

BAB II

KAJIAN TEORI

2.1 Deskripsi Teoritis

Grand Theory dalam penelitian ini digunakan sebagai dasar teori dan argumentasi untuk membantu peneliti dalam pemecahan masalah, serta merumuskan hipotesis penelitian. Berikut teori yang digunakan dalam penelitian ini:

2.1.1 Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Menurut Haniffa dan Cooke (2005), teori legitimasi menjelaskan bahwa perusahaan memiliki perjanjian dengan masyarakat dalam melakukan setiap aktivitas perusahaan yang didasarkan pada nilai-nilai *justice*, dan tindakan perusahaan dalam menanggapi sekelompok berkepentingan untuk melegitimasi tindakan perusahaan tersebut.

Legitimasi adalah suatu sistem pengelolaan perusahaan yang berorientasi pada keberpihakannya terhadap masyarakat, pemerintah individu dan kelompok masyarakat (Gray, dkk, 1996). Oleh karena itu, legitimasi bermanfaat untuk mendukung keberlangsungan hidup suatu perusahaan.

Alasan memilih teori legitimasi adalah karena teori ini di dalam aktivitas perusahaan sangat berkaitan dengan masyarakat terutama perusahaan manufaktur yang berdampak langsung bagi lingkungan masyarakat. Selain itu, bagi perusahaan karena legitimasi masyarakat kepada perusahaan sebagai faktor yang strategi dalam perkembangan

perusahaan di masa yang akan datang, serta dengan adanya teori legitimasi dapat menekan pada penerimaan masyarakat terhadap perusahaan (Deegan, 2004). Menurut O'Donovan (2002), legitimasi organisasi dapat dipandang sebagai sesuatu yang diberikan oleh masyarakat kepada perusahaan ataupun sesuatu yang diinginkan perusahaan kepada masyarakat.

Dalam kaitan teori legitimasi dalam aktivitas perusahaan, diharapkan mampu memberikan kesadaran bagi perusahaan akan pentingnya suatu pengungkapan dan pelaporan *Corporate Social Responsibility* yang berguna untuk meningkatkan reputasi perusahaan di masyarakat luas.

2.1.2 Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan (PROPER)

Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan (PROPER) adalah salah satu upaya Kementerian Lingkungan Hidup (KLH) untuk mendorong penataan perusahaan dalam pengelolaan lingkungan hidup. Program ini sebagai salah satu bentuk perwujudan transparansi dan ketertiban masyarakat dalam pengendalian dampak lingkungan yang memberikan kesempatan kepada masyarakat untuk berperan secara aktif dalam pengendalian dampak lingkungan.

Perusahaan didorong untuk melakukan pengelolaan dan pemantauan yang kemudian akan dilakukan pengawasan dan nantinya hasil pengawasan tersebut diumumkan di media massa, selanjutnya diberi penghargaan atau sanksi bagi setiap perusahaan. Secara umum, pemberian penghargaan atau sanksi berdasarkan peringkat kinerja PROPER sesuai Peraturan Menteri Negara Lingkungan Hidup Nomor 5 Tahun 2011 tentang 5 Kriteria Penilaian

PROPER, yaitu Emas: sangat-sangat baik (5), Hijau: sangat baik (4), Biru: baik (3), Merah: buruk (2), dan Hitam: sangat buruk (1).

2.1.3 *Good Corporate Governance*

Forum for Corporate Governance (FCGI) dalam publikasi yang pertamanya mempergunakan definisi *Cadbury Committee*, yaitu: "seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan."

Menurut Silveira dan Barros (2006) dalam Vinola Herawati (2008: 9) meneliti pengaruh kualitas CG terhadap nilai pasar atas 154 perusahaan Brazil yang terdaftar di bursa efek pada tahun 2002. Mereka membuat suatu *governance index* sebagai ukuran atas kualitas CG. Sedangkan ukuran untuk market value perusahaan adalah dengan menggunakan dua variabel yaitu Tobin's Q dan PBV. Temuan yang diperoleh menunjukkan adanya pengaruh kualitas CG yang positif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan.

Good Corporate Governance adalah kombinasi dari kebijakan, Undang-Undang dan praktik yang dilakukan oleh perusahaan secara sukarela yang memungkinkan untuk memperoleh modal, tenaga kerja, bekerja secara efisien dan menghasilkan nilai ekonomi secara berkelanjutan dalam jangka panjang bagi pemegang sahamnya, dan pada saat yang sama juga memperhatikan masyarakat secara keseluruhan (Maassen, 2000).

Menurut Ali (2016), pengukuran GCG salah satu pengukuran yang digunakan untuk mengukur GCG adalah kepemilikan manajerial. Selain itu, GCG juga dapat diukur dengan variabel kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen (Ningtyas, 2014). GCG yang diukur dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan komisaris independen dianggap mampu untuk mewujudkan penerapan GCG karena melihat tata kelola perusahaan dari sudut pandang internal, seperti pemberian saham kepada manajerial perusahaan yang dapat meningkatkan motivasi kerja para manajerial yang pada akhirnya diikuti dengan peningkatan kinerja perusahaan. Selain itu, kepemilikan institusional juga dapat mewujudkan penerapan GCG yang melihat tata kelola perusahaan dari sudut pandang eksternal, yaitu melalui pengawasan yang dilakukan oleh institusi-institusi pemilik saham, sehingga dengan adanya pengawasan yang lebih efektif maka kinerja perusahaan akan meningkat. Begitu pula dengan dewan komisaris independen, yang mampu mewujudkan penerapan GCG dengan melihat dari dua sudut pandang, yaitu baik dari sudut internal maupun eksternal, sehingga di dalam pengambilan keputusan perusahaan akan menjadi lebih obyektif dan independen.

2.1.4 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

Corporate Social Responsibility (CSR) adalah komitmen perusahaan untuk berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat, baik bagi perusahaan sendiri, komunitas setempat, maupun masyarakat pada

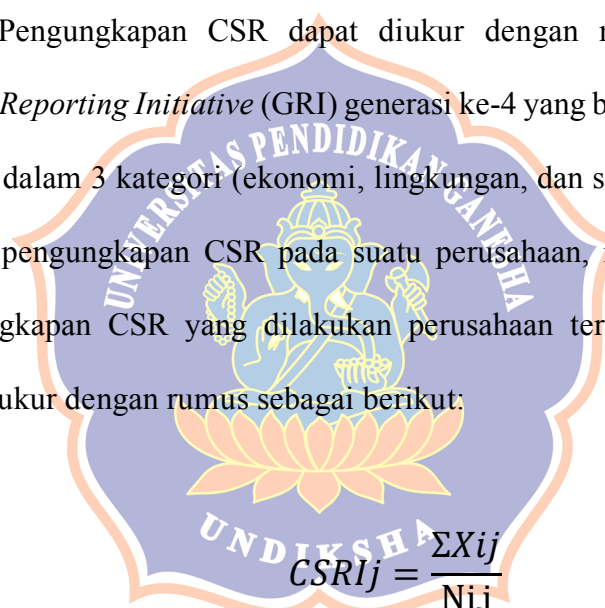
umumnya (endiana, 2019) *The World Bussines Council for Sustainable Development* (WBCSD) menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* atau tanggung jawab sosial perusahaan didefinisikan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerjasama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun untuk pembangunan. Peningkatan perhatian terhadap isu keberlanjutan mendorong perusahaan untuk mengungkapkan informasi terkait sustainability report. Pengungkapan tersebut dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan usaha jangka panjang (Sujatnika et al., 2023).

Aktivitas CSR yang dilakukan oleh suatu perusahaan diatur dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, dan beberapa tahun kemudian pemerintah mengeluarkan Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No.47 Tahun 2012 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas. Peraturan tersebut mengharuskan suatu perseroan untuk memuat dan mengungkapkan pelaksanaan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan dalam laporan tahunannya.

Pada prinsipnya, CSR adalah komitmen perusahaan terhadap kepentingan para *stakeholders* dalam arti luas daripada sekadar kepentingan perusahaan. Setiap perusahaan harus bertanggung jawab atas tindakan dan kegiatan bisnisnya yang memiliki pengaruh atas orang-orang tertentu,

masyarakat, dan lingkungan yang mana perusahaan itu melakukan aktivitas bisnisnya. Konsep CSR juga melibatkan tanggung jawab kemitraan antara pemerintah, lembaga sumberdaya, dan komunitas. Kemitraan ini adalah tanggung jawab bersama antar *stakeholders*. Konsep kedermawanan perusahaan dalam tanggung jawab sosial tidak lagi memadai, karena itu konsep tersebut tidak melibatkan kemitraan tanggung jawab perusahaan secara sosial dengan *stakeholders* lainnya (Bambang dan Melia, 2007:210).

Pengungkapan CSR dapat diukur dengan menggunakan indeks *Global Reporting Initiative* (GRI) generasi ke-4 yang berjumlah 91 indikator kinerja dalam 3 kategori (ekonomi, lingkungan, dan sosial). Semakin besar indeks pengungkapan CSR pada suatu perusahaan, maka semakin tinggi pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan tersebut. pengungkapan CSR diukur dengan rumus sebagai berikut:



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

Keterangan:

CSRI_j : *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* perusahaan

$\sum X_{ij}$: Jumlah Pengungkapan CSR Perusahaan

N_{ij} : Jumlah item untuk perusahaan sebesar 91 indikator

Menurut Aryani (2012), terdapat 2 (dua) jenis pengungkapan dalam laporan keuangan yang telah ditetapkan oleh badan yang memiliki otoritas di pasar modal, yaitu pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) dan pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*). Pengungkapan wajib adalah informasi harus diungkapkan oleh emiten yang diatur oleh peraturan pasar

modal di suatu negara. Sedangkan, pengungkapan sukarela adalah pengungkapan yang dilakukan secara sukarela oleh perusahaan tanpa diharuskan oleh standar yang ada.

2.1.5 Kinerja Lingkungan

Kinerja lingkungan adalah kinerja perusahaan dalam menciptakan lingkungan yang baik (*Green*) (Suratno, *et al*, 2006). Dengan adanya kinerja lingkungan, dapat dilihat sejauh mana andil perusahaan dalam mengungkapkan pertanggungjawabannya terhadap lingkungan. Melihat peran serta perusahaan dalam melestarikan lingkungan, kita dapat menilai bahwa kinerja lingkungan perusahaan tersebut cukup baik.

Menurut Verrecchia (1983, dalam Suratno *et al.*, 2006) dengan *discretionary disclosure* teorinya menjelaskan bahwa pelaku lingkungan yang baik percaya bahwa dengan mengungkapkan *performance* mereka berarti menggambarkan *good news* bagi pelaku pasar. Perusahaan yang menjaga kinerja lingkungannya. Informasi tentang baiknya kinerja lingkungan suatu perusahaan sangat penting, agar pelaku pasar dapat menilai sebaik apa perusahaan tersebut dalam menjalankan program keperdulannya terhadap semua hal yang mendukung aktivitasnya. Kinerja lingkungan yang baik dapat memberikan dampak positif juga terhadap kinerja ekonomi suatu perusahaan. Dengan adanya rasa tanggung jawab dari perusahaan, dapat menjadikan perusahaan tersebut lebih disiplin dan bertanggungjawab dalam menjalankan bisnisnya.

Kinerja lingkungan adalah kinerja perusahaan dalam menciptakan lingkungan yang baik (*green*) (Rakhiemah & Agustia, 2009). Di Indonesia, penerapan kinerja lingkungan perusahaan difasilitasi dengan adanya Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan (PROPER), yaitu instrumen yang digunakan oleh Kementerian Lingkungan Hidup untuk melakukan penilaian dan pemeringkatan ketaatan perusahaan dalam melakukan kinerja lingkungannya. Kinerja lingkungan menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu mengelola dampak lingkungan yang timbul dari aktivitas operasionalnya. Perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik cenderung memperoleh legitimasi yang lebih tinggi dari masyarakat dan investor (Pradnyawati & Werastuti, 2024).

Pengkajian kinerja lingkungan didasarkan pada kebijakan lingkungan, sasaran lingkungan, dan target lingkungan. Pengukuran kinerja lingkungan dapat ditafsirkan dengan dua cara yaitu kualitatif dan kuantitatif. Jika dengan cara kualitatif, maka pengukuran didasarkan kepada penilaian semantik, pandangan, persepsi seseorang berdasarkan pengamatan dan penilaiannya terhadap sesuatu. Keuntungan dari teknik pengukuran ini yaitu datanya mudah didapat dan lebih mudah diimplementasikan. Kerugiannya adalah pengukuran ini secara implisit melibatkan subyektifitas dan karenanya sulit divalidasi. Sedangkan kuantitatif adalah pengukuran yang didasarkan pada data empiris dan numerik yang mengkarakteristikan kinerja dalam bentuk fisik, keuangan, dan bentuk lainnya. Keuntungan dari

pengukuran ini yaitu obyektif, sangat berarti dan dapat diverifikasi. Sedangkan kerugiannya yaitu sulit diperoleh atau bahkan tidak tersedia.

Kinerja lingkungan diukur dengan menggunakan PROPER dari Kementerian Lingkungan Hidup (KLH). PROPER melakukan peringkat hasil kinerja lingkungan dari KLH berdasarkan kinerja lingkungan dari setiap perusahaan agar dapat dibandingkan dengan masing-masing perusahaan untuk dijadikan koreksi. Menurut Kementerian Lingkungan Hidup Indonesia (KLH), kinerja lingkungan adalah hasil dari kebijakan pengelolaan sumber daya alam dan lingkungan hidup terintegrasi guna mendukung tercapainya pembangunan berkelanjutan, dengan menekankan pada ekonomi hijau. Peringkat PROPER dikelompokkan dalam 5 (lima) peringkat, yang dapat dilihat pada Tabel 2.1 di bawah ini:

Tabel 2.1 Peringkat PROPER

Warna	Keterangan
Emas	Telah melakukan pengelolaan lingkungan lebih dari yang dipersyaratkan dan telah melakukan upaya 3R (<i>Reuse, Recycle, dan Recovery</i>), menerapkan sistem pengelolaan lingkungan yang berkesinambungan serta melakukan upaya yang berguna bagi kepentingan masyarakat jangka panjang.
Hijau	Telah melakukan pengelolaan lingkungan lebih dari yang dipersyaratkan, telah memiliki sistem pengelolaan lingkungan, mempunyai hubungan yang baik dengan masyarakat, dan telah melakukan upaya 3R (<i>Reuse, Recycle, dan Recovery</i>).
Biru	Telah melakukan upaya pengelolaan lingkungan yang dipersyaratkan sesuai dengan ketentuan yang berlaku.
Merah	Melakukan upaya pengelolaan lingkungan, akan tetapi baru sebagian hasil yang sesuai dengan persyaratan sebagaimana diatur dengan peraturan perundang-undangan.
Hitam	Belum melakukan upaya lingkungan berarti, secara sengaja tidak melakukan upaya pengelolaan lingkungan hidup sebagaimana yang dipersyaratkan, serta berpotensi mencemari lingkungan.

Sumber: Konsep PROPER (Kementerian Lingkungan Hidup)

2.1.6 Nilai Perusahaan

2.1.6.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Wahidawati, 2002 dalam Permanasari, 2010). Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki (Wahyudi dan Pawestri, 2006 dalam Permanasari, 2010). Rika dan Ishlahuddin (2008) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai pasar. Alasannya karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat.

Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi keuntungan pemegang saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor karena dengan permintaan saham yang meningkatkan menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Sedangkan menurut Keown, *et al.* (2007) nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli diartikan sebagai harga pasar atas perusahaan itu sendiri.

Menurut Andri dan Hanung (2007) dalam Nica Febrina (2010: 5) nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan atau nilai tumbuh bagi

pemegang saham, nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Nilai perusahaan menurut Rika dan Islahudin (2008: 7) didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris.

2.1.6.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Menurut Muliati, dkk (2021), faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan meliputi *Good Corporate Governance* (yang dalam hal ini diproyeksikan melalui kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen), pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, dan kinerja keuangan. Selain itu, menurut Kristiani dan Werastuti (2020), bahwa terdapat faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu kinerja lingkungan dan kinerja sosial.

Menurut Sartono (2010), ada beberapa factor yang mempengaruhi nilai perusahaan sebagai berikut:

1. Profitabilitas

Apabila terjadi peningkatan laba, maka ROE perusahaan akan meningkat. Oleh karena itu, semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengelola modal untuk menghasilkan laba, sehingga nilai perusahaan yang tercermin dalam PBV akan meningkat.

2. Struktur Modal

Semakin tinggi struktur modal perusahaan, maka semakin banyak dana yang tersedia bagi perusahaan untuk membayar dividen, membiayai kegiatan operasi dan investasi, sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan akan semakin meningkat.

3. Pertumbuhan Perusahaan

Apabila terjadi peningkatan perusahaan, maka *growth of earning after tax* meningkat, maka semakin baik kinerja perusahaan dan berdampak baik terhadap nilai perusahaan.

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena pada perusahaan-perusahaan besar pemilik saham pada dasarnya terpisah dari manajemen, sehingga kurang berdaya mengubah manajemen.

2.1.7 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian oleh Permanasari (2010) dan Isti'adah (2015), diperoleh hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena pemilik investor secara umum cenderung melakukan komunikasi dan kerja sama dengan manajemen dan mengabaikan kepentingan investor minoritas.

Penelitian Permanasari (2010), dan Isti'adah (2015) didukung oleh hasil penelitian Sari dan Riduwan (2010), serta Nuraina (2012), bahwa

kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, apabila semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional, maka semakin kuat tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal terhadap perusahaan, sehingga *agency cost* yang terjadi akan semakin berkurang dan nilai perusahaan akan semakin meningkat. Kepemilikan institusional dapat meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap manajemen sehingga mengurangi konflik keagenan. Dengan berkurangnya konflik tersebut, kinerja perusahaan dapat meningkat dan pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Karmilawati, 2022).

Hasil penelitian Permanasari (2010), dan Isti'adah (2015) berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Wongso (2013, Hariati dan Rihatiningtyas (2015), yang memperoleh hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena rendahnya persentase kepemilikan institusional, sehingga tidak dapat secara maksimal melakukan pengawasan terhadap kinerja manajemen.

Beberapa hasil penelitian di atas ditentang oleh penelitian Fidyati (2007), bahwa dengan adanya kepemilikan institusional dapat menurunkan nilai perusahaan tersebut, karena kepemilikan institusional adalah kepemilikan sementara (*transfer owner*) yang hanya berfokus pada laba saat ini, jika perusahaan dirasakan tidak menguntungkan, maka investor akan menarik sahamnya secara besar-besaran.

Penelitian Fidyati (2007) didukung oleh hasil penelitian Kurniawati, Manalu, dan Octavianus (2015), bahwa para pemegang saham memiliki

tujuan utama meningkatkan kesejahteraan, yaitu mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen maupun *capital gain*, dengan dikembalikannya dividen yang lebih besar akan mengurangi sumber dana intern yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan yang berdampak negatif pada nilai perusahaan tersebut.

Secara teoritis, hubungan antara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui teori keagenan. Teori ini digunakan dalam menjelaskan tujuan perusahaan dalam memberikan kemakmuran bagi investor melalui peningkatan nilai perusahaan dengan menambah jumlah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional dianggap mampu menjadi mekanisme pengendalian yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Efektivitas pengendalian tersebut akan menjamin kemakmuran bagi para investor karena kepemilikan institusional berperan penting sebagai agen monitoring melalui nilai investasi yang cukup besar dalam pasar modal. Pengaruh kepemilikan institusional sebagai agent pengawas bisa dilihat dari jumlah saham yang dilakukan dipasar modal. Semakin besar jumlah investasi saham yang dilakukan dipasar modal maka, pengawasan terhadap perusahaan akan dilakukan secara lebih efektif. Hal ini karena ketika pemegang saham memiliki jumlah investasi saham yang tinggi maka, secara tidak langsung pemegang saham akan mengharapkan return yang tinggi. Return yang tinggi ditunjukkan dengan tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi akan membuat investor tergiur untuk

menanamkan modal pada perusahaan tersebut karena besarnya tingkat profitabilitas berdampak pada return yang semakin besar. Banyaknya jumlah permintaan saham perusahaan akan mengakibatkan meningkatnya harga saham tersebut di pasar modal sehingga mempengaruhi nilai perusahaan. Artinya, semakin meningkatnya harga saham di pasar modal tentu akan membawa dampak positif pada value perusahaan yang semakin bertambah.

Menurut Pujiati (2015:42), kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham yang diukur dalam persentase saham yang dimiliki oleh investor institusi dalam suatu perusahaan. Kepemilikan institusional dihitung dengan rumus sebagai berikut: (Fury, 2016:35).

$$KI = \frac{\text{Saham yang Dimiliki Institusi}}{\text{Total Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

H₁ : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.1.8 Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Dewan komisaris merupakan dewan yang bertugas untuk melakukan pengawasan kegiatan perusahaan. Keberadaan dewan komisaris independen menjadi sangat penting karena dalam praktiknya sering ditemukan transaksi yang mengandung unsure perbedaan kepentingan dalam perusahaan publik. Komisaris independen memiliki tanggung jawab untuk mendorong diimplementasikannya prinsip tata kelola perusahaan yang baik. Menurut teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976), dewan komisaris independen

dianggap sebagai mekanisme pengendalian intern tertinggi yang bertanggung jawab untuk memonitor kebijakan manajemen puncak. Menurut teori keagenan menyatakan bahwa banyaknya anggota dewan komisaris independen dapat mempermudah dalam mengendalikan manajemen puncak, dan dapat meningkatkan fungsi monitoring sehingga nilai perusahaan naik. Penelitian yang dilakukan (Thaharah & Asyik, 2016) dan (Saifi & Hidayat, 2017) menyimpulkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut (Amrizal, 2016) dan (Veronica, 2013) serta (Aryanto & Setyorini, 2019) dewan komisaris independen tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dewan komisaris independen memiliki peran penting dalam menjaga transparansi dan akuntabilitas perusahaan. Semakin besar proporsi komisaris independen, semakin efektif fungsi pengawasan yang dilakukan sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan (Gaol & Sulindawati, 2024). Berdasarkan hasil penelitian oleh Harjoto dan Jo (2007), bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena apabila jumlah dewan komisaris independen semakin banyak menandakan bahwa dewan komisaris melakukan fungsi pengawasan dan koordinasi yang baik dalam perusahaan. Adanya dewan komisaris independen akan berkurangnya konflik dalam perusahaan.

Menurut Djuitaningsih dan Martatilova (2012:47), pengukuran proporsi dewan komisaris independen adalah diukur dengan rasio atau

persentase (%) antara jumlah anggota dewan komisaris independen dibandingkan dengan jumlah total anggota dewan komisaris independen. Menurut Peraturan Pencatatan No. 1-A tentang Ketentuan Umum Pencatatan Efek Bersifat Ekuitas di Bursa, bahwa jumlah komisaris independen minimum 30% dari seluruh total dewan komisaris independen. Rumus perhitungan proporsi dewan komisaris independen sebagai berikut:

$$PDKI = \frac{\text{Jumlah anggota komisaris independen}}{\text{Jumlah total anggota dewan komisaris}} \times 100\%$$

H₂ : Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.1.9 Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian oleh Dian dan Lidyah (2012), bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena pengungkapan *Corporate Social Responsibility* belum tentu dapat meningkatkan nilai perusahaan, dan perusahaan yang tidak meningkatkan *Corporate Social Responsibility* belum tentu memiliki nilai perusahaan yang rendah. Hal ini dikarenakan, hal-hal yang terdapat dalam *Corporate Social Responsibility* tidak sesuai dengan yang diinginkan oleh masyarakat sekitar, sehingga aktivitas perusahaan belum tentu mendapat respon yang baik oleh masyarakat.

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam penelitian ini diukur menggunakan *Corporate Social Responsibility*

Disclosure Index (CSRI) yang mengacu pada pedoman *Global Reporting Initiative* (GRI) Standards. Pengukuran dilakukan melalui *metode content analysis*, yaitu dengan memberikan skor 1 apabila perusahaan mengungkapkan suatu indikator CSR dalam laporan tahunan atau sustainability report, dan skor 0 apabila indikator tersebut tidak diungkapkan. Selanjutnya, tingkat pengungkapan CSR dihitung menggunakan rumus berikut:

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

Keterangan:

CSRI_j = Corporate Social Responsibility Disclosure Index perusahaan j.

$\sum X_{ij}$ = Jumlah item CSR yang diungkapkan oleh perusahaan j.

N_j = Jumlah seluruh item pengungkapan CSR yang menjadi indikator penilaian, yaitu 91 indikator berdasarkan GRI Standards.

Nilai CSRI berada pada rentang 0–1. Semakin tinggi nilai CSRI menunjukkan semakin luas pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan kepada para pemangku kepentingan. Sebaliknya, semakin rendah nilai CSRI menunjukkan semakin sedikit informasi CSR yang diungkapkan perusahaan.

Penelitian Dian dan Lidyah (2012), didukung oleh hasil penelitian Nurhayati dan Medyawati (2013), bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena apabila perusahaan meningkatkan *Corporate Social Responsibility*, maka akan meningkatkan nilai perusahaan di masyarakat. Pelaksanaan dan pengungkapan CSR dapat

memberikan nilai tambah bagi perusahaan melalui peningkatan reputasi perusahaan di mata masyarakat. Reputasi yang baik akan memengaruhi persepsi investor sehingga berdampak positif terhadap nilai perusahaan (Parwati & Dewi, 2021).

Beberapa penelitian di atas tidak sejalan dengan penelitian oleh Fridagustina (2014), Hariati dan Rihatiningtyas (2015), bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* yang dilakukan perusahaan akan menciptakan citra yang baik, sehingga investor akan melihat ini sebagai hal yang positif untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

H₃ : Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

2.1.10 Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian oleh Hariati dan Rihaningtyas (2015), bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena apabila perusahaan manufaktur mampu memperhatikan kinerja lingkungan, maka keberadaan perusahaan tersebut akan mendapatkan respon yang positif oleh masyarakat, sehingga nilai perusahaan akan baik yang diikuti dengan citra yang meningkat.

Kinerja lingkungan dalam penelitian ini diukur berdasarkan peringkat Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) yang diterbitkan oleh Kementerian Lingkungan Hidup. Pengukuran dilakukan menggunakan sistem skor sesuai peringkat PROPER sebagai berikut:

Peringkat PROPER	Skor
Emas	5
Hijau	4
Biru	3
Merah	2
Hitam	1

Rumus pengukuran kinerja lingkungan adalah sebagai berikut:

$KL = \text{Skor PROPER}$

Keterangan:

KL = Nilai kinerja lingkungan perusahaan.

Skor PROPER = Skor berdasarkan peringkat PROPER yang diterbitkan oleh Kementerian Lingkungan Hidup.

Semakin tinggi skor PROPER menunjukkan semakin baik kinerja lingkungan perusahaan dalam mengelola dampak lingkungan, sedangkan skor yang lebih rendah menunjukkan kinerja lingkungan yang kurang baik.

Kinerja lingkungan yang baik akan mendorong perusahaan untuk lebih banyak mengungkapkan kegiatan sosial yang dilakukan perusahaan. Hal tersebut didukung oleh penelitian Rakhiemah dan Agustia (2007) dan Sudaryanto (2011) yang menunjukkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap CSR disclosure. Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang baik akan memberikan berita baik bagi investor maupun calon investor. Perusahaan mengharapkan investor akan bereaksi positif terhadap itikad baik yang dilakukan perusahaan kepada lingkungan sekitarnya, sehingga meningkatkan nilai perusahaan melalui 27 peningkatan harga saham (Falichin, 2011). Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang baik menunjukkan komitmen terhadap pembangunan berkelanjutan. Hal ini dapat meningkatkan citra perusahaan dan menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi (Pradnyawati &

Werastuti, 2024). Pernyataan tersebut didukung oleh Sudaryanto (2011) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat kinerja lingkungan yang tinggi akan direspon positif oleh investor melalui fluktuasi harga saham perusahaan. Harga saham perusahaan merupakan salah satu alternatif untuk melihat nilai perusahaan (Permanasari, 2010).

H₄ : Kinerja Lingkungan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.1.11 Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan Kinerja Lingkungan secara bersama-sama terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan sebagai sebuah entitas bisnis memiliki arah dan tujuan melaksanakan kegiatan bisnisnya. Memaksimalkan nilai perusahaan adalah salah satu tujuan perusahaan sebagai upaya untuk memberikan kesejahteraan bagi para pemegang saham. Memaksimalkan nilai perusahaan bisa dilakukan dengan memperhatikan faktor kepemilikan institusional karena apabila semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional, maka semakin kuat tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal terhadap perusahaan, sehingga *agency cost* yang terjadi akan semakin berkurang dan nilai perusahaan akan semakin meningkat (Nuraina, 2012). Serta dewan komisaris independen yang baik di dalam perusahaan akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut juga perlu dilakukan pengungkapan CSR, karena apabila perusahaan meningkatkan *Corporate Social Responsibility*, dan kinerja lingkungan perusahaan semakin baik maka akan meningkatkan nilai perusahaan di

masyarakat. Pengungkapan CSR menjadi salah satu bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan. Aktivitas CSR dapat meningkatkan citra perusahaan sehingga berpotensi meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan (Gaol & Sulindawati, 2024).

Berdasarkan hasil penelitian oleh Andika (2018), bahwa kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dan pengungkapan CSR secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan nilai Fhitung 9,702, nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, dan nilai $R^2 = 35,7\%$.

H_5 : Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan Kinerja Lingkungan secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

2.2 Kajian Hasil Penelitian yang Relevan

Berdasarkan kajian kepustakaan yang telah dilakukan, penulis memperoleh beberapa penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian yang akan dilakukan. Adapun kajian hasil penelitian yang relevan dapat dilihat pada Tabel 2.2 di bawah ini:

Tabel 2. 2 Kajian Hasil Penelitian yang Relevan

No	Nama dan Tahun	Judul	Hasil	Perbedaan
1	Purnamawati, dkk (2019)	<i>Good Corporate Governance</i> dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan	Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.	Perbedaan peneliti terdahulu dengan penelitian ini adalah peneliti terdahulu hanya menggunakan proyeksi

		Melalui Corporate Social Responsibility Disclosure	Kepemilikan Institusional berpengaruh Positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. CSR belum mampu memoderasi hubungan antara Kepemilikan Institusional dengan Nilai Perusahaan	kepemilikan manajerial dalam CGC, sedangkan peneliti menambahkan variabel dewan komisaris independen, selain itu peneliti juga menambahkan variabel bebas pengungkapan CSR dan kinerja lingkungan.
2	Putri (2020)	Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan dan Jumlah Dewan Komisaris sebagai Variabel Pemoderasi	CSR tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Dewan Komisaris yang ukurannya besar kurang efektif dari pada dewan yang ukurannya kecil.	Perbedaan peneliti terdahulu dengan penelitian ini adalah peneliti terdahulu tidak menggunakan variabel kepemilikan manajerial dan dewan komisaris independen, serta kinerja lingkungan.
3	Maryanti dan Fithri (2020)	<i>Corporate Social Responsibility</i> , Good Corporate Governance, Kinerja Lingkungan terhadap Kinerja Keuangan dan Pengaruhnya pada Nilai Perusahaan.	<i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. <i>Good Corporate Governance</i> yang dibentuk dengan kepemilikan institusi dan komite audit tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, sedangkan <i>Good Corporate Governance</i> yang dibentuk dengan kepemilikan	Perbedaan peneliti terdahulu dengan penelitian ini adalah peneliti terdahulu menambahkan proyeksi komite audit dalam GCG.

			manjerial, dewan komisaris dan komisaris independen berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan. Kinerja lingkungan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan.	
4.	Fitri dan Herwiyanti (2021)	Pengaruh Corporate Social Responsibility dan <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan	1. CSR berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. 2. GCG tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.	Perbedaan peneliti terdahulu dengan penelitian ini adalah peneliti terdahulu tidak menggunakan variabel bebas kinerja lingkungan.
5	Putri dan Wahidahwati (2019)	Pengaruh GCG dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Intervening	Hasil penelitian menunjukkan bahwa, CGC berpengaruh positif terhadap pengungkapan CSR, kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap pengungkapan CSR, GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, GCG tidak	Perbedaan peneliti terdahulu dengan penelitian ini adalah peneliti terdahulu menjadikan CSR sebagai variabel intervening, sedangkan penelitian ini menjadikan variabel tersebut sebagai variabel bebas.

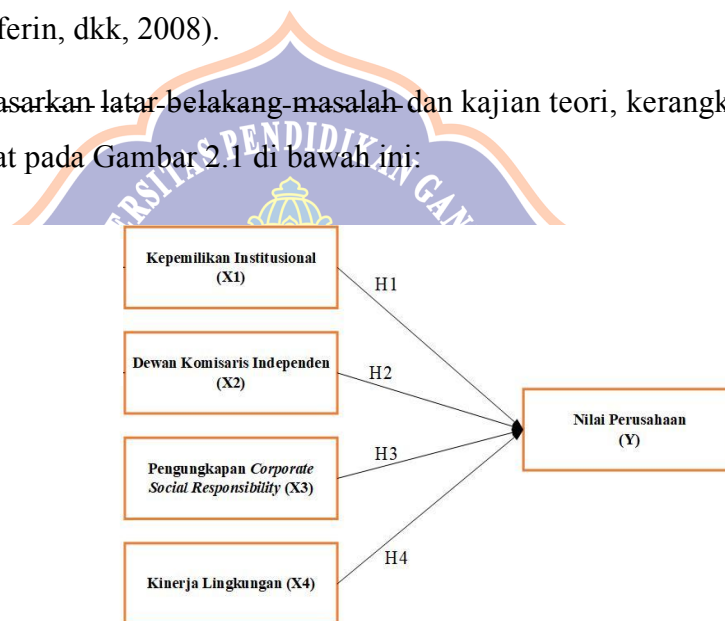
			berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan CSR, dan kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan CSR.	
6	Junda (2019)	Pengaruh GCG dan CSR terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	Hasil penelitian menunjukkan, bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Independen Dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Perbedaan peneliti terdahulu dengan penelitian ini adalah peneliti terdahulu tidak menggunakan variabel bebas kinerja lingkungan.

Sumber: <http://scholar.google.com>

2.3 Kerangka Berpikir

Kerangka berpikir diawali dengan mengkaji teori-teori, penelitian terdahulu, dan fenomena yang mendasari pengaruh antar masing-masing variabel. Teori-teori tersebut diperlukan guna memberikan landasan analisis dan berguna untuk menuntun proses berfikir demi tercapainya tujuan penelitian. Oleh karena itu, studi secara teoritis menuntun berfikir secara deduktif, yaitu berfikir yang diawali dari proses secara umum hingga secara khusus (Efferin, dkk, 2008).

Berdasarkan latar belakang masalah dan kajian teori, kerangka berpikir dapat dilihat pada Gambar 2.1 di bawah ini:



Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir

Sumber: Dimodifikasi oleh Penulis (2023)

Keterangan:

- Pengaruh masing-masing variabel bebas (X_1 , X_2 , X_3 , X_4) terhadap variabel terikat (Y)
- Pengaruh secara bersama-sama variabel bebas (X_1 , X_2 , X_3 , X_4) terhadap variabel terikat (Y)