

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Stakeholder

Teori stakeholder digunakan sebagai salah satu teori utama sebagai dasar penelitian *sustainability report*. Studi pertama yang mengemukakan tentang teori stakeholder adalah *strategic management: A Stakeholder Approach* oleh Freeman. Teori pemangku kepentingan adalah teori yang menyatakan bahwa perusahaan bukan suatu entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri, tetapi dapat memberikan manfaat bagi semua pemangku kepentingannya (pemegang saham, kreditur, konsumen, pemasok, pemerintah, masyarakat, analis, dan pihak lain) (Tanjung et al., 2022). Menurut Freeman menyatakan bahwa teori stakeholder merupakan seperangkat proposisi dengan menunjukkan bahwa manajer perusahaan mempunyai kewajiban kepada beberapa kelompok pemangku kepentingan. Teori stakeholder biasanya berkaitan dengan teori pemegang saham yaitu pandangan bahwa manajer memiliki kewajiban fidusia untuk bertindak demi kepentingan pemegang saham (Izazi, 2022).

Salah satu cara untuk memenuhi kebutuhan dan harapan *stakeholder* adalah dengan menyediakan informasi tentang kinerja dan aktivitas perusahaan. Penyediaan informasi ini penting untuk mendapat dukungan dan persetujuan para *stakeholder* (Selumbung & Sanjaya, 2022). Pengungkapan CSR adalah salah satu informasi yang dapat disediakan perusahaan. CSR adalah bentuk pertanggungjawaban perusahaan atas dampak yang diakibatkan oleh kegiatan bisnisnya, baik di dalam maupun di luar perusahaan. Pelaksanaan dan pengungkapan CSR diharapkan mampu membantu perusahaan membangun hubungan yang harmonis dengan para *stakeholdernya*.

Penting bagi perusahaan untuk mengkomunikasikan informasi sosial dan lingkungan kepada para stakeholder karena dengan diungkapkannya CSR maka stakeholder dapat mengetahui apa saja aktivitas sosial dan lingkungan yang dilakukan oleh perusahaan. Manfaat yang didapatkan oleh perusahaan dari CSR

antara lain mengurangi risiko bisnis, menjaga hubungan dengan stakeholder, meningkatkan reputasi dan brand image perusahaan, serta berpeluang memenangkan penghargaan (Selumbang & Sanjaya, 2022).

2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dari perusahaan adalah harga yang tersedia untuk dijual oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut ingin menjual . Nilai perusahaan adalah nilai pasar sekuritas hutang dan ekuitas yang beredar (Keown et al, 2004 dalam Nurafifah & Supriyati, 2020). Nilai perusahaan merupakan suatu keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan harga sahamnya sehingga dapat mensejahterakan para pemilik modal. Kenaikan harga saham yang semakin tinggi dapat meningkatkan harga saham perusahaan pula. Suatu perusahaan mempunyai tujuan utama dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah sebagai nilai jual sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi yang sedang dijalankan oleh perusahaan (Sartono, 2010:487 dalam Nurafifah & Supriyati, 2020). Sedangkan menurut Indrarini (2019) dalam Khofifah (2020) pengertian nilai perusahaan adalah sebagai berikut : “Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham.”

Menurut Bambang Sugeng (2017) dalam Khofifah (2020) mendefinisikan bahwa pengertian nilai perusahaan adalah sebagai berikut : “Nilai Perusahaan merupakan harga jual dari barang tersebut ketika barang tersebut akan dijual”.

Berdasarkan ketiga pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah suatu kondisi yang dicapai manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dijadikan gambaran bagi masyarakat maupun investor yang biasanya berkaitan dengan saham.

2.2.1 Indikator Nilai Perusahaan

Menurut Weston & Copeland (2010) dalam bukunya dalam Khofifah (2020) menjelaskan bahwa pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio penilaian merupakan ukuran kinerja yang paling menyeluruh untuk suatu perusahaan yang terdiri dari :

1. *Price to Book Value* (PBV) yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan. Menurut Sugiono (2016:71) dalam Khofifah (2020) Perusahaan yang memiliki manajemen baik maka diharapkan PBV dari perusahaan setidaknya 1 atau diatas dari nilai buku (*overvalued*), dan jika angka PBV dibawah 1 maka dapat dipastikan bahwa harga pasar saham tersebut lebih rendah dari pada nilai bukunya (*undervalued*). Menurut Setianto (2016) Khofifah (2020) PBV yang rendah mengindikasikan adanya penurunan kualitas dan kinerja fundamental emiten yang bersangkutan. Berikut ini rumus *Price to Book Value* (PBV) :

$$Price\ to\ Book\ Value\ (PBV) = \frac{Harga\ Saham}{Nilai\ Buku\ Saham}$$

Nilai buku saham dapat dihitung

$$Book\ Value\ per\ Share = \frac{Total\ Modal}{Jumlah\ saham\ yang\ beredar}$$

2. *Price Earning Ratio* (PER) yaitu harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan itu dijual. Menurut Setianto (2016) dalam Khofifah (2020), PER itu perbandingan harga saham dengan laba bersih perusahaan. Dimana harga saham sebuah emiten dibandingkan dengan laba bersih yang dihasilkan oleh emiten dalam setahun. Karena PER berfokus pada laba bersih yang dihasilkan perusahaan, maka dengan mengetahui PER sebuah emiten dapat mengetahui apakah harga saham tergolong wajar atau tidak secara real dan bukan secara perkiraan. PER dapat di rumuskan sebagai berikut:

$$Price\ Earning\ Ratio\ (PER) = \frac{Price\ per\ Share}{Earning\ per\ Share}$$

3. *Tobin's Q* yaitu nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset (*asset replacement value*) perusahaan. Perusahaan dengan *Tobin's Q* tinggi atau $q > 1,00$ mengindikasikan bahwa kesempatan investasi lebih baik, memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi, dan mengindikasikan manajemen dinilai baik dengan aset-aset di bawah pengelolaannya. Berikut ini rumus *Tobin's Q* :

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{(\text{MVS} + \text{MVD})}{(\text{RVA})}$$

Keterangan :

Q : Nilai Perusahaan

MVS : *Market value of all outstanding shares, i.e. the firm's Stock Price* Outstanding Shares*

MVD : *Market value of all debt (current liabilities - current asset + long term debt)*

RVA : *Replacement value of assets (Nilai Penggantian Seluruh Aset)*

Dalam penelitian ini nilai perusahaan akan diukur dengan PBV, karena dapat menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan.

2.3 Corporate Social Responsibility (CSR)

Tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah mekanisme bagi suatu perusahaan yang memiliki berbagai bentuk tanggung jawab terhadap seluruh pemangku kepentingan yang diantaranya adalah konsumen, karyawan, pemegang saham, komunitas dan lingkungan. Dalam segala aspek operasional perusahaan yang mencakup aspek ekonomi, sosial dan lingkungan. CSR berhubungan erat dengan “pertumbuhan berkelanjutan” yakni suatu organisasi terutama perusahaan, dalam melaksanakan aktivitasnya harus mendasarkan keputusannya tidak semata berdasarkan dampaknya dalam aspek ekonomi, misalnya tingkat keuntungan atau dividen, tetapi juga harus menimbang dampak sosial dan lingkungan yang timbul dari keputusan itu, baik untuk jangka pendek maupun untuk jangka yang lebih panjang (Wikipedia, 2020).

Sudana (2015) dalam Angraeni (2020) mengemukakan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan tanggung jawab sebuah organisasi perusahaan terhadap dampak dari keputusan-keputusan dan kegiatannya kepada masyarakat dan lingkungan. Tanggung jawab sosial dapat diwujudkan dalam bentuk perilaku transparan dan etis, yang sejalan dengan konsep pembangunan berkelanjutan dan kesejahteraan masyarakat,

dengan mempertimbangkan harapan para pemangku kepentingan (*stakeholders*), sejalan dengan hukum yang berlaku dan norma perilaku internasional.

Suwandi (2017:11) dalam Sabrina & Yoanita (2021) mengemukakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan konsep yang telah dikenal luas dikalangan pelaku usaha, masyarakat, konsep *Corporate Social Responsibility* (CSR) terus berkembang dan semakin menarik minat berbagai pihak. Dinamika yang berlangsung di antara para pemangku kepentingan telah menyebabkan beragamnya perspektif yang digunakan dalam memutuskan konsep *Corporate Social Responsibility* (CSR).

Lamo (2015:17) dalam Sabrina & Yoanita (2021) mengemukakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah bagian yang penting untuk dilaksanakan karena kegiatannya selalu berhubungan dengan pemerintah dan masyarakat sebagai *stakeholders* perusahaan. Supaya program *Corporate Social Responsibility* (CSR) berkelanjutan, efektivitas, efisien dan tepat sasaran baik kepada pemerintah maupun terhadap masyarakat maka pelaksanaannya perlu dilakukan secara profesional dengan melibatkan seluruh *stakeholders* terkait.

2.3.1 Prinsip *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Corporate Social Responsibility (CSR) terdiri dari 3 (tiga) prinsip utama menurut Crowther dan Aras (2008) dalam Amalia & Suprpti (2020) sebagai berikut :

a. *Sustainability* (Keberlanjutan)

Prinsip ini berkaitan dengan tindakan yang dilakukan sekarang yang berdampak dimasa depan. Sumber daya yang jumlahnya terbatas dan lambat laun akan habis jumlahnya di masa mendatang. Pada saat tertentu, sumber daya alternatif dibutuhkan hanya sekedar memenuhi fungsi dari sumber daya yang ada saat ini. Oleh karena itu, perusahaan harus melakukan kegiatan yang berkelanjutan untuk masa yang akan datang.

b. *Accountability* (Pertanggungjawaban)

Accountability atau pertanggungjawaban berkaitan dengan pengakuan perusahaan dalam melakukan tindakan yang memengaruhi lingkungan

eksternal. Tentunya perusahaan harus bertanggung jawab pada tindakan yang telah dilakukan. Prinsip ini berdampak pada hitungan akibat efek dari tindakan yang diambil perusahaan baik secara internal maupun eksternal. Lebih kepada pelaporan terhadap *stakeholders* yang berhubungan dan menjelaskan bagaimana kaitannya antara aktivitas yang dilakukan terhadap *stakeholders*.

c. *Transparancy* (Transparan)

Transparancy atau transparan merupakan sebuah prinsip yang dinyatakan bahwa dampak eksternal harus dilaporkan secara nyata tanpa disembunyikan. Prinsip ini berkaitan dengan kedua prinsip *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan dapat dikatakan sama dengan proses pengenalan tanggung jawab terhadap efek yang dapat ditimbulkan oleh pihak luar atau sama dengan proses transfer kekuatan kepada *stakeholder*. *Stakeholder* juga dengan sadar dapat menjalankan dirinya sebagai fungsi pengawasan karena organisasi melakukan prinsip keterbukaan dalam setiap kegiatan yang dilakukan perusahaan.

2.3.2 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Untung (2017:11-12) dalam Siahaan (2020) mengemukakan secara konseptual, pengungkapan (*disclosure*) merupakan bagian menyeluruh dari laporan keuangan secara teknis, pengungkapan merupakan langkah akhir dalam proses akuntansi yaitu penyajian informasi dalam bentuk seperangkat statement keuangan.

Seiring dengan ramainya masyarakat global terhadap produk-produk ramah lingkungan CSR diatur oleh Undang-Undang PT No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas mengenai tanggung jawab sosial dan lingkungan yang kegiatan atau usahanya berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakannya. Ketentuan ini dimaksudkan untuk mendukung terjadinya hubungan perusahaan yang baik, seimbang, dan sesuaidengan lingkungan, nilai, norma dan budaya masyarakat setempat.

2.3.3 Implementasi *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Untung (2017) dalam Saputri (2020) mengemukakan bahwa dalam upaya mencapai efektifitas implementasi tanggung jawab sosial perusahaan sedikitnya ada empat model atau pola yang secara umum dilaksanakan di Indonesia, yaitu :

a. Keterlibatan langsung.

Perusahaan menjalankan program tanggung jawab sosial secara langsung dengan menyelenggarakan sendiri kegiatan sosial atau menyerahkan sumbangan ke masyarakat tanpa perantara.

b. Melalui yayasan atau organisasi sosial perusahaan.

Perusahaan mendirikan yayasan sendiri di bawah perusahaan atau grupnya. Model ini merupakan adopsi dari model yang lazim diterapkan di perusahaan-perusahaan di negara maju. Biasanya perusahaan menyediakan dana awal, dana rutin atau dana abadi yang dapat digunakan secara teratur bagi kegiatan yayasan

c. Bermitra dengan pihak lain.

Pihak perusahaan melakukan kerja sama dengan lembaga sosial atau organisasi non pemerintah, instansi pemerintah, universitas atau media massa, baik dalam mengelola dana maupun dalam pelaksanaannya.

d. Mendukung atau bergabung dalam suatu konsorsium.

Perusahaan turut mendirikan, menjadi anggota atau mendukung suatu lembaga sosial yang didirikan untuk tujuan sosial tertentu. Dibandingkan dengan model lainnya, pola ini lebih berorientasi pada pemberian hibah perusahaan yang bersifat hibah pembangunan.

Implementasi tanggung jawab sosial perusahaan yang memiliki efektivitas yang tinggi hanya dapat dicapai jika pelaku usaha tidak lagi berperan hanya sebagai dermawan. Sikap seperti ini berdampak negatif, yaitu melestarikan ketergantungan pada uang kontribusi. Dalam konteks pelaksanaan tanggung jawab sosial perusahaan, semestinya dapat dibangun suatu relasi dalam bentuk mitra kerja antara perusahaan dengan masyarakat setempat dalam upaya mencapai tujuan bersama.

Dalam melaksanakan aktivitas CSR tidak ada standar atau praktek-praktek tertentu yang dianggap terbaik, setiap perusahaan memiliki karakteristik dan situasi yang unik yang berpengaruh terhadap bagaimana mereka memandang tanggung jawab sosial. Setiap perusahaan memiliki kondisi yang beragam dalam hal kesadaran akan berbagai isu berkaitan dengan CSR serta seberapa banyak hal yang telah dilakukan dalam hal mengimplementasikan pendekatan CSR.

Meskipun tidak terdapat standar atau praktek-praktek tertentu yang dianggap terbaik dalam pelaksanaan aktivitas CSR, namun kerangka kerja (*framework*) yang luas dalam pengimplementasian CSR masih dapat dirumuskan, yang didasarkan pada pengalaman dan juga pengetahuan dalam bidang-bidang seperti manajemen lingkungan. Kerangka kerja ini mengikuti model “*plan, do, check, and improve*” dan bersifat fleksibel, artinya dapat disesuaikan dengan kondisi yang dihadapi oleh masing-masing perusahaan.

2.3.4 Faktor Yang Mempengaruhi Implementasi *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Untung (2017:11-12) dalam Saputri (2020) bahwa Menurut *Prince of Wales Foundation* ada lima hal penting yang dapat mempengaruhi Implementasi CSR. Pertama, menyangkut Human Capital atau pemberdayaan manusia. Kedua, Environments yang berbicara tentang lingkungan. Ketiga adalah *Good Corporate Governance*. Keempat, *Social Cohesion* artinya dalam melaksanakan CSR jangan menimbulkan kecemburuan sosial. Kelima, *Economic Strength* atau memberdayakan lingkungan menuju kemandirian di bidang ekonomi.

2.3.5 Bentuk dan Manfaat *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Untung (2017) dalam Sabrina & Yoanita (2021) mengemukakan bahwa manfaat CSR Perusahaan yang telah meyakini CSR sebagai suatu kewajiban bagi perusahaan, maka dengan sendirinya perusahaan telah melaksanakan investasi social. Sebagai investasi sosial maka perusahaan akan memperoleh keuntungan dalam bentuk manfaat yang akan diperoleh, antara lain yaitu:

1. Meningkatkan profitabilitas dan kinerja finansial yang lebih kokoh, misalnya lewat efisiensi lingkungan.
2. Meningkatkan akuntabilitas, assessment dan komunitas investasi.
3. Mendorong komitmen karyawan. Karena mereka diperhatikan dan dihargai.
4. Menurunkan kerentanan gejolak dengan komunitas.
5. Mempertinggi reputasi dan corporate building.

2.3.6 Konsep Piramida *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Untung (2017:17-18) dalam Amalia & Suprpti (2020) mengemukakan bahwa konsep piramida CSR memberikan sebuah justifikasi teoritis dan logis mengapa sebuah perusahaan perlu menerapkan CSR bagi masyarakat disekitarnya. CSR adalah puncak piramida yang erat terkait, dan bahkan identik dengan, tanggung jawab filantropis.

1. Tanggung jawab ekonomis. Kata kuncinya adalah *make profit*. Motif utama perusahaan adalah menghasilkan laba. Laba adalah pondasi perusahaan, dan perusahaan harus memiliki nilai tambah ekonomi sebagai prasyarat agar perusahaan terus hidup dan berkembang.
2. Tanggung jawab *legal*. Kata kuncinya: *obey the law*. Perusahaan harus taat hukum.
3. Tanggung jawab etis. Kata kuncinya: *be ethical*. Perusahaan memiliki kewajiban untuk menjalankan praktek bisnis yang baik, benar, dan adil. Norma-norma masyarakat perlu menjadi rujukan bagi perilaku organisasi perusahaan.
4. Tanggung jawab *filantropis*. Kata kuncinya: *be good citizen*. Selain perusahaan harus memperoleh laba, taat hukum dan berlaku etis, perusahaan dituntut agar dapat memberikan kontribusi yang dapat dirasakan secara langsung oleh masyarakat. Tujuannya adalah untuk meningkatkan kualitas kehidupan semua. Para pemilik dan pegawai yang bekerja di perusahaan memiliki tanggung jawab ganda, yakni kepada perusahaan dan kepada publik yang kini dikenal dengan istilah *nonfiduciary responsibility*.

2.3.7 Pengukuran CSR

Pengungkapan CSR merupakan pengungkapan aktivitas CSR yang dilakukan oleh perusahaan sebagai laporan kepada stakeholder (Amelia, 2020). Pengungkapan CSR dalam penelitian ini menggunakan alat ukur rasio CSR dari penelitian Nico Pahlawan (2020). Menurut PSAK No. 24 tentang Imbalan Kerja yang menjelaskan bahwa tidak ada ketentuan yang secara spesifik mengatur mengenai perlakuan akuntansi atas pengeluaran dana dalam rangka pelaksanaan tanggung jawab sosial perusahaan. Akan tetapi alokasi dana tersebut dapat dianalogikan dengan pemberian sumbangan kepada sosial dan lingkungan. Masnila, (2010) dalam Pahlawan (2020) mengatakan analisis ekonomi dengan pendekatan statistik untuk mengetahui pengukuran biaya sosial merupakan salah satu dari tujuh teknik pengukuran biaya dan manfaat aktivitas. Penghitungan Indeks biaya Corporate Social Responsibility menggunakan rumus sebagai berikut:

$$CSR = \frac{\text{Total biaya CSR}}{\text{Total Aset}}$$

2.4 Manajemen Risiko

Manajemen risiko adalah suatu kegiatan yang dilaksanakan untuk mengidentifikasi, menganalisis dan mengendalikan risiko yang mungkin terjadi dalam suatu aktivitas atau kegiatan sehingga akan diperoleh efektivitas dan efisiensi yang lebih tinggi (Darmawi, 2016 dalam Analkish, 2021). Dalam proyek konstruksi sangat sulit untuk menghindari risiko, maka dari itu perlu diadakannya manajemen risiko karena manajemen risiko sangat mempengaruhi kegiatan dalam proyek konstruksi, apabila penanganan dalam proyek berjalan dengan baik maka aktivitas yang dilakukan akan mengalami kemudahan tanpa hambatan yang dipengaruhi oleh risiko.

Manajemen risiko merupakan sesuatu yang perlu diperhatikan dalam sebuah proyek konstruksi karena dapat meningkatkan efektifitas dan efisiensi selama pekerjaan konstruksi berlangsung, dan dapat berpengaruh terhadap segi biaya, waktu, kualitas pekerjaan, teknis pekerjaan, dan evaluasi pada proyek.

2.4.1 Tujuan Manajemen Risiko

Tujuan dari manajemen risiko adalah untuk mengenali risiko dalam sebuah proyek dan mengembangkan strategi untuk mengurangi atau bahkan menghindarinya, dilain sisi juga harus dicari cara untuk memaksimalkan peluang yang ada (Analkhis, 2021). Manajemen risiko memiliki tujuan yaitu untuk meminimalisir kejadian yang akan berpengaruh terhadap keuntungan atau kerugian, untuk meningkatkan kejadian yang memiliki dampak positif, dan mengurangi kejadian yang berdampak negatif terhadap pekerjaan. Tujuan tersebut akan berpengaruh pada biaya, waktu, mutu, dan ruang lingkup.

Adapun tujuan lain dari manajemen risiko yaitu untuk melindungi organisasi atau perusahaan dari risiko yang sangat berpengaruh besar terhadap pencapaian sebuah tujuan, menggerakkan manajemen agar lebih aktif dalam menangani risiko yang terjadi, membantu pembuatan kerangka kerja agar konsisten terhadap risiko yang terjadi, sebagai peringatan kepada sumber daya agar lebih hati-hati dalam menangani risiko yang dihadapi untuk memaksimalkan rencana yang akan dituju, membangun kemampuan setiap sumber daya untuk mensosialisasikan tentang risiko dan pemahaman terhadap risiko, dapat membantu dalam peningkatan kinerja organisasi atau perusahaan untuk informasi risiko yang terdapat dalam peta risiko.

2.4.2 Manfaat Manajemen Risiko

Manfaat yang diperoleh dengan menerapkan manajemen risiko antara lain (Mok et al, 1996 dalam Analkhis, 2021) berguna untuk mengambil keputusan dalam menangani masalah – masalah yang rumit,yaitu diantaranya sebagai berikut:

1. Memudahkan estimasi biaya.
2. Memberikan pendapat dan intuisi dalam pembuatan keputusan yang di hasilkan dalam cara yang benar.
3. Memungkinkan bagi para pembuat keputusan untuk menghadapi risiko dan ketidakpastian dalam keadaan yang nyata.

4. Memungkinkan bagi para pembuat keputusan untuk memutuskan berapa banyak informasi yang di butuhkan dalam menyelesaikan masalah.
5. Meningkatkan pendekatan sistematis dan logika untuk membuat keputusan
6. Menyediakan pedoman untuk membantu perumusan masalah.
7. Memungkinkan analisa yang cermat dari pilihan – pilihan alternatif.

2.4.3 Pengukuran Manajemen Risiko

penelitian ini risiko diukur dengan rasio yaitu *Current Ratio* (CR), alasan menggunakan CR karena dapat menakar kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang yang akan jatuh tempo. Artinya, kemampuan membayar utang yang jatuh tempo bisa dibayar sesuai batas waktu yang sudah ditetapkan. Adapun rumus CR adalah sebagai berikut :

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

2.5 Penelitian terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Temuan Hasil
1	Anan Werdie Wirawan et all (2020)	The Effect of Corporate Social Responsibility on the Firm Value with Risk Management as a Moderating Variable	we found that CSR disclosures have positive effect on firm value. Interestingly, risk management applied by the company does not help maximize the value. This might be because the risk management information is not presented comprehensively that it does not help investors make investment decisions.
2	Muhammad Mukhtaruddin et all (2020)	Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Firm Value, and Financial Performance as Moderating Variable	The results of this study indicate that good corporate governance has an insignificant positive effect on firm value; otherwise corporate social responsibility has a significant negative impact on firm value. Financial performance has significantly strengthened the relationship between good corporate

			governance and corporate social responsibility on firm value.
3	Elma Meliniawaty dan Supatmi (2021)	Pengungkapan Corporate Social Responsibility Aspek Sosial terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Risiko sebagai Pemoderasi	Hasil penelitian ini menunjukkan nilai <i>Adjusted R²</i> untuk model 1 adalah 0,32. Hasil ini mengindikasikan bahwa 32% variasi dari nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel independen yaitu <i>corporate social responsibility</i> , profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan, dan sisanya 68%, dan model 2 memiliki nilai <i>Adjusted R²</i> sebesar 0,39. Dapat disimpulkan <i>Corporate Social Responsibility aspek social</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan manajemen risiko terbukti memoderasi secara parsial hubungan kausal tersebut.
4	Cahya Ayu Mulia Putri Rasyid (2022)	Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan	Penelitian dilakukan di perusahaan pertambangan tahun 2017-2019 dan menemukan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dan profitabilitas gagal memoderasi pengaruh CSR dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Implikasi penelitian ini yaitu pengungkapan CSR belum terlalu dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan investasi dan komposisi hutang yang terlalu besar dapat menurunkan

			nilai perusahaan.
4	Marchall Tondi Saulus Putra dan I Gusti Ayu Made Asri Dwija Putri (2022)	Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun GCG yang digunakan sebagai variabel pemoderasi justru memperlemah pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.
5	Monica Shofiani (2022)	Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Enterprise Risk Managemen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur tahun 2020)	Hasil yang diperoleh: 1) CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adanya pengungkapan CSR mempengaruhi nilai perusahaan. Naik atau turunnya nilai perusahaan dipengaruhi oleh nilai CSR. Investor dapat menggunakan pengungkapan CSR sebagai dasar pengambilan keputusan investasi sehingga CSR dianggap menguntungkan; 2) ERM memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Adanya pengungkapan ERM berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Investor menggunakan informasi manajemen risiko dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.
6	Eka Noor Asmara, D Djasamanuddin, S Supardi, dan Sidiq Ashari (2023)	Pengujian Manajemen Risiko Sebagai Variabel Moderasi Terhadap Hubungan Manajemen Laba dan Nilai Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Manajemen risiko yang diduga akan memperlemah hubungan antara manajemen laba dan nilai perusahaan tidak didukung dalam penelitian ini. Meskipun manajemen risiko belum terbukti secara signifikan, penelitian ini

			memberikan kontribusi kepada pemangku kepentingan untuk mendorong manajer memaksimalkan dan mengoptimalkan praktik manajemen risiko perusahaan sebagai upaya mencegah praktik manajemen laba.
7	Silvy Saswita (2022)	Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management dan Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks Lq 45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa enterprise risk management berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022. Modal intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022.
8	Feby Aulia Zahara, dan Ludwina Harahap (2022)	Pengaruh Corporate Social Responsibility, Risiko Pasar, Profitabilitas, Umur Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Energi Yang Terdaftar di BEI Periode 2013 - 2020)	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, risiko pasar tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, usia perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.6 Pengembangan Hipotesis

2.6.1 Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Hamdani (2016:174) dalam Epyfami (2023) *corporate social responsibility* (CSR) didefinisikan sebagai tanggung jawab moral suatu perusahaan kepada para stakeholdernya, terutama komunitas atau masyarakat di sekitar wilayah kerja dan operasinya. Suatu perusahaan dapat dikatakan bertanggung jawab secara sosial, apabila memiliki visi atas kinerja operasional yang tidak hanya merealisasikan profit, akan tetapi dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat atau lingkungan sosialnya. Tanggungjawab sosial perusahaan merupakan program yang memberikan nilai tambah bagi semua stakeholder, termasuk meningkatkan kinerja dan nilai tambah perusahaan secara jangka panjang. Tanggung jawab sosial merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap dampak negatif yang telah ditimbulkan oleh perusahaan kepada masyarakat.

Dengan menggunakan teori agensi yang berarti teori yang digunakan untuk melihat hubungan kerja antara pemilik perusahaan dan manajemennya, dengan menggunakan teori agensi diharapkan hubungan antara pemilik perusahaan dengan manajemennya menjadi baik, maka hal tersebut akan mempengaruhi kinerja perusahaan, sehingga perusahaan akan disorot oleh para pemegang saham, hal tersebut juga berhubungan dengan CSR, dengan pengungkapan CSR yang lebih banyak maka perusahaan akan mendapat sorotan lebih dari para investor atau pemegang saham, sehingga hal tersebut dapat meningkatkan harga saham dan juga dapat meningkatkan Price Earning Rasio perusahaan, tingginya nilai rasio ini menyebabkan peningkatan nilai perusahaan di mata investor karena nilai yang tinggi dari rasio ini menggambarkan bahwa perusahaan dalam kondisi sehat dan sedang berkembang, sehingga hal tersebut dapat membantu perusahaan menaikkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Zahara & Harahap (2022) menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, melalui pengujian hipotesis yang dilakukan ditunjukkan bahwa tinggi rendahnya penerapan CSR akan

berpengaruh terhadap naik atau turunnya nilai perusahaan. Dengan demikian penerapan CSR dalam perusahaan menjadi salah satu faktor penentu baik tidaknya suatu perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Putra & Putri (2022) juga menunjukkan hasil uji hipotesis diperoleh bukti bahwa CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan penelitian lain menyatakan CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Putra & Sunarto, 2021; Wulandari & Efendi, 2022; Khasanah & Sucipto, 2020). Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H1 : CSR berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.6.2 Pengaruh Manajemen Risiko Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Mamduh M. Hanafi, (2014:20) dalam Puspitasari (2020): “Manajemen Resiko merupakan suatu sistem pengelolaan risiko yang dihadapi oleh perusahaan secara komprehensif untuk tujuan meningkatkan nilai perusahaan”. Menurut penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Iswajuni, Soengeng Soetedjo dan Arina Manasikana (2018) dalam Puspitasari (2020) menyatakan bahwa bahwa Enterprise Risk management (ERM) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Manajemen risiko perusahaan dapat mengurangi biaya kesulitan keuangan, meningkatkan penghindaran risiko manajerial, memitigasi pembayaran pajak yang diharapkan, menyelesaikan masalah kekurangan investasi dan memberikan kepercayaan bagi bisnis untuk melakukan proyek investasi baru. Pengungkapan manajemen risiko dapat memberikan sinyal positif bagi para stakeholder.

Hasil ini konsisten dengan penelitian Silvy Saswita (2022) Adanya pengelolaan risiko yang lebih baik dengan diterapkannya Enterprise Risk Management (ERM) pada suatu perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor Pada penelitian yang dilakukan oleh Agung Supriadi (2020) mengenai Pengaruh Pengungkapan Manajemen Risiko Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan Di Industri Perbankan Indonesia, ditemukan bahwa

perusahaan yang memiliki nilai tinggi adalah perusahaan yang memiliki performa kinerja yang baik dengan kata lain perusahaan tersebut akan berhati-hati dalam mengambil risiko ketika melakukan operasinya sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki nilai tinggi maka manajemen risiko yang dimiliki oleh perusahaan juga tinggi. Akan tetapi hasil penelitian lain menemukan bahwa nilai perusahaan ternyata tidak ada pengaruhnya terhadap manajemen risiko perusahaan seperti penelitian yang dilakukan oleh Supriyadi (2020) dikarenakan manajemen perusahaan menganggap bahwa pihak investor tidak terlalu begitu memperhatikan kinerja perusahaan melalui manajemen risiko yang dilakukan akan tetapi hanya melihat dari pengembalian yang akan mereka terima. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H2 : Manajemen Risiko memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2.6.3 Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Risiko Sebagai Variabel Moderasi

Manajemen risiko adalah suatu kegiatan yang dilaksanakan untuk mengidentifikasi, menganalisis dan mengendalikan risiko yang mungkin terjadi dalam suatu aktivitas atau kegiatan sehingga akan diperoleh efektivitas dan efisiensi yang lebih tinggi (Darmawi, 2016) dalam Sabrina & Yoanita, 2021). Dalam proyek konstruksi sangat sulit untuk menghindari risiko, maka dari itu perlu diadakannya manajemen risiko karena manajemen risiko sangat mempengaruhi kegiatan dalam proyek konstruksi, apabila penanganan dalam proyek berjalan dengan baik maka aktivitas yang dilakukan akan mengalami kemudahan tanpa hambatan yang dipengaruhi oleh risiko.

Manajemen risiko dapat memberikan nilai tambah bagi Perusahaan dengan memudahkan manajemen dalam mengendalikan beragam jenis risiko yang disebabkan adanya kondisi ketidakpastian dengan mengintegrasikan semua jenis risiko yang timbul menggunakan alat dan teknik terpadu, dan kemudian mengkoordinasikan kegiatan dari manajemen risiko kepada seluruh unit operasi

dalam suatu organisasi sehingga semua jenis risiko dapat diminimalkan. Hubungan antara manajemen risiko dan nilai perusahaan menunjukkan bahwa manajemen risiko memberikan manfaat dalam menciptakan nilai perusahaan, mengurangi biaya modal dan mengurangi biaya potensial dari *Financial Distress*. Penerapan CSR oleh perusahaan akan berdampak pada peningkatan citra dan reputasi baik perusahaan yang memengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, Manajemen Risiko menggunakan CSR yang berperan sebagai *insurance-like* untuk menjaga kinerja perusahaan dan nilai perusahaan ketika menghadapi krisis finansial, sosial maupun lingkungan (Elma Meliniawaty dan Supatmi, 2021).

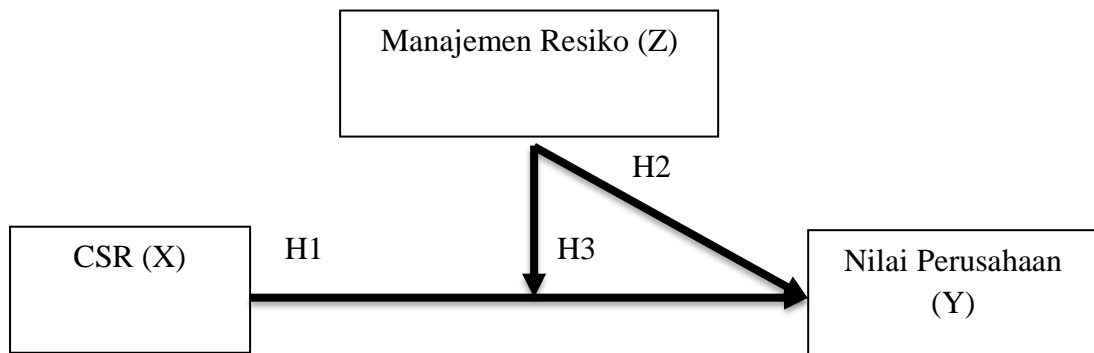
Dalam teori sinyal, adanya pengungkapan manajemen risiko dapat memberikan keyakinan kepada investor bahwa seluruh aktivitas operasional perusahaan termasuk aktivitas CSR telah dilaksanakan tanpa mengabaikan risiko di dalam pelaksanaannya melalui aktivitas manajemen risiko Elma Meliniawaty dan Supatmi (2021) perusahaan yang telah mengimplementasikan manajemen risiko memiliki tingkat kinerja yang tinggi juga baik dari aspek keuangan maupun aspek pasar, sebab manajemen risiko merupakan alat yang digunakan perusahaan untuk menekan ketidakpastian dalam lingkungan bisnis.

Namun, hasil penelitian Wirawan et al. (2020), bahwa manajemen risiko tidak dapat memoderasi hubungan antara CSR dengan nilai perusahaan tersebut karena investor menilai informasi manajemen risiko yang diungkapkan tidak relevan dan tidak direpresentasikan secara komprehensif. Objek penelitian ini adalah perusahaan high profile yang memiliki atensi lebih besar dari stakeholder, berbeda dengan Wirawan et al. (2020) yang meneliti perusahaan manufaktur yang meneliti perusahaan pertambangan. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah dengan objek penelitian yang berbeda akan menghasilkan hasil penelitian yang sama. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H3 : CSR berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Risiko Sebagai Variabel Moderasi.

2.7 Kerangka Berpikir

Adapun kerangka pemikiran yang dapat digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut :



Sumber : Elma Meliniawaty dan Supatmi (2021)

Gambar 2.1 Kerangka Berpikir