

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Tinjauan Teori**

##### **2.5.1 Teori Stakeholders**

Istilah "stakeholder" pertama kali muncul dalam sebuah memo internal di Lembaga Penelitian Stanford (Stanford Research Institute/SRI) pada tahun 1963. Konsep ini diperkenalkan sebagai bentuk perlawanan terhadap gagasan bahwa pemegang saham (stockholders) adalah satu-satunya pihak yang perlu diperhatikan oleh manajemen perusahaan.

Teori stakeholder memiliki keterkaitan erat dengan teori legitimasi perusahaan. Kebijakan dan operasional suatu perusahaan dapat memengaruhi berbagai kelompok stakeholder, termasuk pelanggan, pemerintah, pesaing, masyarakat, karyawan, dan pemegang saham. Para pemangku kepentingan ini mungkin mengajukan tuntutan kepada perusahaan agar mengalokasikan sumber daya dalam rangka memenuhi tanggung jawab sosialnya (Buchholz, 1998; McWilliams & Siegel, 2001).

Henriques dan Sardorsky (1999) mengelompokkan stakeholder perusahaan menjadi empat kategori utama, yaitu:

- a) Organisasi, yang mencakup karyawan, pelanggan, pemasok, serta pemegang saham.
- b) Masyarakat, yang meliputi komunitas lokal dan kelompok kepentingan tertentu.
- c) Regulasi, yang terdiri dari pemerintah kota, pemerintah daerah, pemerintah pusat, serta lembaga pengatur.
- d) Media, yang berperan dalam menyebarkan informasi mengenai perusahaan.

Teori stakeholder menegaskan bahwa perusahaan harus mempertimbangkan kebutuhan, kepentingan, dan pengaruh dari semua pihak yang terdampak oleh kebijakan dan aktivitasnya. Oleh karena itu, manajemen bertanggung jawab untuk membuat keputusan yang dapat memenuhi sebagian besar kepentingan para pemangku kepentingan perusahaan.

Menurut Sugiharto (2005), teori stakeholder menyatakan bahwa perusahaan bukan hanya beroperasi untuk kepentingan internalnya saja, tetapi juga harus memberikan manfaat bagi berbagai pemangku kepentingan, termasuk pemegang saham, kreditur, konsumen, pemasok, pemerintah, masyarakat, analis, serta pihak terkait lainnya. Dengan demikian, keberlangsungan sebuah perusahaan sangat bergantung pada dukungan stakeholder. Untuk bertahan dan berkembang, perusahaan perlu secara aktif memperoleh serta mempertahankan dukungan dari para pemangku kepentingannya.

Deegan (2004) dalam Rahmawati (2014) menyatakan bahwa teori stakeholder menegaskan bahwa para pemangku kepentingan memiliki hak untuk mendapatkan informasi mengenai aktivitas perusahaan yang dapat mempengaruhi keputusan mereka. Meskipun mereka memiliki kebebasan untuk menggunakan atau mengabaikan informasi tersebut, mereka tetap memiliki peran dalam ekosistem perusahaan. Hubungan antara perusahaan dan stakeholder internal didasarkan pada prinsip kebermanfaatannya yang memungkinkan kerja sama untuk mencapai keberlanjutan usaha. Sementara itu, hubungan dengan stakeholder eksternal bersifat fungsional dan berorientasi pada kemitraan. Perusahaan tidak hanya berfokus pada perolehan keuntungan, tetapi juga berusaha meningkatkan kualitas kehidupan bersama para pemangku kepentingannya.

Teori stakeholder juga menegaskan bahwa berbagai pihak memiliki kepentingan terhadap perusahaan, termasuk investor, pelanggan, karyawan, pemasok, masyarakat sekitar, dan pemerintah. Dalam teori ini, perusahaan dianggap memiliki kontrak dengan stakeholder-nya, sehingga mereka memegang peran penting dalam keberhasilan perusahaan. Salah satu aspek utama dari teori ini adalah perbedaan antara klaim eksplisit (*explicit claim*) dan implisit (*implicit claim*).

- a) Klaim eksplisit mencakup jaminan produk, kontrak harga, dan kontrak kerja.
- b) Klaim implisit meliputi kemampuan perusahaan dalam menyediakan layanan, mempekerjakan karyawan tanpa kontrak formal, serta menjaga stabilitas rantai pasokan tanpa negosiasi ulang.

Baik klaim eksplisit maupun implisit dapat mempengaruhi tingkat pendapatan perusahaan. Namun, risiko yang ditimbulkan oleh klaim implisit cenderung lebih besar dibandingkan dengan klaim eksplisit apabila perusahaan gagal memenuhinya (Robbins & Coulter, 2007).

### **2.5.2 Teori Keagenan**

Teori keagenan atau agensi membahas hubungan antara dua pihak ekonomi yang memiliki kepentingan berbeda, yaitu prinsipal dan agen. Dalam konteks ini, hubungan keagenan merupakan sebuah kontrak di mana satu atau lebih individu sebagai prinsipal memberikan tugas kepada individu lain sebagai agen untuk menjalankan suatu layanan atas nama mereka. Prinsipal juga memberikan wewenang kepada agen untuk mengambil keputusan yang dianggap paling menguntungkan bagi kepentingan prinsipal (Ichsan, 2013). Apabila kedua pihak memiliki tujuan yang sejalan, agen akan mendukung serta melaksanakan segala instruksi yang diberikan oleh prinsipal.

Namun, konflik dapat muncul ketika agen tidak menjalankan instruksi sesuai dengan kepentingan prinsipal, melainkan lebih mengutamakan kepentingannya sendiri. Dalam penelitian ini, pemerintah berperan sebagai prinsipal, sementara perusahaan bertindak sebagai agen. Prinsipal, dalam hal ini pemerintah, menginstruksikan perusahaan untuk membayar pajak sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Akan tetapi, agen sering kali lebih memprioritaskan kepentingannya sendiri, seperti meningkatkan laba perusahaan, dengan cara mengurangi beban, termasuk pajak, melalui praktik penghindaran pajak. Manajer perusahaan, yang memiliki kewenangan dalam pengambilan keputusan, cenderung mengeluarkan kebijakan yang bertujuan untuk memaksimalkan keuntungan perusahaannya. Karakteristik manajer juga mempengaruhi keputusan yang diambil, terutama dalam mempertimbangkan berbagai aspek seperti pertumbuhan penjualan (sales growth) dan leverage.

Ketika tingkat pertumbuhan penjualan meningkat, laba perusahaan juga ikut meningkat. Hal ini mendorong manajer untuk mencari cara guna mengoptimalkan keuntungan yang diperoleh. Demikian pula dengan leverage, kebijakan ini digunakan manajer untuk memperoleh sumber pendanaan eksternal demi

kelangsungan operasional perusahaan. Meskipun leverage meningkatkan beban bunga, tetapi pada saat yang sama, hal ini juga dapat mengurangi beban pajak melalui manfaat perlindungan pajak yang lebih besar. Oleh karena itu, kedua faktor ini menjadi pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan oleh manajer untuk meningkatkan laba perusahaan.

Konflik dalam hubungan keagenan seperti ini dapat dikurangi melalui berbagai mekanisme, salah satunya dengan penerapan tata kelola perusahaan atau corporate governance (Evianisa, 2014). Menurut Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI) dalam Evianisa (2014), corporate governance merupakan serangkaian aturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola perusahaan, kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemangku kepentingan lainnya, baik dari lingkungan internal maupun eksternal perusahaan, dengan memperjelas hak dan kewajiban masing-masing pihak.

Hendriksen dan Van Breda (2002) dalam Setyawati (2010) menjelaskan bahwa teori keagenan berkembang dari konsep ekonomi yang awalnya hanya melibatkan satu individu menjadi dua individu dengan peran yang berbeda. Salah satu individu bertindak sebagai agen yang mewakili kepentingan individu lainnya, yang disebut sebagai prinsipal. Dalam hubungan ini, agen membuat kontrak untuk menjalankan tugas tertentu bagi prinsipal, sedangkan prinsipal memberikan imbalan atas tugas yang telah dilakukan. Prinsipal juga mendelegasikan kewenangan pengambilan keputusan kepada agen agar agen dapat menjalankan tugasnya dengan baik. Hubungan keagenan ini sering kali ditemukan dalam dunia bisnis, misalnya antara pemilik perusahaan dengan manajemen perusahaan, di mana pemilik bertindak sebagai pihak yang mengevaluasi informasi, sementara manajemen bertugas dalam pengambilan keputusan.

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa teori keagenan menggambarkan pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Dalam hal ini, manajemen memiliki kontrak kerja untuk menjalankan tugas demi kepentingan pemegang saham. Oleh karena itu, manajemen diberikan kewenangan dalam pengambilan keputusan yang bertujuan untuk memberikan manfaat terbaik bagi pemegang saham. Sebagai bentuk tanggung jawab,

manajemen juga berkewajiban melaporkan dan mempertanggungjawabkan setiap keputusan yang telah diambil kepada pemegang saham.

### **2.5.3 Tanggung Jawab Sosial Perusahaan**

Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (Corporate Social Responsibility/CSR) merupakan upaya serius yang dilakukan oleh suatu entitas bisnis untuk mengurangi dampak negatif sekaligus mengoptimalkan dampak positif dari operasionalnya terhadap seluruh pemangku kepentingan. Hal ini mencakup aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan guna mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan (Rachman, Nurdizal; Asep, Efendi; Emir, Wicaksana, 2011).

Menurut World Bank, CSR didefinisikan sebagai komitmen perusahaan untuk mendukung pembangunan ekonomi berkelanjutan dengan melibatkan karyawan, komunitas lokal, serta masyarakat luas guna meningkatkan kualitas hidup mereka. Pendekatan ini dilakukan dengan cara yang menguntungkan baik bagi dunia usaha maupun bagi pembangunan secara keseluruhan. Implementasi CSR mencerminkan komitmen perusahaan dalam memberikan kontribusi terhadap peningkatan kesejahteraan masyarakat (Susiloadi, 2008).

Deegan (2002) dalam penelitian Lanis dan Richardson (2013) menjelaskan bahwa pengungkapan CSR merupakan strategi yang digunakan oleh manajemen perusahaan untuk berinteraksi dengan masyarakat luas guna memengaruhi persepsi publik. Informasi mengenai CSR biasanya disajikan dalam laporan tanggung jawab sosial perusahaan, laporan sumber daya manusia, serta laporan kesehatan dan keselamatan kerja.

Wibisono (2007) mengemukakan bahwa terdapat sepuluh manfaat dari penerapan CSR, di antaranya adalah meningkatkan reputasi dan citra perusahaan, memperoleh izin sosial untuk beroperasi, mengurangi risiko bisnis, memperluas akses terhadap sumber daya, memperbesar peluang pasar, menekan biaya operasional, mempererat hubungan dengan pemangku kepentingan, meningkatkan relasi dengan regulator atau pemerintah, meningkatkan motivasi serta produktivitas karyawan, serta membuka peluang meraih penghargaan.

Secara umum, CSR berfungsi sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap berbagai pihak yang terlibat atau terdampak oleh aktivitas bisnisnya,

baik secara langsung maupun tidak langsung. Kegiatan CSR biasanya mencakup lima pilar utama, yaitu:

- a) Peningkatan kapasitas sumber daya manusia di dalam perusahaan dan masyarakat sekitar
- b) Pemberdayaan ekonomi masyarakat di sekitar area operasional perusahaan
- c) Membangun hubungan yang harmonis antara perusahaan dan lingkungan sosial
- d) Mendukung peningkatan tata kelola perusahaan
- e) Melakukan upaya pelestarian lingkungan, baik secara fisik, sosial, maupun budaya.

#### **2.1.3.1 Regulasi yang mengatur *Corporate Social Responsibility* di Indonesia**

Di Indonesia, tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) telah diatur dalam berbagai peraturan perundang-undangan, baik yang bersifat umum maupun sektoral. Berikut adalah beberapa regulasi yang mengatur mengenai CSR:

1. Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.  
Undang-Undang ini mencantumkan konsep CSR dengan menggunakan istilah Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan (TJSL). Dalam Pasal 74 ayat (1) disebutkan bahwa perusahaan yang menjalankan kegiatan usaha di sektor sumber daya alam atau yang berkaitan dengannya, wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Jika ketentuan ini tidak dipatuhi, maka akan dikenakan sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku..
2. Peraturan Pemerintah Nomor 47 Tahun 2012 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas.  
Sebagai peraturan pelaksana dari Pasal 74 UU Perseroan Terbatas, PP No. 47 Tahun 2012 yang ditandatangani oleh Presiden Susilo Bambang Yudhoyono ini mengatur mekanisme pelaksanaan TJSL. Pasal 4 ayat (1) dalam peraturan ini menyatakan bahwa tanggung jawab sosial dan lingkungan harus dijalankan oleh Direksi berdasarkan rencana kerja tahunan perusahaan, dengan persetujuan Dewan Komisaris atau Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), kecuali ada ketentuan lain dalam peraturan perundang-undangan.

3. Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal.  
Regulasi ini juga memasukkan ketentuan terkait CSR. Dalam Pasal 15 huruf b disebutkan bahwa setiap investor wajib menjalankan tanggung jawab sosial perusahaan. Penjelasan pasal ini menegaskan bahwa CSR merupakan kewajiban yang harus dilakukan oleh perusahaan penanam modal untuk menjaga keseimbangan hubungan dengan lingkungan, nilai-nilai, norma, serta budaya masyarakat sekitar.
4. Undang-Undang Nomor 22 Tahun 2001 tentang Minyak dan Gas Bumi.  
Meskipun tidak secara eksplisit mengatur CSR, UU Minyak dan Gas Bumi menyinggung kewajiban perusahaan dalam pengembangan masyarakat. Hal ini tercantum dalam Pasal 11 ayat (3) huruf p yang menyatakan bahwa dalam Kontrak Kerja Sama harus mencakup ketentuan terkait pengembangan masyarakat sekitar dan perlindungan hak-hak masyarakat adat.
5. Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2009 tentang Pertambangan Mineral dan Batubara.  
Dalam regulasi ini, istilah tanggung jawab sosial tidak disebutkan secara langsung, tetapi digantikan dengan istilah program pengembangan dan pemberdayaan masyarakat. Pasal 108 ayat (1) menyatakan bahwa pemegang IUP (Izin Usaha Pertambangan) dan IUPK (Izin Usaha Pertambangan Khusus) wajib menyusun program pemberdayaan masyarakat. Pasal 1 angka 28 mendefinisikan pemberdayaan masyarakat sebagai upaya meningkatkan kapasitas individu maupun kolektif agar taraf hidup mereka semakin baik.
6. Peraturan Pemerintah Nomor 23 Tahun 2010 tentang Pelaksanaan Kegiatan Usaha Pertambangan Mineral dan Batubara.  
Sebagai aturan pelaksana dari UU Minerba, PP No. 23 Tahun 2010 menguraikan lebih lanjut mengenai pengembangan dan pemberdayaan masyarakat. Bab XII dalam peraturan ini terdiri dari empat pasal yang membahas aspek tersebut. Salah satu ketentuannya, Pasal 108, mengharuskan pemegang IUP Operasi Produksi dan IUPK Operasi Produksi untuk melaporkan realisasi program pengembangan dan pemberdayaan masyarakat setiap enam bulan kepada pemerintah pusat maupun daerah. Kegagalan dalam

memenuhi kewajiban ini dapat berujung pada sanksi administratif.

7. Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2014 tentang Panas Bumi.

Undang-Undang ini memasukkan ketentuan mengenai tanggung jawab sosial perusahaan serta pengembangan masyarakat. Pasal 65 ayat (2) huruf b menyebutkan bahwa masyarakat berhak memperoleh manfaat dari kegiatan usaha panas bumi melalui kewajiban perusahaan dalam menjalankan tanggung jawab sosial dan/atau pengembangan masyarakat sekitar.

8. Undang-Undang Nomor 13 Tahun 2011 tentang Penanganan Fakir Miskin.

Dalam regulasi ini, ada beberapa pasal yang berkaitan dengan CSR. Pasal 36 ayat (1) huruf c menyebutkan bahwa salah satu sumber pendanaan untuk penanganan fakir miskin berasal dari dana yang disisihkan oleh perusahaan. Hal ini ditegaskan dalam Pasal 36 ayat (2), yang menyatakan bahwa dana tersebut harus digunakan sepenuhnya untuk program penanganan fakir miskin. Selain itu, Pasal 41 juga mencantumkan peran pelaku usaha dalam menyediakan dana untuk pengembangan masyarakat sebagai bagian dari tanggung jawab sosial dalam mendukung program pengentasan kemiskinan.

#### **2.5.4 Tata Kelola Perusahaan yang Baik (*Good Corporate Governance*)**

Menurut Sukrisno Agoes (2011:11), *Good Corporate Governance* (GCG) dapat diartikan sebagai sistem yang mengatur interaksi antara berbagai pihak dalam perusahaan, termasuk Dewan Komisaris, Direksi, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya.

Pendapat lain disampaikan oleh Fahmi (2013:62) dalam penelitian Sekar dan Budiyanto (2018:4), yang menjelaskan bahwa GCG merupakan pendekatan dalam pengambilan keputusan yang membuat perusahaan menjadi lebih terstruktur dan tertata. Sistem ini diterapkan dengan berpedoman pada aturan bisnis yang berlaku, termasuk kesiapan untuk menerima sanksi apabila aturan tersebut dilanggar.

Agoes (2006) dalam Agoes dan Ardana (2009:101) mendefinisikan tata kelola perusahaan yang baik sebagai suatu mekanisme yang mengatur hubungan antara berbagai pihak dalam perusahaan, seperti Dewan Komisaris, Direksi, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya. Selain itu, GCG juga

melibatkan proses transparan dalam penetapan tujuan perusahaan, pencapaian target, serta evaluasi kinerja perusahaan.

#### A. Unsur-unsur *Good Corporate Governance*

Agus Widjaja Tunggal (2013:184) mengidentifikasi beberapa elemen utama dalam penerapan GCG, yaitu:

##### 1. Pemegang Saham

Pemegang saham adalah individu atau lembaga yang memiliki kepentingan utama dalam perusahaan. Tata kelola yang baik harus mampu melindungi hak pemegang saham, seperti jaminan kepemilikan, hak untuk mentransfer saham, memperoleh informasi relevan, serta mendapatkan keuntungan dari investasi mereka.

##### 2. Dewan Komisaris dan Direksi

Dewan Komisaris dan Direksi memiliki tanggung jawab dalam menetapkan visi dan tujuan perusahaan, merancang kebijakan strategis, serta memilih manajemen eksekutif yang bertanggung jawab dalam menjalankan kebijakan tersebut.

##### 3. Komite Audit

Komite Audit bertugas memberikan saran serta rekomendasi profesional kepada Dewan Komisaris terkait praktik tata kelola perusahaan yang dijalankan oleh manajemen.

##### 4. Sekretaris Perusahaan

Sekretaris perusahaan berperan sebagai penghubung antara perusahaan dengan pihak eksternal guna menjaga citra dan memenuhi tanggung jawab perusahaan kepada publik. Sekretaris perusahaan bertanggung jawab langsung kepada Direksi.

##### 5. Manajer

Manajer memiliki peran yang krusial dalam operasional perusahaan. Oleh

karena itu, mereka harus memiliki wawasan luas mengenai aspek teknis dan strategis yang berkaitan dengan bisnis perusahaan.

#### 6. Auditor Eksternal (Independen)

Auditor eksternal bertanggung jawab memberikan opini profesional atas laporan keuangan perusahaan, sehingga kredibilitas informasi keuangan dapat terjaga.

#### 7. Auditor Internal

Auditor internal bertugas memberikan konsultasi serta rekomendasi kepada pihak berwenang dalam perusahaan terkait kondisi internal yang dapat mempengaruhi efektivitas tata kelola perusahaan.

### B. Tujuan dan Manfaat *Good Corporate Governance*

Surya dan Yustiavandana (2007) dalam Agoes dan Ardana (2009:106-107) mengemukakan beberapa manfaat penerapan GCG, antara lain:

1. Mempermudah akses terhadap investasi domestik maupun asing
2. Menurunkan biaya modal (*cost of capital*)
3. Meningkatkan kinerja ekonomi perusahaan
4. Membangun kepercayaan pemangku kepentingan
5. Melindungi Direksi dan Komisaris dari potensi tuntutan hukum

Menurut Amin Widjaja (2013:39), manfaat lain dari penerapan GCG meliputi:

#### 1. Mengurangi Biaya Keagenan (*Agency Cost*)

Pemegang saham sering kali harus menanggung biaya akibat delegasi wewenang kepada manajemen. Biaya ini dapat berupa kerugian karena penyalahgunaan sumber daya perusahaan atau biaya pengawasan untuk mencegah penyalahgunaan tersebut.

#### 2. Menekan Biaya Modal (*Cost of Capital*)

Perusahaan yang memiliki tata kelola baik dapat menciptakan reputasi positif di mata kreditur, sehingga dapat mengakses pendanaan dengan biaya yang lebih rendah dan meningkatkan daya saing produk perusahaan.

### 3. Meningkatkan Nilai Saham dan Perusahaan

Pengelolaan perusahaan yang baik akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Selain itu, citra perusahaan yang kuat juga akan memberikan dampak positif terhadap keberlangsungan bisnis.

## C. Prinsip-Prinsip *Good Corporate Governance*

Agar penerapan GCG dapat berjalan optimal, perusahaan harus memastikan prinsip-prinsip berikut diterapkan di seluruh aspek bisnis:

### 1. Transparansi

Perusahaan harus terbuka dalam proses pengambilan keputusan serta menyampaikan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses oleh pemangku kepentingan (Zarkasyi, 2008).

### 2. Akuntabilitas

Setiap fungsi dalam organisasi harus memiliki kejelasan tanggung jawab dan pertanggungjawaban sehingga pengelolaan perusahaan dapat berjalan secara efektif dan efisien (Zarkasyi, 2008).

### 3. Responsibilitas

Perusahaan wajib memastikan bahwa pengelolaan bisnis telah sesuai dengan peraturan yang berlaku serta memperhatikan aspek sosial dan etika. Hal ini mencakup kewajiban hukum maupun kode etik perusahaan.

### 4. Independensi

Manajemen perusahaan harus dikelola secara profesional tanpa adanya benturan kepentingan atau pengaruh negatif dari pihak tertentu, termasuk pemegang saham mayoritas.

### 5. Kewajaran

Setiap pemangku kepentingan harus mendapatkan perlakuan yang adil sesuai dengan hak dan kewajibannya berdasarkan peraturan yang berlaku.

#### D. Tujuan Penerapan Good Corporate Governance

Amin Widjaja Tunggal (2013:34) menyebutkan bahwa GCG bertujuan untuk:

1. Memastikan perusahaan mencapai sasaran yang telah ditetapkan
2. Menjaga dan melindungi aset perusahaan
3. Menjalankan bisnis dengan praktik yang sehat
4. Meningkatkan transparansi dalam operasional perusahaan

Sementara itu, dalam konteks Badan Usaha Milik Negara (BUMN), tujuan penerapan GCG berdasarkan Keputusan Menteri BUMN No. 117/M-MBU/2002 Pasal 4 meliputi:

1. Mengoptimalkan kinerja BUMN dengan meningkatkan penerapan prinsip tata kelola yang baik
2. Mendorong transparansi, efisiensi, dan profesionalisme dalam pengelolaan BUMN
3. Menjamin bahwa setiap keputusan yang diambil oleh manajemen sesuai dengan peraturan yang berlaku
4. Meningkatkan kontribusi BUMN dalam perekonomian nasional
5. Meningkatkan iklim investasi nasional serta mendukung program privatisasi BUMN.

#### **2.1.4.1 Mekanisme Penerapan *Good Corporate Governance***

Menurut Sutedi (2012) dalam Fernanda (2016), penerapan Good Corporate Governance (GCG) terbagi menjadi dua mekanisme, yaitu mekanisme eksternal dan mekanisme internal.

##### A. Mekanisme Eksternal

Mekanisme eksternal dipengaruhi oleh faktor di luar perusahaan, seperti

investor, akuntan publik, pemberi pinjaman, serta lembaga yang berwenang dalam legalitas perusahaan.

## B. Mekanisme Internal

Mekanisme internal ditentukan oleh berbagai faktor dari dalam perusahaan, termasuk kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, dan komite audit.

### 1. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merujuk pada kepemilikan saham oleh entitas seperti pemerintah, lembaga keuangan, badan hukum, institusi asing, dana perwalian, serta institusi lainnya. Kepemilikan ini berperan dalam meningkatkan pengawasan terhadap kinerja manajemen perusahaan. Semakin besar porsi kepemilikan institusional, semakin kuat pengaruhnya dalam mengawasi manajemen, yang pada akhirnya mendorong optimalisasi kinerja perusahaan serta menyelaraskan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham (stakeholder). Cornet et al. (2006) menegaskan bahwa pengawasan yang dilakukan oleh perusahaan dan investor institusional dapat mengurangi tindakan manajerial yang tidak sesuai.

### 2. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial mengacu pada jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan. Persentase kepemilikan ini dihitung berdasarkan perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki manajemen dengan total saham yang beredar. Salah satu cara untuk menekan biaya keagenan (agency cost) dalam mekanisme tata kelola perusahaan adalah dengan meningkatkan porsi kepemilikan saham oleh manajemen.

Jensen dan Meckling (1976) dalam Setiawan (2009) menjelaskan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen dapat menyelaraskan kepentingan antara pemegang saham dan manajer, sehingga dapat mengurangi potensi konflik kepentingan. Dari perspektif teori akuntansi, manajemen laba sangat dipengaruhi oleh motivasi manajerial.

### 3. Dewan Komisaris Independen

Dewan komisaris merupakan organ perusahaan yang bertugas mengawasi serta memberikan arahan kepada direksi agar perusahaan dapat menjalankan prinsip-prinsip tata kelola yang baik. Meskipun memiliki peran pengawasan, dewan komisaris tidak diperbolehkan untuk terlibat dalam pengambilan keputusan operasional. Seluruh anggota dewan komisaris, termasuk komisaris utama, memiliki kedudukan yang setara dalam struktur perusahaan.

#### 4. Komite Audit

Berdasarkan Keputusan No. 29/PM/2004 dalam Nasution dan Setiawan (2007), komite audit dibentuk oleh dewan komisaris untuk mengawasi pengelolaan perusahaan. Komite ini memiliki peran yang sangat penting dalam sistem pengendalian internal perusahaan, serta bertindak sebagai perantara antara pemegang saham dan dewan komisaris dengan pihak manajemen dalam mengelola aspek pengendalian.

Menurut Surat Edaran BEI SE-008/BEJ/12-2001 dalam Nasution dan Setiawan (2007), komite audit terdiri dari minimal tiga anggota, termasuk ketua komite. Dari tiga anggota tersebut, hanya satu yang berasal dari dewan komisaris, dan ia harus merupakan komisaris independen sekaligus ketua komite audit. Sementara itu, anggota lainnya harus berasal dari pihak eksternal yang bersifat independen.

Menurut Tunggal (2002) dalam Setiawan (2009), tugas utama komite audit meliputi:

- a. Meningkatkan disiplin dalam tata kelola perusahaan serta memperkuat sistem pengendalian guna mencegah potensi kecurangan dan penyalahgunaan.
- b. Memastikan pengungkapan dalam laporan keuangan dilakukan secara lebih transparan dan berkualitas.
- c. Meningkatkan efektivitas serta efisiensi audit eksternal, termasuk menjaga independensi dan objektivitas auditor eksternal.

#### **2.5.5 Nilai Perusahaan**

Menurut Salvatore (2005:11) dalam Sekar (2018), nilai perusahaan dapat diartikan sebagai nilai pasar, karena nilai pasar perusahaan yang tinggi dapat memberikan keuntungan maksimal bagi pemegang saham, terutama jika harga saham perusahaan meningkat.

Nilai perusahaan mencerminkan pandangan investor terhadap keberhasilan perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Ketika harga saham meningkat, nilai perusahaan juga ikut naik, yang pada gilirannya meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan saat ini maupun prospeknya di masa depan. Oleh karena itu, memaksimalkan nilai perusahaan menjadi hal yang esensial, karena hal tersebut juga berarti mengoptimalkan tujuan utama perusahaan atau induk usaha.

Brigham dan Erdhart (2005:518) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai sekarang (present value) dari arus kas bebas (free cash flow) di masa depan yang didiskontokan dengan rata-rata tertimbang biaya modal. Arus kas bebas ini merupakan dana yang tersedia bagi investor, baik kreditur maupun pemegang saham, setelah semua pengeluaran operasional dan investasi, serta kebutuhan aset lancar bersih, telah diperhitungkan.

Pemilik perusahaan berupaya mencapai nilai perusahaan yang tinggi karena hal tersebut mencerminkan tingkat kesejahteraan pemegang saham. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dapat dilihat dari harga pasar sahamnya, yang merupakan hasil dari keputusan investasi, pendanaan, serta manajemen aset (Sriwidodo & Sumaryanto, 2019). Nilai perusahaan menjadi faktor penting bagi investor karena digunakan sebagai indikator untuk menilai kondisi dan kinerja perusahaan secara keseluruhan.

Investor umumnya menggunakan rasio-rasio keuangan untuk menilai nilai pasar suatu perusahaan. Rasio ini memberikan wawasan kepada manajemen mengenai bagaimana investor menilai kinerja perusahaan di masa lalu serta prospeknya ke depan. Salah satu rasio yang sering digunakan adalah Tobin's Q, yang dianggap mampu memberikan gambaran menyeluruh karena memperhitungkan seluruh elemen utang dan modal saham perusahaan. Rasio ini

tidak hanya mempertimbangkan saham biasa dan ekuitas, tetapi juga seluruh aset perusahaan. Dengan memasukkan semua aset, penilaian perusahaan tidak hanya berfokus pada investor saham, tetapi juga pada kreditur, mengingat sumber pendanaan perusahaan tidak hanya berasal dari ekuitas, tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur (Sukamulja, 2004).

### **2.5.6 Profitabilitas**

Profitabilitas merujuk pada kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam jangka waktu tertentu. Konsep ini mencerminkan seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan seluruh modal yang dimilikinya untuk menghasilkan laba (Kasmir, 2009:196 dalam Sekar, 2018). Untuk mengukur tingkat profitabilitas suatu perusahaan, digunakan rasio keuangan yang dikenal sebagai rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas.

Menurut Wahidawati (2002), profitabilitas juga dapat diartikan sebagai gambaran dari efektivitas manajemen dalam mengelola perusahaan. Indikator profitabilitas dapat bervariasi, di antaranya laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi atau aset, serta tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Wahidawati (2002) juga menyatakan bahwa rasio profitabilitas atau rentabilitas mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba. Keuntungan yang dapat dibagikan kepada pemegang saham adalah laba yang tersisa setelah dikurangi beban bunga dan pajak. Semakin tinggi laba yang diperoleh, semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen kepada pemegang saham.

Return on Assets (ROA) memiliki peran yang sangat penting sebagai salah satu metode analisis keuangan yang bersifat menyeluruh. Analisis ROA umumnya digunakan oleh manajemen perusahaan dan investor untuk mengevaluasi efektivitas serta keseluruhan kinerja operasional perusahaan. ROA sendiri merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih yang dihasilkan dari pemanfaatan aset. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio ROA, semakin optimal produktivitas aset dalam menghasilkan keuntungan bersih, yang pada akhirnya meningkatkan daya tarik perusahaan bagi investor (Lestari & Sugiharto dalam

Armi, 2016).

Profitabilitas memiliki berbagai manfaat sebagaimana disebutkan oleh Kasmir (2008), antara lain:

- a. Mengetahui besarnya laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu.
- b. Mengevaluasi perkembangan laba perusahaan dari tahun ke tahun.
- c. Menganalisis tingkat produktivitas dana yang digunakan perusahaan, baik dari modal sendiri maupun pinjaman.
- d. Mengamati tren pertumbuhan laba dari waktu ke waktu.
- e. Mengukur perbandingan laba bersih setelah pajak terhadap modal sendiri.

## 2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

**Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu**

No	Nama, Tahun	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1	Priyatna Bagus Susanto, Imam Subekti (2013)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> dan <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Nilai perusahaan (Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel (X1) : <i>Corporate Social Responsibility</i> Variabel (X2) : <i>Good Corporate Governance</i> (Komisaris independen, komite audit, kepemilikan manejerial dan kepemilikan institusional) Variabel (Y): Nilai Perusahaan	Hasil penelitian ini menunjukkan komisaris independen dan variabel manajerial kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun tidak ditemukan komite audit, <i>Corporate Social Responsibility</i> , dan Kepemilikan institusional mempengaruhi nilai perusahaan.
2	Reny Dyah Retno M. , Denies Priantinah M.Si.,Ak. (2012)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> dan pengungkapan	Variabel Independen: <i>Good Corporate Governance</i> dan <i>Corporate Social Responsibility</i> Variabel Dependen:	GCG memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan dengan mempertimbangkan variabel kontrol seperti ukuran perusahaan (Size) dan tingkat leverage pada perusahaan yang terdaftar di

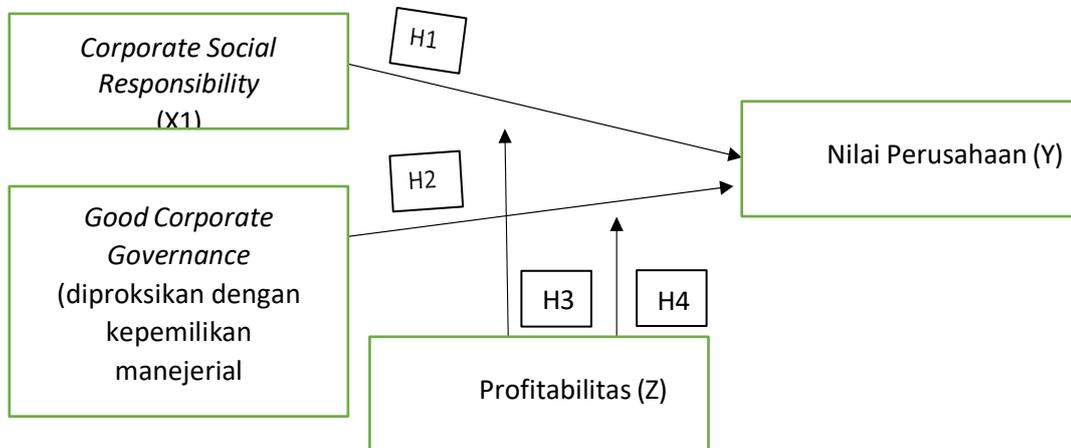
		<p><i>Corporate Social Responsibility</i></p> <p>Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010)</p>	<p>Nilai Perusahaan</p>	<p>BEI selama periode 2007-2010.</p> <p>Sementara itu, pengungkapan CSR juga menunjukkan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun pengaruh tersebut tidak signifikan. Analisis ini menggunakan variabel kontrol berupa ukuran perusahaan (Size), jenis industri, profitabilitas, dan leverage pada perusahaan yang terdaftar di BEI dalam periode yang sama.</p> <p>Secara keseluruhan, baik GCG maupun pengungkapan CSR memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI selama tahun 2007-2010.</p>
3	<p>Armi Sulthon Fauzi, Ni Ketut Suransi, Alamsyah (2016)</p>	<p>Pengaruh GCG dan CSR Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi</p>	<p>Variabel (X1): <i>Good Corporate Governance</i> Variabel (X2): <i>Corporate Social Responsibility</i> Variabel (Y): Nilai Perusahaan Variabel (Z): Profitabilitas</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan, pengungkapan Good Corporate Governance (GCG), Corporate Social Responsibility (CSR), dan Return on Assets (ROA) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, variabel CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sementara variabel GCG memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, variabel ROA tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Selain itu, interaksi antara ROA dan CSR berdampak negatif terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa ROA bertindak sebagai variabel pemoderasi yang melemahkan hubungan antara CSR dan nilai perusahaan. Sebaliknya, interaksi antara ROA dan GCG memiliki pengaruh</p>

				signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa ROA berperan sebagai variabel pemoderasi yang memperkuat hubungan antara GCG dan nilai perusahaan.
4	Sulistia Melani, Wahidahwati (2017)	Pengaruh CSR dan GCG Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating	<p>Variabel Bebas: Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> dan Penerapan <i>Good Corporate Governance</i>.</p> <p>Variabel Kontrol: Ukuran perusahaan (<i>size</i>) dan <i>leverage</i>.</p> <p>Variabel Moderating: Profitabilitas (ROA)</p>	<p>Berdasarkan hasil analisis dan uji hipotesis, dapat disimpulkan bahwa:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>2. Penerapan Good Corporate Governance (GCG) berdampak positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan. Implementasi sistem GCG dapat meningkatkan kinerja perusahaan, yang pada akhirnya berkontribusi pada kenaikan harga saham.</li> <li>3. Variabel kontrol size atau ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan skala besar belum tentu memiliki nilai yang lebih tinggi.</li> <li>4. Variabel kontrol leverage juga tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen belum mampu mengoptimalkan penggunaan utang untuk meningkatkan nilai perusahaan.</li> <li>5. Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) dapat memperkuat pengaruh Return on Assets (ROA) terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ROA, semakin besar daya tarik perusahaan bagi investor, yang berdampak positif terhadap pergerakan saham di pasar modal.</li> </ol>

				6. Penerapan Good Corporate Governance (GCG) mampu memperkuat pengaruh Return on Assets (ROA) terhadap nilai perusahaan. Selain itu, ROA dapat menjadi perantara dalam hubungan antara leverage dan nilai perusahaan, tetapi tidak mampu memediasi pengaruh size terhadap nilai perusahaan.
5	Gusti Ayu Made Ervina Rosiana, Gede Juliarsa, Maria M. Ratna Sari (2013)	Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel Pemoderasi	Variabel (X): <i>Corporate Social Responsibility</i> Variabel (Y): Nilai Perusahaan Variabel (Z): Profitabilitas	Hasil analisis menunjukkan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, profitabilitas dapat memperkuat hubungan antara pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan.
6	Yuliana Putri Aliemsiyah Lobo (2016)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating	Variabel (X1): <i>Corporate Social Responsibility</i> Variabel (X2): Profitabilitas Variabel (Y): Nilai Perusahaan	Temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa CSR tidak memiliki dampak terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas sebagai variabel moderasi tidak dapat memperkuat hubungan antara CSR dan nilai perusahaan.
7	Luqman Nur Hakim, Sri Lestari, Ekaningtyas Widiastuti, Meutia Karunia Dewi (2019)	Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> dan <i>Good Corporate Governance</i>	Variabel dependen: Nilai perusahaan Variabel Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i> dan <i>Good Corporate Governance</i> Variabel Moderating: Profitabilitas	Penelitian ini juga menemukan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh tata kelola perusahaan yang baik (GCG). Profitabilitas yang diukur melalui Return on Assets (ROA) dapat berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara GCG dan nilai perusahaan, tetapi tidak mampu memoderasi hubungan antara CSR

		Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi		dan nilai perusahaan.
--	--	---	--	-----------------------

## 2.3 Model Konseptual Penelitian



Gambar 2. 1 Model Kerangka Konseptual

## 2.4 Pengembangan Hipotesis

Hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

### 2.5.1 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Fahmi (2013:81), *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan bentuk komitmen dari perusahaan atau dunia usaha untuk turut serta dalam pembangunan ekonomi yang berkelanjutan dengan tetap memperhatikan tanggung jawab sosial. Dalam praktiknya, CSR berfokus pada keseimbangan antara aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan.

Teori sinyal (*Signalling Theory*) yang dikemukakan oleh Ross (1977) menjelaskan bahwa laporan keuangan yang baik mencerminkan kinerja positif perusahaan. Manajemen memiliki tanggung jawab untuk memberikan informasi yang jelas mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik sebagai bentuk akuntabilitas dalam pengelolaan bisnis. Perusahaan cenderung menyampaikan informasi ini karena adanya ketimpangan informasi (*asymmetric information*) antara pihak internal perusahaan dan pihak eksternal. Manajemen memiliki pemahaman yang lebih mendalam mengenai kondisi dan prospek perusahaan dibandingkan pihak luar. Oleh karena itu, informasi internal perusahaan dapat berfungsi sebagai sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan investasi serta dalam menilai prospek bisnis perusahaan ke depannya.

Selaras dengan teori sinyal, pelaksanaan CSR merupakan bagian dari prinsip tata kelola perusahaan yang baik dan berfungsi sebagai bentuk transparansi terhadap pihak eksternal. Dengan adanya pengungkapan CSR yang memadai, masyarakat dapat menilai sejauh mana perusahaan bertanggung jawab terhadap lingkungan sekitar. Ketika publik memiliki pandangan positif terhadap perusahaan, hal ini dapat meningkatkan loyalitas pelanggan terhadap produk yang ditawarkan, sehingga berkontribusi dalam peningkatan nilai perusahaan.

Penerapan CSR tidak hanya bertujuan untuk memberikan manfaat sosial, tetapi juga dapat membantu perusahaan dalam memaksimalkan laba. Dengan memenuhi ekspektasi serta kebutuhan para pemangku kepentingan (stakeholders) dan pemegang saham (shareholders) terhadap aktivitas CSR, manajemen perusahaan seharusnya memperlakukan CSR sebagai salah satu bentuk investasi strategis. Implementasi CSR yang baik dapat meningkatkan reputasi perusahaan, menciptakan keunggulan kompetitif dalam hal permodalan, tenaga kerja, pemasok, serta pangsa pasar. Pada akhirnya, hal ini berkontribusi terhadap peningkatan profitabilitas dan nilai perusahaan.

Studi yang dilakukan oleh Sulistia dan Wahidahwati (2017) menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan serupa juga dikemukakan dalam penelitian Gusti, Gede, dan Maria (2013) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR memiliki dampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan CSR, semakin besar pula nilai perusahaan, karena investor cenderung tertarik untuk menanamkan modal pada perusahaan yang memiliki tingkat tanggung jawab sosial yang tinggi. Berdasarkan paparan tersebut, maka hipotesis penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

**H1: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

### **2.5.2 Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan**

Corporate Governance merupakan suatu konsep yang dikembangkan untuk meningkatkan kinerja perusahaan melalui proses pengawasan atau pemantauan terhadap kinerja manajemen. Selain itu, konsep ini bertujuan untuk memastikan bahwa manajemen bertanggung jawab kepada para pemangku kepentingan dengan berlandaskan pada kerangka peraturan yang berlaku (Nasution dan Setiawan dalam Tjondro dan Wilopo, 2011).

Menurut Kausalya et al. (2013) dalam Nuriyatun (2014), corporate governance mengacu pada sistem, prinsip, dan mekanisme yang digunakan dalam pengelolaan perusahaan. Corporate governance berperan sebagai struktur dan proses yang diterapkan oleh organ perusahaan untuk meningkatkan efektivitas bisnis dan akuntabilitas, serta mewujudkan nilai bagi pemegang saham dalam jangka panjang. Dalam penerapannya, prinsip ini tetap memperhatikan kepentingan pemangku kepentingan lainnya dengan berpedoman pada peraturan perundang-undangan serta nilai-nilai etika (Sutedi, 2012 dalam Fernanda, 2016). Selain itu, corporate governance juga berfungsi sebagai pedoman dalam mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar dapat mencapai tujuan yang mampu meningkatkan nilai perusahaan serta memberikan manfaat bagi seluruh pemangku kepentingan dalam jangka panjang. Pemangku kepentingan dalam hal ini mencakup dewan direksi, manajemen, pemegang saham, karyawan, serta masyarakat luas.

Berdasarkan penelitian terdahulu, Reny dan Denies (2012) menemukan bahwa penerapan Good Corporate Governance berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil serupa juga dikemukakan dalam penelitian yang dilakukan oleh Sri, Nyoman, dan Siti (2017), yang menyatakan bahwa Good Corporate Governance memiliki dampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Penerapan Good Corporate Governance diharapkan mampu mengurangi asimetri informasi, sehingga laporan yang disampaikan kepada para pemangku kepentingan menjadi lebih transparan dan dapat dipercaya. Dengan demikian, penerapan prinsip ini berkontribusi dalam meningkatkan persepsi positif investor terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pembahasan sebelumnya, hipotesis

penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

**H2: *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

### **2.5.3 Profitabilitas Memoderasi Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas mengacu pada kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba dari aktivitas operasionalnya. Salah satu indikator profitabilitas yang sering digunakan adalah Return on Assets (ROA), yang mengukur tingkat pengembalian dari total aset yang digunakan dalam perusahaan. ROA merupakan rasio antara laba bersih dan total aset, yang mencerminkan seberapa efektif perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan keuntungan (Kasmir, 2012). Rasio ini menunjukkan sejauh mana laba bersih yang dihasilkan dibandingkan dengan total aset yang dimiliki. Analisis ROA, yang dalam bahasa Indonesia dikenal sebagai rentabilitas ekonomi, digunakan untuk menilai perkembangan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Penelitian yang dilakukan oleh Muh. Hosen dan Adi Prasetyo (2015) menemukan bahwa profitabilitas dapat memperkuat hubungan antara Corporate Social Responsibility (CSR) dan nilai perusahaan. Hal serupa juga disampaikan oleh Sulistia dan Wahidahwati (2017) yang menyatakan bahwa CSR dapat berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara profitabilitas—yang diukur dengan rasio ROA dengan nilai perusahaan.

Ketika profitabilitas perusahaan tinggi, hubungan antara CSR dan nilai perusahaan menjadi semakin kuat. Semakin besar pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan, semakin besar pula tingkat kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

**H3: Profitabilitas memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.**

### **2.5.4 Profitabilitas Memoderasi Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan**

Selain Good Corporate Governance (GCG), profitabilitas juga merupakan

aspek krusial yang menjadi acuan bagi para pemangku kepentingan dalam mengambil keputusan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan, semakin positif respons stakeholder terhadap informasi tersebut, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Luqman, Sri, dan Ekaningtyas (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan Return on Assets (ROA) dapat berperan sebagai variabel pemoderasi dalam hubungan antara Good Corporate Governance dan nilai perusahaan. Temuan serupa juga dikemukakan oleh Armi, Ni Ketut, dan Alamsyah (2016), yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan dalam memperkuat hubungan antara GCG dan nilai perusahaan, sehingga dapat dikategorikan sebagai variabel pemoderasi.

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memperkuat pengaruh Good Corporate Governance terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, jika profitabilitas rendah, maka pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan menjadi lebih lemah. Semakin banyak informasi yang diungkapkan mengenai praktik GCG, semakin tinggi pula nilai perusahaan, karena transparansi yang lebih besar dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

**H4: Profitabilitas memoderasi pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan.**