahaan mengabaikannya, maka dapat mencemari citra perusahaan di mata publik sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

2.2 Tinjauan Empiris

2.2.1 Pengungkapan Sosial

Pengungkapan merupakan bagian integral dari strategi komunikasi perusahaan untuk menjaga legitimasinya. Menurut Garcia *et al.* (2021), pengungkapan sosial adalah tindakan menyediakan informasi relevan tentang kesejahteraan manusia yang dapat terkandung dalam laporan keberlanjutan perusahaan. Hal ini dapat dianggap sebagai cara bagi organisasi untuk



memberikan pencerahan kepada berbagai pemangku kepentingan dan memfasilitasi pengambilan keputusan informasi yang penting untuk proses pengambilan keputusan mereka. Menurut Kawi dan Natalylova (2022),

pengungkapan sosial sangat penting karena dapat memengaruhi keberlangsungan bisnis. *Stakeholder* mendapat manfaat dari pengungkapan informasi sosial ini dan investor atau juga *financial analyst* menggunakan pengungkapan sosial untuk melihat dan mengevaluasi kinerja sosial dan risikonya. Dengan demikian, kontribusi perusahaan terhadap kesejahteraan sosial akan memengaruhi keberadaan perusahaan tersebut bagi pihak yang berkepentingan.

Gray *et al.* (1995), mengelompokkan teori yang dipergunakan oleh para peneliti untuk menjelaskan kecenderungan pengungkapan sosial dalam tiga kelompok utama, sebagai berikut.

1. *Decisions usefulness studies*

Informasi akuntansi saat ini tidak terbatas pada informasi akuntansi tradisional yang telah dikenal sebelumnya, namun juga informasi lain yang relatif baru dalam wacana akuntansi. Pengungkapan sosial dilakukan karena informasi tersebut dibutuhkan oleh para pemakai laporan keuangan dan ditempatkan pada posisi yang *moderately important*.

2. *Economic theory studies*

Sebagai agen dari suatu prinsipal yang mewakili seluruh *interest group* perusahaan, pihak manajemen melakukan pengungkapan sosial sebagai upaya untuk memenuhi tuntutan publik.

3. *Social and political theory studies*

Perusahaan dianggap melakukan pengungkapan sosial untuk memenuhi persyaratan regulasi, menghindari sanksi hukum, atau menanggapi tekanan dari pemerintah, kelompok advokasi, atau masyarakat sipil.

Pengungkapan sosial dalam konteks ini dipandang sebagai respons terhadap tuntutan sosial dan politik yang ada.



Pengungkapan sosial bisa bersifat wajib atau sukarela, tergantung peraturan di mana perusahaan itu berada. Saat ini banyak negara yang mewajibkan perusahaan untuk mengungkapkan aktivitas sosialnya yang berdampak pada peningkatan tingkat pengungkapan di negara-negara tersebut (Ioannou dan Serafeim, 2017). Adapun pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan secara sukarela menurut Henderson and Peirson dalam Pohan (2014) disebabkan karena alasan sebagai berikut.

1. *Internal decision making*

Informasi diperlukan oleh manajemen untuk menentukan seberapa efektif informasi sosial tertentu dalam mencapai tujuan perusahaan. Agar biaya pengungkapan dapat dibandingkan dengan keuntungan perusahaan, data harus tersedia. Meskipun identifikasi dan pengukurannya sulit, analisis sederhana lebih baik daripada tidak sama sekali.

2. *Product differentiation*

Manajer bisnis yang bertanggung jawab secara sosial memiliki insentif untuk membedakan diri dari pesaing mereka yang tidak bertanggung jawab secara sosial. Akuntansi kontemporer tidak membedakan biaya dan manfaat dari aktivitas sosial. Hal ini mendorong perusahaan yang bertanggung jawab untuk mengungkapkan informasi tersebut sehingga publik dapat membedakannya dari perusahaan lain.

3. *Enlightened self interest*

Pengungkapan dilakukan oleh perusahaan untuk menjaga keselarasan sosialnya dengan para *stakeholders* yang terdiri dari investor, kreditor, karyawan, pemasok, pelanggan, pemerintah dan masyarakat.

Pengungkapan ini dapat berdampak pada keuntungan penjualan dan harga saham perusahaan.



Salah satu pedoman pengungkapan sosial dan lingkungan yang paling dikenal dan digunakan secara luas adalah *Global Reporting Initiatives* (GRI). Didirikan pada tahun 1997 di Boston oleh CERES (*Coalition for Environmentally Responsible Economies*) dan UNEP (*United Nations Environment Programme*), GRI menghasilkan kerangka konseptual, prinsip-prinsip, pedoman, dan indikator-indikator yang diterima umum secara global untuk mendorong organisasi agar lebih transparan dan juga agar bisa digunakan untuk mengukur dan melaporkan kinerja sosial, lingkungan dan ekonomi organisasi dalam suatu media pelaporan yang terintegrasi yang disebut *Sustainability Reporting*.

Berdasarkan GRI standar (2024), indikator pengungkapan sosial terbagi menjadi 4 bagian yaitu:

1. Tenaga kerja dan pekerjaan layak, indikator ini mengenai kegiatan sosial yang dilakukan oleh perusahaan yang meliputi lapangan pekerjaan, kondisi pekerja, relasi buruh dengan manajemen keselamatan dan kesehatan kerja, pelatihan, pendidikan, pengembangan karyawan serta keberagaman dan peluang.
2. Hak Asasi Manusia, menentukan bahwa organisasi harus melaporkan sejauh mana hak asasi manusia diperhitungkan dalam investasi dan praktek pemilihan *supplier*. Sebagai tambahan, indikator ini meliputi pelatihan menegani hak asasi manusia bagi karyawan dan aparat keamanan, sebagaimana juga bagi non diskriminasi, kebebasan berserikat, tenaga kerja anak, hak adat serta kerja paksa dan kerja wajib.
3. Masyarakat, indikator ini memperhatikan dampak organisasi terhadap masyarakat di mana mereka beroperasi, dan menjelaskan risiko interaksi dengan institusi sosial lainnya yang mereka kelola. Pada khususnya,



informasi yang dicari berhubungan dengan risiko yang diasosiasikan dengan suap, korupsi, praktik monopoli dan kolusi.

4. Tanggung jawab produk, pada indikator tanggung jawab produk ini seberapa besar pelaporan produk yang dihasilkan oleh perusahaan dan layanan yang diberikan kepada konsumen, yaitu mencakup aspek kesehatan dan keselamatan dari pengguna produk dan pelanggan pada umumnya, produk dan jasa, komunikasi untuk pemasaran, serta *customer privacy*.

2.2.2 Pengungkapan Lingkungan

Pengungkapan lingkungan adalah tindakan menyediakan informasi yang berkaitan dengan kegiatan pengelolaan lingkungan di masa lalu, sekarang dan masa yang akan datang (Muslichah, 2020). Pengungkapan ini menunjukkan kinerja dan citra perusahaan yang bertanggungjawab terhadap lingkungan. Hal ini akan meningkatkan penilaian investor untuk berinvestasi pada perusahaan serta kepercayaan dari masyarakat bahwa perusahaan telah berjalan sesuai dengan norma yang berlaku di masyarakat (Kawi dan Natalylova, 2022).

Menurut Wang *et al.* (2020), pengungkapan lingkungan menyediakan informasi yang berkaitan dengan pelanggaran atau peraturan pemerintah tentang lingkungan hidup, potensi litigasi dan biaya yang berkaitan dengan polusi. Aspek pengungkapan lingkungan berkaitan dengan dampak yang diakibatkan oleh kegiatan operasional perusahaan pada seluruh aspek alam yang hidup maupun tidak hidup yang ada di bumi, termasuk tanah, udara, air, dan ekosistem.

Penetapan unsur pengungkapan lingkungan sepenuhnya merupakan hak perusahaan. Namun, perusahaan memerlukan panduan untuk memastikan bahwa

capannya tidak ambigu dan mudah ditafsirkan oleh pemangku
jan. Adapun indikator pengungkapan lingkungan menurut GRI standar



(2024), meliputi kinerja yang berhubungan dengan input (misalnya material, energi, dan air) dan output (misalnya emisi, air, limbah). Sebagai tambahan, indikator ini melingkupi kinerja lingkungan yang berhubungan dengan *biodiversity* (keanekaragaman hayati), kepatuhan lingkungan, dan informasi relevan lainnya seperti pengeluaran lingkungan (*evironmental expenditure*) dan dampak terhadap produk dan jasa. Dengan adanya praktek pengungkapan lingkungan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan.

2.2.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Dzikir *et al.*, 2020). Definisi lain menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah persepsi dan reaksi investor terhadap perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya. Nilai perusahaan juga diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli seandainya perusahaan tersebut dijual (Listari, 2018).

Meningkatnya nilai perusahaan adalah suatu keunggulan yang selaras dengan tujuan utama perusahaan, yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan bagi para pemegang saham juga akan meningkat. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan direpresentasikan oleh harga pasar saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan dan manajemen asset (Daromes dan Kawilarang, 2020).

Berdasarkan pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan persepsi investor terhadap pencapaian perusahaan dalam malkan kemakmuran pemegang saham yang tercermin dari harga



sahamnya. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga akan tinggi, dan pada akhirnya meningkatkan kepercayaan pasar, baik terhadap kinerja perusahaan saat ini, maupun terhadap prospek perusahaan di masa mendatang.

2.2.3.1 Tujuan Memaksimalkan Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat menjadi acuan bagi investor ketika menanamkan modalnya di perusahaan dan juga menjadi acuan bagi kreditur ketika memberikan pinjaman. Hal ini karena nilai perusahaan bisa memberikan informasi mengenai kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajibannya. Menurut Sudana dalam Gunawan (2018), tujuan memaksimalkan nilai perusahaan adalah sebagai berikut.

1. Memaksimalkan nilai pemegang saham berarti memaksimalkan nilai sekarang dari seluruh keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham di masa depan atau berorientasi jangka panjang.
2. Mempertimbangkan faktor risiko.
3. Memaksimalkan nilai pemegang saham berfokus pada arus kas, bukan hanya laba akuntansi.
4. Memaksimalkan nilai perusahaan bukan berarti mengabaikan tanggung jawab sosial.

2.2.3.2 Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan suatu rasio yang disebut rasio penilaian. Rasio penilaian merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai pada masyarakat (investor) atau pada para pemegang saham. Rasio penilaian menilai kinerja saham perusahaan yang diperdagangkan di pasar modal atau tercatat di bursa (Arpan

n, 2020). Rasio ini dapat menunjukkan kepada manajemen bagaimana memandang kinerja perusahaan di masa lalu dan prospek masa depan.



Menurut Herninta (2019), terdapat beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan sebagai berikut.

1. *Price Earnings Ratio* (PER)

Price Earnings Ratio (PER) menunjukkan seberapa besar investor bersedia membayar untuk setiap nilai laba yang dilaporkan. Rasio PER merupakan perbandingan harga saham dengan nilai buku perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur hubungan antara harga saham suatu perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh pemegang sahamnya.

Rumus yang digunakan untuk mengukur rasio PER adalah:

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Laba per saham (EPS)}}$$

2. *Price Book Value* (PBV)

Price Book Value (PBV) adalah rasio harga saham suatu perusahaan terhadap nilai buku ekuitasnya dan mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan organisasi seiring dengan pertumbuhan perusahaan. Rasio PBV menunjukkan bahwa perusahaan semakin berhasil menciptakan nilai bagi pemegang saham. Rumus yang digunakan untuk mengukur (PBV) adalah:

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku Saham}}$$

Perusahaan yang memiliki manajemen baik, maka diharapkan PBV dari perusahaan setidaknya 1 atau diatas dari nilai buku (*overvalued*), sedangkan angka PBV dibawah 1 menunjukkan bahwa harga pasar saham tersebut lebih rendah dari nilai bukunya (*undervalued*).

3. *Tobin's Q*



Tobin's Q menghitung nilai pasar suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan

dengan nilai penggantian perusahaan (*asset replacement value*). Rumus yang digunakan untuk mengukur *Tobin's Q* adalah:

$$Tobin's Q = \frac{\text{Nilai pasar ekuitas} + \text{Total liabilitas}}{\text{Total aset}}$$

Perusahaan dengan *Tobin's Q* yang tinggi atau $q > 1,00$ menunjukkan peluang investasi yang baik, potensi pertumbuhan yang tinggi, dan manajemen bernilai tinggi dalam hal aset yang dikelola. Hal ini terjadi karena semakin besar nilai pasar aset suatu perusahaan dibandingkan dengan nilai buku aset perusahaan, maka semakin besar pula keinginan investor untuk berkorban ke perusahaan tersebut.

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan akan diukur dengan *Tobin's Q*. Alasannya karena *Tobin's Q* mencakup seluruh elemen utang dan modal ekuitas suatu perusahaan, bukan hanya elemen umum saja. Ini tidak hanya mencakup saham, tetapi juga seluruh aset perusahaan, serta saham perusahaan sehingga rasio ini dianggap sebagai sumber informasi terbaik.

2.2.4 External Assurance

Assurance dalam laporan keberlanjutan merupakan salah satu metode dalam meningkatkan keandalan dan keakuratan dari laporan, terutama dalam mengambil keputusan bagi *stakeholder* (Boiral *et al.*, 2017). Pada saat mengambil keputusan dibutuhkan pertimbangan sebab menerapkan *assurance* bukan suatu keputusan yang tanpa biaya. Utamanya karena sifat *assurance* yang diterapkan dengan sukarela. *Assurance* dengan karakter sukarela bertujuan untuk meningkatkan kepercayaan para pengguna laporan tersebut. Bagi para *shareholder*, pemakaian *assurance* dapat membangun kepercayaan kepada

dan sehingga mempengaruhi keputusan *shareholder* untuk membeli atau saham (Indyanti dan Zulaikha, 2017).



Guna memastikan laporan keberlanjutan yang dibuat perusahaan telah sesuai dengan standar GRI maka perlu adanya audit oleh pihak eksternal yang independen. Dalam pedoman GRI standar dijelaskan *assurance* eksternal diwajibkan oleh perorangan maupun kelompok yang telah berkompeten di luar lingkup organisasi dan mengikuti standar profesional *assurance* (Riwayadi, 2019). Dalam praktiknya pengukuran dan pelaporan untuk pelaporan keuangan telah ditetapkan, laporan keuangan yang selesai direview auditor eksternal dilihat lebih dapat diandalkan dan terpercaya daripada laporan keuangan yang belum diaudit. Demikian juga dengan laporan keberlanjutan yang telah di *assure* oleh pihak eksternal. GRI menggunakan “*external assurance*” sebagai istilah untuk mencakup menyeluruh berbagai pendekatan untuk penilaian eksternal terhadap proses *sustainability disclosure* dan *sustainability report*. Adapun standar yang digunakan untuk menyediakan pedoman proses *assurance* keberlanjutan berdasarkan GRI (2013) adalah:

a. ISAE 3000

ISAE 3000 (*International Standard on Assurance Engagements 3000*) adalah standar internasional yang memberikan pedoman bagi akuntan publik dalam melaksanakan perikatan asuransi selain audit atau *review* atas informasi keuangan historis. Standar ini dikembangkan oleh *International Auditing and Assurance Standards Board* (IAASB), sebuah organisasi yang bertugas mengembangkan dan mengeluarkan standar audit dan jaminan internasional. Standar ini memberikan kerangka kerja yang konsisten untuk berbagai jenis perikatan asuransi, termasuk asuransi atas laporan keberlanjutan.



b. AA1000AS

AA1000AS (*The AccountAbility AA1000 Assurance Standard*) adalah standar internasional yang digunakan untuk memberikan jaminan atas informasi keberlanjutan yang dilaporkan oleh suatu organisasi. Standar ini dikembangkan oleh *Accountability*, sebuah organisasi nirlaba yang fokus pada akuntabilitas sosial. AA1000AS memberikan kerangka kerja yang komprehensif untuk menilai sejauh mana suatu organisasi telah menerapkan prinsip-prinsip keberlanjutan dalam praktik bisnisnya.

2.3 Penelitian Terdahulu

Dalam beberapa tahun terakhir, penelitian tentang nilai perusahaan semakin banyak dilakukan oleh berbagai pihak, baik oleh peneliti, pembuat kebijakan, maupun lembaga-lembaga lainnya. Beberapa topik yang cukup banyak diteliti diantaranya adalah tentang penerapan pengungkapan sosial dan lingkungan terhadap nilai perusahaan. Penelitian menunjukkan hasil yang beragam. Berikut ini akan dijelaskan beberapa hasil penelitian terdahulu yang menjadi landasan penelitian ini.

Hardiningsih *et al.* (2024) melakukan penelitian dengan judul "*How does environmental, social, governance disclosure and political connection performance affect firm value? An empirical study in Singapore.*" Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengungkapan kinerja lingkungan, pengungkapan kinerja sosial, pengungkapan kinerja tata kelola, dan hubungan politik dalam meningkatkan nilai perusahaan di Singapura. Adapun hasil penelitian telah membuktikan bahwa hubungan politik, pengungkapan kinerja tata kelola, dan pengungkapan kinerja lingkungan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Namun, nilai perusahaan dipengaruhi oleh pengungkapan kinerja sosial.



Angir dan Weli (2024) melakukan penelitian dengan judul “*The Influence of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure on Firm Value: An Asymmetric Information Perspective in Indonesian Listed Companies*” yang bertujuan untuk menyelidiki bagaimana pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) berdampak pada nilai perusahaan, dengan asimetri informasi sebagai mediatornya. Hasil penelitian tidak dapat membuktikan pengaruh pengungkapan ESG terhadap asimetri informasi dan efek mediasi dari asimetri informasi. Selain itu, terdapat hubungan negatif antara pengungkapan ESG dan nilai perusahaan. Hal ini menyiratkan bahwa pengungkapan ESG dipandang sebagai aktivitas yang menambah biaya bagi perusahaan, sehingga berpotensi mengurangi keuntungan bagi investor. Akibatnya, hal tersebut akan menurunkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

El-Deeb *et al.* (2023) melakukan penelitian dengan judul “*Does audit quality moderate the impact of environmental, social and governance disclosure on firm value? Further evidence from Egypt.*” Penelitian ini bertujuan untuk menguji dampak pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dan nilai perusahaan (FV), serta menunjukkan peran kualitas audit (AQ) sebagai variabel moderasi terhadap dampak tersebut. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa ESG mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan di Bursa Efek Mesir. Selain itu, penelitian ini menyoroti pentingnya kualitas audit sebagai variabel moderasi pada hubungan antara tingkat pengungkapan ESG dan nilai perusahaan yang memperkuat hasilnya.

Tarjo *et al.* (2022) melakukan penelitian dengan judul “*Corporate Social Responsibility, Financial Fraud, and Firm's Value in Indonesia and Malaysia*”, yang

untuk mengetahui apakah *financial fraud* dapat mengurangi dampak *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan. Hasil



penelitian ini menunjukkan bahwa CSR dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penerapan CSR berdampak pada peningkatan akuntabilitas, transparansi, dan nilai perusahaan sehingga menciptakan kesejahteraan bagi seluruh pemangku kepentingan dan nilai saham meningkat. Namun, adanya *financial fraud* dapat mengurangi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. *Financial fraud* di perusahaan merugikan pemangku kepentingan, sehingga nilai perusahaan akan menurun.

Rosyid *et al.* (2022) melakukan penelitian dengan judul "*Firm Value: CSR Disclosure, Risk Management and Good Corporate Governance Dimensions*" dengan tujuan untuk menguji pengaruh pengungkapan CSR dan manajemen risiko terhadap nilai perusahaan dengan GCG sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan manajemen risiko tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya GCG sebagai variabel moderasi terbukti mampu memperkuat hubungan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Namun GCG tidak bisa menjadi variabel moderasi antara manajemen risiko dan nilai perusahaan.

Wang *et al.* (2020) melakukan penelitian dengan judul "*Does environmental information disclosure contribute to improve firm financial performance? An examination of the underlying mechanism*". Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan informasi lingkungan berpengaruh positif (langsung) terhadap kinerja keuangan. Lebih lanjut, pengungkapan informasi lingkungan juga secara tidak langsung mempengaruhi kinerja keuangan melalui cakupan analisis (misalnya, jumlah analisis dan jumlah laporan) serta likuiditas. Cakupan analisis dan likuiditas

si hubungan antara pengungkapan informasi lingkungan dan kinerja keuangan, sedangkan kepemilikan institusional tidak memiliki efek mediasi.



Harymawan *et al.* (2020) melakukan penelitian dengan judul “*External Assurance on Sustainability Report Disclosure and Firm Value: Evidence from Indonesia and Malaysia.*” Penelitian ini bertujuan menganalisis isi pernyataan jaminan atas laporan keberlanjutan untuk menguji sejauh mana *external assurance* atas pengungkapan laporan keberlanjutan di perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Indonesia dan Malaysia berdampak terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menemukan bahwa perusahaan di Indonesia menyajikan tingkat pengungkapan yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan Malaysia. Selain itu, perusahaan yang menerapkan *external assurance* atas pengungkapan laporan keberlanjutan dinilai lebih tinggi oleh investor.

Melinda dan Wardhani (2020) melakukan penelitian dengan judul “*The Effect of Environmental, Social, Governance, and Controversies on Firms’ Value: Evidence from Asia.*” Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ESG-*environmental*, ESG-*social*, dan ESG-*governance*, secara individual mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini menyarankan bahwa pengungkapan aspek-aspek ESG sangatlah penting, tidak hanya untuk meningkatkan nilai perusahaan tetapi juga untuk menunjukkan ketahanan dan keberlanjutan perusahaan.

Muslichah (2020) melakukan penelitian dengan judul “*The Effect of Environmental, Social Disclosure, and Financial Performance on Firm Value.*” Penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi efek langsung dan tidak langsung pengungkapan sosial dan lingkungan (ESD) terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menunjukkan dampak ESD terhadap nilai perusahaan tidak signifikan, dampak ESD terhadap kinerja keuangan positif dan signifikan, kinerja keuangan berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, serta kinerja

memediasi pengaruh ESD pada nilai perusahaan. Temuan ini mengkonfirmasi penerapan teori legitimasi dan *stakeholder* yang telah dilakukan di



negara-negara berkembang, di mana pemangku kepentingan tidak mempunyai kekuasaan terhadap perusahaan sehingga mereka tidak dapat memberikan tekanan lebih kepada manajemen perusahaan untuk menjalankan program sosial dan lingkungan.

Sampong *et al.* (2018) melakukan penelitian dengan judul "*Disclosure of CSR Performance and Firm Value: New Evidence from South Africa on the Basis of the GRI Guidelines for Sustainability Disclosure.*" Tujuan penelitian ini adalah untuk menyelidiki hubungan antara indeks pengungkapan CSR dan nilai perusahaan dalam lingkungan institusional yang sedang berkembang. Hasil penelitian menunjukkan hubungan positif namun tidak signifikan antara pengungkapan CSR dan nilai perusahaan. Namun, ada hubungan negatif antara pengungkapan kinerja lingkungan dan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan melemahnya pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Selain itu, terdapat pengaruh positif dan signifikan secara statistik antara pengungkapan sosial terhadap nilai perusahaan terbukti dari banyak upaya yang dilakukan pemerintah di Afrika sub-Sahara dan badan-badan perusahaan yang melakukan banyak intervensi sosial terhadap komunitas mereka.

Hafez (2016) melakukan penelitian dengan judul "*Corporate Social Responsibility and Firm Value: An Empirical Study of An Emerging Economy.*" Penelitian ini bertujuan mengevaluasi dampak CSR terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan di Mesir melalui penerapan pada 33 perusahaan yang terdaftar di EGX30. Hasil penelitian membuktikan bahwa CSR memiliki dampak negatif yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan dampak positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan di Mesir yang diukur dengan *Return on*

ROA) dan *Return on equity* (ROE).



Penelitian sebelumnya telah banyak meneliti pengungkapan CSR sebagai satu variabel, sedangkan perbedaannya dengan penelitian ini yaitu menyelidiki pengaruh pengungkapan sosial dan pengungkapan lingkungan secara terpisah terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan variabel moderasi *external assurance*. Penelitian ini akan lebih mendetailkan luas pengungkapan mengenai bentuk kepedulian tanggung jawab sosial dan lingkungan yang telah diterapkan perusahaan. Selanjutnya penelitian ini menggunakan sampel dan periode yang berbeda dengan penelitian sebelumnya.

