

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Review Penelitian Terdahulu

Korelasi terkait CSR dan ERM dengan nilai perusahaan telah dibuktikan secara empiris oleh Cristofel & Kurniawati (2021) menggunakan 69 perusahaan yang listing di LQ-45 pada tahun 2016-2018 sebagai sampel riset. Hasilnya mengindikasikan bahwa interaksi antara CSR dengan nilai perusahaan berpengaruh positif dan signifikan. Sementara itu untuk hubungan ERM dengan nilai perusahaan hasilnya berpengaruh signifikan negatif. Secara keseluruhan, hasil studi ini memberi gambaran jika CSR dan ERM merupakan faktor yang paling signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tenriwaru & Nassaruddin (2020) meneliti terkait interaksi antara pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan dengan keuntungan perusahaan sebagai variabel moderasi yang berfokus pada 13 entitas perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian tersebut, menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Hasil studi ini mengindikasikan jika pengungkapan CSR memiliki pengaruh yang kuat terhadap nilai perusahaan. Sedangkan laba yang dimiliki perusahaan mampu memperkuat hubungan antara pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Natasya & Synthia (2023) dan Nurul Dzikir *et al.*, (2020) bahwa pengungkapan CSR mampu memengaruhi nilai perusahaan, sementara profitabilitas tidak efektif memperkuat hubungan antara CSR dan nilai perusahaan.

Sementara itu korelasi CSR terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi telah diteliti oleh Wulandari *et al.*, (2020) dengan menggunakan 13 sampel entitas perbankan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada kurun waktu 2013-2017. Hasil riset ini mengindikasikan bahwa CSR tidak memiliki pengaruh yang kuat terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas tidak dapat memperkuat korelasi antara CSR dengan nilai perusahaan. Namun hasil riset tersebut tidak sejalan dengan studi yang dilakukan oleh Fauzi Armi Sulthon *et al.*, (2016) yang berkesimpulan jika CSR memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan

dan profitabilitas berpengaruh negatif dalam hubungan CSR terhadap nilai perusahaan.

Fitriyani Munawwaroh *et al.*, (2021) meneliti mengenai pengaruh ERM terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada 50 perusahaan yang bergerak di bidang pariwisata, hotel, restoran, dan transportasi yang termasuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia dari tahun 2015 hingga 2019. sampel penelitian. Hasilnya mengindikasikan bahwa ERM tidak memiliki pengaruh yang kuat terhadap nilai perusahaan. Dan profitabilitas tidak mampu memperkuat hubungan antara ERM dengan nilai perusahaan. Hasil tersebut tidak konsisten dengan studi yang dilakukan oleh Wahyuni & Oktavia (2020) memiliki temuan jika pengungkapan ERM berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas mampu memperkuat hubungan antara pengungkapan ERM terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya, korelasi terkait ERM dengan nilai perusahaan juga sudah dibuktikan oleh Faizah & Pujiono (2022) memilih 235 perusahaan keuangan dan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel penelitian. Hasilnya mengindikasikan bahwa ERM tidak berpengaruh terhadap perusahaan. Sementara itu, oleh Irdawati *et al.*, (2022) menggunakan 12 perusahaan manufaktur sub sektor aneka industri perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2017 hingga 2021. Pada studi tersebut, menggunakan analisis regresi data panel. Hasilnya mengindikasikan bahwa ERM memiliki pengaruh yang kuat terhadap nilai perusahaan. Studi ini juga membuktikan dengan adanya pengelolaan risiko yaitu diterapkannya ERM pada maka diikuti dengan kepercayaan investor meningkat, dan tentunya akan memberikan dampak yang baik pada nilai perusahaan.

B. Landasan Teori

1. Teori *Stakeholder*

Freeman dan Reed (1982) dalam Ulum *et al.*, (2021) menyatakan definisi Stakeholder adalah kelompok atau individu yang memiliki kemampuan untuk mempengaruhi atau dipengaruhi oleh operasi perusahaan. Stakeholder theory memfokuskan peningkatan nilai bagi pemangku kepentingan. Tidak hanya pemangku kepentingan internal, namun juga para pemangku kepentingan eksternal seperti customer, supplier, lingkungan dan lain lain (Cristofel & Kurniawati, 2021).

Dalam teori stakeholder perusahaan pasti akan menghadapi suatu isu, permasalahan, fenomena sosial dan lingkungan. Oleh karena itu, perusahaan harus menjaga validasinya untuk mencapai tujuan dan stabilitasnya (Ardianto *et al.*, 2011). terdapat cara untuk menghadapi dan menjaga hubungan antara perusahaan dengan stakeholder adalah dengan mengungkapkan sustainability report (Natasya & Synthia, 2023).

2. Nilai Perusahaan

(Brigham & Houston, 2018) menyatakan bahwa nilai perusahaan ialah harga yang dimiliki suatu entitas atau perusahaan jika dijual di pasar. Ainy & Barokah (2019) juga mendefinisikan nilai perusahaan sebagai penilaian ekonomik yang mampu mendeskripsikan seberapa berharga perusahaan bagi para pemegang kepentingan seperti investor dan kreditor. Persepsi investor terhadap nilai perusahaan biasanya dikaitkan dengan harga saham, besar kecilnya harga saham tersebut yang akan menentukan nilai perusahaan. (Taufik *et al.*, 2021).

Meningkatkan nilai perusahaan saat ini tidak hanya dilakukan dengan cara memaksimalkan kinerja keuangannya saja, namun juga dapat di raih dengan memperhatikan aspek sosial dan lingkungan. Febriyanti (2021) berpendapat perusahaan tidak hanya dituntut untuk memaksimalkan laba dan mencari profit untuk meningkatkan nilai perusahaan sesuai konsep *single bottom line* (SBL). Namun, kini

perusahaan diarahkan untuk mencapai konsep *triple bottom line* (TBL) yaitu perlunya memberikan manfaat positif pada lingkungan sekitarnya.

3. *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Andreas *et al.*, (2015) dalam Wulandari & Efendi (2022) menyatakan bahwa CSR merupakan tanggung jawab sosial suatu entitas dalam menjalankan bisnisnya demi menghasilkan suatu manfaat yang nantinya dapat berpengaruh pada lingkungan, tidak hanya kepada para pemangku kepentingan yaitu investor ataupun kreditur saja, namun juga kepada masyarakat luas. *The World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD) menyatakan definisi CSR ialah salah satu instrumen keberlanjutan yang dilakukan oleh entitas untuk mematuhi prinsip etika serta mendukung pembangunan ekonomi tanpa mengurangi kualitas hidup karyawan beserta keluarganya, baik pada masyarakat lokal ataupun interlokal. Perusahaan yang mengungkapkan CSR pastinya dilandasi dengan wujud kepedulian perusahaan terhadap lingkungan sekitarnya, sehingga perusahaan dapat diterima oleh masyarakat dan serangkaian kegiatan bisnisnya dapat berkelanjutan (Cristofel & Kurniawati, 2021).

Pada ajang *Global CSR summit and award*, perusahaan dikatakan memiliki kualitas CSR yang baik jika memenuhi 4 kriteria penilaian sebagai berikut: (1) *relate* dengan kebutuhan ataupun keinginan masyarakat (*original*), (2) berkesinambungan (*sustainable*), (3) inovatif dan (4) berpengaruh terhadap masyarakat (*high impact*). (Tjondro *et al.*, 2016). Selain itu kualitas CSR juga dapat dilihat pada laporan keberlanjutan yang di ungkapkan oleh suatu perusahaan dengan menggunakan standar penyusunan yang dikeluarkan oleh *General Reporting Initiative* (GRI). Standar GRI mengatur tentang unsur yang harus diungkapkan perusahaan dalam Laporan Keberlanjutannya, seperti latar belakang dari organisasi, dampak ekonomi, dampak lingkungan, dan dampak sosial yang telah dijalankan oleh perusahaan (Global Reporting Initiative, 2016).

4. *Enterprise Risk Management* (ERM)

COSO (2017) mendefinisikan *Enterprise Risk Management* (ERM) sebagai suatu kerangka kerja yang disesuaikan dengan tingkat manajemen risiko saat ini, dan dapat digunakan oleh manajemen di jenis dan ukuran perusahaan yang berbeda. *Enterprise Risk Management* (ERM) menjadi bentuk kesadaran bagi entitas untuk menghadapi kegagalan bisnis yang tidak terprediksi sebelumnya dengan dibekali alat dan strategi untuk mengatasinya (Septia & Asyik, 2022). Diterapkannya manajemen risiko dapat menjadi alternatif perusahaan guna memperkaya dialog manajemen dengan memberikan perspektif kelebihan dan kekurangan suatu strategi seiring dengan perubahan kondisi, dan menilai kecocokan strategi dengan visi dan misi perusahaan (COSO, 2017).

Kerangka kerja COSO memberikan panduan terkemuka terhadap *Enterprise Risk Management* (ERM), kerangka tersebut terdiri dari 5 komponen yang saling berkaitan yaitu *Governance and Culture, Strategy and Objective Setting, Performance, Review and Revision, Information, Communication, and Reporting* (COSO, 2017). Diharapkan, dengan penerapan prinsip ERM tersebut dapat memberikan kepercayaan bagi manajemen bahwa entitas telah berhasil mengelola risiko sesuai dengan target tujuan awal yang ingin diraih (Pangestuti *et al.*, 2023).

5. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kesanggupan entitas dalam memperoleh keuntungan dalam periode tertentu (Hayat *et al.*, 2021). Mariani & Suryani (2018) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan refleksi kinerja manajemen perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dilihat dalam laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan dengan menggunakan perhitungan rasio-rasio profitabilitas.

Terdapat beberapa rasio profitabilitas yang dapat digunakan sebagai perhitungan efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hayat *et al.*, (2021) menyatakan bahwa salah satu rasio yang umum dan paling sering digunakan ialah *Return on Asset* (ROA). ROA dapat menggambarkan

sejauh mana aset-aset yang dimiliki oleh perusahaan mampu untuk keuntungan (Adnyana, 2020). Menurut Khair *et al.*, (2023) ROA adalah rasio profitabilitas yang memiliki kegunaan untuk mengevaluasi proporsi pendapatan yang di raih dari properti atau aset perusahaan, sehingga kinerja manajemen dalam mengelola asetnya dapat diukur melalui perbandingan tersebut.

C. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh kualitas pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan

CSR dapat didefinisikan sebagai tanggung jawab sosial suatu entitas dalam menjalankan bisnisnya demi menghasilkan suatu manfaat yang nantinya dapat berpengaruh pada lingkungan serta masyarakat luas (Andreas *et al.*, 2015) dalam (Wulandari & Efendi, 2022). Cristofel & Kurniawati (2021) menyatakan bahwa Perusahaan yang mengungkapkan CSR dilandasi dengan wujud kepedulian perusahaan terhadap lingkungan sekitarnya, sehingga perusahaan dapat diterima oleh masyarakat dan serangkaian kegiatan bisnisnya dapat berkelanjutan.

Studi yang telah dilakukan oleh Cristofel & Kurniawati (2021) memberikan hasil bahwa CSR memiliki pengaruh yang positif dan kuat terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut konsisten dengan studi yang dilakukan oleh (Nurul Dzikir *et al.*, 2020) dan (Pramono *et al.*, 2022). Dari hasil tersebut menunjukkan jika CSR dapat menjadi salah satu indikator dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Kualitas pengungkapan CSR perusahaan dapat ditinjau melalui sudut pandang stakeholder theory. Tujuan diciptakannya CSR tentunya untuk memfasilitasi kebutuhan dan harapan stakeholder. Tidak hanya para pemangku kepentingan perusahaan, tetapi juga seperti karyawan, pelanggan, pemasok, masyarakat dan, lain-lain ada di dalamnya. Jika perusahaan mampu memperhatikan kepentingan stakeholder dengan merealisasikan harapan atau keinginannya, maka akan muncul kepuasan dari stakeholder dan pada akhirnya berdampak positif bagi perusahaan sehingga mampu meningkatkan nilai bagi perusahaan tersebut. Dari

pemaparan yang telah dijabarkan, maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut.

H1: Kualitas pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh kualitas pengungkapan ERM terhadap nilai perusahaan

Kerangka manajemen risiko Enterprise Risk Management membantu manajemen perusahaan dalam mengelola risiko terkait kegiatan yang mereka lakukan (COSO, 2017). Ketika suatu perusahaan menerapkan ERM, hal tersebut mencerminkan kesadaran mengenai risiko-risiko yang akan dihadapi perusahaan dan membekali dengan strategi untuk mengatasi kegagalan bisnis yang tidak terprediksi sebelumnya (Septia & Asyik, 2022).

Penelitian yang dilakukan oleh Irdawati *et al.*, (2022) mengungkapkan bahwa ERM memiliki pengaruh yang kuat terhadap nilai perusahaan. Namun kesimpulan tersebut bertentangan dengan studi yang dilakukan oleh Faizah & Pujiono (2022) yang mengungkapkan bahwa ERM tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Cristofel & Kurniawati (2021) juga memaparkan hasil yang tidak konsisten dari kedua penelitian sebelumnya, dimana hasil penelitian tersebut mengungkapkan bahwa ERM memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan.

Kualitas pengungkapan ERM jika ditinjau melalui sudut pandang stakeholder theory. Tentunya perusahaan akan memberikan suatu informasi yang bermanfaat bagi para stakeholders. Informasi-informasi tersebut sangat berpengaruh terhadap stakeholders, karena dari informasi tersebut stakeholders salah satunya para pemegang saham dapat mengetahui kegiatan suatu entitas dalam mencegah atau mengelola kerugian dan hal tersebut berdampak pada pengambilan keputusan stakeholders. Penerapan ERM dalam perusahaan dapat membantu manajemen untuk mengelola serta meminimalisir permasalahan yang dapat merugikan entitas maupun stakeholders. Dari pemaparan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H2: Kualitas pengungkapan ERM berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

3. Pengaruh kualitas pengungkapan CSR yang dimoderasi oleh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas merupakan kesanggupan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dalam periode tertentu (Hayat *et al.*, 2021). Profitabilitas menunjukkan seberapa besar keberhasilan suatu entitas dalam memperoleh keuntungan atau laba. Perusahaan yang memiliki keuntungan yang tinggi cenderung lebih sehat finansialnya dan dapat dimanfaatkan untuk memberikan nilai tambah bagi para pemegang saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Fauzi Armi Sulthon *et al.*, (2016) memperoleh hasil bahwa profitabilitas suatu perusahaan dapat memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Namun hasil tersebut tidak konsisten dengan studi yang dilakukan oleh peneliti lainnya, seperti yang dilakukan oleh Natasya & Synthia (2023) dan Nurul Dzikir *et al.*, (2020) menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.

Pemangku kepentingan yang meliputi karyawan, pelanggan, serta masyarakat tentunya semakin menuntut perusahaan agar bertanggung jawab dan berkontribusi pada isu sosial dan lingkungan. Dengan memenuhi keinginan tersebut tentunya akan membangun hubungan yang positif dengan *stakeholder*. Namun, perlu diketahui bahwa upaya tersebut juga harus diintegrasikan dengan keberlanjutan keuangan perusahaan.

Untuk merealisasikan upaya tersebut, perusahaan harus mampu mengimplementasikan berbagai macam program yang mampu memberikan jawaban atas segala keinginan *stakeholder* secara efisien dan tidak mengorbankan keseimbangan keuangan suatu entitas. Maka, keselarasan antara praktik yang efektif dan profitabilitas yang berkelanjutan dapat menghasilkan keuntungan bagi perusahaan dalam jangka waktu yang panjang. Dari pemaparan tersebut, dapat ditarik hipotesis sebagai berikut.

H3: Profitabilitas mampu memperkuat pengaruh Kualitas pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan

4. Pengaruh kualitas pengungkapan ERM yang dimoderasi oleh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

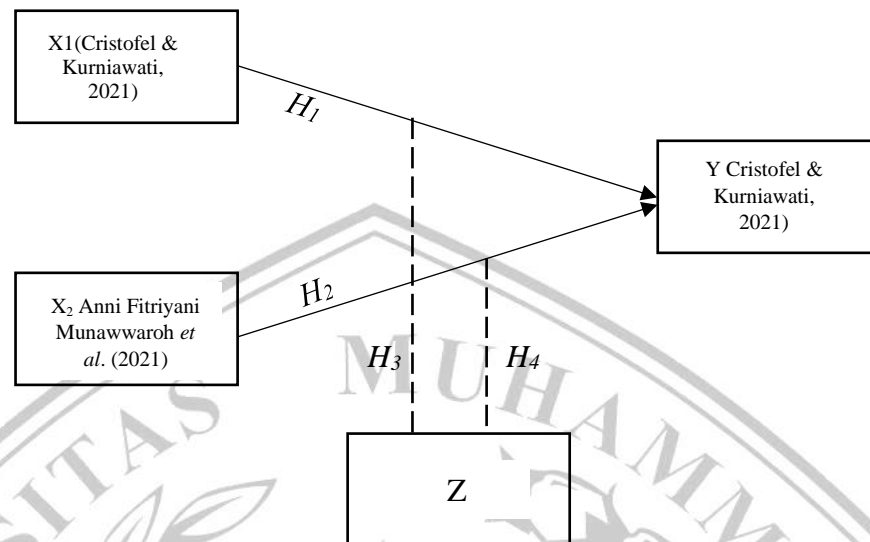
Mariani & Suryani (2018) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan refleksi kinerja manajemen perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Hal tersebut menggambarkan seberapa efisien perusahaan dalam mengelola sumber daya dan menjalankan operasinya dengan menghasilkan pendapatan yang lebih besar dibandingkan biaya yang dikeluarkan.

Penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni & Oktavia (2020) mengindikasikan bahwa profitabilitas mampu memperkuat pengaruh ERM terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut tidak selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Fitriyani *et al.*, (2021), serta Mariani & Suryani (2018) yang mengindikasikan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh ERM Disclosure terhadap nilai perusahaan.

Kesadaran dalam memitigasi risiko dan dampaknya bagi berbagai pihak merupakan cerminan kepedulian perusahaan bagi para pemangku kepentingan atau stakeholder. ERM dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan mempertimbangkan kebutuhan dan ekspektasi pemangku kepentingan. Namun, implementasi tersebut harus didukung oleh profitabilitas, sehingga pengelolaan risiko tidak hanya bertujuan untuk menjaga keberlanjutan perusahaan dalam memitigasi risiko tetapi juga pertumbuhan dan profit jangka panjang. Dari pemaparan tersebut, maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut.

H4: Profitabilitas mampu memperkuat pengaruh kualitas ERM terhadap nilai perusahaan

D. Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

X_1 : Kualitas pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

X_2 : Kualitas pengungkapan *Enterprise Risk Management*

Y : Nilai Perusahaan

Z : Profitabilitas