

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Indonesia termasuk salah satu negara yang berkembang di dunia, hal ini terbukti dengan adanya pembangunan di segala bidang termasuk pembangunan sektor ekonomi. Perekonomian di Indonesia yang semakin membaik menyebabkan timbulnya gairah bagi para pengusaha untuk mengelola perusahaannya di Indonesia (Hidayat *et al.*, 2021). Salah satu pengelolaan yang harus diperhatikan adalah masalah keuangan yang penting bagi kelangsungan hidup perusahaan, karena keuangan suatu perusahaan berkaitan dengan sumber dana dan penggunaannya (Fahmi, 2017:41). Semakin efisien penggunaan dan pengelolaan dana berarti semakin baik bagi perusahaan. Dituntut adanya pengelolaan nilai perusahaan agar tetap stabil, sehingga dana dalam perusahaan dapat dipenuhi

Perkembangan dunia bisnis di Indonesia saat ini juga mengalami kemajuan yang sangat pesat serta persaingan yang begitu ketat seiring dengan pembangunan sektor ekonomi tersebut. Pada umumnya, alasan utama dari dibentuknya atau didirikannya sebuah perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Adapun cara mengukur tingkat kemakmuran para pemegang saham adalah melalui nilai perusahaan (Indrarini, 2019:11). Peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang perusahaan. Hal ini akan tercermin melalui harga pasar saham, karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa

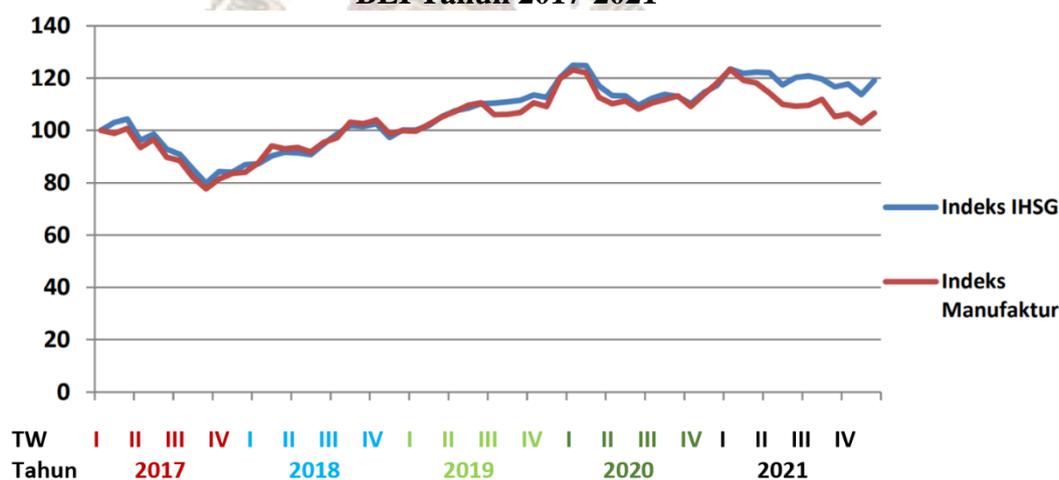
(Saputri dan Isbanah, 2021). Brigham dan Daves (2019:138) menjelaskan bahwa *enterprise value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Berdasarkan hal tersebut, maka sebuah perusahaan memiliki tanggungjawab dalam menyusun perencanaan mengenai bagaimana cara memaksimalkan nilai perusahaan, sehingga perusahaan dapat tetap dipercaya dan diminati oleh para pemegang saham.

Perusahaan manufaktur merupakan salah satu jenis perusahaan yang nilai perusahaannya sangat dipengaruhi oleh pandangan publik dalam melakukan kegiatannya. Perusahaan manufaktur melakukan kegiatan bisnis yang bertujuan untuk memperoleh laba, meningkatkan penjualan, memaksimalkan nilai saham dan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Ketika perusahaan mengalami pelemahan nilai, maka perusahaan berpotensi sulit bersaing dengan perusahaan lain. Perusahaan yang mengalami kesulitan bersaing inilah perlu lebih diperhatikan dalam menerapkan sistem *good corporate governance*, agar dapat berjalan dalam melakukan persaingan bisnis dan memiliki nilai yang stabil di pasar saham (Purwanto, 2021). Segala hal positif yang dilakukan oleh perusahaanpun harus disebarakan dengan berbagai media yang ada saat ini, semoga pandangan masyarakat akan menjadi lebih baik terhadap perusahaan dan dapat meningkatkan nilainya di pasar saham (Julekhah, 2019).

Nilai *price to book value* (PBV) merupakan salah satu alternatif perhitungan untuk nilai perusahaan, di mana PBV menjelaskan berapa besar

pasar menambah nilai saham dari suatu perusahaan. Semakin naik rasionya, maka pasar akan tertarik pada prospek perusahaan (Hartono, 2017:166). PBV juga menjelaskan sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan nilai perusahaan yang relatif pada total modal yang akan diinvestasikan. Menurut Indrarini (2019:37), PBV diartikan sebagai rasio yang menjelaskan bahwa harga saham yang dijual akan lebih rendah atau lebih tinggi dari nilai buku saham tersebut. Gambar 1.1 berikut menunjukkan indeks PBV industri manufaktur terhadap IHSG di BEI periode 2017-2021.

Gambar 1.1
Grafik Indeks Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur terhadap IHSG di BEI Tahun 2017-2021



Sumber: Bursa Efek Indonesia (2022)

Gambar 1.1 menunjukkan bahwa indeks nilai perusahaan manufaktur cenderung berfluktuasi dari tahun ke tahun. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sepanjang tahun 2020 mengalami penurunan tiap sektornya, industri dasar dan kimia menjadi indeks sektoral yang mengalami penurunan terdalam sebesar 43,53% secara *year to date (ytd)*. Indeks tersebut diisi oleh emiten-emiten yang bergerak di industri semen, peternakan unggas, bubur kertas dan kertas (*pulp and paper*), keramik, porselin, hingga bahan kimia.

Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia, dari 77 perusahaan publik yang menghuni indeks industri dasar dan kimia, tujuh emiten telah merilis laporan keuangan 2019 (investasi.kontan.co.id, 2020). Berdasarkan laporan keuangan tujuh perusahaan tercatat tersebut, mayoritas emiten membukukan pertumbuhan pendapatan dengan kisaran 2%-32% secara tahunan. Sebaliknya, laba bersih mayoritas emiten ini justru turun dengan kisaran 20%-32% *year on year* (yoy). Penurunan saham yang terjadi ini menunjukkan kepercayaan publik terhadap perusahaan-perusahaan manufaktur menurun yang menunjukkan nilai perusahaan manufaktur sedang terguncang.

Indeks nilai perusahaan manufaktur bahkan kembali mengalami penurunan sepanjang tahun 2021. Indeks sektor manufaktur menjadi salah satu penjegal langkah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sepanjang 2021. Indeks sektor manufaktur memiliki pertumbuhan negatif atau turun 16,39% pada periode tahun 2021 dibandingkan periode tahun 2020. Fenomena ini terjadi karena terdapat beberapa faktor yang menyebabkan indeks sektor ini tumbuh negatif.

Dilansir dari mediaindonesia.com (2021), Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mendesak para pelaku usaha terkait industri pasar modal untuk meningkatkan praktik *good corporate governance* (GCG) di pasar modal. Alasannya banyak kasus hukum yang menimpa emiten sehingga penguatan GCG di pasar modal sangat penting. Hal ini dipicu dampak krisis moneter yang melanda dunia lebih dari 2 dekade terakhir khususnya 1997-1998 dan

2007-2008 serta terjadinya pandemi *covid-19* dari tahun 2019 yang mengguncang kestabilan ekonomi di seluruh dunia termasuk Indonesia.

Hal ini juga bisa terjadi karena beberapa hal antara lain, lemahnya kontrol internal atas penyajian laporan keuangan, pemahaman perusahaan atas *inherent risk* pada berbagai instrument portofolio yang kurang memadai hingga penerapan remunerasi dan insentif yang kurang transparan (www.idxchannel.com, 2020). Penerapan praktik *good corporate governance* (GCG) sangat mendesak karena posisi perusahaan-perusahaan Indonesia yang tercatat di bursa masih kalah jauh dibanding pesaingnya di ASEAN. Berdasarkan hasil penilaian *ASEAN Corporate Governance Scorecard* pada 2020, dari 100 perusahaan Indonesia *listing* di bursa yang dinilai hanya terdapat 10 perusahaan yang masuk dalam daftar level 5 *ASEAN Asset Class* atau memiliki skor di atas 97,5. Sayangnya 10 perusahaan tersebut juga belum masuk dalam top 20 (www.topbusiness.id, 2021).

Berdasarkan dari kondisi tersebut, OJK menilai perlu adanya penguatan dalam implementasi GCG di perusahaan. *Good corporate governance* (GCG) diharapkan membantu perusahaan menjadi standar kualitas atau menjaga standar kualitas produk dan jasa yang tinggi. Beroperasi lebih efisien, meningkatkan akses ke permodalan, berkinerja baik, mengurangi risiko dan melindungi terjadinya *mismanagement*, sehingga pada akhirnya akan membuat perusahaan lebih akuntabel dan transparan serta dapat menarik minat investor untuk berinvestasi. Penerapan *good corporate governance* disamping itu juga memberi perlindungan

terhadap investor, sebab pelaksanaan *good corporate governance* mengurangi risiko *mismanagement* baik oleh pengurus maupun pengendali perusahaan (Chariri dan Ghozali, 2014:202).

Fenomena selanjutnya yang dilansir dari www.ekon.go.id (2021), menjelaskan bahwa perkembangan penerapan *good corporate governance* di dalam negeri dianggap belum berjalan secara maksimal. Sejauh ini, GCG masih menjadi salah satu kelemahan yang dimiliki sebagian besar perusahaan manufaktur di Indonesia. Seperti yang diketahui bahwa salah satu penyebab krisis ekonomi di akhir tahun 90-an adalah tata kelola perusahaan yang kurang baik, antara lain berupa kualitas investasi yang buruk, diversifikasi usaha yang sangat luas, jumlah pinjaman jangka pendek tak lindung nilai yang sangat banyak, lemahnya peran direksi dan komisaris, sistem audit yang buruk, kurangnya transparansi, serta penegakan hukum yang lemah (www.ekon.go.id, 2021). Pandemi ini telah mengingatkan kita bahwa kesehatan hanyalah salah satu dari 17 *Sustainable Development Goals* (SDGs) PBB yang harus menjadi bagian dari keberlanjutan bisnis, salah satunya di sektor manufaktur (www.ekon.go.id, 2021). Dalam kaitannya dengan GCG, kita perlu mengubah prioritas dan mulai mengidentifikasi risiko lain yang menjadi bagian dari SDGs seperti perubahan iklim, keanekaragaman hayati, bencana alam, dan bencana lingkungan akibat ulah manusia,” terang Menko Airlangga pada kanal www.ekon.go.id (2021).

Konflik keagenan dapat diminimalkan dengan adanya pengelolaan perusahaan yang baik melalui *good corporate governance* (Saputri dan

Isbanah, 2021). *Good corporate governance* merupakan suatu pola hubungan, sistem dan proses yang digunakan oleh organ perusahaan (dewan direksi, dewan komisaris, dan RUPS) guna memberikan nilai kepada pemegang saham secara berkesinambungan dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholder lainnya berdasarkan peraturan perundangan dan norma yang berlaku. Terdapat lima prinsip dasar *good corporate governance* yaitu transparan (*transparancy*), akuntabilitas (*accountability*), tanggung jawab (*responsibility*), independensi (*independency*), kesetaraan dan kewajaran (*fairness*) (Saputri dan Isbanah, 2021).

Mekanisme yang digunakan untuk mewujudkan dan mendukung penerapan *good corporate governance* sebagai kontrol bagi perusahaan terdapat unsur dari pihak internal maupun pihak eksternal perusahaan. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2015), unsur-unsur dari pihak internal tersebut yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen. Sedangkan unsur-unsur dari pihak eksternal perusahaan yaitu lingkungan sekitar dan bagaimana perusahaan dalam mengungkapkan tanggung jawab sosialnya terhadap lingkungan tersebut serta *media exposure* yang dilakukan perusahaan dalam mengungkapkan informasi internal perusahaan.

Kepemilikan manajerial merupakan tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara langsung ikut aktif dalam pengambilan keputusan (Kasmir, 2016:211). Adanya kepemilikan manajerial di suatu perusahaan akan mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Oleh

karena itu, meningkatkan kepemilikan saham oleh manajer diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para *principal* karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja dalam rangka menciptakan nilai perusahaan yang tinggi (Hidayat *et al.*, 2021).

Lestari (2021) dalam penelitiannya menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil serupa ditemukan oleh Marhamah (2021) yang menemukan semakin tinggi kepemilikan manajerial, maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi. Hasil penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Purwanto (2021) dan Sari (2021) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hasil berbeda (*research gap*) ditemukan oleh Nuryono (2019) yaitu kepemilikan manajerial tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hidayat *et.al.* (2021) selanjutnya juga menemukan bahwa kepemilikan manajerial perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian juga ditemukan oleh Ritama (2021) serta Saputri dan Isbanah (2021) bahwa kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi tinggi rendahnya nilai dari perusahaan.

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan intitusi lain (Keown dan Martin, 2016:236). Kepemilikan institusional adalah persentase saham yang dimiliki oleh investor institusi seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi dan bank (Sartono, 2012:185). Kepemilikan institusional dapat berperan dalam

memonitor agen (manajer) perusahaan. Selain itu kepemilikan institusional memiliki akses informasi yang lebih baik karena aktivitas investasi mereka, yang berarti memiliki pengetahuan yang lebih baik tentang kinerja perusahaan yang ditunjukkan oleh PBV atau nilai perusahaan (Lestari, 2021).

Nuryono (2019) dalam penelitiannya menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Lestari (2021) bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hasil berbeda (*research gap*) ditemukan oleh Amaliyah (2019) yaitu kepemilikan institusional tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Marhamah (2021) selanjutnya juga menemukan bahwa kepemilikan institusional perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dewan komisaris independen yang ada di dalam pedoman *code of good corporate governance* adalah “komisaris dari pihak luar”. Komisaris independen diangkat berdasarkan keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dari pihak yang tidak terafiliasi dengan pemegang saham utama, anggota direksi dan anggota dewan komisaris lainnya (Otoritas Jasa Keuangan, 2021). Dewan komisaris independen bertugas untuk melakukan pengawasan atas kinerja perusahaan. Jumlah minimal dewan komisaris independen adalah 30% dari seluruh anggota dewan komisaris (Otoritas Jasa Keuangan, 2021). Dewan komisaris independen bertindak sebagai pengawas manajemen dalam suatu perusahaan. Dewan komisaris independen dapat

mengontrol manajer untuk tidak melakukan perbuatan yang merugikan perusahaan (Sudana, 2015:98). Adanya dewan komisaris independen menyebabkan penerapan *good corporate governance* akan terlaksana dengan baik. Dengan adanya pengawasan yang baik dan mampu menaikkan nilai perusahaan (Ritama, 2021).

Rahmawati (2021) dalam penelitiannya menemukan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil serupa ditemukan oleh Ritama (2021) yang menemukan semakin banyak komisaris independen, maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Hasil berbeda (*research gap*) ditemukan oleh Amaliyah (2019) dan Nuryono (2019) yaitu komisaris independen tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Saputri dan Isbanah (2021) selanjutnya juga menemukan bahwa komisaris independen tidak mempengaruhi tinggi rendahnya nilai dari perusahaan.

Kinerja lingkungan perusahaan atau *corporate social responsibility* (CSR) merupakan faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Untung, 2021:24). Semakin baik pertanggung jawaban perusahaan terhadap kelestarian lingkungan hidup dan masyarakat sekitar perusahaan maka citra perusahaan akan meningkat. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan telah memenuhi kontrak sosial atau legitimasi terhadap masyarakat dan lingkungan. Banyak investor lebih berminat terhadap perusahaan yang memiliki citra atau *image* yang baik di masyarakat, karena tingginya loyalitas konsumen terhadap produk yang dihasilkan perusahaan dapat

meningkatkan keuntungan atau profit bagi perusahaan yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Hidayat *et.al.*, 2021).

Hidayat *et.al.* (2021) dalam penelitiannya menemukan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil serupa ditemukan oleh Lestari (2021) bahwa semakin tinggi intensitas pengungkapan CSR, maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi. Hasil penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Marhamah (2021), Purwanto (2021) serta Saputri dan Isbanah (2021) bahwa CSR berpengaruh positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hasil berbeda (*research gap*) ditemukan oleh Mustofa dan Suaidah (2020) yaitu CSR tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Media informasi selanjutnya adalah saluran komunikasi individu yang dapat digunakan untuk saling berbagi pengalaman termasuk pengalaman dengan perusahaan. Pengalaman-pengalaman tersebut diciptakan melalui mulut ke mulut yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara tidak langsung melalui pengaruh mereka pada aset tidak berwujud seperti ekuitas pelanggan perusahaan. Pertimbangan yang menyatakan bahwa pengungkapan dalam media informasi berhubungan dengan kinerja perusahaan didasarkan pada fakta jumlah individu yang menghabiskan waktu yang lama di media dan memberikan informasi. Selain itu, investor fokus pada informasi yang lebih terlihat, yang menyimpulkan bahwa informasi yang lebih terlihat dan dapat diakses di dalam jaringan media informasi, semakin banyak investor akan fokus informasi tersebut (Nababab, 2020).

Teori sinyal yang diungkapkan oleh Brigham dan Daves (2019:144) menyatakan bahwa perusahaan selalu berusaha untuk menampilkan informasi positif terhadap investor dan masyarakat agar mampu mengangkat harga sahamnya atau nilai perusahaannya. Pengungkapan informasi positif melalui media informasi (*media exposure*) merupakan sinyal yang diberikan perusahaan terhadap investor. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan melalui berbagai media merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana pengaruhnya pada perusahaan. Informasi positif perusahaan nantinya akan menjadi sinyal bagi investor untuk mengangkat *image* perusahaan dan akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Nababab, 2020).

Julekhah (2019) dalam penelitiannya menemukan bahwa *media exposure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil serupa ditemukan oleh Nababab (2020) bahwa semakin sering dan lengkap perusahaan meng-*expose* informasi perusahaan melalui berbagai media, maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi. Hasil berbeda (*research gap*) ditemukan oleh Kurniansyah (2021) yaitu *media exposure* tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini mengkhususkan penelitian pada perusahaan manufaktur di 3 tahun terakhir yaitu 2019-2021, karena hasil penelitian dirasakan akan

lebih berguna untuk tahun saat ini serta tahun-tahun berikutnya. Selain itu, nilai perusahaan pada tahun 2019-2021 mengalami fluktuasi (naik turun) bahkan sepanjang tahun 2021 nilai perusahaan mengalami penurunan terus-menerus. Penelitian tentang hubungan variabel-variabel yang telah diuraikan sebelumnya juga menunjukkan hasil yang berbeda-beda atau masih terdapat *research gap*. Berdasarkan fenomena serta hasil penelitian yang masih tidak konsisten tersebut, maka penelitian ini akan dilakukan untuk menguji kembali pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, *corporate social responsibility* dan *media exposure* terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021.

1.2 Rumusan Permasalahan

Rumusan masalah penelitian berdasarkan latar belakang dan fenomena yang telah diuraikan adalah sebagai berikut :

- 1) Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021 ?
- 2) Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021 ?
- 3) Apakah komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021 ?
- 4) Apakah *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021 ?
- 5) Apakah *media exposure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021 ?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini berdasarkan rumusan masalah yang telah ditemukan adalah sebagai berikut :

- 1) Untuk mengetahui dan memberikan bukti empiris pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021.
- 2) Untuk mengetahui dan memberikan bukti empiris pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021.
- 3) Untuk mengetahui dan memberikan bukti empiris pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021.
- 4) Untuk mengetahui dan memberikan bukti empiris pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021.
- 5) Untuk mengetahui dan memberikan bukti empiris pengaruh *media exposure* terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, diantaranya adalah sebagai berikut.

- 1) Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan peneliti dalam pendalaman teori-teori yang berhubungan

dengan ilmu akuntansi, khususnya dalam kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, *corporate social responsibility* dan *media exposure* serta pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga dapat digunakan sebagai bahan bacaan ilmiah ilmu akuntansi di perpustakaan dan juga dipakai sebagai bahan referensi bagi mahasiswa yang akan meneliti tentang nilai perusahaan.

2) Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi perusahaan manufaktur untuk pengambilan keputusan guna peningkatan nilai perusahaannya, serta dapat tetap melaksanakan GCG dan memahami pentingnya *media exposure* secara berkelanjutan.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi yaitu teori yang menjelaskan hubungan antara *principals* (pemegang saham) dan *agents* (manajer). Jensen dan Meckling (1967) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai kontrak dimana satu atau beberapa orang pemegang saham (*principals*) menyewa orang lain (manajer) untuk melakukan beberapa jasa/layanan untuk kepentingan pemegang saham (*principals*), melalui pendelegasian sebagian wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Teori ini berhubungan dengan *good corporate governance* (GCG) yang di dalamnya termasuk kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komisaris independen, karena berhubungan langsung antara prinsipal dengan agen.

Konflik keagenan terjadi ketika dalam menjalankan tugasnya pihak manajer fokus mensejahterakan kepentingan pribadinya dibandingkan mensejahterakan kepentingan pemegang saham. Konflik keagenan umumnya dibagi menjadi dua tipe. Konflik keagenan tipe 1 umumnya terjadi pada perusahaan dengan struktur kepemilikan saham terbesar, yaitu saham perusahaan dimiliki oleh orang banyak yang umumnya adalah masyarakat umum/publik. Brigham dan Daves (2019:361) berpendapat bahwa kepemilikan saham terbesar terjadi dinegara-negara *common law*, seperti negara Amerika Serikat, Jepang dan Inggris. Sedangkan konflik keagenan tipe 2 sering terjadi pada perusahaan dengan struktur kepemilikan

yang terkonsentrasi. Menurut Brigham dan Daves (2019:363) perusahaan publik di Asia Tenggara, termasuk Indonesia umumnya dikendalikan oleh pemegang saham yang dimiliki oleh keluarga.

Berkaitan dengan teori keagenan tersebut, maka pihak yang paling berkepentingan terhadap kinerja manajemen adalah pemilik (*shareholders*). Berdasarkan kepentingan pemilik itulah dewan komisaris dibentuk dan cara yang dapat dilakukan oleh pemilik untuk memastikan manajer mengelola perusahaan dengan baik yaitu dengan adanya mekanisme tata kelola perusahaan yang baik. Terciptanya mekanisme *corporate governance* yang baik diharapkan manajemen dapat bertanggung jawab sehubungan dengan kepentingan pemilik (*shareholders*). Jika setiap kepentingan yang berhubungan dengan perusahaan nantinya dapat terpenuhi dengan seimbang, maka publik akan menjadi lebih yakin akan kinerja perusahaan dan menaikkan nilainya di pasar.

2.1.2 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Brigham dan Daves (2019:140) menyatakan bahwa sinyal adalah sebuah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau

gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana pengaruhnya pada perusahaan.

Identitas sosial bisa dikembangkan melalui internet dengan meluncurkan berbagai *platform media*, perusahaan dapat menggunakan berbagai media tersebut untuk memberi sinyal yang berkualitas ke pihak investor. Teori sinyal menangani masalah informasi asimetri, yang muncul ketika ada ketidaksetaraan dalam mengakses informasi. Biasanya, satu pihak, pengirim, harus memilih apakah dan bagaimana berkomunikasi (atau memberi sinyal) informasi itu, dan pihak lain, pihak penerima, harus memilih bagaimana cara menafsirkan sinyal. Kemudian, umpan balik dikirim oleh penerima ke pengirim menggunakan tanda tangan. Jadi, dari perspektif teori sinyal, berpendapat bahwa penggunaan platform social media dapat digunakan sebagai mekanisme pensinyalan yang ditujukan kepada pelanggan dan investor. Lebih jauh, komunikasi dua arah memungkinkan penerima untuk mengirim.

Teori ini menyatakan alasan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi perusahaan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditur). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai

perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar melalui informasi yang diungkapkan di berbagai media (*media exposure*).

2.1.3 Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Teori legitimasi (*legitimacy theory*) berfokus pada interaksi antara perusahaan dengan masyarakat. Teori ini menyatakan bahwa organisasi adalah bagian dari masyarakat sehingga harus memperhatikan norma-norma sosial masyarakat karena kesesuaian dengan norma sosial dapat membuat perusahaan semakin legitimate. Menurut Indrarini (2019:74), legitimasi adalah hal yang penting bagi organisasi, batasan-batasan yang ditekankan oleh norma-norma dan nilai-nilai sosial, dan reaksi terhadap batasan tersebut mendorong pentingnya analisis perilaku organisasi dengan memperhatikan lingkungan.

Chariri dan Ghozali (2014:63) menyatakan bahwa hal yang mendasari teori legitimasi yaitu adanya kontrak sosial antara perusahaan dengan masyarakat dimana perusahaan beroperasi dan menggunakan sumber ekonomi. Hartono (2017:101) memberikan penjelasan tentang konsep kontrak sosial, yaitu: “semua institusi sosial termasuk perusahaan beroperasi dimasyarakat melalui kontrak sosial, baik eksplisit maupun implisit, kesuksesan suatu perusahaan dapat dilihat pada hasil akhir yang secara sosial dapat diberikan kepada masyarakat luas, dan distribusi manfaat ekonomi, sosial atau politik kepada kelompok sesuai dengan power yang dimiliki”.

Untung (2021:36) menyatakan bahwa, organisasi atau perusahaan mencoba memastikan bahwa kegiatan operasinya dapat diterima sesuai dengan batasan dan norma yang berlaku di masyarakat, sehingga mereka mencoba meyakinkan bahwa aktivitasnya dapat diterima oleh pihak luar. Hal ini menunjukkan keberadaan organisasi atau perusahaan dapat berlanjut apabila sistem nilai yang digunakan dalam menjalankan kegiatan operasinya sesuai dengan sistem nilai yang dimiliki masyarakat. Perbedaan antara nilai perusahaan dan nilai masyarakat tersebut dinamakan “*legitimacy gap*” (Chariri dan Ghazali, 2014:70).

Kegagalan suatu organisasi dalam memenuhi kontrak sosial, dapat menjadikan sebuah ancaman bagi keberlanjutan usaha (*going concern*) organisasi tersebut. Ancaman tersebut berupa pemboikotan produk, pembatasan sumber daya (tenaga kerja, modal keuangan, bahan baku), serta berdampak terhadap pencabutan ijin usaha. Jika organisasi mampu memenuhi kontrak sosial atau *corporate social responsibility*, maka keberadaan organisasi dapat direpson positif oleh masyarakat. Adanya citra atau *image* yang baik dari masyarakat diharapkan mampu meningkatkan laba atau keuntungan organisasi, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Lestari, 2021).

2.1.4 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Brigham dan Daves, 2019:153). Berbagai kebijakan diambil oleh manajemen dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan pemegang

saham tercermin pada harga saham (Brigham dan Daves, 2019:153). Indrarini (2019,15) menjelaskan bahwa *enterprise value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan.

Fahmi (2017:34) menyebutkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli andai perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Sudana, 2015:39).

Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Nilai dari perusahaan bergantung tidak hanya pada kemampuan menghasilkan arus kas, tetapi juga bergantung pada karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan yang diambil alih. Beberapa variabel kuantitatif yang sering digunakan untuk memperkirakan nilai perusahaan sebagai (Indrarini, 2019:62) :

- 1) Nilai Buku

Nilai buku per lembar saham (BVS) digunakan untuk mengukur nilai *shareholders equity* atas setiap saham, dan besarnya nilai BVS dihitung

dengan cara membagi total *shareholders equity* dengan jumlah saham yang beredar. Adapun komponen dari *shareholders equity* yaitu agio saham (*paidup capital in excess of par value*) dan laba ditahan (*retained earning*).

2) Nilai Appraisal

Nilai appraisal suatu perusahaan dapat diperoleh dari perusahaan *appraisal independent*. Teknik yang digunakan oleh perusahaan appraisal sangat beragam, bagaimanapun nilai ini sering dihubungkan dengan biaya penempatan. Metode analisis ini sering tidak mencukupi dengan sendirinya karena nilai aktiva individual mempunyai hubungan yang kecil dengan kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam kegunaan dalam menghasilkan *earnings* dan kemudian nilai *going concern* dari suatu perusahaan. Bagaimanapun nilai appraisal dari suatu perusahaan akan bermanfaat sewaktu digunakan dalam penghubungan dengan metode penilaian yang lain. Nilai appraisal juga akan berguna dalam situasi tertentu seperti dalam perusahaan keuangan, perusahaan sumber daya alam atau bagi suatu organisasi yang beroperasi dalam keadaan rugi.

3) Nilai Pasar Saham

Nilai pasar saham sebagaimana dinyatakan dalam kuotasi pasar modal adalah pendekatan lain untuk memperkirakan nilai bersih dari suatu bisnis. Apabila saham didaftarkan dalam bursa sekuritas utama dan secara luas diperdagangkan, sebuah nilai pendekatan dapat dibangun berdasarkan nilai pasar. Pendekatan nilai pasar adalah salah satu yang

paling sering dipergunakan dalam menilai perusahaan besar. Bagaimanapun nilai ini dapat berubah secara cepat. Faktor analisis berkompetisi dengan pengaruh spekulatif murni dan berhubungan dengan sentimen masyarakat dan keputusan pribadi.

4) Nilai “*Chop-Shop*”

Pendekatan “*Chop-Shop*” untuk mengidentifikasi perusahaan multi industri yang dibawah nilai akan bernilai lebih apabila dipisahkan menjadi bagianbagian. Pendekatan ini mengkonseptualisasikan praktik penekanan untuk membeli aktiva di bawah harga penempatan mereka.

5) Nilai Arus Kas

Pendekatan arus kas untuk penilaian dimaksudkan agar dapat mengestimasi arus kas bersih yang tersedia untuk perusahaan yang menawarkan sebagai hasil merger atau akuisisi. Nilai sekarang dari arus kas ini kemudian akan ditentukan dan akan menjadi jumlah maksimum yang harus dibayar oleh perusahaan yang ditargetkan. Pembayaran awal kemudian dapat dikurangi untuk menghitung nilai bersih sekarang dari *merger*.

2.1.5 Kepemilikan Manajerial

Jensen dan Meckling (1967) menyatakan bahwa salah satu cara untuk mengurangi konflik keagenan adalah dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen. Kepemilikan manajerial merupakan komponen dari *good corporate governance* mewakili prinsip *fairness* (kesetaraan dan kewajaran). Prinsip ini mencakup kejelasan hak-hak *stakeholder* dan penegakan peraturan untuk melindungi hak-hak investor khususnya

pemegang saham mayoritas dari berbagai bentuk kecurangan. Adanya kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manajemen maka manajer sekaligus pemilik perusahaan akan menanggung kerugian tersebut.

Keown dan Martin (2016:236) menyatakan bahwa proporsi kepemilikan saham yang dikontrol oleh manajer dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan. Kepemilikan manajerial akan menyejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga pihak manajemen perusahaan akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil. Pihak manajemen perusahaan juga akan menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Pernyataan tersebut menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat bekerja untuk kepentingan pemegang saham yaitu dirinya sendiri.

2.1.6 Kepemilikan Institusional

Jensen dan Meckling (1967) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba.

Kepemilikan institusional umumnya bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5 %) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor

manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan. Dengan demikian proporsi kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen (Fahmi, 2017:192). Kepemilikan institusional akan mendorong pemilik untuk melakukan peminjaman kepada manajemen, sehingga manajemen terdorong untuk meningkatkan kinerjanya, selanjutnya nilai perusahaan akan meningkat (Kasmir, 2016:218).

2.1.7 Dewan Komisaris Independen

Dewan komisaris independen sebagai pihak yang tidak memiliki hubungan bisnis dan kekeluargaan dengan pemegang saham, anggota direksi atau dewan komisaris lain harus bekerja secara profesional tanpa benturan kepentingan. Saat dewan komisaris mampu bekerja secara profesional dan independen maka keputusan yang diambil akan objektif dan tidak dipengaruhi oleh pihak manapun. Sartono (2012:167) menyatakan bahwa untuk menjamin pelaksanaan *good corporate governance* diperlukan komisaris independen yang berintegritas, berkemampuan, tidak cacat hukum dan independen, serta tidak memiliki hubungan bisnis ataupun hubungan lainnya dengan pemegang saham mayoritas dan dewan direksi. Jika dewan komisaris didominasi oleh komisaris independen maka monitoring dewan komisaris terhadap manajer menjadi lebih efektif.

Dewan komisaris independen merupakan komponen dari corporate governance yang mewakili prinsip akuntabilitas. Kasmir (2016:224) menjelaskan bahwa masalah yang sering ditemukan diperusahaan perusahaan Indonesia adalah mandulnya fungsi pengawasan dewan

komisaris. Komisaris utama mengambil peran berikut wewenang yang seharusnya dijalankan direksi. Kejelasan tugas serta fungsi organ perusahaan sangat diperlukan agar tercipta suatu mekanisme *check and balance* kewenangan dan peran dalam mengelola perusahaan. Kewajiban untuk memiliki komisaris independendan merupakan salah satu implementasi prinsip akuntabilitas.

2.1.8 Corporate Social Responsibility

Menurut Untung (2021:12), *corporate social responsibility (CSR)* merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan. Sartono (2012:68) berpendapat bahwa *CSR* merupakan suatu sikap yang ditunjukkan perusahaan atas komitmennya terhadap para pemangku kepentingan perusahaan atau *stakeholders* dalam mempertanggungjawabkan dampak dari operasi atau aktivitas yang dilakukan perusahaan tersebut baik dalam aspek sosial, ekonomi, maupun lingkungan, serta menjaga agar dampak tersebut memberikan manfaat kepada masyarakat dan lingkungannya.

CSR merupakan sebuah gagasan yang menjadikan perusahaan tidak lagi dihadapkan pada tanggung jawab yang berpijak pada nilai perusahaan yang direfleksikan dalam kondisi keuangannya saja. Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan menekankan bahwa kesadaran atas pentingnya *CSR* dilandasi pemikiran bahwa perusahaan tidak hanya mempunyai kewajiban ekonomi dan legal kepada pemegang saham melainkan juga kewajiban terhadap *stakeholder* (Mustofa dan Suaidah

(2020). *CSR* menunjukkan bahwa tanggung jawab perusahaan harus berpijak pada aspek sosial, ekonomi, dan lingkungan. Oleh karena itu, perusahaan-perusahaan dapat menggunakan informasi *CSR* sebagai salah satu keunggulan kompetitif perusahaan (Hidayat *et.al.*, 2021).

1) Komponen *Corporate Social Responsibility*

Menurut Untung (2021:34), cakupan *CSR* sangat luas, tidak hanya terkait dengan masalah sosial semata (*corporate philanthropy*). Secara umum isu *CSR* mencakup lima komponen pokok, yaitu sebagai berikut :

a) Hak Asasi Manusia (HAM)

Bagaimana perusahaan menyikapi masalah HAM dan strateginya serta kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk menghindari terjadinya pelanggaran HAM dalam perusahaan.

b) Tenaga Kerja (Buruh)

Bagaimana kondisi tenaga kerja di *supply-chain* ataupun di pabrik, mulai dari sistem penggajian, kesejahteraan hari tua dan keselamatan kerja, peningkatan keterampilan dan profesionalisme karyawan, sampai pada pola penggunaan tenaga kerja di bawah umur.

c) Lingkungan hidup

Bagaimana strategi dan kebijakan yang berhubungan dengan masalah lingkungan hidup. Usaha perusahaan mengatasi dampak lingkungan atas produk dan jasa mulai dari pengadaan bahan baku sampai pada masalah pembuangan limbah, serta dampak lingkungan yang diakibatkan oleh proses produksi dan distribusi produk.

d) Sosial masyarakat

Bagaimana strategi dan kebijakan dalam bidang sosial dan pengembangan masyarakat setempat (*community development*), serta dampak operasi perusahaan terhadap kondisi sosial dan budaya masyarakat setempat.

e) Dampak produk dan jasa terhadap pelanggan

Apa saja yang harus dilakukan oleh perusahaan untuk memastikan bahwa produk dan jasanya terbebas dari dampak-dampak negatif seperti mengganggu kesehatan pelanggan, mengancam keamanan dan produk yang dilarang.

2) Pengungkapan CSR

Menurut Chariri dan Ghozali (2014:283), pengungkapan (*disclosure*) berarti tidak menutupi atau tidak menyembunyikan. Apabila dikaitkan dengan laporan keuangan, laporan keuangan harus memberikan informasi dan penjelasan yang cukup mengenai hasil aktivitas suatu unit usaha. Sedangkan pengungkapan sosial adalah pengungkapan informasi tentang aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan lingkungan sosial perusahaan. Pengungkapan sosial dapat dilakukan melalui berbagai media antara lain laporan tahunan, laporan interim/laporan sementara, prospektus, pengumuman kepada bursa efek atau melalui media masa.

Pengungkapan ada yang bersifat wajib (*mandatory*) yaitu pengungkapan informasi wajib dilakukan oleh perusahaan yang didasarkan pada peraturan atau standar tertentu, dan ada yang bersifat

sukarela (*voluntary*) yang merupakan pengungkapan informasi melebihi persyaratan minimum dari peraturan yang berlaku. Ikatan Akuntan Indonesia (2015) paragraf ke duabelas secara implisit menyarankan untuk mengungkapkan pertanggungjawaban masalah lingkungan dan sosial yaitu: “Perusahaan dapat pula menyajikan laporan tambahan seperti laporan mengenai lingkungan hidup laporan nilai tambah, khususnya bagi industri dimana faktor-faktor lingkungan hidup memegang peranan penting bagi industri yang menganggap pegawai sebagai kelompok pengguna laporan yang memegang peranan penting”. Dari pernyataan tersebut sangat jelas disampaikan bahwa perusahaan diharapkan harus menyampaikan laporan mengenai lingkungan hidup khususnya industri yang menghasilkan limbah.

3) Manfaat *Corporate Social Responsibility*

Menurut Untung (2021:52), manfaat *CSR* bagi perusahaan antarlain sebagai berikut.

- a) Mempertahankan dan mendongkrak reputasi serta citra merek perusahaan.
- b) Mendapatkan lisensi untuk beroperasi secara sosial.
- c) Mereduksi risiko bisnis perusahaan.
- d) Melebarkan akses sumber daya bagi operasional perusahaan.
- e) Membuka peluang besar.
- f) Mereduksi biaya, misalnya terkait dampak pembuangan limbah.
- g) Memperbaiki hubungan dengan regulator.

- h) Meningkatkan semangat dan produktivitas karyawan.
- i) Peluang mendapatkan penghargaan.

2.1.9 Media Exposure

Media exposure dapat didefinisikan sebagai “promosi dan publisitas”.

Media exposure membutuhkan suatu maksud atau pesan yang bisa disampaikan kepada audiensnya sehingga mampu dalam membangun persepsi terhadap perusahaan dan dapat mempengaruhi bagaimana harus bertindak (Tampubolon, 2017:31). Dengan mengungkapkannya melalui internet dapat menentukan spesifikasi target bisnis seperti apa yang berhubungan dengan komunitas (Keown, 2016:98).

Perusahaan yang ingin mendapatkan pengakuan, kepercayaan dan dukungan dari lingkungannya, maka perusahaan tersebut harus mempunyai ruang untuk memenuhi apa yang dibutuhkan oleh pemangku kepentingan serta harus mempunyai cara berkomunikasi yang baik dengan pemangku kepentingan secara efektif. Komunikasi merupakan bagian yang sangat penting dalam manajemen. Pengkomunikasian laporan keuangan, informasi perusahaan serta potensi perusahaan melalui media akan meningkatkan reputasi perusahaan di mata masyarakat (Nababab, 2020), sehingga informasi positif perusahaan yang diterima berkesinambungan akan memberikan keyakinan dan pengakuan baik dari *stakeholders*.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Penelitian ini menggunakan beberapa penelitian sebelumnya sebagai bahan acuan serta perbandingan. Hasil penelitian tersebut adalah sebagai berikut.

Penelitian yang dilakukan oleh Amaliyah (2019) menganalisis tentang pengaruh kepemilikan institusional, dewan komisaris independen dan komite audit terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2017-2018. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah sebanyak 60 perusahaan. Teknik analisis data utama yang digunakan adalah regresi linear berganda (RLB) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara variabel komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Hidayat *et.al.* (2021) menganalisis tentang pengaruh kepemilikan manajerial, *leverage* dan CSR terhadap nilai perusahaan, studi kasus perusahaan jasa di Indonesia. Populasi penelitian adalah 197 perusahaan bidang jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018. Sampel penelitian selanjutnya berjumlah 13 perusahaan dalam periode 5 tahun. Teknik analisis data utama yang digunakan adalah RLB yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2021) menganalisis tentang pengaruh *good corporate governance* dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2015-2019. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 46 perusahaan. Teknik analisis data utama yang digunakan adalah RLB yang menemukan bahwa jumlah komisaris, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit, dan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Marhamah (2021) menganalisis tentang pengaruh *corporate social responsibility* dan mekanisme *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan pertambangan sektor batu bara yang terdaftar di BEI periode 2017-2019. Sampel yang digunakan sebanyak 39 perusahaan. Teknik analisis data utama yang digunakan adalah RLB yang menemukan bahwa CSR dan mekanisme GCG dengan *proxy* kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, mekanisme GCG dengan *proxy* komite audit dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Mustofa dan Suaidah (2020) menganalisis tentang pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi. Penelitian ini menggunakan metode *purposive*

sampling dengan populasi perusahaan pertambangan sub sektor batu bara yang terdaftar di BEI periode 2017-2019. Teknik analisis data utama yang digunakan adalah *moderated regression analysis* (MRA) yang menemukan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun profitabilitas sebagai variabel moderasi mampu memoderasi (memperkuat) hubungan CSR dengan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Nuryono (2019) menganalisis tentang pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, serta kualitas audit pada nilai perusahaan. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2015-2017. Sampel yang diperoleh adalah sebanyak 63 perusahaan dengan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data utama yang digunakan adalah RLB yang menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel bebas lainnya (kepemilikan manajerial, komisaris independen, komite audit dan kualitas audit) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Purwanto (2021) menganalisis tentang pengaruh *good corporate governance* (gcg) dan *coporate social responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan menerbitkan laporan tahunan setiap tahun selama periode penelitian 2017-2020. Teknik penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan jumlah sampel diperoleh sebanyak 30 perusahaan. Teknik analisis data utama yang digunakan adalah RLB yang menemukan kepemilikan manajerial dan CSR berpengaruh

positif terhadap nilai perusahaan. Variabel komite audit berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel kepemilikan institusional dan dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati (2021) menganalisis tentang pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan sub sektor perkebunan yang terdaftar di BEI. Populasi penelitian adalah perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018. Penentuan sampel menggunakan *purposive sampling* dan ditemukan 8 perusahaan yang sesuai dengan kriteria penelitian. Teknik analisis data utama yang digunakan adalah regresi sederhana yang menemukan dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ritama (2021) menganalisis tentang pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020. Populasi penelitian berjumlah 109 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Jumlah sampel penelitian sebanyak 37 perusahaan yang diperoleh dengan *purposive sampling*. Teknik analisis data utama yang digunakan adalah RLB yang menemukan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Saputri dan Isbanah (2021) menganalisis tentang pengaruh *good corporate governance* dan *corporate sosial responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi pada perusahaan *misscellaneous industry* di BEI periode 2016-2019. Objek penelitian adalah 19 perusahaan terpilih di berbagai sektor industri, dengan jumlah data 76 laporan tahunan yang memenuhi kriteria. Alat analisis utama yang digunakan adalah analisis jalur (*path analysis*) yang menemukan bahwa kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional dan dewan direksi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Komite audit dan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sari (2021) menganalisis tentang pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor dasar dan kimia yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan didapatkan 63 data dari 21 perusahaan yang menjadi sampel selama periode 3 tahun. Alat analisis data utama yang digunakan adalah RLB yang menemukan hasil bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Kurniansyah (2021) menganalisis tentang *corporate governance, profitability, media exposure, and firm value: the mediation role of environmental disclosure*. Populasi penelitian adalah

seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan didapatkan 27 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Alat analisis data utama yang digunakan adalah RLB dengan uji sobel yang menemukan hasil bahwa *media exposure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Nababab (2020) menganalisis tentang pengaruh penggunaan *social media* terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan pada industri perbankan di Bursa Efek Indonesia. Populasi yang digunakan adalah industri perbankan di Bursa Efek Indonesia sebanyak 43 bank. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan jumlah sampel yang didapatkan sebanyak 30 bank. Alat analisis data utama yang digunakan adalah analisis SEM (*structural equation modelling*) dengan pendekatan *partial least square* (PLS) yang menemukan hasil bahwa *media exposure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Julekhah (2019) menganalisis tentang pengaruh *media exposure*, sensitivitas industri, kepemilikan asing, kepemilikan publik dan profitabilitas terhadap *environmental disclosure* dan dampaknya terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan sektor pertambangan, energi, kimia, farmasi, kosmetik, serta makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2017. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan didapatkan 35 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Alat analisis data utama yang digunakan adalah analisis jalur (*path analysis*) yang menemukan hasil bahwa *media exposure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.