

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal pada prinsipnya merupakan penjelasan mengenai keinginan perusahaan dalam memberikan informasi untuk para *stakeholder* (Appah *et al.*, 2023). Teori sinyal merupakan pembahasan mengenai harga saham yang fluktuatif dan memberikan pengaruh kepada investor dalam pembuatan keputusan (Handini & Astawinetu, 2020). Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan perlu dalam memberikan informasi laporan keuangan kepada investor (Appah *et al.*, 2023.). Teori sinyal dapat menjadi dasar bagi motivasi manajer perusahaan dalam memberikan tambahan informasi kepada publik untuk membantu investor dalam pengambilan keputusan, hal ini sejalan dengan tujuan positif dalam teori sinyal, yang bertujuan untuk menunjukkan posisi perusahaan yang kuat, membangun reputasi perusahaan dan menarik minat investor untuk berinvestasi (Eriandani, 2022). Teori ini menggambarkan bagaimana pihak yang mengirim informasi dikenal sebagai pemilik informasi, meneruskan isyarat atau sinyal yang mencerminkan kondisi perusahaan yang dapat mempengaruhi penilaian dari pihak yang menerima sinyal atau investor. Informasi ini dapat mencakup kinerja keuangan perusahaan dan tanggung jawab sosial dan lingkungan (Heliani, 2023).

Dalam teori sinyal, perhatian diberikan pada asimetri informasi yang timbul akibat ketidakseimbangan informasi antara perusahaan dan pemangku kepentingan (Immanuel, 2021). Dengan menggunakan teori sinyal pengungkapan informasi

keuangan dan pengungkapan CSR dapat memberikan sinyal positif kepada pada *stakeholder*. (Appah *et al.*, 2023). Teori sinyal ini sangat berkaitan dengan informasi yang disampaikan dari perusahaan kepada *stakeholder*, saat informasi tersebut dapat dipahami oleh *stakeholder* maka memberikan sinyal bahwa pengambilan keputusan dilakukan (Immanuel, 2021). Informasi yang di ungkapkan oleh perusahaan mencakup dua laporan: laporan keuangan, yang berisikan mengenai kinerja keuangan perusahaan, kondisi perusahaan yang mencakup total aset, liabilitas, modal dan laba rugi yang diperoleh perusahaan dan laporan keberlanjutan yang menggambarkan aktivitas keberlanjutan seperti program CSR perusahaan (Heliani, 2023).

Teori sinyal menyatakan bahwa pengutaraan sinyal CSR dapat menghasilkan sinyal informasi yang positif bagi perusahaan, meningkatkan popularitas, daya saing perusahaan, serta meningkatkan nilai perusahaan (Ruan & Liu, 2021). Dalam teori sinyal menjadi pendekatan dalam mengetahui efek penerapan pelaporan CSR, hal ini dikarenakan dapat memberikan sinyal mengenai kinerja CSR perusahaan untuk para pemegang saham (Elbardan *et al.*, 2023). Perusahaan yang melakukan kegiatan CSR akan memberikan sinyal positif bahwa perusahaan telah peduli terhadap lingkungan yang ada disekitar perusahaan (Immanuel, 2021). Selain itu, dengan mempublikasikan pelaporan CSR kepada publik diharapkan dapat memberikan sinyal positif pada kinerja perusahaan (Usman *et al.*, 2020). Hal ini juga akan mempengaruhi pada reputasi perusahaan dalam jangka waktu panjang (Immanuel, 2021).

Perusahaan yang memiliki kinerja CSR yang baik diharapkan dapat memiliki upaya dalam mempertahankan investasi jangka panjangnya. Oleh karena itu, dengan terjadinya peningkatan kinerja CSR akan memberikan pengaruh pada para peneliti terhadap kesinambungan strategi perusahaan (Zheng *et al.*, 2023). Sebagaimana akan memberikan sinyal positif terhadap para stakeholder dan meningkatkan nilai informasi yang diungkapkan perusahaan, hal ini dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut transparan dalam memberikan informasi dan dapat mempresentasikan komitmen terhadap kesanggupan dalam program CSR perusahaan (Elbardan *et al.*, 2023).

Maka hal ini, perusahaan dapat memberikan sinyal kepada para pemangku kepentingan sebagai dasar untuk menilai kembali kinerja perusahaan dan mengevaluasi harga saham perusahaan (Immanuel, 2021). Perusahaan yang melaporkan CSR secara transparan kepada publik akan memberikan sinyal positif kepada para *stakeholder* dan membuktikan bahwa perusahaan tersebut peduli terhadap masyarakat serta telah mematuhi regulasi yang ada (Elbardan *et al.*, 2023).

Selain itu sinyal negatif yang diberikan investor mengindikasikan kurangnya kepercayaan investor terhadap perusahaan dan minatnya dalam berinvestasi. Oleh sebab itu, kepentingan akan informasi dapat menunjang investor dalam mengambil keputusan. Dalam hal ini penting bagi investor dalam memahami tindakan yang diambil perusahaan, sebab perusahaan yang baik akan menyampaikan sinyal dalam laporan keuangan dan laporan keberlanjutannya (Heliani, 2023). Maka dari itu, penelitian ini menggunakan teori sinyal untuk mengetahui bahwa perusahaan yang telah melaporkan kegiatan CSR akan memberikan pengaruh pada nilai perusahaan.

2.2 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi reputasi perusahaan untuk memperoleh sumber daya dan dorongan dari pemangku kepentingan (Afifah *et al.*, 2021). Nilai perusahaan menjadi kontrol suatu risiko, saat risiko dapat dikendalikan dengan baik akan memberikan dampak positif bagi keberlanjutan perusahaan (Triyuwono *et al.*, 2020). Investor dapat menilai adanya peningkatan nilai perusahaan berdasarkan permintaan saham sebab nilai buku saham di dalam neraca lebih rendah dari harga saham (Appah *et al.*, 2023.). Nilai perusahaan adalah cerminan dari kepercayaan investor yang dapat dilihat dari tingkat *return* yang diberikan dan mempertahankan keberlanjutan perusahaan atas kinerja keuangan yang baik (Indriastuti & Kartika, 2021). Selain itu, nilai perusahaan dapat meningkat dengan adanya kebijakan deviden, hal ini tentunya disukai oleh investor sebab adanya kejelasan mengenai keuntungan dari investasi yang telah dilakukan investor (Sulistiyawati & Dwi, 2023). Nilai perusahaan yang tinggi selaras dengan modal intelektual tinggi yang dimiliki perusahaan, maka dari itu manajemen perusahaan dapat mengelola intelektual perusahaan secara maksimal agar memperoleh nilai tambah perusahaan (Indriastuti & Kartika, 2021).

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan yang berhubungan dengan harga saham (Indrarini, 2019). Nilai perusahaan menjadi sangat penting karena mencerminkan kemakmuran para pemegang saham (Ningrum, 2022). Harga saham kerap kali dianggap sebagai indikator nilai perusahaan, saat ada kenaikan harga saham di pasar saham biasanya nilai perusahaan mengalami peningkatan (Indrarini,

2019). Oleh karenanya saat harga saham perusahaan di pasar saham meningkat, maka semakin tinggi kemakmuran yang didapatkan oleh pemegang saham. Hal ini akan memberikan nilai positif bagi perusahaan dalam pasar modal sebab memiliki prospek di masa yang akan datang dengan adanya peningkatan nilai perusahaan (Muchtar, 2021). Dengan meningkatnya nilai perusahaan maka nilai saham perusahaan juga tinggi dan berimbas pada tingkat kemakmuran pemegang saham (Afifah *et al.*, 2021). Selain itu, nilai perusahaan sebagai cerminan kepercayaan masyarakat yang berhubungan dengan harga saham perusahaan (Triyuwono *et al.*, 2020). Dalam memaksimalkan harga saham, seorang manajer harus mengetahui kinerja perusahaan dalam waktu jangka panjang, karena nilai saham menjadi dasar informasi yang berguna untuk investor dalam memutuskan investasinya dalam sebuah perusahaan (Afifah *et al.*, 2021).

2.2.1 Pengukuran Nilai Perusahaan

Pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio, hal ini karena nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai pasar (Heliani, 2023). Adapun rumus dalam rasio ini sebagai berikut:

1. Price Book Value (PBV), rasio ini mencerminkan seberapa tinggi nilai pasar menilai saham perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya.

$$PBV = \frac{MBS}{BPS}$$

Keterangan:

PBV : *Price Book Value*

MPS : *Market Price Per Share* atau harga pasar per saham

BPS : *Book Price Per Share* atau nilai buku per saham

Menurut (Demodaran, 2001), rasio PBV memiliki beberapa keunggulan diantaranya:

1. Nilai buku mempunyai ukuran intuitif yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *discounted cash flow* dapat menggunakan *price book value* sebagai perbandingan.
2. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya *under* atau *over valuation*.
3. Perusahaan-perusahaan dengan *earnings negative*, yang tidak dapat di nilai dengan menggunakan *price earnings ratio* (PER) dapat di evaluasi menggunakan *price book value* (PBV).

2.3 Pengertian *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Corporate social responsibility (CSR) pertama kali dikenalkan dalam tulisan *social responsibility of the businessman* tahun 1953 oleh Howard Rothmann Brown, yang didefinisikan sebuah pendekatan perusahaan yang berintegrasi kepada kepedulian sosial dalam aktivitas bisnis mereka. CSR merupakan komitmen yang berkelanjutan yang direncanakan oleh perusahaan, dalam perilaku yang etis dan dapat berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi, dengan tujuan meningkatkan mutu kehidupan karyawan atau masyarakat sekitar perusahaan (Wati, 2019). Selain itu CSR juga disebut sebagai kumpulan inovasi, rencana, dan strategi relevan yang

diimplementasikan yang berguna sebagai tindakan kepedulian kepada masyarakat (Karagiannopoulou *et al.*, 2023).

Dengan penerapan CSR akan menumbuhkan peningkatan akuntabilitas, transparansi dan nilai saham perusahaan (Tarjo *et al.*, 2022). CSR sendiri dikatakan sebagai sebuah komitmen aktivitas sosial dan lingkungan bagi masyarakat yang terkena pengaruh dari operasional perusahaan yang dilakukan secara sukarela oleh perusahaan yang telah diwajibkan pelaksanaannya oleh undang-undang (Karagiannopoulou *et al.*, 2023). Perusahaan yang memiliki nilai CSR tinggi akan meningkatkan kualitas laba menjadi lebih tinggi, hal ini membuat pandangan investor lebih relevan dalam membuat keputusan sebab perusahaan melakukan dan melaporkan kegiatan CSR (Immanuel, 2021). Dengan melakukan pengungkapan CSR secara menyeluruh dapat mengoptimalkan informasi yang diberikan perusahaan untuk para pemangku kepentingan dan investor sehingga mengurangi asimetri informasi kepada para *stakeholder* (Mukhibad & Hapsoro, 2023). Hal ini akan memberikan pengaruh terhadap potensi kenaikan pendapatan, popularitas dan produk dalam perusahaan (Immanuel, 2021). (Suhendi & Muhimatul Ifada, 2022) menyatakan aktivitas CSR bukan menjadi faktor pertimbangan dalam melakukan investasi karena tidak memberikan dampak terhadap profitabilitas perusahaan dalam membuat keputusan yang dilakukan calon investor. Sama seperti yang ada dalam penelitian (Han *et al.*, 2024) menghasilkan efek moderasi negatif dengan adanya pengungkapan CSR yang dapat menghambat kinerja keuangan perusahaan. Karena dengan melakukan pengungkapan CSR dapat meningkatkan biaya yang dikeluarkan untuk kegiatan CSR tersebut.

Corporate social responsibility menurut (Carroll, 1991) merupakan *responsibility approach* yang digambarkan dalam *CSR pyramids* yang mencakup *economic, legal, ethical, dan philanthropic responsibility*. Dengan tujuan utama perusahaan adalah memperoleh keuntungan dari produk atau jasa yang diperolehnya, namun perusahaan perlu memiliki nilai tambah ekonomi agar dapat mengalami pertumbuhan. Penerapan CSR merupakan kegiatan yang bukan saja mematuhi hukum, melainkan fokus kegiatan yang berdampak positif untuk masyarakat (Afifah *et al.*, 2021). Penerapan CSR dapat dikatakan seperti penerapan strategi lainnya dalam memencapai tujuan seseorang (Fatima & Elbanna, 2023).

Dalam penyajian laporan CSR dilakukan dengan mempertimbangkan konsekuensi sosial dan lingkungan, dan bertindak secara etis terhadap para pemegang saham (Turcotte & Lachance, 2023). Perusahaan dapat memperoleh manfaat dari pengungkapan CSR, salah satunya memiliki reputasi baik di masyarakat karena telah menunjukkan komitmen perusahaan terhadap tanggung jawab sosial (Indrarini, 2019). Sebagaimana yang diketahui, perusahaan pertambangan memiliki dampak yang besar terhadap lingkungan. Maka dari itu, perusahaan pertambangan sepatutnya dapat mengungkapkan CSR (Heliani, 2023).

2.3.1 Pengukuran *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Dalam penelitian ini pengukuran CSR, dilakukan dengan menggunakan indeks hexun, dalam indeks hexun terdapat tiga kerangka lapisan indikator, pada lapisan pertama berisikan lima indikator CSR diantaranya: pemegang saham (rasio 30%); karyawan (rasio 15%); konsumen dan pemasok (rasio 15%); lingkungan

(rasio 20%); masyarakat (20%). Dalam lapisan kedua pada point pertama terdapat rincian, profitabilitas (10%); pembayaran hutang (3%); pengembalian (8%); kredit (5%); inovasi (4%). Pada point kedua terdiri dari. performa (5%); keamanan (5%); peduli terhadap karyawan (5%). Kemudian point ke tiga berisikan, kualitas produk (7%); layanan pelanggan (3%); itikad baik (5%). Selanjutnya dalam point ke empat terdapat, tata kelola lingkungan hidup (20%). Kemudian pada point ke lima yakni, kontribusi (20%). Kemudian dalam lapisan ketiga terdapat 37 indikator yang merupakan rincian dari lapisan kedua. Berikut kerangka indeks hexun dan rumus perhitungannya (Yang *et al.*, 2019):

Gambar 2.1
Kerangka Indeks Hexun

Dimensi Kinerja CSR		Dimensi Lapisan Kelas Dua CSR		Dimensi Lapisan Kelas Tiga CSR	
Pemegang Saham	30%	Profitabilitas	10%	ROA	2,0%
				ROE	2,0%
				Pengembalian penjualan	2,0%
				Margin biaya	1,0%
				EPS	2,0%
				Laba ditahan	1,0%
		Pembayaran hutang	3%	<i>Quick</i> rasio	0,5%
				<i>Liquidity</i> rasio	0,5%
				Rasio kas	0,5%
				Rasio ekuitas	0,5%
				Rasio aset-liabilitas	1,0%
		Pengembalian	8%	Rasio dividen	2,0%
				Dividen	3,0%
				Rasio alokasi saham bonus terhadap keuntungan	3,0%
Kredit	5%	Jumlah denda berdasarkan bursa	5,0%		
Inovasi	4%	Pengeluaran penelitian dan pengembangan	1,0%		
		Konsep inovasi teknologi	1,0%		
		Jumlah item inovasi teknologi	2,0%		
Karyawan	15%	Kinerja	5%	Pendapatan per kapita pekerja	4,0%

Dimensi Kinerja CSR		Dimensi Lapisan Kelas Dua CSR		Dimensi Lapisan Kelas Tiga CSR	
		Keamanan	5%	Pelatihan staff	1,0%
				Pemeriksaan keamanan berkala	2,0%
				Pelatihan keamanan	3,0%
		Merawat karyawan	5%	Kebijakan kepedulian	1,0%
				Jumlah kepedulian	2,0%
				Pembayaran kepedulian	2,0%
Pelanggan dan pemasok	15%	Kualitas produk	7%	Kebijakan manajemen mutu	3,0%
				Sertifikat sistem manajemen mutu	4,0%
		Layanan pelanggan	3%	Survei kepuasan pelanggan	3,0%
		Itikad baik bersama	5%	Kompetisi adil vendor	3,0%
Pelatihan anti suap	2,0%				
Lingkungan	20%	Tata kelola lingkungan	20%	Kebijakan perlindungan lingkungan	2,0%
				Sertifikat sistem manajemen lingkungan	3,0%
				Jumlah investasi lingkungan	5,0%
				Jumlah jenis limbah	5,0%
				Jumlah jenis energi ramah lingkungan	5,0%
Sosial	20%	Kontribusi	20%	Pajak	10,0%
				Jumlah donasi	10,0%

$$\text{Hexun} = 100\% - (N + \text{Weight Ratio})$$

Keterangan:

Hexun : Indeks Hexun

N : Item yang diungkapkan, jika diungkapkan diberi skor dengan bobot yang sesuai, sebaliknya jika tidak diungkapkan skor nol (0).

Weight Ratio : Klasifikasi bobot hexun

2.4 Pengertian *Global Reporting Initiative* (GRI)

Global Reporting Initiative menafsirkan pelaporan keberlanjutan sebagai praktik yang mencakup pengukuran, pengungkapan, dan pertanggungjawaban kepada pemangku kepentingan dalam mencapai tujuan keberlanjutan perusahaan (Eriandani, 2022). Dengan penerapan GRI dapat meningkatkan kredibilitas informasi yang dilaporkan dalam CSR (Elbardan *et al.*, 2023). Dalam website www.

globalreport.org menjelaskan, standar GRI merupakan norma internasional yang digunakan secara luas yang berguna untuk melaporkan dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial secara terbuka. Standar GRI tercakup dalam laporan berkelanjutan yang mencakup informasi mengenai kontribusi organisasi terhadap pembangunan berkelanjutan, baik yang bersifat positif maupun negatif. Keterkaitan penerapan GRI dengan risiko perusahaan yang lebih rendah dapat memberikan manfaat bagi pemegang saham, sebab terjadi peningkatan tingkat keterbukaan dalam penyampaian informasi dan manajemen risiko yang berkaitan dengan aspek lingkungan dan sosial (Elbardan *et al.*, 2023).

GRI membantu bisnis dan pemerintah dalam mengetahui dan memenuhi kewajibannya terhadap penyampaian dampak isu-isu keberlanjutan diantaranya perubahan iklim, hak asasi manusia, tata kelola, dan kesejahteraan sosial (Eriandani, 2022). Pelaporan GRI yang terstandarisasi menjadi dasar pemegang saham dalam membantu struktur tata kelola perusahaan (Elbardan *et al.*, 2023). Laporan yang menggunakan kerangka GRI mencakup tabel indeks yang berisikan kode standar dan nomor halaman terkait, maka dari itu laporan GRI dapat digunakan sebagai penyelesaian masalah klasifikasi dalam memprediksi dampak tertentu (Nechaev & Hain, 2023). Standar GRI merupakan paling banyak digunakan perusahaan dalam mengetahui informasi CSR yang dilaporkan dan membuktikan komitmen perusahaan terhadap penerapan CSR (Elbardan *et al.*, 2023).

Beberapa perusahaan telah menerbitkan laporan keberlanjutan, namun masih memiliki keterbatasan dalam kualitas laporannya seperti penggunaan pelaporan

indeks GRI yang masih beragam, hal ini menyebabkan informasi dalam laporan keberlanjutan tersebut tidak dapat dibandingkan kualitas laporan keberlanjutan (Eriandani, 2022). Meskipun sudah adanya pedoman dalam penerapan CSR seperti GRI. Namun, kualitas dalam pengungkapan CSR dapat menjadi tidak berpengaruh disebabkan adanya perbedaan dalam pedoman pengungkapan CSR (Yusuf *et al.*, 2023). Dengan menerapkan pedoman GRI secara konsisten dalam mengungkapkan indikator yang sama dapat mempertahankan keseragaman antar periode dalam laporan berkelanjutan sehingga meningkatkan kualitas laporan CSR (Elbardan *et al.*, 2023).

2.4.1 Pengukuran *Global Reporting Initiative* (GRI)

Dengan menerapkan standar GRI, keandalan informasi yang dilaporkan dalam CSR dapat ditingkatkan (Elbardan *et al.*, 2023). Seperti penelitian yang dilakukan (Tarjo *et al.*, 2022) menggunakan standar GRI G4 yang merupakan standar pelaporan yang di rilis oleh GRI pada tahun 2013. GRI G4 terdiri dari tiga tema utama; ekonomi, lingkungan, dan sosial yang mencakup hak asasi manusia, masyarakat, tanggung jawab atas produk dengan keseluruhan kinerja indikator mencapai 91 indikator. GRI-G4 memberikan petunjuk mengenai cara pengungkapan keberlanjutan dalam berbagai format, termasuk laporan keberlanjutan, laporan tahunan, dan laporan yang berdasarkan pada norma internasional. Penilaian GRI-G4 dengan cara memberi skor 1 (satu) jika perusahaan mengungkapkan, sebaliknya jika perusahaan tidak mengungkapkan maka diberi skor 0 (nol) (GRI Standar).

Adapun rumus perhitungan dalam mengukur standar GRI-G4 menurut (Tarjo *et al.*, 2022) sebagai berikut:

$$\text{GRI} = \frac{\text{Jumlah item dalam laporan tahunan}}{91}$$

Keterangan:

GRI : *Global Reporting Initiative*
Jumlah item dalam laporan tahunan : Total atau point dalam laporan tahunan
91 : Total indikator dalam GRI-G4

2.5 Pengertian Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola

Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (LST) adalah standar yang digunakan perusahaan dalam praktek investasi yang berdasarkan pada tiga kriteria (Luqyana, 2020). Investor yang memahami isu sosial mempertimbangkan potensi investasi dengan melihat perusahaan apakah sudah menerapkan standar sesuai dengan faktor LST (Bagh *et al.*, 2024). Para pelaku bisnis telah memperlihatkan kepeduliannya dengan melakukan pelaporan tanggung jawab sosial perusahaan dan penerapan praktek LST. Hal ini membuktikan komitmen perusahaan terhadap kepedulian lingkungan dan masyarakat (Arif *et al.*, 2020). Pengungkapan informasi mengenai LST secara menyeluruh dapat meningkatkan kinerja nilai pasar perusahaan (Makhdalena *et al.*, 2023). LST berfungsi untuk menjalankan kepentingan pemegang saham dalam perancangan jangka panjang dan investasi besar sangat diperlukan. Hal ini disebabkan pengeluaran LST tidak memberikan manfaat secara langsung, tetapi akan terlihat dalam jangka waktu panjang (Alareeni & Hamdan, 2020).

Penerapan LST secara efisien dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manajemen risiko yang proaktif, pengurangan biaya, peningkatan reputasi perusahaan dan tujuan keberlanjutan jangka panjang (Bagh *et al.*, 2024). Penggunaan standar dalam pelaporan LST untuk memberikan informasi yang tepat mengenai capaian keberlanjutan kepada para pemangku kepentingan (Aksoy *et al.*, 2022). Skor kinerja LST dilakukan melalui evaluasi dari laporan CSR yang dilaporkan kepada publik (Usman *et al.*, 2020). Faktor LST umumnya digunakan sebagai strategi dalam menarik investor untuk menurunkan risiko terkait peraturan yang berlaku dan meningkatkan reputasi perusahaan (Makhdalena *et al.*, 2023). Investasi yang memperhitungkan faktor-faktor LST dalam operasionalnya, yang dilakukan secara berkelanjutan dan bertanggung jawab dapat menarik investor (Ardian & Sari, 2024). Pengungkapan penerapan LST masih jarang diketahui, masyarakat hanya memercayakan pelaporan LST yang disampaikan melalui laporan tahunan atau siaran pers dalam menilai pencapaian LST yang sepadan antara tujuan lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (Lee *et al.*, 2022). Selain itu, pengungkapan LST yang dilakukan secara menyeluruh tanpa memisahkan pengungkapan positif dan negatif LST menyebabkan tidak berpengaruhnya pengungkapan LST terhadap nilai Perusahaan (Plumlee *et al.*, 2015).

2.5.1 Pengukuran Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola

Pengukuran LST dalam penelitian ini menggunakan indikator *Voluntary Environmental Disclosure Index* (VEDI), seperti penelitian yang dilakukan oleh (Tarjo *et al.*, 2022) yang memakai pendekatan kuantitatif untuk meneliti pengaruh

financial fraud terhadap CSR dan nilai perusahaan. Indeks VEDI memiliki tujuh tema diantaranya struktur tata kelola dan sistem manajemen, kredibilitas, indikator kinerja lingkungan, pengeluaran ekologis, klaim visi dan strategi, profil ekologi, dan inisiatif. Adapun rumus perhitungan VEDI menurut (Tarjo *et al.*, 2022) sebagai berikut:

$$\text{VEDI} = \frac{\text{Jumlah item dalam laporan tahunan}}{45}$$

Keterangan:

VEDI : *Voluntary Environmental Disclosure Index*

Jumlah item dalam laporan tahunan : Total atau point dalam laporan tahunan

45 : Total indikator dalam VEDI

2.6 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya dengan bidang yang sama, yang berguna memberikan landasan dan pemahaman untuk penelitian yang sedang dilakukan. Penelitian terdahulu terkait dengan nilai perusahaan, *corporate social responsibility*, GRI, dan Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola. Hasil dari penelitian sebelumnya adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti/ Tahun/ Judul Penelitian	Variabel penelitian	Hasil Penelitian
1.	Tarjo Tarjo, Alexander Anggono, Rita Yuliana, Prasetyono Prasetyono, Muh Syarif, Muhammad	Y: Nilai Perusahaan X1: GRI X2: ICSR X3: Philanthropy	GRI → PBV = (+) Signifikan ICSR → PBV = (+) Signifikan

No	Nama Peneliti/ Tahun/ Judul Penelitian	Variabel penelitian	Hasil Penelitian
	Alkirom Wildan, Muhammad Syam Kusufi. <i>Corporate social responsibility, financial fraud, and firm's value in Indonesia and Malaysia</i> . 2022, Vol. 8, Issue 12, 1-6, https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2022.e11907	X4: VEDI X5: ISO 26000	Philantrophy → PBV = (+) Signifikan VEDI → PBV = (+) Signifikan ISO 26000 → PBV = (+) Signifikan
2.	Hany Elbardan, Ali Uyar, Cemil Kuzey, Abdullah S. Karamane <i>CSR reporting, assurance, and firm value and risk: The moderating effects of CSR committees and executive compensation</i> . 2023, Vol.53, No.PP 1-22 https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2023.100579	Y: Nilai Perusahaan (TobinsQ). X1: Pelaporan CSR X2: Laporan Extassu X3: Pedoman GRI Moderasi: Komite CSR Eksekusi CSR	Pelaporan CSR → Nilai Perusahaan = (+) Signifikan Laporan Extassu → Nilai Perusahaan = (+) Tidak Signifikan Pedoman GRI → Nilai Perusahaan = (+)
3.	Soohwan Choi dan Jaewook Yoo <i>The Impact of Technological Innovation and Strategic CSR on Firm Value: Implication for Social Open Innovation</i> . 2022, Vol.8, Issue.4, pp.1-20. https://doi.org/10.3390/joitmc8040188	Y: Nilai Perusahaan X: Inovasi Teknologi Moderasi: Kesesuaian CSR Strategi Kontrol: Pengaruh Pangsa Pasar Rasio Laba Operasi Penjualan Rasio Utang Ukuran Perusahaan Umur Perusahaan Jenis Industri	Inovasi Teknologi → Kesesuaian CSR → Pengaruh Pangsa Pasar → Nilai Perusahaan = (+) Inovasi Teknologi → Kesesuaian CSR → Rasio Laba Operasi Penjualan → Nilai Perusahaan = (+) Signifikan Inovasi Teknologi → Kesesuaian CSR → Rasio Hutang → Nilai Perusahaan = (+) Signifikan Inovasi Teknologi → Kesesuaian CSR → Ukuran Perusahaan → Nilai Perusahaan = (-) Inovasi Teknologi → Kesesuaian CSR → Usia Perusahaan → Nilai Perusahaan = (-) Inovasi Teknologi → Kesesuaian CSR → Jenis Industri → Nilai Perusahaan = (+) Inovasi Teknologi → Kesesuaian CSR Strategis →

No	Nama Peneliti/ Tahun/ Judul Penelitian	Variabel penelitian	Hasil Penelitian
			Nilai Perusahaan = (-) Signifikan
4.	Bal Ram Chapagain <i>The effects of internal, external and aggregated CSR practices on the firm's reputation and profitability.</i> 2022, Vol.16, Issue.2, pp 108-130, DOI 10.1108/RAMJ-12-2020-0070	Y: Profitabilitas Keuangan X1: Praktik CSR Internal X2: Praktik CSR Eksternal X3: Praktik CSR Agreat	Praktik CSR Internal → Profitabilitas Perusahaan = (+) Signifikan Praktik CSR Eksternal → Profitabilitas Perusahaan = (+) Signifikan Praktik CSR Gabungan → Profitabilitas Perusahaan = (+) Signifikan
5.	Shuihua Han, Zhenyuan Liu, Ziyue Deng, Shivam Gupta, Patrick Mikalef <i>Exploring the effect of digital CSR communication on firm performance: A deep learning approach.</i> 2024, Vol. 176, pp 1-13, https://doi.org/10.1016/j.dss.2023.114047	Y: Kinerja Keuangan (ROE) X1: Komunikasi CSR digital (DCSRC) X2: Keterlibatan Pemangku Kepentingan (SEave) X3: Peringkat CSR (CSRra Hexun)	Komunikasi CSR digital → Kinerja Keuangan = (+) Signifikan namun berjangka waktu lama Keterlibatan Pemangku Kepentingan → Kinerja Keuangan = (+) Signifikan Peringkat CSR → Kinerja Keuangan = (+) Signifikan
6.	Kannan Govindan, Merve Kilic, Ali Uyar, Abdullah S. Karaman. <i>Drivers and value-relevance of CSR performance in the logistics sector: A cross-country firm-level investigation.</i> 2021, Vol. 231, pp. 1-14 https://doi.org/10.1016/j.ijpe.2020.107835	Y: Nilai Perusahaan (TobinsQ) X1: Ukuran Dewan X2: Keberagaman Gender Dewan X3: Independensi Dewan X4: Ketua Dewan (Pemisahan CEO) X5: Komite Keberlanjutan (CSR) X6: Struktur Kepemilikan X7: Total Aset X8: Leverage X9: ROA	Ukuran Dewan → Tobin Q = (+) Signifikan Keberagaman Gender Dewan → Tobin Q = (+) Signifikan Independensi Dewan → Tobin Q = (+) Ketua Dewan → Tobin Q = (+) Komite Keberlanjutan → Tobin Q = (+) Struktur Kepemilikan → Tobin Q = (+) Total Aset → Tobin Q = (+) Signifikan Leverage → Tobin Q = (+) ROA → Tobin Q = (+) Signifikan
7.	Paolo Candio <i>The effect of ESG and CSR attitude on financial performance in Europe: A quantitative re-examination</i>	Y: Kinerja Keuangan X1: Kinerja ESG X2: Nilai Pasar Ekuitas (Inmv) X3: Total Aset (Inta) X4: Total Pendapatan (Inrev)	Skor ESG → ROA = (-) Signifikan Nilai Pasar Ekuitas (Inmv) → ROA = (+) Total Aset (Inta) → ROA = (-) Signifikan Total Pendapatan (Inrev) → ROA = (+)

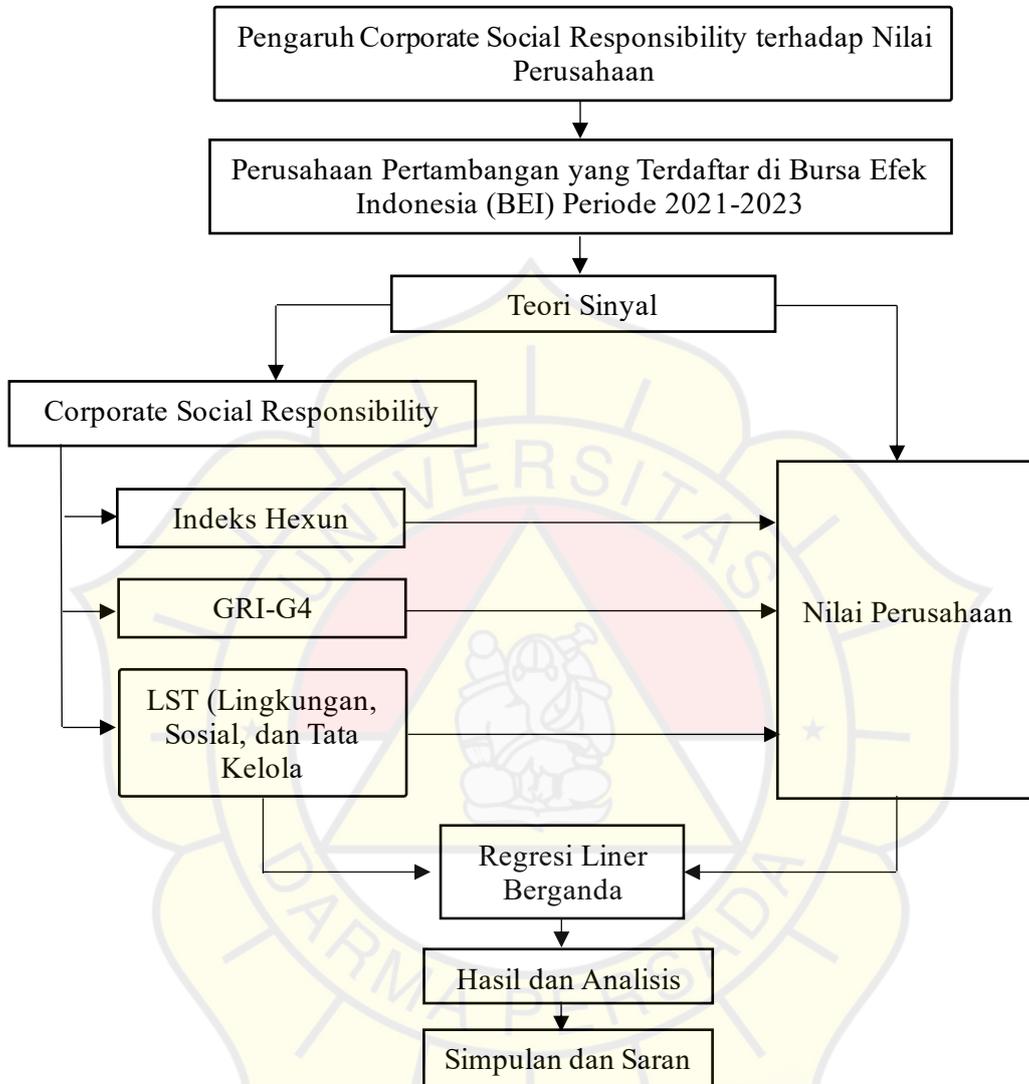
No	Nama Peneliti/ Tahun/ Judul Penelitian	Variabel penelitian	Hasil Penelitian
	2024, Vol. 354, pp. 1-11 https://doi.org/10.1016/j.envman.2024.120390	X5: Kapitalisasi Pasar (Inmc) X6: Leverage X7: Volatilitas (Beta) X8: Nilai Buku Per Saham (BVPS) X9: Market To Book Value (MTBV)	Kapitalisasi Pasar (Inmc) → ROA = (+) Signifikan Leverage → ROA = (-) Volatilitas (Beta) → ROA = (+) Nilai Buku Per Saham (BVPS) → ROA = (-) Signifikan Market To Book Value (MTBV) → ROA = (+)
8.	Faiza Siddiqui, Kong YuSheng, Kayhan Tajeddini <i>The role of corporate governance and reputation in the disclosure of corporate social responsibility and firm performance.</i> 2023, Vol. 9, Issue. 5, pp. 1-14 https://doi.org/10.1016/j.eliyon.2023.e16055	Y: Kinerja Keuangan (ROA, ROE, TobinsQ) X = Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR D)	CSR D → ROA = (+) Signifikan CSR D → ROE = (+) Signifikan CSR D → Tobin Q = (+) Signifikan
9.	Mahesh Dahal, Amit Sangma, Joy Das and Paulami Ray <i>Mandatory CSR spending, ESG and firm performance: evidence from Bombay stock exchange</i> 2023, Vol. 18, Issue. 2, pp. 137-150 DOI 10.1108/RAMJ-08-2022-0132	Y: Kinerja Keuangan (TobinsQ) X1: Jumlah yang akan dibelanjakan untuk CSR (ATCSR) X2: Jumlah yang sebenarnya dibelanjakan tentang CSR (ACSR) X3: ESG dummy	ATCSR → Tobin Q = (+) Signifikan ACSR → Tobin Q = (+) ESG → Tobin Q = (+)
10.	Tanveer Bagh, Jiang Fuwei, Muhammad Asif Khan <i>From risk to resilience: Climate change risk, ESG investments engagement and Firm's value</i> 2024, Vol. 10, Issue. 5, pp. 1-20 https://doi.org/10.1016/j.eliyon.2024.e26757	Y: Nilai Total Perusahaan (TQR) X1: Indeks Investasi ESG (ESG Indeks) X2: Risiko perubahan iklim perusahaan (FCCR)	FCCR → TQR = (-) Signifikan Indeks ESG → TQR = (+) Signifikan
11	Yuyang Yi, Zongyi Zhang, Cheng Xiang	Y: Nilai Perusahaan (ROA)	HX_CSR 2019 X Crisis → ROA = (-) Signifikan

No	Nama Peneliti/ Tahun/ Judul Penelitian	Variabel penelitian	Hasil Penelitian
	<i>The value of CSR durin the COVID-19 cris: Evidence from Chinese firms</i> 2022, Vol. 74, pp. 1-17 https://doi.org/10.1016/j.acfin.2022.101795	X1: HX_CSR 2019 X Crisis X2: HX_CSR 2019 X Post Crisis	HX_CSR 2019 X PostCrisis → ROA = (-) Signifikan
12	Marlene Plumlee, Darrell Brown, Rachel M. Hayes, R. Scott Marshall <i>Voluntary environmental disclosure quality and firm value: Futher evidence</i> 2015, Vol. 34, Issue 4, pp 336-361 http://dx.doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2015.04.004 0278-4254/ 2015	Y1: Harga Saham Y2: Arus Kas Y3: Biaya Modal Ekuitas X: VEDQ postif X2: VEDQ negatif X3: VEDQ keseluruhan	Harga Saham, Arus Kas, Modal Ekuotas → VEDQ positif = (+) Signifikan Harga Saham, Arus Kas, Modal Ekuotas → VEDQ negatif = (-) Signifikan Harga Saham, Arus Kas, Modal Ekuotas → VEDQ keseluruhan = tidak berpengaruh

2.7 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan struktur konseptual yang digunakan dalam menyusun perumusan pertanyaan, perancangan metodologi, interpretasi data dan menyusun kesimpulan. Kerangka pemikiran ini digunakan sebagai landasan teoritis dan membantu peneliti dalam memahami hubungan antar variabel yang diteliti. Kerangka pemikiran yang diterapkan dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

Gambar 2.2
Kerangka Pemikiran



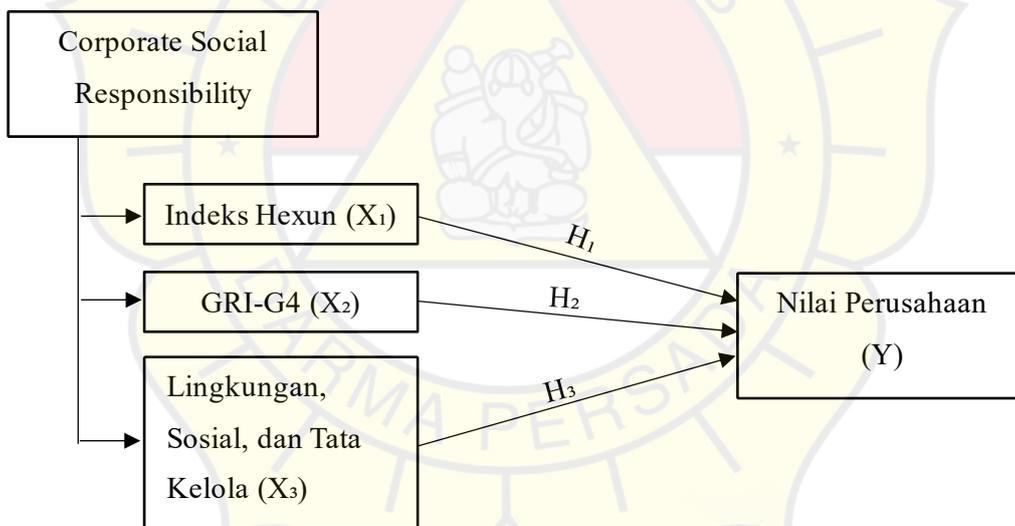
Data yang menjadi sumber penelitian ini adalah selain dari Bursa Efek Indonesia juga dari website perusahaan dan website NCSR. Data mengenai *corporate social responsibility* dengan proxy indeks hexun, GRI-G4, dan lingkungan, sosial, dan tata kelola yang terdapat dalam laporan keberlanjutan dan laporan tahunan perusahaan periode 2021-2023. Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah teori sinyal. Kemudian data yang diperoleh dilakukan uji

regresi linear berganda untuk menghasilkan hasil yang kemudian di analisis kembali dan menghasilkan suatu kesimpulan.

2.8 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan struktur konseptual dalam penelitian yang membantu dalam merumuskan dan memandu proses penelitian. Dengan adanya kerangka konseptual, dapat memperjelas dalam penentuan fokus penelitian, identifikasi hubungan antara variabel untuk mencapai tujuan penelitian.

Gambar 2.3
Kerangka Konseptual



Corporate Social Responsibility memiliki tiga proxy yang digunakan untuk melihat pengaruh pada nilai perusahaan, *proxy* tersebut diantaranya, indeks hexun, GRI-G4, dan lingkungan, sosial, dan tata kelola.

2.9 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah di atas, hipotesis untuk penelitian ini sebagai berikut:

2.9.1 Pengaruh Indeks Hexun terhadap Nilai Perusahaan

Penerapan CSR pada perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan ikut serta dalam tanggung jawab sosial perusahaan. Hal ini menunjukkan perusahaan berkomitmen pada praktik CSR, sehingga menarik minat investor dan mempengaruhi nilai perusahaan (Zheng *et al.*, 2023). CSR memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan di beberapa negara yang memperhatikan kesejahteraan para pemangku kepentingan (Zhou & Xu, 2023). Indeks hexun merupakan sistem penilaian komprehensif berdasarkan lima indikator utama yakni tanggung jawab terhadap: pemegang saham; karyawan; pemasok, pelanggan, dan hak konsumen; lingkungan; dan masyarakat, serta 13 indikator pada tingkat kedua dan 37 indikator dalam tingkat ketiga. Indeks hexun mengakumulasi informasi mengenai kegiatan CSR perusahaan dengan menggabungkan semua indikator tingkat ketiga dengan bobot yang sesuai sehingga menghasilkan skor akhir (Zheng *et al.*, 2023).

Penelitian yang dilakukan oleh (Han *et al.*, 2024) menunjukkan CSR dengan proxy indeks hexun berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Zhou & Xu, 2023) menghasilkan perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR diwajibkan oleh peraturan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan pengungkapan sukarela CSR

berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₁: Indeks hexun berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.9.2 Pengaruh GRI terhadap Nilai Perusahaan

Dengan penerapan GRI dapat memberikan sinyal ke investor dan pemangku kepentingan, hal ini mencerminkan bentuk komitmen perusahaan pada laporan CSR, sehingga akan berpengaruh pada nilai perusahaan (Elbardan *et al.*, 2023). GRI merupakan alat yang digunakan perusahaan dalam membantu penyampaian informasi mengenai dampak sosial, lingkungan, dan ekonomi dari kegiatan perusahaan yang ditujukan untuk para pemangku kepentingan (Elbardan *et al.*, 2023). GRI memudahkan pelaku usaha dalam memahami imbas dari isu keberlanjutan, diantaranya seperti perubahan iklim, hak asasi manusia, tata kelola, dan kesejahteraan sosial (Eriandani, 2022).

Pada penelitian sebelumnya ditemukan bahwa pengaruh penerapan GRI terhadap nilai perusahaan positif dan signifikan (Tarjo *et al.*, 2022). Sedangkan penelitian yang dilakukan (Nechaev & Hain, 2023) penerapan GRI berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₂: Penerapan GRI berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.9.3 Pengaruh Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan antara LST dan nilai perusahaan terletak pada keyakinan bahwa perusahaan yang terbuka mengenai isu LST cenderung menggunakan praktek keberlanjutan, hal ini karena perusahaan memprioritaskan penerapan ESG yang berpotensi dalam peningkatan nilai perusahaan (Candio, 2024). LST dilakukan perusahaan dalam meningkatkan dan memperkuat kinerja sosial dan tanggung jawab sebagai bagian penting dalam praktik perusahaan (Dahal *et al.*, 2023).

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Tarjo *et al.*, 2022) indeks VEDI berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu indeks VEDI yang di moderasi *financial fraud* terhadap nilai perusahaan negatif dan signifikan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Plumlee *et al.*, 2015) dengan indeks VEDI yang pengungkapannya dilakukan secara keseluruhan memberikan hasil tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₃: LST berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.