

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

2.1 Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian terdahulu menyajikan berbagai konsep yang relevan dan berhubungan dengan penelitian yang sedang dilakukan. Hasil temuan penelitian terdahulu antara lain adalah:

Penelitian oleh Jitmaneeroj (2017). Pengambilan sampel dan analisis data dengan *purposive sampling* dan SEM. Hasil penelitian menunjukkan dimensi CSR (sumber daya, emisi, inovasi, tenaga kerja, hak asasi manusia, komunitas, dan tanggung jawab produk) berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*.

Selanjutnya, Tunpornchai & Hensawang (2018). Pengambilan sampel dan analisis data dengan *purposive sampling* dan MRA. Hasilnya menemukan CSR dan *corporate governance* berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap *firm value*; CSR dan *corporate governance* berpengaruh positif signifikan secara simultan terhadap *firm value*.

Kemudian penelitian yang dilakukan Junardi (2019). Pengambilan sampel dan analisis data dengan *purposive sampling* dan PLS. Hasilnya menyimpulkan CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan; Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan; Ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya penelitian oleh Rahmantari et al. (2019). Pengambilan sampel dan analisis data dengan *purposive sampling* dan MRA. Hasilnya menyimpulkan

CSR dan *company size* berpengaruh positif signifikan terhadap *company value*; *Profitability* berpengaruh negatif signifikan terhadap *company value*; *Company size* dan *profitability* tidak memoderasi hubungan CSR terhadap *company value*.

Dilanjutkan dengan penelitian Apridawati & Hermanto (2020). Metode pengambilan sampel dan analisis data menggunakan *purposive sampling* dan regresi linier berganda. Hasilnya menemukan *Profitabilitas* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan; CSR, *leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Adapula penelitian yang dilakukan Simanjuntak et al. (2020). Pengambilan sampel dan analisis data menggunakan *total sampling* dan *panel data regression*. Hasilnya menyimpulkan CSR dan *profitability* berpengaruh positif signifikan terhadap *corporate value*; CSR berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *profitability*; *Profitability* memediasi pengaruh CSR terhadap *corporate value*.

Kemudian dilanjutkan dengan penelitian Kesumastuti & Dewi (2021). Teknik pengambilan sampel dan analisis data menggunakan *purposive sampling* dan MRA. Hasil penelitian menemukan Pengungkapan CSR dan usia perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan; Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan; Usia perusahaan dan ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya penelitian oleh Rehanil A et al. (2021). Pengambilan sampel dan analisis data menggunakan *purposive sampling* dan MRA. Hasil penelitian menyimpulkan CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan;

Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan; Ukuran perusahaan tidak memoderasi hubungan CSR terhadap nilai perusahaan.

Dilanjutkan dengan penelitian Khofifah et al. (2022). Pengambilan sampel dan analisis data menggunakan *purposive sampling* dan regresi data panel. Hasilnya menemukan CSR, ukuran perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan secara parsial dan simultan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian berikutnya oleh Rasyid et al. (2022). Pengambilan sampel dan analisis data menggunakan *purposive sampling* dan MRA. Hasilnya menemukan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan; Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan; Ukuran perusahaan dan profitabilitas tidak memoderasi pengaruh CSR dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Dilanjutkan oleh penelitian Gunarianto et al. (2023). Pengambilan sampel dan analisis data menggunakan *purposive sampling* dan *path analysis*. Hasilnya menyimpulkan *Sales growth* dan *assets growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *company value*; *Growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap *company value*; *Sales growth* dan *growth opportunity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *leverage*; *Asset growth* berpengaruh positif signifikan terhadap *leverage*; *Leverage* tidak mampu memediasi hubungan *sales growth* dan *growth opportunity* terhadap *company value*; *Leverage* memediasi hubungan *assets growth* terhadap *company value*.

Kemudian penelitian dari Ariani et al. (2024). Pengambilan sampel dan analisis data menggunakan *purposive sampling* dan regresi berganda. Hasilnya

menyimpulkan CSR dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan; Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan; Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya penelitian oleh Rafida & Fithria (2024). Pengambilan sampel dan analisis data menggunakan *purposive sampling* dan MRA. Hasil penelitian menemukan Pengungkapan CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan; *Profitabilitas* mampu memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.

Dilanjutkan penelitian dari Julian & Setiawati (2024). Teknik pengambilan sampel dan analisis data menggunakan *purposive sampling* dan regresi linier berganda. Hasilnya menemukan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan; Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan; *Profitabilitas* tidak memoderasi hubungan CSR terhadap nilai perusahaan; *Profitabilitas* mampu memoderasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Demikian pula penelitian yang dilakukan Situmorang & Setyawan (2024). Teknik pengambilan sampel dan analisis data dengan *purposive sampling* dan regresi data panel. Hasil penelitian menemukan *Profitabilitas* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan; CSR dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian-penelitian yang telah diuraikan di atas, maka terangkum dan disajikan dalam bentuk Tabel 2.1 berikut ini:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Judul, Nama Peneliti dan Tahun	Variabel yang diteliti	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1	<i>The impact of corporate social responsibility on firm value: An application of structural equation modelling</i> (Jitmaneeroj, 2017)	Independen: CSR Dependen: <i>Firm Value</i>	<i>Structural Equation Modelling</i> (SEM)	Dimensi CSR (sumber daya, emisi, inovasi, tenaga kerja, hak asasi manusia, komunitas, dan tanggung jawab produk) berpengaruh positif signifikan terhadap <i>firm value</i>
2	<i>Effects of Corporate Social Responsibility and Corporate Governance on Firm Value: Empirical Evidences of the Listed Companies on the Stock Exchange of Thailand in the SET100</i> (Tunpornchai & Hensawang, 2018)	Independen: CSR; <i>Corporate Governance</i> Dependen: <i>Firm Value</i>	<i>Multiple Linear Regression</i>	- CSR berpengaruh positif signifikan terhadap <i>firm value</i> - <i>Corporate governance</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>firm value</i> - CSR dan <i>corporate governance</i> berpengaruh positif signifikan secara simultan terhadap <i>firm value</i>
3	Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Junardi, 2019)	Independen: CSR Dependen: Nilai Perusahaan Moderasi: Ukuran Perusahaan	<i>Partial Least Square</i> (PLS)	- CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan - Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan - Ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan
4	<i>Effect of Corporate Social Responsibility on Company Value With Company Size and Profitability as Moderated Variables in Pharmaceutical Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange</i> (Rahmantari et al., 2019)	Independen: CSR Dependen: <i>Company Value</i> Moderasi: <i>Company Size; Profitability</i>	<i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA)	- CSR dan <i>company size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>company value</i> - <i>Profitability</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>company value</i> - <i>Company size</i> dan <i>profitability</i> tidak memoderasi hubungan CSR terhadap <i>company value</i>

Lanjutan Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Judul, Nama Peneliti dan Tahun	Variabel yang diteliti	Alat Analisis	Hasil Penelitian
5	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility, Profitabilitas, Leverage</i> Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Apridawati & Hermanto, 2020)	Independen: CSR; Profitabilitas, Leverage; Ukuran Perusahaan Dependen: Nilai Perusahaan	Regresi Linier Berganda	- CSR, <i>leverage</i> dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan - <i>Profitabilitas</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
6	<i>The Effect of Corporate Social Responsibility (CSR) on Corporate Value with Profitability as Intervening (Case Study Company in Sri Kehati Index Listed in BEI 2009 - 2018)</i> (Simanjuntak et al., 2020)	Independen: CSR Dependen: <i>Corporate Value</i> Mediasi: <i>Profitability</i>	<i>Panel Data Regression</i>	- CSR dan <i>profitability</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>corporate value</i> - CSR berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>profitability</i> - <i>Profitability</i> memediasi pengaruh CSR terhadap <i>corporate value</i>
7	Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Usia dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Kesumastuti & Dewi, 2021)	Independen: CSR Dependen: Nilai Perusahaan Moderasi: Usia; Ukuran Perusahaan	<i>Moderated Regression Analysis (MRA)</i>	- CSR dan usia berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan - Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan - Usia dan ukuran perusahaan memediasi pengaruh CSR dengan nilai perusahaan
8	Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating (Rehanil A et al., 2021)	Independen: CSR Dependen: Nilai Perusahaan Moderasi: Ukuran Perusahaan	<i>Moderated Regression Analysis (MRA)</i>	- CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan - Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan - Ukuran perusahaan tidak memoderasi hubungan CSR terhadap nilai perusahaan

Lanjutan Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Judul, Nama Peneliti dan Tahun	Variabel yang diteliti	Alat Analisis	Hasil Penelitian
9	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR), Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Khofifah et al., 2022)	Independen: CSR; Ukuran Perusahaan; Profitabilitas Dependen: Nilai Perusahaan	Regresi Data Panel	CSR, ukuran perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan secara parsial dan simultan terhadap nilai perusahaan
10	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Dan <i>Profitabilitas</i> Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan (Rasyid et al., 2022)	Independen: CSR; Struktur Modal Dependen: Nilai Perusahaan Moderasi: Ukuran Perusahaan; Profitabilitas	<i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA)	- CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan - Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan - Ukuran perusahaan dan profitabilitas tidak memoderasi pengaruh CSR dan struktur modal terhadap nilai perusahaan
11	<i>Company value analysis: Sales, assets, growth opportunities and leverage in LQ-45 companies (Indonesia Stock Exchange)</i> (Gunariantio et al., 2023)	Independen: <i>Sales Growth; Asset Growth; Growth Opportunity</i> Dependen: <i>Company Value</i> Mediasi: <i>Leverage</i>	<i>Path Analysis</i>	- <i>Sales growth</i> dan <i>assets growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>company value</i> - <i>Growth opportunity</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>company value</i> - <i>Sales growth</i> dan <i>growth opportunity</i> tidak berpengaruh terhadap <i>leverage</i> - <i>Asset growth</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>leverage</i> - <i>Leverage</i> tidak memediasi <i>sales growth</i> dan <i>growth opportunity</i> terhadap <i>company value</i> - <i>Leverage</i> memediasi <i>assets growth</i> terhadap <i>company value</i>

Lanjutan Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Judul, Nama Peneliti dan Tahun	Variabel yang diteliti	Alat Analisis	Hasil Penelitian
12	Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> , Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Ariani et al., 2024)	Independen: CSR; Ukuran Perusahaan; Kepemilikan Institusional; Kepemilikan Manajerial Dependen: Nilai Perusahaan	Regresi Linier Berganda	- CSR dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan - Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan - Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
13	Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Profitabilitas (Rafida & Fithria, 2024)	Independen: CSR Dependen: Nilai Perusahaan Moderasi: Profitabilitas	<i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA)	- Pengungkapan CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan - <i>Profitabilitas</i> mampu memoderasi pengaruh CSR dengan nilai perusahaan
14	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Julian & Setiawati, 2024)	Independen: CSR; Ukuran Perusahaan Dependen: Nilai Perusahaan Moderasi: Profitabilitas	Regresi Linier Berganda	- CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan - Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan - <i>Profitabilitas</i> tidak memoderasi hubungan CSR terhadap nilai perusahaan - <i>Profitabilitas</i> mampu memoderasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Sumber: Jurnal-Jurnal Penelitian, 2024

Sejumlah penelitian sebelumnya telah dilakukan untuk menemukan faktor-faktor determinan yang mempengaruhi nilai perusahaan, menghasilkan berbagai temuan yang berbeda terkait faktor-faktor tersebut. Berdasarkan perbedaan hasil

dari penelitian-penelitian sebelumnya yang ditampilkan dalam data Tabel di atas, penelitian ini berfokus pada variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q. Dengan merujuk pada penelitian terdahulu, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

2.2 Kajian Teori

2.2.1 *Stakeholder Theory*

Teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*) yang diperkenalkan oleh Freeman (1984) menyatakan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab terhadap berbagai pihak yang terlibat dalam aktivitasnya. Menurut teori ini, manajemen organisasi diharapkan untuk secara aktif terlibat dalam kegiatan yang dianggap penting oleh pemangku kepentingan dan mengkomunikasikan tindakan mereka kepada pihak-pihak tersebut (Wahyuni & Pramudita, 2024:108). Prinsip dasar dari *stakeholder theory* adalah bahwa perusahaan tidak hanya berfokus pada pencapaian laba, tetapi juga memiliki kewajiban untuk memenuhi tanggung jawab mereka terhadap berbagai *stakeholder*-nya (pemegang saham, kreditor, pelanggan, pemasok, pemerintah, masyarakat, analis, dan pihak-pihak terkait lainnya (Dewi & Husain, 2019:145). Kelompok *stakeholder* inilah yang menjadi pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam memutuskan apakah akan mengungkapkan suatu informasi dalam laporan perusahaan tersebut.

Stakeholder theory dikelompokkan menjadi dua perspektif, yaitu positif dan normatif. *Stakeholder* secara keseluruhan, dalam perspektif normatif terlepas

dari kekuatan yang mempengaruhi, diharuskan diperlakukan secara setara, dan perusahaan diharapkan untuk bersikap etis serta bertanggung jawab terhadap para *stakeholder*. Sementara, dalam perspektif positif, manajer perusahaan dipengaruhi oleh kekuatan *stakeholder* dan harus memberikan informasi yang lebih banyak sesuai dengan pengaruh kekuatan tersebut. Perusahaan memiliki strategi untuk mempertahankan hubungan dengan *stakeholder* melalui *sustainability report* yang terkait kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan (Elvina & Karnawati, 2024:1291-1292). Oleh karena itu, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh pemangku kepentingan (*stakeholder*).

Corporate Social Responsibility (CSR) dapat berfungsi sebagai strategi perusahaan untuk memenuhi kebutuhan para pemangku kepentingan terkait informasi non-keuangan yang mencakup dampak sosial dan lingkungan dari aktivitas perusahaan. Semakin baik pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan, semakin besar dukungan yang diberikan oleh pemangku kepentingan terhadap seluruh aktivitas perusahaan, yang bertujuan untuk meningkatkan kinerja dan mencapai laba yang diharapkan (Apridawati & Hermanto, 2020:5).

2.2.2 Signaling Theory

Teori sinyal (*signaling theory*), dikembangkan oleh Ross (1977). *Signaling theory* menjelaskan bagaimana sebaiknya perusahaan memberikan sinyal kepada para pengguna laporan keuangan. Teori ini memberikan dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak internal sebagai respons terhadap asimetri informasi antara manajemen dan pihak eksternal (Khofifah et al., 2022:19). Pihak internal dapat memberikan sinyal pada pihak eksternal melalui

berbagai kegiatan yang dapat diamati, meskipun tidak semua kegiatan tersebut dianggap sebagai sinyal. *Signaling theory* dalam manajemen melibatkan pemberi sinyal, seperti manajemen, dan penerima sinyal, seperti investor (Situmorang & Setyawan, 2024:647). Menurut Brigham & Daves (2019:666), *signaling theory* menggambarkan perilaku manajemen perusahaan dalam memberikan sinyal kepada investor terkait pandangan mereka terhadap prospek perusahaan di masa depan.

Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri informasi. Salah satu cara untuk melakukannya dengan memberikan sinyal kepada pihak eksternal, seperti menyediakan informasi keuangan yang andal, yang dapat membantu mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan di masa mendatang (Fauziah & Hardiyanti, 2022:1888). Hubungan antara penyampaian informasi dan nilai perusahaan, menunjukkan pengungkapan investasi, bersama dengan informasi mengenai nilai perusahaan, memberikan sinyal yang positif tentang pertumbuhan masa depan perusahaan. Hal ini dapat meningkatkan harga saham, yang mencerminkan nilai perusahaan (Apridawati & Hermanto, 2020:4). Setelah informasi dipublikasikan dan diterima oleh semua pelaku pasar, mereka akan terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut untuk menentukan apakah itu merupakan sinyal positif atau negatif. Jika informasi tersebut dianggap sebagai sinyal positif oleh investor, maka volume perdagangan saham akan mengalami perubahan.

Signaling theory, dalam penelitian ini merupakan teori yang mendukung keberadaan sinyal, memberikan kesempatan bagi investor untuk memahami

keputusan yang akan mereka ambil terkait nilai perusahaan. Sinyal ini terdiri dari informasi mengenai langkah-langkah yang telah diambil oleh manajemen untuk memenuhi keinginan pemilik, yaitu memaksimalkan keuntungan. Informasi tersebut mencakup aktivitas CSR yang dilakukan perusahaan, yang diungkapkan dalam laporan tahunan, serta ukuran perusahaan yang mencerminkan perubahan nilai secara otomatis memberikan informasi kepada investor dalam menilai nilai perusahaan.

2.2.3 *Legitimacy Theory*

Teori legitimasi (*legitimacy theory*) menjelaskan bahwa perusahaan harus mematuhi norma-norma sosial masyarakat, karena setiap organisasi/ perusahaan memiliki hubungan yang erat dengan komunitasnya. Perusahaan akan semakin *legitimate* bila menjalankan tanggung jawab sosial perusahaan (*Corporate Social Responsibility*) (Sari & Praptoyo, 2019:3). Legitimasi memungkinkan perusahaan untuk menghindari hal-hal yang tidak diinginkan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Teori legitimasi menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya perlu memperhatikan kesejahteraan investor saja, tetapi juga harus memperhatikan lingkungan sosial di sekitarnya (Rafida & Fithria, 2024:63).

Teori legitimasi dapat dianggap sebagai kontrak antara perusahaan dan masyarakat, di mana aktivitas perusahaan harus diterima oleh masyarakat atau lingkungannya. Dengan melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial, maka perusahaan telah menunjukkan bahwa mereka memperhatikan keberlanjutan perusahaan untuk jangka panjang. Menurut Sulbahri (2021:217), dalam *legitimacy theory*, perusahaan memiliki kontrak sosial dengan masyarakat untuk melakukan

kegiatannya berdasarkan nilai-nilai keadilan (*justice*) serta merespons berbagai kelompok kepentingan guna melegitimasi tindakan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan semakin menyadari bahwa keberlangsungan hidupnya bergantung pada hubungan dengan masyarakat dan lingkungan tempat perusahaan beroperasi. Lebih lanjut, Junardi (2019:71) menyatakan bahwa, dalam perspektif *legitimacy theory*, sebuah perusahaan akan secara sukarela melaporkan aktivitasnya jika pihak manajemen menganggap bahwa pelaporan tersebut sesuai dengan harapan komunitas.

Berdasarkan uraian tersebut, perusahaan seharusnya beroperasi sebagai suatu sistem yang mendukung kepentingan masyarakat, dengan memastikan bahwa operasinya sejalan dengan harapan masyarakat. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dianggap sebagai kewajiban yang disepakati antara perusahaan dan masyarakat, di mana masyarakat memberikan izin terhadap perusahaan untuk mengelola sumber daya alam dan manusia dalam menjalankan aktivitasnya. Perusahaan yang menerapkan CSR akan memperoleh keuntungan positif, yaitu legitimasi dari masyarakat, yang pada akhirnya dapat berkontribusi pada peningkatan keuntungan perusahaan di masa depan.

2.2.4 Nilai Perusahaan

Tujuan keuangan secara normatif adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar nilai perusahaan, semakin tinggi pula kesejahteraan pemiliknya. Nilai perusahaan mencerminkan kepemilikan aset yang dimiliki oleh perusahaan (Atmaja et al., 2021:22). Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai sekarang dari *free cash flow* di masa mendatang, yang didiskontokan pada

tingkat rata-rata tertimbang biaya modal (Dewi & Husain, 2019:146). Nilai perusahaan mencerminkan nilai pasar, karena nilai ini dapat memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham jika harga saham perusahaan mengalami peningkatan (Sulbahri, 2021:218). Menurut Elvina & Karnawati (2024;1292), nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, di mana peningkatan harga saham berbanding lurus dengan kemakmuran pemegang saham. Jika harga saham perusahaan meningkat, maka kemakmuran pemegang saham pun turut bertambah melalui peningkatan nilai perusahaan.

Menurut Harmono (2018:233), nilai perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan yang terlihat dalam harga saham, yang dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran di pasar modal, serta menunjukkan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan tersebut. Nilai perusahaan ditentukan oleh penilaian investor terhadap kinerja perusahaan, yang tercermin dalam harga sahamnya. Harga saham yang tinggi menunjukkan bahwa investor percaya perusahaan mempunyai kinerja yang baik dan prospek masa depan yang positif. Harga saham yang terbentuk dari interaksi antara pembeli dan penjual di pasar mencerminkan nilai sebenarnya yang dipersepsikan oleh investor (Ariani et al., 2024:128). Dengan demikian, tinggi rendahnya nilai perusahaan dapat diamati melalui nominal harga saham yang diperjualbelikan di pasar saham.

Nilai perusahaan memiliki peran sangat penting, karena tingginya nilai perusahaan akan sejalan dengan peningkatan kemakmuran pemegang saham (Brigham & Houston, 2019:125). Untuk mencapai tujuan ini, nilai perusahaan dapat dimaksimalkan melalui peningkatan nilai sekarang atau *present value* dari

semua keuntungan yang akan diterima pemegang saham. Kenaikan harga saham berkontribusi langsung terhadap peningkatan kemakmuran pemegang saham (Sartono, 2017:9). Semakin tinggi harga saham, semakin besar pula kemakmuran yang dirasakan oleh para pemegang saham.

Berdasarkan pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan yang terkait dengan harga sahamnya, di mana semakin tinggi harga saham, semakin besar pula nilai perusahaan.

Beberapa faktor yang memengaruhi nilai perusahaan menurut (Hartono, 2017:59) adalah sebagai berikut:

1. Risiko Perusahaan: risiko yang dihadapi perusahaan yang dapat memengaruhi keberlanjutan operasional perusahaan atau nilai sahamnya.
2. Dividen: pembagian laba perusahaan kepada pemegang saham berdasarkan jumlah saham yang dimiliki.
3. Pertumbuhan Perusahaan: peningkatan atau penurunan total aset perusahaan, yang dihitung sebagai persentase perubahan aset dari satu tahun ke tahun berikutnya.
4. Harga Pasar Saham: harga penutupan saham selama periode pengamatan untuk setiap jenis saham yang menjadi sampel, yang selalu diawasi oleh investor.

Pengukuran nilai perusahaan umumnya dilakukan dengan menggunakan rasio penilaian atau rasio pasar (*market value*), yang merupakan ukuran kinerja paling komprehensif untuk perusahaan karena mencerminkan pengaruh gabungan dari hasil pengembalian dan risiko. Menurut Brigham & Daves (2019:296), rasio penilaian diantaranya adalah:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana harga saham perusahaan dibandingkan dengan laba yang diterima oleh para pemegang saham. *Price Earnings Ratio* (PER) berfungsi untuk menilai potensi perubahan laba yang diharapkan di masa depan. Semakin tinggi nilai PER, semakin besar pula peluang perusahaan untuk tumbuh dan meningkatkan nilai perusahaan. PER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar perlembar Saham}}{\text{Laba Per-lembar Saham}}$$

2. *Price Book Value* (PBV)

Rasio ini menggambarkan sejauh mana pasar menilai nilai buku suatu perusahaan. PBV juga dapat mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Rasio PBV untuk perusahaan yang berkualitas biasanya mencapai di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar daripada nilai bukunya. Semakin tinggi nilai PBV, maka semakin besar nilai perusahaan di mata para investor dibanding dengan dana yang telah diinvestasikan dalam perusahaan tersebut. PBV dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$$

3. Tobin's Q

Rasio Tobin's Q mempunyai nilai penting karena mencerminkan bagaimana estimasi pasar keuangan saat ini berhubungan dengan nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental (Atmaja et al., 2021:23).

Rasio Tobin's Q dianggap sebagai salah satu rasio yang paling baik karena mempertimbangkan unsur modal saham dan utang perusahaan. Rasio ini tidak hanya mencakup saham biasa dan ekuitas, tetapi juga semua aset perusahaan. Semakin tinggi nilai Tobin's Q, semakin baik nilai perusahaan. Ini disebabkan oleh fakta bahwa nilai pasar aset perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku asetnya menunjukkan bahwa investor berani melakukan investasi yang lebih besar dalam perusahaan tersebut.

Menurut Weston & Copeland (2010:244), Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio antara nilai pasar saham suatu perusahaan dan nilai buku ekuitasnya. Tobin's Q dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Dimana:

Q = Nilai Perusahaan

EMV = Harga Penutupan Saham x Jumlah Saham Beredar

EBV = Nilai Buku Ekuitas

D = Nilai Buku Total Hutang

Rasio Tobin's Q memberikan gambaran mengenai bagaimana pasar menilai perusahaan dibandingkan dengan nilai yang tercatat di buku. Jika Tobin's Q lebih besar dari 1, ini menunjukkan bahwa pasar percaya perusahaan memiliki nilai lebih dari nilai bukunya.

Rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah rasio Tobin's Q. Penggunaan rasio Tobin's Q dalam penelitian ini disebabkan oleh fakta bahwa rasio ini tidak hanya mencakup saham biasa, tetapi

juga mempertimbangkan semua elemen utang dan modal saham perusahaan. Dengan melibatkan semua unsur utang dan modal saham, Tobin's Q memberikan penilaian yang lebih konservatif terhadap nilai perusahaan dibandingkan dengan rasio yang tidak mempertimbangkan semua komponen tersebut.

2.2.5 Corporate Social Responsibility

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan komitmen perusahaan untuk berkontribusi dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan, dengan tujuan meningkatkan kualitas hidup serta menciptakan lingkungan yang positif bagi perusahaan, komunitas sekitar, dan masyarakat secara luas (Ratnaningtyas et al., 2023:181-182). CSR juga berfungsi sebagai mekanisme bagi organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan kepedulian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam kegiatan operasional serta interaksinya dengan *stakeholders* (Atmaja et al., 2021:23). Menurut *The World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD), CSR didefinisikan sebagai komitmen bisnis untuk berkontribusi dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerja sama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat, dan masyarakat luas untuk meningkatkan kualitas hidup dengan cara yang bermanfaat baik bagi perusahaan maupun bagi pembangunan secara keseluruhan (Sunandes, 2020:93).

Corporate Social Responsibility pada dasarnya merupakan kebutuhan bagi perusahaan untuk menjalin interaksi dengan komunitas lokal sebagai bagian dari masyarakat secara keseluruhan (Rudito & Famiola, 2019:12). Konsep CSR melibatkan tanggung jawab kemitraan antara pemerintah, lembaga sumber daya masyarakat, dan komunitas setempat (lokal). Kemitraan ini bersifat dinamis dan

aktif, sebagai bentuk tanggung jawab sosial bersama di antara para pemangku kepentingan. Pertanggungjawaban sosial perusahaan ini disampaikan dalam laporan yang dikenal sebagai *Sustainability Reporting* (Sulbahri, 2021:217).

Berdasarkan pengertian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan upaya serius dari perusahaan bisnis untuk mengurangi dampak negatif dan meningkatkan dampak positif akibat operasinya terhadap semua *stakeholder* dalam aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan, demi mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan.

Hadi (2018:59) membagi menjadi tiga prinsip-prinsip *Corporate Social Responsibility*, yaitu:

1. Keberlanjutan (*sustainability*): bagaimana perusahaan mempertimbangkan keberlanjutan sumber daya yang dimiliki dalam menjalankan aktivitasnya demi masa depan.
2. Akuntabilitas (*accountability*): bagaimana perusahaan bertanggung jawab atas aktivitasnya, termasuk dampaknya terhadap dan dari lingkungan eksternal.
3. Transparansi (*transparency*): bagaimana laporan aktivitas perusahaan dan dampaknya dapat diakses dan berhubungan dengan pihak eksternal.

Menurut Rosdwianti et al. (2016:18), ada beberapa teori yang mendasari *Corporate Social Responsibility*, yaitu:

1. Teori Legitimasi (*legitimacy theory*): teori ini merujuk pada keadaan psikologis di mana individu dan kelompok sangat peka terhadap gejala di lingkungan sekitarnya, baik yang bersifat fisik maupun nonfisik.

2. Teori Stakeholder (*stakeholder theory*): teori ini menjelaskan, perusahaan bukanlah entitas yang beroperasi hanya untuk kepentingan diri sendiri, tetapi juga harus memberikan manfaat bagi pemangku kepentingan (*stakeholder*) yang terlibat.
3. Teori Kontrak Sosial (*social contract theory*): teori ini muncul dari adanya interrelasi dalam kehidupan sosial masyarakat untuk mencapai keselarasan, keserasian, dan keseimbangan, termasuk terhadap lingkungan.

Sementara itu, bentuk-bentuk *Corporate Social Responsibility* menurut (Harahap, 2018:360-316) adalah sebagai berikut:

1. *Corporate Philanthropy*: bentuk tanggung jawab perusahaan yang bersifat sukarela (*voluntary*) dan belum sepenuhnya menjadi kewajiban formal.
2. *Corporate Policy*: bentuk tanggung jawab yang sudah menjadi bagian dari kebijakan perusahaan.
3. *Corporate Responsibility*: bentuk tanggung jawab yang didasarkan pada ketentuan undang-undang serta kemauan atau kesiapan perusahaan untuk melaksanakannya.

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR), yang juga dikenal sebagai *corporate social responsibility disclosure*, *corporate social reporting*, atau *social accounting*, adalah proses untuk mengkomunikasikan dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi suatu organisasi kepada kelompok tertentu yang berkepentingan serta kepada masyarakat secara keseluruhan (Munisak & Arifin, 2022:242). Pengukuran pengungkapan CSR merujuk pada standar *Global Reporting Initiative* (GRI) khususnya konsep GRI-G4, terdiri dari tiga kategori

utama: aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial. Indikator GRI-G4 tersebut dipilih karena merupakan pedoman yang sering digunakan sampai saat ini.

Perhitungan CSR dilakukan dengan menggunakan pendekatan dikotomi. Dalam metode ini, setiap item CSR dalam instrumen penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan, dan nilai 0 jika tidak diungkapkan. Selanjutnya, skor dari setiap item dijumlahkan untuk mendapatkan total skor bagi setiap perusahaan. Berikut rumus pengukuran indeks CSR menurut (Suharto, 2020:12) adalah:

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

Dimana:

$CSRI_j$ = Indek *Corporate Social Responsibility* perusahaan j.

$\sum X_{ij}$ = Jumlah skor item yang diungkapkan oleh perusahaan

N_j = Jumlah item perusahaan j, $N_j \leq 91$

2.2.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah indikator yang mencerminkan kondisi atau karakteristik suatu organisasi atau perusahaan. Ukuran ini dapat diukur melalui beberapa parameter yang menjadi dasar untuk menentukan besarnya perusahaan, seperti jumlah karyawan, aset yang dimiliki, total penjualan yang dicapai dalam periode tertentu, dan jumlah saham yang beredar (Ariani et al., 2024:128). Ukuran perusahaan mencerminkan total aset, total penjualan, jumlah laba, dan beban pajak yang dimiliki atau dibayar oleh perusahaan tersebut (Brigham & Houston, 2019:119). Menurut Ihsani et al. (2023:54), ukuran perusahaan mengacu pada skala besar atau kecilnya suatu perusahaan, yang dapat diproksikan melalui

berbagai indikator, seperti total aset (*Total Assets*) dan total penjualan (*Total Sales*).

Ukuran perusahaan adalah nilai yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran ini diukur dengan total pendapatan, total aset, dan kapitalisasi pasar. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula kecenderungan untuk menggunakan modal asing (Halim, 2015:95). Ukuran perusahaan juga dapat dikategorikan berdasarkan kecil atau besarnya perusahaan melalui beberapa unsur, seperti skala yang dapat diukur dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain (Situmorang & Setyawan, 2024:647). Menurut Riyadi & Winingrum (2024:254), ukuran perusahaan dapat digunakan sebagai skala untuk menentukan besar kecilnya suatu perusahaan, yang dapat diproksikan dengan berbagai cara, salah satunya melalui total aktiva dan total penjualan.

Berdasarkan definisi yang dikemukakan, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat mempengaruhi struktur modal. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki, semakin besar total aset perusahaan, semakin besar pula perusahaan tersebut.

Pengukuran ukuran perusahaan ini sering menggunakan total aset sebagai tolok ukur; ketika total aset bernilai besar, nilainya dapat disederhanakan dengan mentransformasikannya ke dalam logaritma natural. Menurut Hartono (2017:282), ukuran perusahaan dapat diukur dengan rumus:

$$\text{Size} = \text{Ln Total Aset}$$

Dimana:

Ln = Logaritma Natural

Total Aset = Penjumlahan aktiva lancar, aktiva tetap dan aktiva tak berwujud

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan ditentukan menggunakan ukuran aktiva, yang diukur sebagai logaritma dari total aktiva. Penggunaan logaritma bertujuan untuk memperhalus nilai aset yang sangat besar dibandingkan dengan variabel keuangan lainnya.

2.3 Kerangka Pikir Penelitian

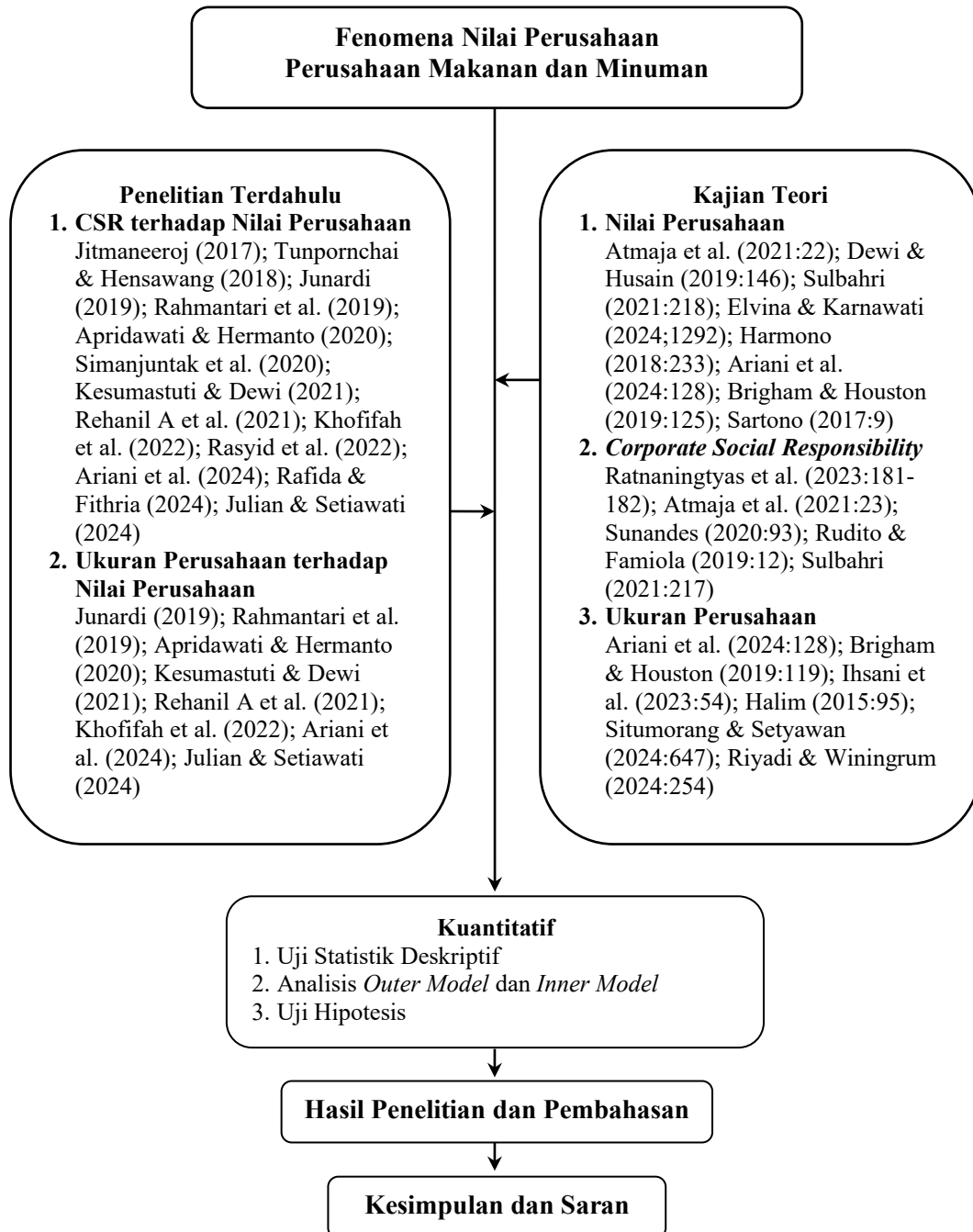
Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan di sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2023. Langkah awal dalam penelitian ini mengumpulkan hasil-hasil penelitian sebelumnya untuk menyajikan konsep-konsep yang relevan dan berkaitan dengan topik yang diteliti.

Langkah selanjutnya adalah menghimpun teori-teori pendukung dan studi terkait variabel-variabel yang diteliti. Setelah teori-teori pendukung terkumpul, peneliti kemudian mengumpulkan data yang relevan dengan variabel yang telah ditentukan, yang digunakan sebagai sampel penelitian. Jika data yang diperlukan telah memenuhi kriteria, proses analisis dimulai dengan uji statistik deskriptif menggunakan MS. Excel. Selanjutnya, data dianalisis lebih lanjut menggunakan aplikasi *software* SmartPLS 3.29.

Proses ini mencakup analisis model pengukuran (*outer model*) dan model struktural (*inner model*). Setelah itu, dilakukan analisis menggunakan SmartPLS 3.29, bertujuan untuk memprediksi hubungan antar konstruk, mengkonfirmasi teori, dan hubungan antara variabel laten. Setelah seluruh tahapan uji selesai,

maka hasil analisis digunakan untuk menarik kesimpulan dan memberikan saran.

Kerangka pemikiran penelitian ini dijelaskan secara visual dalam Gambar 2.1.



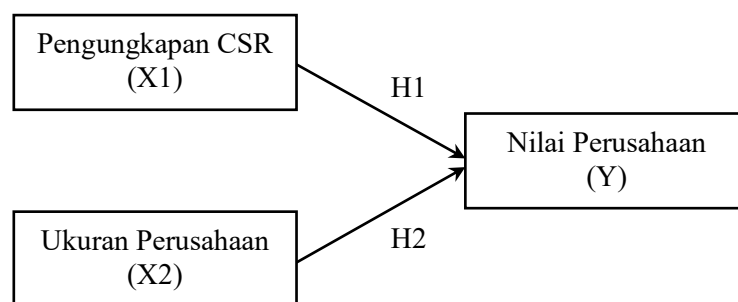
Gambar 2.1 Kerangka Pikir Penelitian

Sumber: Data diolah, 2024

2.4 Kerangka Konseptual Penelitian

Kerangka konseptual merupakan representasi hubungan antara variabel-variabel yang akan diteliti. Penelitian ini berfokus pada nilai perusahaan di sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kerangka konseptual dalam penelitian ini menggambarkan pengaruh antar variabel, yang dirumuskan berdasarkan kajian teoritis dan empiris, dengan asumsi bahwa nilai perusahaan dipengaruhi berbagai faktor. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan (diukur melalui Tobin's Q) dipengaruhi oleh variabel pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) dan ukuran perusahaan (diwakili oleh Total Aset).

Berdasarkan latar belakang masalah, tujuan, manfaat penelitian, penelitian terdahulu dari penelitian ini, serta kajian teori, maka peneliti membentuk kerangka konsep yang divisualisasikan pada Gambar 2.2.



Gambar 2.2 Kerangka Konseptual Penelitian

Sumber: Data diolah, 2024

2.5 Hipotesis

Hipotesis adalah kesimpulan sementara yang kebenarannya masih perlu diuji melalui analisis dan penelitian. Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

2.5.1 Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan, dari sudut pandang ekonomi akan mengungkapkan informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan berharap bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat memberikan legitimasi sosial dan memaksimalkan kinerja keuangan dalam jangka panjang. (Sulbahri, 2021:216). Pengungkapan *corporate social responsibility* bisa menjadi bukti bahwa perusahaan telah melaksanakan tanggung jawab sosialnya terhadap lingkungan dan masyarakat. Perusahaan yang menunjukkan tanggung jawab atas kegiatannya cenderung memiliki citra positif di mata publik, sehingga dapat menjadi tolok ukur dalam menilai perusahaan (Rasyid et al., 2022:142). Menurut Rafida & Fithria (2024:64), perusahaan yang telah melakukan pengungkapan *corporate social responsibility* dianggap dapat memberikan kontribusi kepada masyarakat dan menjalankan tanggung jawabnya, serta memberikan keyakinan pada investor bahwa perusahaan mampu menjamin kelangsungan operasionalnya, sehingga gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan Rahmantari et al. (2019); Simanjuntak et al. (2020); Kesumastuti & Dewi (2021); Rehanil A et al. (2021) menyimpulkan bahwa CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Apridawati & Hermanto (2020) menyimpulkan bahwa CSR berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dapat dihipotesakan:

H1 : Pengungkapan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2022-2023

2.5.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah indikator besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur melalui jumlah aset dan total penjualan perusahaan, dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Khofifah et al., 2022:20). Ukuran perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan, semakin mudah untuk mendapatkan sumber pendanaan, baik yang bersifat eksternal maupun internal (Apridawati & Hermanto, 2020:3). Menurut Situmorang & Setyawan (2024:646), ukuran suatu perusahaan merupakan faktor penting dalam menunjukkan laba yang dihasilkan. Kualitas profitabilitas yang tinggi menyebabkan kenaikan harga pasar saham perusahaan, yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan juga menjadi tolak ukur tingkat kepercayaan investor. Perusahaan yang besar cenderung lebih dikenal oleh masyarakat luas, dan kemudahan dalam mengakses informasi tentang perusahaan tersebut akan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahmantari et al. (2019); Khofifah et al. (2022); Julian & Setiawati (2024) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Apridawati & Hermanto (2020); Rehanil A et al. (2021); Ariani et al. (2024) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dapat dihipotesakan:

H2 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2022-2023