

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Didirikannya suatu perusahaan memiliki tujuan yang jelas, baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Tujuan utama perusahaan adalah untuk memperoleh laba sedangkan tujuan jangka panjangnya memberikan kemakmuran bagi pemilik perusahaan atau pemegang saham dan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga perusahaan (Putri & Nariman, 2024). Nilai perusahaan merupakan hal yang penting dalam meningkatkan kemakmuran pemilik tersebut mengingat nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan kinerja perusahaan saat ini tetapi juga dapat menggambarkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Sehingga, semakin baik nilai perusahaan akan semakin baik prospek perusahaan di masa yang akan datang yang pada gilirannya akan berdampak terhadap peningkatan kemakmuran pemilik (Apriandi *et al.*, 2022).

Nilai perusahaan, lazim dikenal sebagai *enterprise value*, merupakan sebuah konsep *fundamental* dalam dunia bisnis yang merepresentasikan nilai intrinsik perusahaan sebagai entitas yang berdiri sendiri. Nilai ini mencerminkan persepsi investor terhadap perusahaan, dimana kinerja keuangan dan prospek pertumbuhannya menjadi faktor penentu utama. Secara sederhana, nilai perusahaan dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas bersih di masa depan. Arus kas bersih ini kemudian didiskontokan ke nilai sekarang dengan menggunakan tingkat diskonto yang sesuai. Semakin tinggi arus kas bersih dan semakin rendah tingkat diskonto, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Mediaty *et al.*, 2024)

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah dengan harga pasar saham perusahaan, Karena harga

pasar saham mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki (Gultom & Wijaya, 2013). Nilai perusahaan merupakan seberapa besar para investor bersedia dibayar untuk setiap keuangan yang dilaporkan perusahaan, sehingga menjadi salah satu alat untuk mengukur kinerja suatu perusahaan (Wati *et al.*, 2022). Indikator nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham perusahaan dipasar. Nilai perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan analisis *Tobin's Q* yang dikenal juga dengan rasio *Tobin's Q*. Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengambilan dari setiap rupiah investasi di masa depan (Prasetyorini, 2013).

Berbagai faktor bisa berdampak pada nilai perusahaan, salah satunya *corporate social responsibility* atau juga dikenal sebagai tanggung jawab sosial perusahaan. Agar berhasil dalam bisnis dalam jangka panjang, organisasi harus memasukkan masalah sosial dan lingkungan kedalam operasi sehari-hari, sesuai dengan konsep CSR. Dengan mengevaluasi seberapa berhasil perusahaan dapat menjalankan fungsinya sesuai dengan tuntutan *stakeholder* atas pelaksanaan CSR yang dilakukan, pengungkapan CSR bertujuan untuk memuaskan kepentingan *stakeholder* (Saragih & Said, 2023).

Pengungkapan *corporate social responsibility* merupakan proses komunikasi dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan. Di Indonesia, penerapan CSR semakin relevan dengan adanya peraturan pemerintah yang mewajibkan perusahaan-perusahaan tertentu untuk melaksanakan tanggung jawab sosialnya. Kebijakan ini menunjukkan komitmen pemerintah untuk mendorong perusahaan agar tidak hanya berfokus pada *profit*, tetapi juga memperhatikan aspek sosial dan lingkungan. Hal ini menjadi tantangan

sekaligus peluang bagi perusahaan untuk mengintegrasikan CSR dalam strategi bisnis mereka (Sumiyati *et al.*, 2023).

Namun meskipun adopsi CSR semakin meluas, masih terdapat perdebatan mengenai dampak nyata dari CSR terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa CSR dapat meningkatkan reputasi dan kepercayaan konsumen, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Disisi lain, terdapat juga penelitian yang menyatakan bahwa CSR dapat menambah beban biaya bagi perusahaan, yang dapat mengurangi laba dan nilai perusahaan. Seperti pada penelitian Yudha & Ariyanto (2022) yang mengungkapkan bahwasanya CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga ditemukan oleh Octoriawan & Rusliati. Sementara menurut Jaenab Kurniasari (2019) dalam penelitiannya mengatakan nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh CSR. Perdebatan ini menunjukkan bahwa hubungan antara CSR dan nilai perusahaan masih memerlukan penelitian lebih lanjut untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif.

Selain permasalahan mengenai CSR, *environmental investment* juga turut mempengaruhi nilai perusahaan. Investasi lingkungan yang diungkapkan perusahaan akan meningkatkan reputasi (Chariri *et al.*, 2018). Investasi lingkungan adalah proses alokasi sumber daya dengan tujuan keberlanjutan lingkungan (Toke dan KAlpande, 2017). Investasi lingkungan ialah upaya melindungi lingkungan serta meminimalisir efek lingkungan perusahaan (Nakamura, 2011). Investasi lingkungan bertujuan menyatukan system lingkungan dan keuangan untuk memberikan perlindungan lingkungan dan keuntungan perusahaan (Obradovic, 2019).

Isu mengenai lingkungan telah menarik banyak peneliti untuk meneliti hubungan antara kinerja lingkungan dan nilai perusahaan. Beberapa penelitian menemukan bahwa inovasi dalam bentuk R&D dan investasi dalam upaya

pelestarian lingkungan merupakan faktor yang dapat mempengaruhi kinerja lingkungan dan nilai perusahaan (Apri & Safitri, 2019)

Adapun indikator lain yang dapat meningkatkan nilai perusahaan ialah *good corporate governance*. menurut *Organization of Economic Co-operation and Development* (OECD), tata kelola perusahaan adalah sistem kontrol dan pengawasan yang tujuannya adalah untuk mencapai kinerja maksimum tanpa biaya pemangku kepentingan (Khasanah *et al.*, 2020). *Corporate Governance* ialah seperangkat tata kelola guna menetapkan dan mengelola industri supaya dapat menjalankan bisnis perusahaan dengan lancar dan untuk memberikan keterbukaan antara pemegang saham dan manajemen (KNKG, 2021). Tata kelola perusahaan dipandang jadi prosedur efektif guna menekan masalah keagenan (Yapono & Khomsatun, 2018).

Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) saat ini bukanlah kewajiban tetapi menjadi suatu kebutuhan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Tata kelola perusahaan atau *Good Corporate Governance* (GCG) yang baik menggambarkan bagaimana tanggung jawab sosial dalam perusahaan tersebut (Khasanah *et al.*, 2020). Ada dua hal yang ditekankan dalam konsep ini. Pertama, pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar dan tepat pada waktunya dan kedua, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu, transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan, dan stakeholders (Nasution *et al.*, 2023).

Faktor non finansial seperti corporate social responsibility (CSR), environmental investment, dan good corporate governance (GCG) semakin menarik untuk di teliti karena peranannya yang semakin signifikan dalam menentukan nilai perusahaan diantaranya yaitu dampak jangka panjang terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan faktor finansial yang lebih bersifat jangka

pendek, faktor non-finansial sering kali memiliki dampak jangka panjang terhadap keberlanjutan perusahaan. Misalnya, investasi lingkungan dan praktik CSR yang berkelanjutan dapat meningkatkan citra perusahaan, menarik lebih banyak pelanggan, serta menciptakan loyalitas investor yang pada akhirnya meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Selain itu, dapat meningkatkan kesadaran investor terhadap ESG (*Environmental, Social, dan Governance*). Saat ini, banyak investor tidak hanya melihat laporan keuangan tetapi juga mempertimbangkan aspek lingkungan, sosial dan tata kelola perusahaan. Perusahaan dengan praktik CSR yang kuat dan tata kelola yang baik cenderung menarik lebih banyak investasi, karena dianggap lebih stabil dan memiliki risiko lebih rendah dalam jangka panjang (Rahmawati & Yuyetta, 2024).

Corporate social responsibility dan *environmental investment* memainkan peran penting dalam membangun citra positif perusahaan di mata public dan investor. Perusahaan yang aktif dalam CSR lebih mungkin mendapat kepercayaan masyarakat dan loyalitas pelanggan, yang dapat meningkatkan penjualan dan profitabilitas. Sebaliknya, perusahaan dengan citra buruk akibat praktik bisnis yang tidak etis atau pencemaran lingkungan dapat mengalami penurunan harga saham akibat hilangnya kepercayaan investor. Faktor non-finansial seperti CSR, investasi lingkungan dan GCG semakin diakui sebagai faktor yang berpengaruh besar terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian tentang bagaimana faktor-faktor ini berkontribusi terhadap nilai perusahaan menjadi penting untuk memberikan wawasan bagi investor, manajer, dan regulator dalam pengambilan keputusan bisnis yang berkelanjutan.

Adanya inkonsistensi hasil penelitian terkait *corporate social responsibility*, *environmental investment* dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Untuk itu peneliti menambahkan variabel lain yaitu ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol dalam penelitian ini. Alasan ukuran

perusahaan digunakan sebagai variabel kontrol karena ukuran perusahaan ini merupakan perbandingan yang digunakan untuk melihat besar kecilnya suatu perusahaan. Seberapa banyak pengungkapan informasi dalam laporan keuangan juga dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Secara umum, perusahaan dengan ukuran besar tentunya akan lebih banyak memerlukan pengungkapan informasi terkait laporan keuangan daripada perusahaan dengan ukuran kecil. Semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan akan lebih fleksibel dalam mengelola sumber dayanya sehingga dianggap mampu untuk meningkatkan laba perusahaan. Dengan demikian, semakin besar ukuran perusahaan akan memberikan sinyal positif sehingga calon investor akan tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Beberapa penelitian sebelumnya, seperti yang dilakukan oleh Siregar *et al.* (2022), Saragi dan Said (2023), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat memengaruhi hasil hubungan antara variabel independen dan nilai perusahaan. Dengan memasukkan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol, diharapkan hasil penelitian ini dapat mencerminkan pengaruh murni dari strategi non keuangan terhadap nilai perusahaan tanpa terdistorsi oleh faktor skala. Adapun penelitian dari Alsayegh *et al.* (2022) menjadi rujukan peneliti dalam menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol, dimana dalam studi tersebut peneliti menggunakan firm size sebagai salah satu variabel kontrol untuk menguji hubungan kinerja keberlanjutan dan nilai perusahaan melalui efisiensi investasi. Hasil penelitian menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap investment inefficiency, menegaskan peran penting firm size dalam mengontrol bias skala perusahaan.

Penelitian ini merujuk pada penelitian yang dilakukan oleh Shabbir dan Wisdom (2020), artikel ini membahas hubungan antara *corporate social responsibility* (CSR), investasi lingkungan, dan kinerja keuangan perusahaan

manufaktur. fokus utama penelitian ini adalah untuk mengeksplorasi bagaimana investasi lingkungan internal dan eksternal mempengaruhi kinerja keuangan. Penelitian ini didasarkan pada gagasan bahwa CSR dan keberlanjutan bukan hanya tanggung jawab sosial, tetapi juga strategi bisnis yang dapat meningkatkan profitabilitas dan daya saing perusahaan. Kesimpulan utama dalam penelitian ini menjelaskan bahwa investasi lingkungan internal memiliki dampak signifikan dan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, sedangkan investasi lingkungan eksternal seperti donasi dan sponsorship tidak memberikan dampak langsung terhadap profitabilitas. Selain itu, perusahaan yang mengadopsi praktik keberlanjutan memiliki kinerja keuangan yang lebih baik dibandingkan perusahaan yang tidak berorientasi lingkungan. CSR yang efektif adalah yang terintegrasi dengan operasional bisnis, bukan sekadar kegiatan filantropi.

Oleh karena itu, berdasarkan rujukan artikel tersebut maka peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh faktor non-finansial terhadap nilai perusahaan. Meskipun artikel tersebut meneliti dampak CSR dan investasi lingkungan terhadap kinerja keuangan (*profitabilitas*), hasilnya tetap dapat digunakan sebagai dasar untuk memahami bagaimana faktor-faktor tersebut berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan di pasar modal. Di dalam penelitian Shabbir dan Wisdom (2020) menunjukkan bahwa CSR berkontribusi terhadap profitabilitas perusahaan dengan meningkatkan reputasi, loyalitas pelanggan, dan kepercayaan investor. Hubungan ini sangat erat dengan nilai perusahaan karena perusahaan dengan reputasi yang lebih baik cenderung memiliki harga saham yang lebih tinggi. Selain itu, investasi lingkungan juga dapat menjadi faktor utama dalam peningkatan nilai perusahaan, karena investor cenderung lebih tertarik pada perusahaan dengan kebijakan lingkungan yang meningkatkan efisiensi dan mengurangi resiko hukum serta regulasi.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan dari uraian dan penjelasan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut.

1. Apakah *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
2. Apakah *enviromental investment* berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
3. Apakah *good corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian dari berbagai macam sumber refrensi dan penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya, maka tujuan dari penelitian ini untuk menguji dan menganalisis:

1. Pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.
2. Pengaruh *environmental investment* terhadap nilai perusahaan.
3. Pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

1.4 Kegunaan Penelitian

Kegunaan penelitian ini terdiri dari kegunaan praktis dan kegunaan teoritis yang didambakan dapat berguna bagi pihak-pihak terkait.

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Hasil dari penelitian ini dapat menjadi bukti empiris mengenai bagaimana *corporate social responsibility*, *environmental investment*, *good corporate governance* dan ukuran perusahaan berhubungan dengan nilai perusahaan. Dengan adanya penelitian ini maka diharapkan mampu memberikan sumbangan literatur dan refrensi untuk peneliti selanjutnya terutama yang membahas mengenai pengaruh *corporate social responsibility*, *environmental investment* dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh Investor untuk mempertimbangkan dalam melakukan investasi. Dengan adanya beberapa faktor yang berkaitan dengan nilai perusahaan tersebut investor dapat menentukan perusahaan mana saja yang tepat untuk menanam investasi.

1.4.3 Kegunaan Kebijakan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh pihak perusahaan untuk referensi maupun untuk perbandingan dalam penelitian mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

1.5 Sistematika Penulisan

Penelitian ini disusun berdasarkan pedoman penulisan tesis dan disertasi yang telah ditulis oleh Program Magister dan Doktor Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin (2013) yang digunakan untuk lebih memahami masalah dalam penelitian ini.

Bab I adalah Pendahuluan. Bab ini berisi tentang latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian dan sistematika penulisan terkait judul usulan penelitian ini.

Bab II adalah Tinjauan Pustaka. Bab ini menguraikan teori yang menjadi dasar dalam proses meneliti. Peneliti mengkaji berbagai sumber yang berkaitan dengan judul untuk dijadikan sebagai acuan merumuskan hipotesis, kemudian digambarkan dalam kerangka pikir berupa alur penelitian yang akan dilakukan peneliti.

Bab III adalah Kerangka Konseptual dan Hipotesis. Bab ini menguraikan kerangka pemikiran teoritis dan penurunan hipotesis penelitian. Bab ini menjelaskan perumusan hipotesis berdasarkan konsep penurunan logis.

Bab IV adalah Metode Penelitian. Bab ini menguraikan rancangan penelitian, waktu penelitian, populasi, sampel, dan teknik pengambilan sampel,

jenis dan sumber data, variabel penelitian dan definisi operasional, instrumen penelitian, teknik analisis data dan menjelaskan teknik pengolahan data yang digunakan hingga penggunaan analisis yang digunakan peneliti.

Bab V adalah Hasil penelitian. Bab ini menguraikan deskripsi data penelitian dan menyajikan hasil pengolahan data.

Bab VI adalah Pembahasan. Bab ini menguraikan pembahasan dari tiap variabel atas hasil penelitian berkenaan dengan rumusan masalah dan hipotesis yang telah dirumuskan kemudian dibandingkan dengan tujuan penelitian beserta teori yang mendasari.

Bab VII adalah Penutup. Bab ini menguraikan kesimpulan, implikasi, keterbatasan penelitian dan saran yang berkaitan dengan penelitian.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Konsep dan Teori

2.1.1 Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*)

Stakeholder adalah semua pihak baik internal maupun eksternal yang memiliki hubungan baik bersifat mempengaruhi maupun dipengaruhi, bersifat langsung maupun tidak langsung oleh perusahaan. Teori *stakeholder* merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri, namun harus memberikan manfaat kepada seluruh stakeholdernya (Ghazali dan Chairiri, 2007). Semua stakeholder mempunyai hak untuk memperoleh informasi mengenai aktivitas perusahaan yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan mereka (Saputra, 2020). Dengan demikian keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan stakeholder kepada perusahaan.

Teori *Stakeholder* umumnya membahas berbagai metode yang diterapkan perusahaan dalam mengelola stakeholder-nya, bergantung pada strategi yang dipilih. Perusahaan dapat mengadopsi strategi yang bersifat aktif maupun pasif dalam menjalankan hubungan dengan stakeholder. Strategi aktif diterapkan ketika perusahaan berupaya membangun dan mempengaruhi hubungan dengan stakeholder yang dianggap memiliki peran penting. Sebaliknya, strategi pasif cenderung tidak secara konsisten memantau aktivitas stakeholder dan secara disengaja tidak mencari cara terbaik untuk menarik perhatian mereka. Kurangnya

perhatian terhadap stakeholder ini dapat mengakibatkan minimnya pengungkapan informasi sosial serta menurunnya kinerja sosial perusahaan (Panjaitan, 2015).

Batasan mengenai stakeholder di atas menegaskan bahwa perusahaan sebaiknya memperhatikan pihak-pihak yang terlibat, karena mereka memiliki pengaruh baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap kegiatan dan kebijakan perusahaan. Mengabaikan stakeholder dapat berisiko menimbulkan protes dan mengancam legitimasi yang dimiliki perusahaan di mata stakeholder.

Hal pertama mengenai stakeholder yaitu bahwa stakeholder adalah system yang secara eksplisit berbasis pada pandangan tentang suatu organisasi dan lingkungannya. Mengakui sifat saling memengaruhi antara keduanya yang kompleks dan dinamis. Hal ini berlaku untuk kedua varian teori *stakeholder*, varian pertama berhubungan langsung dengan model akuntabilitas *stakeholders* dan organisasi saling memengaruhi, hal ini dapat dilihat dari hubungan sosial keduanya yang berbentuk responsibilitas dan akuntabilitas. Oleh karena itu organisasi memiliki akuntabilitas terhadap stakeholder-nya. Sifat dari akuntabilitas itu ditentukan dengan hubungan antara *stakeholders* dan organisasi.

Stakeholders dapat dikelompokkan menjadi dua yaitu *stakeholder* primer dan *stakeholder* sekunder. Yang termasuk *stakeholders* primer adalah shareholders, pemilik, dan investor, karyawan maupun konsumen. Sedangkan yang termasuk *stakeholder* sekunder adalah pemerintah, masyarakat umum dan lingkungan. Salah satu strategi dalam menjaga hubungan dengan para pemangku kepentingan perusahaan adalah dengan mengungkapkan *sustainability report* yang meliputi aspek ekonomi, sosial dan lingkungan. Dengan mengungkapkan laporan ini menandakan bahwa perusahaan melakukan langkah yang nyata untuk meningkatkan hubungannya dengan para *stakeholders* dengan memberikan data yang transparan mengenai semua dampak dari apa yang dilakukan perusahaan dalam aktivitas operasional perusahaan (Weber *et al.*, 2008).

Perusahaan sangat bergantung pada kelangsungan hidup yang diperoleh dari dukungan berbagai pihak yang memiliki kepentingan, termasuk *shareholder* (investor dan kreditur), karyawan, pemasok, pelanggan, pemerintah, masyarakat, serta lingkungan hidup sebagai bagian dari kehidupan sosial. Dukungan dari stakeholder memiliki peran yang sangat penting dalam menjaga kelangsungan perusahaan. Oleh karena itu, laporan perusahaan harus disampaikan kepada stakeholder, mengingat mereka memiliki hak untuk menerima informasi mengenai bagaimana aktivitas perusahaan memengaruhi lingkungan di sekitarnya (Setyaningsih dan Asyik, 2016).

Teori stakeholder merupakan konsep dalam manajemen organisasi dan etika bisnis yang menekankan pentingnya moral dan nilai dalam mengelola suatu organisasi. Teori ini mengakui bahwa selain pemegang saham (*shareholders*), terdapat berbagai pihak lain (*stakeholders*) yang berperan dalam menentukan efektivitas pencapaian tujuan perusahaan. Hal ini telah mengubah perspektif tanggung jawab sosial perusahaan, yang sebelumnya hanya berfokus pada keuntungan ekonomi bagi pemegang saham, menjadi tanggung jawab yang lebih luas terhadap berbagai *stakeholders*. Dengan kata lain, perusahaan tidak hanya beroperasi demi kepentingannya sendiri, tetapi juga harus memberikan manfaat bagi para **stakeholders**. Oleh karena itu, keberlangsungan perusahaan sangat bergantung pada dukungan dari para *stakeholders* (Andriani & Subardjo, 2017).

2.1.2 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Isyarat atau sinyal merupakan tindakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk memberikan indikasi kepada investor mengenai pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan. Secara umum, teori sinyal berkaitan dengan

penyampaian informasi oleh perusahaan kepada pihak eksternal. Teori ini muncul karena adanya ketidakseimbangan informasi antara manajemen perusahaan dan investor. Dengan menerapkan teori sinyal, manajemen berharap dapat menyampaikan informasi penting yang bermanfaat bagi para pemegang saham (Brigham dan Houston, 2013).

Teori sinyal merupakan konsep dimana pihak pemberi informasi dapat memilih apa dan bagaimana informasi akan ditampilkan dan pihak penerima informasi dapat memilih bagaimana menginterpretasikan informasi yang diterima (Conelly *et al.*, 2011). *Signalling theory* merupakan sinyal-sinyal informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk mempertimbangkan dan menentukan apakah para investor akan menanamkan sahamnya atau tidak pada perusahaan yang bersangkutan (Khairudin dan Wandita, 2017).

Teori Sinyal membahas bagaimana perusahaan seharusnya menyampaikan sinyal yang bermanfaat bagi pengguna laporan keuangan. Sinyal tersebut dapat berupa informasi, seperti laporan keuangan tahunan, yang mencerminkan upaya manajemen dalam mengelola perusahaan guna mencapai keuntungan secara optimal. Sinyal juga dapat berupa informasi yang akurat mengenai kondisi dan prospek perusahaan di masa mendatang. Investor dan pengguna laporan keuangan membutuhkannya untuk menilai tingkat risiko perusahaan. Perusahaan yang berkinerja baik akan menyajikan laporan keuangan dengan transparansi serta melakukan pengungkapan informasi secara sukarela (Setiawanta & Hakim, 2019).

Teori sinyal (*Signaling Theory*) merupakan indikator yang disampaikan kepada investor mengenai gambaran manajemen yang akan diterapkan oleh perusahaan di masa mendatang. Informasi terkait kondisi perusahaan menjadi aspek krusial bagi investor, karena sinyal yang diberikan berperan sebagai acuan dalam mempertimbangkan keputusan investasi di suatu perusahaan

(Purwaningsih & Siddki, 2022). Teori sinyal menyoroti betapa pentingnya informasi yang disampaikan oleh perusahaan dalam memengaruhi keputusan investasi dari pihak luar. Informasi ini sangat bernilai bagi investor dan pelaku bisnis karena memberikan penjelasan mengenai kondisi perusahaan baik di masa lalu, saat ini, maupun prospeknya di masa depan, serta dampaknya terhadap pasar saham. Informasi yang disajikan harus lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu, karena hal tersebut sangat dibutuhkan oleh investor di pasar modal untuk melakukan analisis yang tepat dan membuat keputusan investasi yang informasional (Jogiyanto, 2013).

Informasi yang telah disampaikan oleh perusahaan dan diterima oleh investor, akan diinterpretasikan dan dianalisis terlebih dahulu apakah informasi tersebut dianggap sebagai sinyal positif atau sinyal negatif (Jogiyanto, 2010). Jika informasi tersebut bernilai positif berarti investor akan merespon secara positif dan mampu membedakan antara perusahaan yang berkualitas dengan yang tidak, sehingga harga saham akan semakin tinggi dan nilai perusahaan meningkat. Namun jika investor memberikan sinyal negatif menandakan bahwa keinginan investor untuk berinvestasi semakin menurun dimana akan mempengaruhi penurunan nilai perusahaan. Selain itu melalui teori ini menjelaskan bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada pasar melalui informasi yang dipublikasikan, seperti laporan keuangan, kebijakan lingkungan, dan pelaksanaan *governance* yang baik. *Good Corporate Governance* dan perhatian terhadap *sustainability* serta investasi lingkungan dapat dilihat sebagai sinyal positif kepada investor mengenai masa depan perusahaan yang berkelanjutan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hubungan antara teori sinyal (*signaling theory*) dan nilai perusahaan terletak pada bagaimana nilai perusahaan dapat memberikan sinyal kepada investor. Perusahaan dengan nilai yang baik akan memberikan sinyal positif,

sementara perusahaan dengan nilai yang kurang baik akan memberikan sinyal negatif. Hal ini terjadi karena investor termotivasi untuk berinvestasi guna memperoleh keuntungan, sehingga mereka cenderung menghindari perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan. Dengan kata lain, investor tidak akan menanamkan modalnya pada perusahaan yang dianggap memiliki nilai rendah.

2.1.3 Corporate Social Responsibility (CSR)

Definisi CSR menurut *The World Business Council for Sustainable Development (WBCSD)* *the continuing commitment by business to behave ethically and contribute to economic development while improving the quality of life of the workforce and their families as well as the local community and society at large*. Berdasarkan definisi tersebut, CSR merupakan suatu komitmen perusahaan secara penuh dan berkesinambungan untuk menjalankan bisnisnya sesuai dengan etika dan tanggung jawab sosial yang ada, serta ikut berperan dalam pembangunan ekonomi dengan meningkatkan kesejahteraan para karyawan, komunitas setempat, ataupun masyarakat umum (Nahda, katiya *et al.*, 2011).

Corporate social responsibility (CSR) melibatkan tindakan yang diambil oleh perusahaan untuk mengakui tanggung jawab mereka tidak hanya kepada pemegang saham tetapi juga kepada semua pemangku kepentingan yang terhubung dengan perusahaan tersebut. Secara teori, CSR merupakan inti dari etika bisnis. ISO 26000 mendefinisikan tanggung jawab sosial sebagai bentuk kepedulian sosial yang dilakukan oleh perusahaan, yang saat ini memainkan peran penting dalam meningkatkan kinerja perusahaan (Irawan & Muarifah, 2020).

Menurut undang-undang nomor 25 tahun 2007 tentang penanaman modal, CSR merupakan tanggung jawab yang melekat pada setiap perusahaan untuk menjaga hubungan yang harmonis, seimbang, dan sesuai dengan lingkungan, nilai, norma, dan budaya masyarakat setempat (Riyanti & Raharjo, 2021).

Corporate social responsibility (CSR) memiliki manfaat bagi perusahaan, masyarakat, dan pemerintah. Bagi perusahaan, manfaatnya mencakup peningkatan citra perusahaan, lingkungan sosial yang lebih baik, dan peningkatan kinerja karyawan. Bagi masyarakat, CSR berkontribusi pada peningkatan kualitas hidup dengan kebijakan-kebijakan perusahaan yang berdampak pada keberlanjutan hidup masyarakat sekitar. Dari perspektif pemerintah manfaatnya termasuk dukungan pembiayaan, sarana dan prasarana serta pengembangan keahlian (Khoirunnisa & Muhammad, 2022).

Corporate Social Responsibility (CSR) menjadi tantangan bagi perusahaan modern. Dalam kondisi persaingan yang ketat (*hypercompetition*), perusahaan berlomba-lomba menarik klien dengan ekspektasi yang terus berkembang. Konsumen saat ini tidak hanya mempertimbangkan kualitas produk, tetapi juga menaruh perhatian pada tanggung jawab sosial perusahaan sebagai produsen. Oleh karena itu, CSR kini dipandang sebagai bentuk investasi yang berkontribusi pada peningkatan kinerja perusahaan.

Menurut Sudarsono & Harahap (2021) CSR memiliki tujuan untuk menjadikan budaya dalam kegiatan operasional perusahaan berkelanjutan dalam tiga aspek yaitu:

- 1). Aspek ekonomi

Terdiri dari pemahaman mengenai dampak ekonomi dari kegiatan operasional.

- 2). Aspek sosial

Pada era globalisasi saat ini, sudah banyak perusahaan yang memfokuskan perhatiannya terhadap aspek sosial. Hal tersebut artinya perusahaan bertanggung jawab terhadap dampak sosial akibat dari kegiatan operasional yang dilakukan baik secara langsung maupun tidak langsung.

3). Aspek Lingkungan

Secara umum, dampak yang ditimbulkan dalam kegiatan operasional perusahaan terhadap aspek lingkungan adalah adanya dampak negatif seperti pencemaran lingkungan yang biasa menyebabkan polusi udara, polusi suara, limbah maupun rusaknya ekosistem di sekitar perusahaan.

CSR merupakan investasi jangka panjang yang berperan dalam mengurangi risiko sosial serta menjadi strategi efektif untuk meningkatkan reputasi perusahaan di mata masyarakat (Harni & Azis, 2018). Pengungkapan CSR memiliki peran penting karena stakeholder perlu menilai sejauh mana perusahaan menjalankan tanggung jawabnya sesuai dengan harapan mereka. Hal ini mendorong perusahaan untuk bertanggung jawab atas implementasi program CSR yang telah dilakukan. Semakin transparan dan baik pengungkapan CSR, semakin tinggi tingkat kepuasan stakeholder, yang pada akhirnya akan memberikan dukungan penuh terhadap berbagai aktivitas perusahaan dalam meningkatkan kinerja, memperoleh keuntungan, dan meningkatkan nilai perusahaan.

Tanggung jawab sosial perusahaan disampaikan melalui laporan yang dikenal sebagai *Sustainability Reporting*. Laporan ini berisi informasi mengenai kebijakan ekonomi, lingkungan, dan sosial, serta dampak dan kinerja perusahaan maupun produknya dalam konteks pembangunan berkelanjutan. *Sustainability Report* harus menjadi dokumen strategis tingkat tinggi yang mengidentifikasi isu, tantangan, serta peluang terkait pembangunan berkelanjutan, yang kemudian dikaitkan dengan inti bisnis dan sektor industri perusahaan (Panjaitan, 2015).

Dengan menerapkan dua pendekatan, perusahaan dapat dikategorikan ke dalam delapan tipe. Perusahaan yang dianggap ideal termasuk dalam kategori reformis dan progresif, meskipun dalam kenyataannya, beberapa kategori dapat saling berkaitan. Pendekatan pertama didasarkan pada perbandingan antara

besarnya keuntungan perusahaan dan anggaran yang dialokasikan untuk CSR, yang mencakup: (1) Perusahaan Minimalis; (2) Perusahaan Ekonomis; (3) Perusahaan Humanis; (4) Perusahaan Reformis. Pendekatan kedua berfokus pada tujuan utama CSR, apakah lebih bersifat promosi atau bertujuan untuk pemberdayaan masyarakat, yang terbagi menjadi: (1) Perusahaan Pasif; (2) Perusahaan Impresif; (3) Perusahaan Agresif; (4) Perusahaan Progresif (Panjaitan, 2015).

2.1.4 Enviromental Investment

Investasi lingkungan adalah proses alokasi sumber daya dengan tujuan keberlanjutan lingkungan (Toke dan Kalpande, 2017). Investasi lingkungan ialah upaya melindungi lingkungan serta meminimalisir efek lingkungan perusahaan (Nakamura, 2011). Investasi lingkungan bertujuan menyatukan system lingkungan dan keuangan untuk memberikan perlindungan lingkungan dan keuntungan perusahaan (Obradovic, 2019).

Investasi lingkungan ialah bagian tanggung jawab perusahaan ke pemangku kepentingan dan mencerminkan fakta bagaimana perusahaan menghadapi kontrak sosial (Chariri *et al.*, 2018). Perusahaan yang melakukan investasi lingkungan dapat merespon kekhawatiran pemangku kepentingan tentang tanggung jawab sosial serta bisa membangun reputasi baik. Reputasi yang baik menciptakan keunggulan untuk perusahaan serta memberi pengaruh meningkatnya kinerja keuangannya. Perusahaan dengan keuntungan yang lebih tinggi dapat berinvestasi lebih banyak di sektor lingkungan untuk meningkatkan dan mempertahankan kinerja keuangan perusahaan (Chairunnisa, 2020).

2.1.5 Good Corporate Governance

Pada dasarnya *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan istilah yang berhubungan dengan perilaku manajer operasional dan pemangku kepentingan (*stakeholder*) dalam suatu perusahaan yang terkait dengan hak dan kewajiban yang mereka miliki (Ikhsan, 2022). GCG seringkali juga dianggap sebagai struktur dan hubungan yang menentukan serta mengendalikan arah performa suatu perusahaan (McRitchie, 2016). Effendi (2016) dalam bukunya yang berjudul "*The Power of Good Corporate Governance*" mengatakan bahwa GCG merupakan suatu sistem pengendalian internal (*internal control*) perusahaan yang bertujuan untuk mengelola risiko yang signifikan dalam rangka memenuhi tujuan bisnisnya. Dimana pengelolaan risiko tersebut dilakukan dengan cara pengamanan aset dan peningkatan nilai investasi para pemegang sahamnya dalam jangka waktu yang panjang.

Berdasarkan penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa GCG merupakan suatu sistem terstruktur yang dapat digunakan oleh manajemen perusahaan untuk mengatur, mengelola, dan mengawasi proses pengendalian usaha yang berjalan secara berkesinambungan dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan dan juga sebagai bentuk perhatian kepada para pemangku kepentingan (*stakeholder*), karyawan, kreditor, serta masyarakat sekitar. Di Indonesia Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG) (2006) menetapkan lima prinsip GCG yang terkandung dalam Pedoman Umum *Good Corporate Governance* (GCG), antara lain:

1. Transparansi (*Transparency*)

Transparansi merupakan pengungkapan suatu informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh

peraturan perundang-undangan saja, melainkan juga hal penting yang dapat dijadikan oleh pemegang saham, kreditur, dan pemangku kepentingan dalam mengambil sebuah keputusan

2. Akuntabilitas (*Accountability*)

Akuntabilitas merupakan pertanggungjawaban suatu perusahaan atas kinerjanya secara transparan dan wajar. Perusahaan harus dikelola dengan benar, terukur dan sesuai kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya

3. Responsibilitas (*Responsibility*)

Responsibilitas merupakan pertanggungjawaban suatu perusahaan atas kepatuhannya terhadap peraturan perundang-undangan dalam melaksanakan kewajiban terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan sebagai *good corporate citizen*.

4. Independensi (*Independency*)

Independensi merupakan pengelolaan suatu perusahaan secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak mudah diintervensi oleh pihak lain

5. Kewajaran dan Kesenjajaran (*Fairness*)

Kewajaran dan kesetaraan merupakan perhatian perusahaan terhadap kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

Untuk menerapkan *Good Corporate Governance* secara efektif, perusahaan harus memastikan bahwa prinsip-prinsipnya dapat tercapai melalui kolaborasi yang baik antara berbagai pihak, baik dari dalam maupun luar

organisasi. Kerja sama ini harus selaras dengan standar dan regulasi yang berlaku agar dapat memberikan dampak positif terhadap kondisi keuangan perusahaan.

Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik juga memerlukan persyaratan khusus agar berhasil. Terdapat dua faktor utama yang berperan, yaitu faktor eksternal dan internal. Faktor eksternal meliputi beberapa aspek dari luar perusahaan yang sangat mempengaruhi keberhasilan penerapan GCG. Di antaranya: a) Adanya sistem hukum yang baik yang mampu menjamin pelaksanaan supremasi hukum secara konsisten dan efektif. b) Dukungan pelaksanaan GCG dari sektor publik/lembaga pemerintah yang diharapkan juga dapat melaksanakan Good Governance dan Clean Government menuju Good Government Governance yang sebenarnya. c) Adanya contoh penerapan GCG yang tepat (best practices) yang dapat menjadi standar pelaksanaan GCG yang efektif dan profesional. Dengan kata lain, menjadi semacam acuan (benchmark) (Pertiwi & Pratama, 2012).

Faktor internal yang mendorong keberhasilan pelaksanaan praktik GCG berasal dari dalam perusahaan. Beberapa di antaranya adalah: a) adanya budaya perusahaan (corporate culture) yang mendukung penerapan GCG dalam mekanisme serta sistem kerja manajemen di perusahaan. b) berbagai peraturan dan kebijakan yang dikeluarkan perusahaan yang mengacu pada penerapan nilai-nilai GCG. c) manajemen pengendalian risiko perusahaan yang didasarkan pada kaidah-kaidah standar GCG. d) adanya sistem audit (pemeriksaan) yang efektif dalam perusahaan untuk menghindari setiap penyimpangan yang mungkin terjadi. e) keterbukaan informasi bagi publik untuk memahami setiap gerak dan langkah manajemen dalam perusahaan sehingga publik dapat mengikuti setiap perkembangan dan dinamika perusahaan dari waktu ke waktu (Pertiwi & Pratama, 2012).

Tujuan utama dari tata kelola perusahaan yang baik adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pemangku kepentingan. Pihak-pihak terkait termasuk pihak internal seperti dewan komisaris, direksi, karyawan, serta pihak eksternal seperti investor, kreditur, pemerintah, masyarakat, dan pemangku kepentingan lainnya. Praktik tata kelola perusahaan yang baik ini berbeda di setiap negara dan perusahaan karena dipengaruhi oleh sistem ekonomi, hukum, struktur kepemilikan, sosial, dan budaya. Meskipun ada variasi dalam penerapan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik, pada dasarnya mereka memiliki banyak kesamaan.

2.1.6 Nilai Perusahaan

Tujuan pendirian perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi perusahaan, karena maksimalisasi nilai perusahaan berarti memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Sedangkan nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Harga saham yang digunakan umumnya mengacu pada harga penutupan (*closing price*), dan merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja

perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Harga saham yang digunakan umumnya mengacu pada harga penutupan (closing price), dan merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar.

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Bringham dan Houston, 2006), Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen *asset*.

Husnan menyatakan, yang dimaksud dengan nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Apabila perusahaan menawarkan saham ke publik maka nilai perusahaan akan tercermin pada harga sahamnya. Jadi, dengan meningkatnya harga saham membuat nilai perusahaan menjadi tinggi Sedangkan menurut Keown (2004) nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan.

Nilai perusahaan yang dicapai oleh suatu perusahaan mencerminkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah beroperasi selama beberapa tahun, sejak didirikan hingga saat ini. Peningkatan nilai perusahaan dianggap sebagai prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemangku

kepentingan (stakeholder). Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan (Ng, S., & Daromes, F. E, 2016). Sebuah perusahaan dapat dianggap memiliki nilai yang baik jika kinerjanya juga baik. Nilai perusahaan tercermin dari tingginya harga saham. Jika harga saham tinggi, maka nilai perusahaan juga dianggap baik. Setiap perusahaan yang didirikan menginginkan harga saham yang dijual memiliki potensi harga tinggi, sehingga menarik minat investor. Peningkatan permintaan saham menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat. Tujuan jangka panjang perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Jadi, semakin tinggi nilai perusahaan, semakin sejahtera pula pemiliknya (Rahayuningsih, 2018).

2.1.7 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan ialah merupakan besar kecilnya suatu usaha yang dapat diklasifikasikan kedalam perusahaan besar, perusahaan sedang maupun perusahaan kecil. Dalam hal ini ukuran perusahaan dapat diukur melalui besarnya jumlah asset yang dimiliki perusahaan yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Pada umumnya, perusahaan dengan skala besar memiliki kondisi keuangan yang cukup stabil sehingga tahan terhadap resiko kebangkrutan. Kondisi keuangan yang stabil juga berpengaruh pada naiknya harga saham perusahaan. Sedangkan untuk perusahaan dengan skala kecil akan cenderung memakai modalnya sendiri ataupun hutang jangka pendek daripada hutang jangka panjang karena biaya yang dikeluarkan jauh lebih sedikit (Febrianti *et al.*, 2020).

Berdasarkan Badan Standarisasi Nasional, ukuran perusahaan dibagi menjadi tiga jenis yaitu sebagai berikut :

1). Perusahaan besar merupakan perusahaan yang memiliki kriteria dibawah ini diantaranya :

- a. Memiliki kekayaan bersih > Rp 10 miliar termasuk tanah dan bangunan
- b. Memiliki pendapatan tahunan > Rp 50 miliar

2). Perusahaan menengah merupakan perusahaan yang memiliki kriteria dibawah ini diantaranya :

- a. Memiliki kekayaan bersih antara Rp 1 miliar – Rp 10 miliar termasuk tanah dan bangunan
- b. Memiliki pendapatan tahunan antara Rp 1 miliar – Rp 50 miliar

3). Perusahaan kecil merupakan perusahaan yang memiliki kriteria dibawah ini diantaranya :

- a. Memiliki kekayaan bersih $>$ Rp 200 juta tidak termasuk bangunan dan tanah
- b. Memiliki pendapatan tahunan $Rp < 1$ miliar

Ukuran perusahaan dapat diukur dari total aset yang dimilikinya dan digunakan untuk operasional perusahaan. Dengan memiliki total aset yang besar, manajemen memiliki kebebasan lebih besar dalam menggunakan aset perusahaan tersebut. Dari sudut pandang manajemen, kemudahan dalam mengelola perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Prasetia *et al.*, 2014).

Prastuti dan Sudiartha (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat digunakan sebagai indikator dalam menilai potensi kegagalan perusahaan seperti :

- 1. biaya kebangkrutan adalah fungsi yang membatasi nilai perusahaan;
- 2. perusahaan-perusahaan besar biasanya lebih uka melakukan diversifikasi disbanding dengan perusahaan-perusahaan kecil, dan memiliki kemungkinan untuk bangkrut lebih kecil

Semakin besar ukuran perusahaan, semakin erat hubungannya dengan keputusan pendanaan yang diambil untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Perusahaan besar dengan jumlah saham yang tersebar luas akan memiliki dampak minimal terhadap hilangnya kontrol dari pemegang saham dominan. Oleh

karena itu, perusahaan besar cenderung lebih berani mengeluarkan saham baru untuk memenuhi kebutuhan mereka dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Secara umum, perusahaan besar cenderung lebih mudah mendapatkan kepercayaan dari kreditur untuk memperoleh sumber pendanaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Pramana & Mustanda, 2016). Perusahaan yang telah go public dapat dianggap sebagai perusahaan besar atau yang memiliki pertumbuhan yang baik. Oleh karena itu, pertumbuhan perusahaan ini dapat mempengaruhi nilainya. Investor lebih cenderung tertarik pada perusahaan besar dibandingkan dengan yang berukuran kecil. Pertumbuhan perusahaan dapat menunjukkan apakah perusahaan tersebut akan berkembang atau tidak.

2.2 Tinjauan Empiris

Windasari dan Riharjo (2017) melakukan penelitian dengan variabel *good corporate governance*, *profitabilitas*, *corporate social responsibility* dan nilai perusahaan. Objek pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *good corporate governance* dan *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Profitabilitas* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Good corporate governance* berpengaruh positif terhadap *corporate social responsibility*. *Profitabilitas* tidak berpengaruh terhadap *corporate social responsibility*. *Corporate social responsibility* bukan merupakan variabel intervening dalam pengaruh mekanisme *good corporate governance* dan *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan.

Retno dan Priantinah (2012) melakukan penelitian dengan variabel *good corporate governance*, *corporate social responsibility* dan nilai perusahaan. Objek pada penelitian ini adalah perusahaan industri dengan menggunakan klasifikasi dari BEI. Hasil penelitian menunjukkan 1) GCG berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel kontrol *Size* dan *Leverage* pada perusahaan yang

terdaftar di BEI periode 2007-2010 2) Pengungkapan CSR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel kontrol *size*, Jenis industri, *Profitabilitas*, dan *Leverage* pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010 3) GCG dan Pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010.

Melani dan wahidahwati (2017) melakukan penelitian dengan variabel CSR, GCG, nilai perusahaan, dan profitabilitas. Objek pada penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa 1) pengungkapan corporate social responsibility berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 2) penerapan *good corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai. Jika perusahaan menerapkan system GCG, akan meningkatnya kinerja perusahaan yang berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan, 3) variabel *control size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar belum bisa menjamin nilai perusahaannya tinggi, 4) variabel *control leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Manajemen belum dapat mengoptimalkan penggunaan hutang untuk meningkatkan nilai perusahaan, 5) pengungkapan *corporate social responsibility* mampu memoderasi pengaruh ROA pada nilai perusahaan hal ini mengindikasikan bahwa nilai ROA akan tinggi dan akan menarik perhatian para investor untuk berinvestasi serta berpengaruh bagi peningkatan kinerja saham di bursa efek, 6) penerapan *good corporate governance* mampu memoderasi pengaruh ROA pada nilai perusahaan, 7) ROA mampu memediasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan sedang ROA tidak mampu memediasi pengaruh size terhadap nilai perusahaan.

Faqih et al. (2024) melakukan penelitian dengan variabel *good corporate governance*, *corporate social responsibility*, nilai perusahaan dan kinerja keuangan. Objek pada penelitian ini adalah perusahaan *sector industry* dasar dan kimia. Hasil

dari penelitian ini menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, dan *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan kinerja keuangan mampu memoderasi pengaruh dewan komisaris independen dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Namun, kinerja keuangan tidak memoderasi pengaruh komite audit dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Fauzi *et al.* (2016) melakukan penelitian dengan variabel GCG, CSR, nilai perusahaan dan *profitabilitas*. Objek pada penelitian ini adalah perusahaan *maufaktur sector* dasar dan kimia. Hasil dari penelitian ini adalah pengungkapan *good corporate governance*, *corporate social responsibility* dan ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan, secara parsial variabel CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan, variabel GCG menunjukkan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, variabel ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, variabel interaksi ROA terhadap CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang berarti ROA merupakan variabel pemoderasi yang memperlemah hubungan CSR terhadap nilai perusahaan, variabel interaksi ROA terhadap GCG berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti ROA merupakan variabel pemoderasi yang memperkuat hubungan GCG terhadap nilai perusahaan.

Christy dan sofie (2023) melakukan penelitian dengan variabel *environmental*, *social*, *governance* dan nilai perusahaan. Objek pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar pada Indeks SMI_{infra18} hasil dari penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan *environmental* dan *social* yang dilakukan perusahaan tidak memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pengungkapan *governance* terbukti memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penemuan ini mengindikasikan diperlukannya peningkatan penerapan ESG dan kualitas

pengungkapan ESG pada perusahaan yang terdaftar pada SMI_{Infra18} Index dalam rangka mewujudkan tujuan pembangunan berkelanjutan dan peningkatan nilai perusahaan.

Said *et al.* (2019) melakukan penelitian dengan variabel karakteristik perusahaan, governance commite, dan sustainability reporting. Objek penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini adalah profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan *sustainability reporting*, *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengungkapan *sustainability reporting*, Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan *sustainability*, *Governance committee* berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan *sustainability reporting*.

Mediaty *et al.* (2023) melakukan penelitian dengan variabel *profitability*, *corporate size*, *public ownership* dan *sustainability report*. Objek pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di LQ-45 di BEI. Hasil dari penelitian mengungkapkan bahwa profitabilita tidak memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap pengungkapan laporan keberlanjutan, ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap pengungkapan laporan keberlanjutan dan kepemilikan publik menunjukkan pangaruh negatif signifikan terhadap pengungkapan laporan keberlanjutan.

Chairunnisa *et al.* (2020) melakukan penelitian dengan variabel kinerja keuangan, ukuran perusahaan, kepemilikan asing dan investasi lingkungan objek pada penelitian ini adalah perusahaan pertambangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh positif terhadap investasi lingkungan, sedangkan ukuran perusahaan dan kepemilikan asing tidak memiliki pengaruh terhadap investasi lingkungan.