

1. Pendahuluan

Dalam suatu negara, ada beberapa sektor yang berperan penting dalam menjalankan roda perekonomian negara salah satunya adalah perusahaan sektor keuangan yang memiliki peran penting dalam pertumbuhan ekonomi dan mempengaruhi stabilisasi sistem keuangan di Indonesia. Dalam menjalankan stabilisasi sistem keuangan, sektor keuangan terdiri dari beberapa perusahaan yang menyediakan produk dan jasa keuangan formal yang telah memiliki izin, diatur, dan dipantau oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang terdiri dari industri perbankan, pasar modal, asuransi, pembiayaan, dana pensiun, dan jasa keuangan lainnya (Adityaswara, 2021). Sehingga, sistem keuangan dapat berfungsi dengan baik sebagai pengalokasian dana dari pihak yang kelebihan dana kepada pihak yang kekurangan dana. Apabila sistem keuangan berjalan tidak stabil dan tidak efisien, maka akan berakibat buruk terhadap pengalokasian dana yang menghambat pertumbuhan ekonomi. Dalam menjalankan tugas sebagai sektor penting dalam pertumbuhan ekonomi, perusahaan pada sektor keuangan baik lembaga bank maupun non perbankan telah mengalami perkembangan. Perkembangan lembaga bank atau non bank dipengaruhi oleh tingkat kepercayaan masyarakat dan investor terhadap kinerja perusahaan sehingga dapat meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan (Segara, 2019).

Menurut Prawesti (2022) nilai perusahaan didefinisikan sebagai kondisi yang dicapai oleh suatu perusahaan sebagai bentuk kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan sejak didirikan sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan digambarkan melalui *Price Book to Value* (PBV) yang berarti bahwa harga saham saat penutupan pada tanggal tertentu dibagi dengan nilai buku saham. Semakin tinggi rasio PBV, maka investor semakin percaya dengan prospek perusahaan tersebut (Dr. Silvia Indrarini & Pustaka, 2019). Sehingga, para investor berharap mendapatkan keuntungan dari investasi yang dilakukan. Sebagai imbal balik kepada investor, perusahaan melakukan upaya untuk memaksimalkan capaian perusahaan dalam memberikan kemakmuran dan keuntungan investasi bagi para pemegang sahamnya. Dalam meningkatkan nilai perusahaan, adapun faktor yang mempengaruhi diantaranya tanggung jawab sosial perusahaan terhadap ekonomi, sosial, dan lingkungan.

Corporate Social Responsibility (CSR) atau tanggung jawab sosial perusahaan kini telah menjadi hal yang wajib dan penting dalam dunia bisnis karena tidak hanya terkait dengan keuntungan perusahaan saja, melainkan juga kesejahteraan masyarakat dan keberlangsungan hidup masyarakat sekitar dan perusahaan (Kholis, 2020). Program CSR dapat diungkapkan melalui laporan pertanggungjawaban sosial atau laporan keberlanjutan perusahaan sesuai dengan indikator GRI Standard 2018 dengan tujuan untuk mengungkapkan aktivitas sosial yang dilakukan perusahaan dan pengaruhnya terhadap masyarakat serta lingkungan (Global Reporting Initiative, 2018). Implementasi CSR di Indonesia telah berlangsung sejak tahun 1980-an yang dikenal dengan nama *corporate social activity* atau aktivitas sosial perusahaan dan telah diatur dalam UU Nomor 40 Tahun 2007 dan Peraturan Pemerintah Nomor 47 Tahun 2012 yang menyatakan bahwa perusahaan yang melakukan kegiatan usaha di bidang atau yang berkaitan dengan sumber daya alam wajib melakukan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan CSR telah dibuktikan dengan diadakannya ajang penghargaan CSR TOP Awards tahun 2022 yang diikuti oleh 200 perusahaan dari berbagai sektor (Ramli, 2022). Selain itu, ada pula ajang Nusantara CSR Awards tahun 2022 dan diikuti oleh 40 perusahaan BUMN (Tofi, 2022).

Dalam menjalankan CSR sebagai bentuk kewajiban perusahaan terhadap masyarakat, perusahaan juga menerapkan tata kelola perusahaan untuk memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Menurut Utama et al., (2022) tata kelola perusahaan atau *corporate governance* dapat didefinisikan sebagai suatu sistem yang terdiri dari susunan prosedur dan mekanisme yang dirancang untuk pengelolaan perusahaan dengan berlandaskan pada prinsip transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan kewajaran yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Implikasi dari tata kelola perusahaan yang baik adalah dapat mengarahkan dan mengawasi jalannya perusahaan secara profesional, sehingga *shareholder* dan *stakeholder* dapat bekerja sama dengan baik dalam membuat keputusan yang tepat untuk memaksimalkan kegiatan CSR dalam meningkatkan keuntungan dan nilai perusahaan secara jangka panjang (Yanti et al., 2021). Isu mengenai tata kelola perusahaan muncul di Indonesia sejak tahun 1998 sebagai imbas dari krisis keuangan di Asia. Sejak saat itu, pemerintah dan investor lebih memperhatikan praktik tata kelola perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan diadakannya Penghargaan CGPI yang diselenggarakan oleh IICG dan SWA Tahun 2021 pada bulan Desember 2022 dengan tema “Membangun Ketahanan Perusahaan dalam Kerangka GCG” yang diikuti oleh 32 perusahaan dari berbagai sektor (Ridha & Muhammad, 2022).

Berdasarkan fenomena-fenomena yang terkait dengan implementasi pengungkapan CSR dan tata kelola perusahaan pada perusahaan sektor keuangan, menjadi topik yang menarik untuk diteliti. Hal ini berkaitan dengan data pada perusahaan sektor keuangan yang meraih penghargaan CGPI 2021 atau Penerapan Corporate Governance Terbaik dengan Penghargaan CSR Awards 2022 yang menunjukkan perbedaan atau tidak adanya keselarasan. Hal ini dibuktikan dengan sebagian besar perusahaan sektor keuangan yang meraih Penghargaan CGPI Tahun 2021, tidak terdaftar sebagai peraih penghargaan CSR Top Awards 2022 (Ridha dan Muhammad, 2022; Ramli, 2022). Hal ini menjadi menarik untuk diteliti karena penghargaan CGPI menjadi ajang bagi perusahaan untuk menilai kualitas dan evaluasi terkait tata kelola perusahaan dan CSR Top Awards juga menjadi ajang untuk melakukan evaluasi dan tolak ukur keberhasilan perusahaan dalam menjalankan tanggung jawab sosial terhadap ekonomi masyarakat, lingkungan, dan sosial dimana tata kelola perusahaan dan CSR menjadi faktor penting yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Namun, ada juga fenomena lainnya terkait dengan penghargaan ini, sebagai salah satu contoh yaitu pada Bank Mandiri dan Bank Rakyat Indonesia yang meraih penghargaan CSR TOP Awards 2022 dan Penghargaan CGPI 2021 yang berdampak pada meningkatnya rasio PBV. Pada Bank Mandiri tahun 2021 memiliki nilai PBV sebesar 1,46 dan mengalami kenaikan pada tahun 2022 menjadi 1,71. Kemudian, Bank Rakyat Indonesia pada tahun 2021 memiliki nilai PBV sebesar 2,13 dan mengalami kenaikan pada tahun 2022 menjadi 2,46. Hal ini menjadi bukti bahwa perusahaan yang menerapkan pengungkapan CSR dan diperkuat dengan tata kelola perusahaan yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Terdapat beberapa penelitian terkait dengan tata kelola perusahaan yang dapat memperkuat implementasi pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Purbawangsa et al., (2020) menggunakan perbandingan pada 3 negara yaitu Indonesia, China, dan India yang menunjukkan tata kelola dan profitabilitas perusahaan berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan CSR dan memberikan pengaruh tidak langsung pada nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Komariatun dan Mutamimah (2022) juga mengungkapkan bahwa tata kelola perusahaan dapat memperkuat pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Ada pula penelitian Firmansyah et al., (2020) dan didukung oleh Hikmah et al., (2023) menyatakan bahwa tata kelola dan ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh pengungkapan CSR terhadap

nilai perusahaan sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian selanjutnya oleh Susanti dan Handayani, (2022) juga menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan tata kelola mampu memoderasi hubungan antara CSR dan nilai perusahaan.

Namun, ada pula penelitian yang menyatakan pendapat yang berbeda terkait dengan tata kelola perusahaan dalam mempengaruhi implementasi pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Kamaliah (2020) mengungkapkan bahwa tata kelola perusahaan tidak mempengaruhi pengungkapan CSR, namun pengungkapan CSR dan profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan. Adapula penelitian Husna et al., (2021) menyatakan bahwa pengungkapan ekonomi, sosial, dan lingkungan memberikan efek positif terhadap nilai perusahaan, namun pengungkapan tata kelola perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Sutrisno (2022) menyatakan bahwa pengungkapan CSR melalui tata kelola perusahaan yang diproksikan dengan jumlah komisaris independen dan komite audit tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan pada fenomena ketidakselarasan yang terjadi pada penghargaan tata kelola perusahaan dan penghargaan CSR serta perbedaan pendapat pada penelitian-penelitian sebelumnya yang terkait dengan pengaruh pengungkapan CSR yang diperkuat oleh tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan, dapat dirumuskan permasalahan yang dikembangkan pada penelitian ini yaitu :

- (i) Bagaimana pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan?
- (ii) Bagaimana pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan dengan tata kelola perusahaan sebagai moderator?

Berdasarkan pada latar belakang dan perumusan masalah yang dikembangkan, maka dapat disimpulkan bahwa tujuan penelitian ini adalah :

- (i) Untuk menguji dan menganalisis bagaimana pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.
- (ii) Untuk menguji dan menganalisis bagaimana pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan dengan tata kelola perusahaan sebagai moderator.

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan literatur terkait dengan pengembangan ilmu pada bidang akuntansi keuangan mengenai pengaruh pengungkapan CSR untuk meningkatkan nilai perusahaan dan pengaruh pengungkapan CSR yang diperkuat dengan tata kelola perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan mampu memberikan manfaat terhadap perusahaan untuk melakukan evaluasi terhadap perusahaan terkait dengan pengungkapan CSR yang diperkuat dengan tata kelola perusahaan yang baik dalam meningkatkan nilai perusahaan.

2. Tinjauan Pustaka

2.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Jensen & Meckling (1976) berpendapat bahwa teori keagenan merupakan teori yang berkaitan dengan hubungan kontraktual antara anggota sebuah perusahaan atau organisasi seperti pada prinsipal (atasan) dan agen (bawahan). Hubungan keagenan muncul ketika adanya kerjasama antara prinsipal dan agen. Pemegang saham selaku prinsipal mendelegasikan tanggung jawab dalam pengambilan keputusan kepada manajer perusahaan yang keduanya dimotivasi oleh

kepentingan pribadi yang berbeda berdasarkan pada preferensi dan informasi dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin dengan biaya yang seefisien mungkin. Teori keagenan menjelaskan bahwa masalah akan timbul akibat adanya kerjasama antar dua pihak yaitu prinsipal dan agen yang disebabkan oleh asimetris informasi, dimana pihak internal yaitu manajer perusahaan memperoleh lebih banyak informasi terkait manajemen perusahaan, sedangkan pemegang saham memiliki keterbatasan dalam mengakses dan memperoleh informasi manajer dan manajemen perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Selain itu, ketidakselarasan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer perusahaan juga dapat memicu permasalahan internal lainnya. Dampak dari asimetris informasi yang menjadi penyebab manajer perusahaan akan bertindak *self-interest* atau mementingkan dirinya sehingga mengorbankan kepentingan pemegang saham (Ghozali, 2020). Manajer perusahaan dengan informasi dan kewenangan yang dimiliki memungkinkan untuk melakukan manipulasi terkait dengan pelaporan manajer perusahaan terhadap pemegang saham. Eisenhardt (1989) berpendapat bahwa teori keagenan memberikan opsi dalam mengurangi masalah yang berkaitan dengan keagenan, yaitu dengan membentuk struktur perusahaan sebagai bentuk pengendalian dan pengeloaan internal yang dapat mengawasi dan menilai perilaku agen dalam menjalankan tanggung jawab perusahaan.

2.2. Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Dowling & Pfeffer (1975) menyatakan bahwa teori legitimasi berkaitan dengan sebuah organisasi yang terus berupaya menciptakan dan memastikan kegiatannya melekat dan sesuai dalam batas-batas dan norma-norma sosial masyarakat. Shocker & Sethi (1973) juga berpendapat bahwa dimana perusahaan beroperasi dan menggunakan sumber daya ekonomi dapat diartikan sebagai sebuah kontrak sosial antara perusahaan dengan masyarakat setempat yang harus sesuai dengan norma, nilai, kepercayaan yang telah berkembang secara sosial. Dalam kontrak sosial antara perusahaan dengan masyarakat, akan menimbulkan ekspektasi masyarakat terhadap perusahaan untuk lebih memperhatikan atas konsekuensi manusia, lingkungan, dan sosial yang ditimbulkan (Ghozali, 2020). Kegagalan perusahaan dalam memenuhi ekspektasi masyarakat, dapat menyebabkan sanksi berupa pembatasan penggunaan sumber daya ekonomi. Menurut Lindblom (1994) legitimasi organisasi dapat diartikan sebagai sumber potensial yang diberikan masyarakat terhadap perusahaan, karena apabila ada perbedaan nilai-nilai yang dianut oleh perusahaan dengan masyarakat, maka akan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam melanjutkan kegiatan usahanya. Sehingga, perusahaan harus secara berkelanjutan menunjukkan telah beroperasi dalam perilaku yang konsisten dengan nilai sosial masyarakat serta melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial dalam laporan perusahaan. Oleh karena itu, pengungkapan tanggung jawab sosial menjadi hal yang penting bagi perusahaan karena dapat meningkatkan kepercayaan masyarakat yang berpengaruh pada kegiatan operasional perusahaan dan nilai perusahaan.

2.3. Corporate Social Responsibility

Menurut Kholis (2020) *Corporate Social Responsibility* atau CSR diartikan sebagai mekanisme bagi suatu perusahaan untuk sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan maupun sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholders*, yang melebihi tanggung jawab perusahaan di bidang hukum. Menurut UU Nomor 40 Tahun 2007 dan PP Nomor 47 Tahun 2012 menyatakan tanggung jawab sosial perusahaan merupakan sebuah komitmen perusahaan yang bertujuan untuk mewujudkan pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat bagi komunitas setempat dan masyarakat. Peraturan ini bertujuan agar dapat terjalinnya hubungan perseroan dan masyarakat yang serasi,

seimbang, dan sesuai dengan lingkungan, nilai, norma, dan budaya masyarakat setempat. Komitmen dalam menjalankan aktivitas CSR merujuk pada aspek-aspek perilaku perusahaan, termasuk program dan kebijakan perusahaan yang menyangkut dua elemen penting, yaitu *good corporate governance* yang berkaitan pada manajemen perusahaan dan *good corporate responsibility* yang berkaitan dengan pelestarian lingkungan (Kholis, 2020). Implementasi CSR juga harus dipertimbangkan dengan seksama sebagai pengeluaran perusahaan dengan memperhatikan prinsip transparansi, akuntabilitas, dan berkelanjutan. Aktivitas dan program CSR sebuah perusahaan wajib dipublikasikan dalam laporan berkelanjutan atau *sustainability report* bersamaan dengan laporan keuangan tahunan (Ikatan Akuntan Indonesia, 2021). Bagi perusahaan yang tidak melakukan implementasi tanggung jawab terhadap sosial dan lingkungan akan dikenakan sanksi sesuai dengan peraturan perundang-undangan.

2.4. Tata Kelola Perusahaan

Menurut Utama et al., (2022) tata kelola perusahaan adalah suatu struktur dan proses yang digunakan untuk mengarahkan dan mengelola perusahaan untuk mencapai kemajuan usaha dan meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan dengan memperhatikan kepentingan para pemangku perusahaan. Struktur dan prinsip pada tata kelola perusahaan harus meliputi prinsip-prinsip transparansi, akuntabilitas, pertanggungjawaban, independensi, dan kewajaran (Syofyan, 2021). Praktik tata kelola perusahaan dapat mempertegas dan memperjelas terkait dengan hak-hak para pemegang saham, peran para karyawan dan pemangku kepentingan, kebijakan dan pengungkapan laporan perusahaan, keterbukaan informasi terkait dengan struktur dan operasi perusahaan, serta tanggungjawab dewan komisaris dan direksi terhadap perusahaan dan para pemegang saham serta pemangku kepentingan lainnya (Effendi, 2016). Perusahaan yang menerapkan praktik tata kelola perusahaan akan mendapatkan perhatian yang tinggi dari investor karena perusahaan memiliki komitmen untuk melindungi hak-hak pemegang saham dan transparan dalam publikasi laporan keuangan (Syofyan, 2021). Sehingga, perusahaan yang menerapkan tata kelola perusahaan dengan baik, menarik minat investor untuk menanamkan modalnya yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

2.5. Nilai Perusahaan

Menurut Prawesti (2022) nilai perusahaan didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dibutuhkan oleh investor untuk mengambil keputusan mengenai investasinya yang tercermin dari harga pasar saham perusahaan. Nilai perusahaan merupakan sesuatu yang sangat penting bagi perusahaan karena dengan peningkatan nilai perusahaan akan diikuti dengan peningkatan harga saham yang dapat mencerminkan peningkatan kemakmuran pemegang saham (Dr. Silvia Indrarini & Pustaka, 2019). Peningkatan harga saham memberikan efek yang begitu besar terhadap rasio PBV sebuah perusahaan dimana rasio ini digunakan investor untuk menilai kinerja keuangan sebuah perusahaan. Peningkatan harga saham berbanding lurus dengan rasio PBV sehingga harga saham yang tinggi memberikan refleksi bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan dan prospek perusahaan yang baik serta tingkat kemakmuran investor yang tinggi (Fernando, 2020). Sehingga, semakin tinggi harga saham dan rasio PBV pada suatu perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan.

2.6. Pengembangan Hipotesis

2.6.1. Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam mempertahankan nilai perusahaan, ada faktor-faktor yang harus dipertimbangkan perusahaan diantaranya adalah pengungkapan CSR. Menurut PP Nomor 47 Tahun 2012

pengungkapan CSR digambarkan sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan untuk berpartisipasi pada pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kolaborasi dengan karyawan, komunitas lokal, dan masyarakat umum untuk meningkatkan taraf hidup dengan cara yang bermanfaat bagi bisnis dan masyarakat. Hal ini sejalan dengan teori legitimasi yang menjelaskan dimana perusahaan beroperasi dan menggunakan sumber daya ekonomi diartikan sebagai kontrak sosial antara perusahaan dengan masyarakat sekitar (Shocker & Sethi, 1973). Kontrak sosial yang terjadi antara perusahaan dengan masyarakat, menimbulkan ekspektasi masyarakat terhadap perusahaan untuk lebih memperhatikan konsekuensi yang ditimbulkan. Perusahaan yang cenderung menggunakan kinerja berbasis lingkungan dan sosial, akan meningkatkan kepercayaan masyarakat dan investor dan mendorong inovasi pada perusahaan yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan (Kholis, 2020). Perusahaan juga diwajibkan dalam melakukan pengungkapan tanggung jawab dalam laporan perusahaan secara berkelanjutan (Ikatan Akuntan Indonesia, 2021). Hal ini digunakan sebagai alat evaluasi perusahaan dalam menjalankan kinerja lingkungannya. Apabila perusahaan memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang buruk, maka akan mendapatkan respon negatif dari masyarakat berupa pembatasan sumber daya ekonomi yang digunakan oleh perusahaan dan sehingga mengancam keberlangsungan hidup perusahaan. Pembatasan inilah yang mengakibatkan perusahaan sulit dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, sehingga berdampak pada menurunnya tingkat kemakmuran perusahaan. Hal ini akan memicu keraguan investor untuk tetap mempertahankan modal yang dimiliki pada perusahaan tersebut, sehingga berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Pengungkapan CSR sebagai faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan juga didukung oleh beberapa penelitian terdahulu. Pada penelitian Chijoke Mgbame et al., (2020) dan menjelaskan bahwa pengungkapan CSR memberikan implikasi yang positif pada nilai perusahaan di Nigeria yang diukur dengan ROA. Pada penelitian yang dilakukan di Indonesia juga menghasilkan pendapat yang sama seperti penelitian Naek dan Tjun Tjun, (2020); Kamaliah, (2020) juga menjelaskan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif pada nilai perusahaan yang diukur menggunakan ROA dan ROS pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Penelitian selanjutnya oleh Dianthe & Dr. Drs. Rosidi, Ak., (2021) mengungkapkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif pada nilai perusahaan yang diukur menggunakan ROA dan ROE pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Ying et al., (2021) mengungkapkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif pada kinerja perusahaan di wilayah Amhara negara Ethiopia yang diukur dengan ROA, ROE, dan ROS. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, dapat dirumuskan hipotesis untuk penelitian ini adalah :

H₁ : Pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.6.2. Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi oleh Tata Kelola Perusahaan

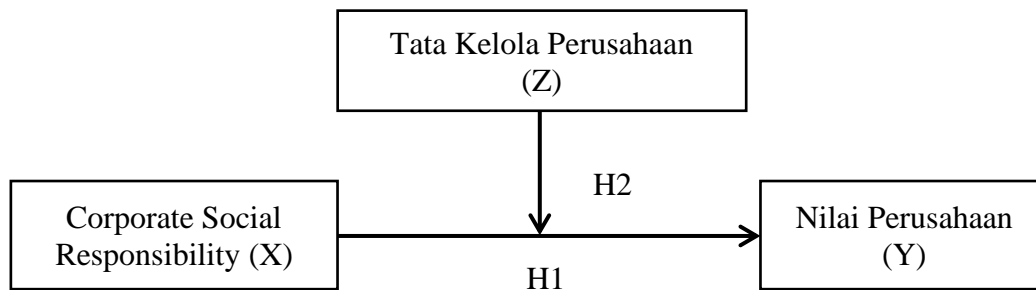
Pentingnya penerapan tata kelola perusahaan menjadi sebuah konsep dasar yang berkaitan dengan kontrak atas distribusi tanggung jawab antara pemegang saham dengan manajer dalam sebuah perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa hubungan pemegang saham dengan manajer dianggap sebagai sebuah kontrak yang berkaitan dengan pendelegasian tanggung jawab pemegang saham dalam pengambilan keputusan kepada manajer perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Manajer sebagai agen juga berkewajiban untuk memaksimalkan keuntungan para pemegang saham dan sebagai imbalannya akan diberikan kompensasi sesuai dengan perjanjian yang telah dilakukan. Selain itu, manajer juga dituntut untuk

mengungkapkan semua informasi terkait kinerja keuangan perusahaan secara akurat, tepat waktu, dan transparan. Prinsip-prinsip pada tata kelola perusahaan digunakan sebagai kerangka kerja umum dalam menjalankan tanggung jawab perusahaan karena dinilai mampu untuk mengurangi konflik antara prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajer), meningkatkan pengelolaan sistem informasi dengan baik, serta memantau tindakan, kebijakan, praktik dalam penerapan tata kelola perusahaan (Syofyan, 2021). Pinsip-prinsip tata kelola perusahaan berkaitan dengan prinsip-prinsip dalam melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan (OJK, 2020). Oleh karena itu, tata kelola perusahaan dinilai sebagai upaya dalam memantau kebijakan dalam pelaksanaan praktik tata kelola perusahaan untuk menyelaraskan kepentingan serta dapat memperkuat pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.

Peran tata kelola perusahaan dalam memperkuat pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan didukung oleh beberapa penelitian. Pada penelitian Chijoke Mgbame et al., (2020) mengungkapkan bahwa tata kelola perusahaan yang diukur menggunakan jumlah komisaris independen dapat memperkuat pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan rasio PBV di Nigeria. Penelitian Firmansyah et al., (2020) mengungkapkan bahwa tata kelola perusahaan yang diukur menggunakan jumlah dewan komisaris mampu memperkuat pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan rasio PBV pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Penelitian Yanti et al., (2021); Pasko et al., (2022) mengungkapkan bahwa tata kelola perusahaan yang diukur dengan kepemilikan manajerial, ukuran dewan, dan dualitas CEO mampu memoderasi pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q*. Penelitian selanjutnya oleh Hikmah et al., (2023) mengungkapkan bahwa tata kelola perusahaan yang diukur menggunakan laporan pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* mampu memoderasi pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan rasio PBV pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI. Berdasarkan pada penelitian yang telah dilakukan, dapat dirumuskan hipotesis untuk penelitian ini adalah :

H₂ : Tata kelola perusahaan memoderasi pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan

2.7. Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

3. Metode Penelitian

3.1. Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk dalam penelitian kuantitatif. Menurut Riyanto & Hatmawan (2020) penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menggunakan pendekatan yang bersifat obyektif, mencakup pengumpulan dan analisis data numerik serta menggunakan pengujian metode statistik. Penelitian ini menggunakan metode riset kausalitas yang bertujuan untuk menguji pengaruh, hubungan, atau dampak variabel independen terhadap variabel dependen (Wahyuni, 2020).

3.2. Populasi dan Sampel Penelitian

Menurut Wahyuni, (2020) populasi merupakan kumpulan dari elemen-elemen yang mempunyai karakteristik tertentu sebagai objek penelitian. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang mendapatkan anugerah *Most Trusted Companies Award* pada penghargaan *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* yang diselenggarakan oleh *The Indonesian Institute of Corporate Governance (IICG)* dan *Majalah SWA* selama periode tahun 2018-2022. Sampel adalah kumpulan objek yang mewakili populasi sehingga sampel yang dipilih harus merepresentasikan karakteristik populasi (Wahyuni, 2020). Pada penelitian ini, pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria tertentu yang sudah ditetapkan. Pengambilan sampel menggunakan kriteria sebagai berikut :

No.	Kriteria
1.	Perusahaan yang mendapatkan anugerah <i>Most Trusted Companies Award</i> pada penghargaan <i>Corporate Governance Perception Index (CGPI)</i> yang diselenggarakan oleh <i>The Indonesian Institute of Corporate Governance (IICG)</i> dan <i>Majalah SWA</i> tahun 2018-2022
2.	Perusahaan sektor keuangan yang mendapatkan anugerah <i>Most Trusted Companies Award</i> pada penghargaan <i>Corporate Governance Perception Index (CGPI)</i> yang diselenggarakan oleh <i>The Indonesian Institute of Corporate Governance (IICG)</i> dan <i>Majalah SWA</i> tahun 2018-2022 secara berturut-turut
3.	Perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mengungkapkan laporan tahunan serta laporan keberlanjutan secara berturut-turut pada tahun 2018–2022

Tabel 3.1 Kriteria Sampel

3.3. Jenis, Sumber, dan Teknik Pengumpulan Data

Pada penelitian ini menggunakan data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data penelitian yang diukur dalam skala numerik yang akan dianalisa dan memiliki tujuan untuk menguji hipotesis (Wahyuni, 2020). Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dimana data diperoleh dari laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) perusahaan dari tahun 2018-2022 yang telah dipublikasikan pada masing-masing website resmi perusahaan sehingga mudah diakses oleh publik. Teknik pengumpulan data menggunakan teknik pengumpulan data sekunder yaitu melakukan penelusuran yang diakses menggunakan internet pada masing-masing website resmi perusahaan untuk memperoleh informasi laporan tahunan dan laporan keberlanjutan.

3.4. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Menurut Wahyuni, (2020) variabel adalah suatu konsep atau simbol yang mempunyai nilai dan dapat diukur baik berwujud (*tangible*) maupun tidak berwujud (*intangible*). Operasional variabel berkaitan dengan indikator yang digunakan sebagai pengukur variabel agar dapat dioperasikan

sehingga dapat menyamakan persepsi dengan semua pihak yang berkepentingan (Wahyuni, 2020). Variabel yang digunakan pada penelitian ini terdiri dari :

1. Variabel bebas (Independen) adalah variabel yang dapat mempengaruhi perubahan variabel dependen baik perubahan positif maupun perubahan negatif (Wahyuni, 2020). Variabel bebas yang digunakan adalah pengungkapan CSR dengan menggunakan *GRI Standards 2018* yang terdiri atas 33 topik umum dan 88 topik khusus yang diungkapkan dalam laporan berkelanjutan (Ikatan Akuntan Indonesia, 2021). Adapun rasio pengungkapan CSR diukur dengan membandingkan jumlah item CSR yang diungkapkan dalam setiap laporan tahunan perusahaan dengan indeks pengungkapan wajib sebagai berikut :

$$\text{Rasio CSR} = \frac{\text{Jumlah item yang diungkapkan}}{121}$$

2. Variabel terikat (Dependen) adalah variabel yang menjadi perhatian utama dalam sebuah penelitian. Variabel terikat yang digunakan adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan rasio *Price Book to Value (PBV)*, dengan rumus perhitungan :

$$\text{Rasio PBV} = \frac{\text{Harga saham per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

3. Variabel moderasi (Moderating) adalah variabel yang memiliki pengaruh terhadap sifat atau arah (dapat memperlemah atau memperkuat) antara hubungan variabel independen dan variabel dependen (Wahyuni, 2020). Variabel moderasi yang digunakan adalah tata kelola perusahaan yang diukur dengan skor penilaian dari *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* yang tertera pada *annual report* perusahaan, dengan rumus perhitungan :

$$\text{Indeks CGPI} = \frac{\text{Skor CGPI Perusahaan}}{100}$$

3.5. Alat Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan penelitian ini adalah *Structural Equation Model-Partial Least Squares (SEM-PLS)*. *Structural Equation Model-Partial Least Squares (SEM-PLS)* adalah metode analisis yang digunakan untuk menguji dan mengeksplorasi hubungan antara variabel laten yang tidak terukur secara langsung, teori yang digunakan lemah, ukuran sampel yang sedikit, indikator yang digunakan tidak memenuhi model pengukuran reflektif, dan tidak membutuhkan banyak asumsi (Wiyono, 2020). Model analisis SEM-PLS terdiri dari dua unsur, yaitu :

1. Model pengukuran (*measurement model* atau *outer model*) menggambarkan hubungan antara variabel laten dan variabel indikator dengan evaluasi model reflektif yang terdiri dari :
 - a. *Indicator reliability* yang didasarkan pada nilai *outer loading* > 0,7 yang menunjukkan besar korelasi antara indikator dengan variabel laten dan dapat dikatakan valid.
 - b. *Discriminant Validity* yang didasarkan pada nilai *cross loading* nilai > 0,7 dan nilai *Fornell-Larcker Criterion* dari variabel terhadap konstruksya harus lebih besar daripada konstruk lainnya. Hal ini sebagai indikator masing-masing variabel laten berbeda dengan variabel laten lainnya.

- c. *Internal Consistency* yang didasarkan pada nilai *composite reliability* $> 0,7$ dan nilai *Cronbach's Alpha* $> 0,7$ yang menunjukkan akurasi dan konsistensi variabel dalam mengukur konsep penelitian.
 - d. *Convergent validity* yang didasarkan pada nilai *Average Variance Extracted (AVE)* $> 0,5$ untuk mengetahui validitas hubungan antara indikator dengan variabel latennya.
2. Model struktural (*structural model* atau *inner model*) yang memiliki dua variabel yaitu variabel laten dependen dan variabel laten independen dengan evaluasi dasar yaitu :
- a. Koefisien determinasi (*R-Square*) untuk menilai seberapa besar pengaruh variabel laten independen terhadap variabel laten dependen. Nilai R^2 memiliki 3 kategori yaitu apabila $R^2 > 0,75$ berarti kuat, $R^2 > 0,5$ berarti sedang, dan $R^2 > 0,25$ berarti lemah.
 - b. Uji signifikansi hipotesis untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang didasarkan pada nilai *Path Coefficients* atau *P-Value* $< 0,05$