

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*signal theory*) merupakan salah satu teori dalam ekonomi informasi yang pertama kali dikembangkan oleh (Michael Spence, 1973). Teori ini memiliki asumsi bahwa terdapat ketidakseimbangan informasi antara dua pihak, yaitu pihak yang memiliki informasi lebih lengkap (seperti manajemen) dan pihak yang memiliki informasi terbatas (seperti investor atau publik). Pihak yang memiliki informasi lebih diharapkan dapat memberikan sinyal (*signal*) untuk menginformasikan kondisi sebenarnya kepada pihak yang kurang informasi. Sinyal tersebut dapat berupa tindakan, kebijakan, atau pengungkapan tertentu yang dimaksudkan untuk memperkuat persepsi positif terhadap pihak pemberi sinyal. Dalam konteks organisasi dan bisnis, sinyal dapat berupa laporan keuangan, pengungkapan informasi sukarela, kebijakan dividen, atau tindakan-tindakan lain yang mencerminkan kualitas dan prospek perusahaan. Dalam perusahaan, sinyal ini dapat berupa tindakan atau pengungkapan informasi yang menunjukkan kondisi dan prospek perusahaan kepada pihak eksternal seperti investor (Arifin & Sulistiani, 2021).

Salah satu faktor yang memiliki kaitannya dengan teori sinyal adalah nilai perusahaan (Wijaya & Dewi, 2022). Sinyal yang positif dan kredibel dapat meningkatkan kepercayaan investor, yang kemudian mendorong peningkatan permintaan terhadap saham perusahaan dan berdampak pada naiknya nilai perusahaan (Wijaya & Dewi, 2022). Efektivitas sinyal sangat bergantung pada kejelasan, konsistensi, dan kredibilitas informasi yang disampaikan (Connelly et al., 2011). Hal ini menunjukkan bahwa sinyal tidak hanya berfungsi sebagai alat komunikasi, tetapi juga memiliki pengaruh strategis terhadap persepsi pasar dan harga pasar saham (Rahmawati & Prasetyo, 2019). Teori sinyal memberikan dasar

teoritis yang kuat untuk menjelaskan bahwa perusahaan perlu secara aktif dan strategis menyampaikan sinyal positif kepada pasar guna meningkatkan persepsi investor terhadap nilai intrinsik perusahaan, yang pada akhirnya akan tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan itu sendiri (Putri & Widyarti, 2020; Wijaya & Dewi, 2022).

Salah satu faktor lainnya yang memiliki kaitan dengan teori sinyal adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan menjadi sinyal utama yang digunakan perusahaan untuk menunjukkan efisiensi dan efektivitas operasional kepada investor dan pemangku kepentingan lainnya (Wijaya & Dewi, 2022). Perusahaan dengan rasio profitabilitas tinggi memperoleh respons positif dari pasar karena dianggap memiliki potensi pertumbuhan yang baik, sehingga kinerja keuangan yang kuat dapat menjadi sinyal kredibel atas keunggulan kompetitif perusahaan (Wijaya & Dewi, 2022). Investor cenderung menilai kinerja keuangan sebagai representasi langsung dari kondisi dan prospek keuangan perusahaan, sehingga dapat memengaruhi keputusan investasi secara signifikan (Rahmawati & Prasetyo, 2019). Oleh karena itu, dalam teori sinyal, kinerja keuangan bukan hanya hasil operasional semata, tetapi juga berperan sebagai alat komunikasi strategis untuk membentuk persepsi positif terhadap perusahaan (Putri & Widyarti, 2020).

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa teori sinyal menekankan pentingnya penyampaian informasi yang akurat dan kredibel dari pihak internal perusahaan kepada pihak eksternal untuk mengurangi asimetri informasi. Dalam perusahaan, sinyal positif seperti laporan keuangan, rilis informasi, atau kebijakan manajemen strategis memainkan peran krusial dalam penilaian investor terhadap nilai dan prospek masa depan perusahaan. Kinerja keuangan juga merupakan indikator penting efisiensi dan efektivitas operasional perusahaan dan dapat memengaruhi keputusan investasi secara signifikan. Oleh karena itu, teori sinyal memberikan landasan teoritis yang kuat untuk menjelaskan bagaimana perusahaan dapat secara aktif menggunakan informasi sebagai alat komunikasi strategis guna meningkatkan nilai perusahaan di mata pasar.

2.1.2 Teori Stakeholder (*Stakeholder theory*)

Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*) pertama kali dikemukakan oleh R. Edward Freeman pada tahun 1984. Teori ini menyarankan bahwa perusahaan harus memperhatikan berbagai pihak yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan, tidak hanya pemegang saham, tetapi juga pemangku kepentingan lainnya seperti karyawan, konsumen, dan masyarakat (Mulyani & Andriani, 2020). Perusahaan diharapkan untuk tidak hanya berfokus pada pencapaian profit, tetapi juga pada penciptaan nilai bagi semua pihak yang terlibat (Haris & Lestari, 2021). Perusahaan perlu memiliki pemahaman yang mendalam mengenai siapa saja yang menjadi pemangku kepentingan utama dan bagaimana cara terbaik untuk memenuhi ekspektasi perusahaan (Putri & Hidayat, 2020). Perusahaan yang mengintegrasikan kepentingan seluruh pemangku kepentingan dalam strategi jangka panjang, termasuk kepentingan sosial dan lingkungan, dapat menciptakan nilai yang lebih berkelanjutan dan mengurangi risiko yang dapat mengancam keberlanjutan perusahaan di masa depan (Setiawan & Wulandari, 2020).

Salah satu faktor yang berkaitan dengan teori pemangku kepentingan adalah *Good Corporate Governance* (Gunawan & Rahayu, 2022). *Good Corporate Governance* (GCG) berfungsi sebagai mekanisme untuk menyeimbangkan kepentingan yang berbeda melalui kebijakan yang adil, seperti peran independen dewan komisaris, audit internal yang kuat, serta pengawasan yang efektif, untuk meminimalkan potensi konflik dan memastikan bahwa kepentingan berbagai pihak, baik internal maupun eksternal, dapat tercapai secara adil (Suwandi & Sari, 2020). Teori Pemangku Kepentingan menekankan bahwa hubungan yang baik dengan berbagai pemangku kepentingan akan meningkatkan kinerja dan keberlanjutan perusahaan (Bae et al., 2020). Oleh karena itu, implementasi GCG yang baik tidak hanya berfokus pada kepentingan pemegang saham, tetapi juga memperhatikan kepentingan pemangku kepentingan lain, yang dapat menciptakan keuntungan jangka panjang bagi perusahaan (Harris & Lestari, 2021).

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa teori pemangku kepentingan menekankan pentingnya perusahaan untuk memperhatikan dan memenuhi kepentingan seluruh pihak yang terlibat atau terdampak oleh aktivitas perusahaan, tidak hanya pemegang saham, tetapi juga karyawan, konsumen, masyarakat, dan pihak lainnya. Pendekatan ini mendorong perusahaan untuk menciptakan nilai secara berkelanjutan melalui strategi yang mempertimbangkan aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan. Implementasi dari teori ini adalah melalui penerapan *Good Corporate Governance* (GCG), yang berfungsi sebagai mekanisme untuk menyeimbangkan berbagai kepentingan secara adil dan transparan. Dengan membangun hubungan positif dan kooperatif dengan pemangku kepentingan melalui penggunaan tata kelola perusahaan yang baik dapat meningkatkan kepercayaan dan memperbaiki kelangsungan hidup serta kinerja jangka panjang bisnis.

2.1.3 Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Teori Legitimasi menjelaskan bahwa organisasi atau perusahaan berusaha untuk memperoleh dan mempertahankan legitimasi dari pemangku kepentingan melalui tindakan yang sesuai dengan norma, nilai, dan harapan yang berlaku dalam masyarakat atau lingkungan bisnis perusahaan. Teori ini pertama kali diperkenalkan oleh (Suchman, 1995) yang mengemukakan bahwa legitimasi adalah keyakinan bahwa tindakan organisasi atau perusahaan diterima dan sah secara sosial (Sari & Hidayat, 2020). Teori ini menyatakan bahwa bisnis yang dianggap tidak sah oleh masyarakat berisiko kehilangan dukungan dari pemangku kepentingan, yang dapat membahayakan kemampuan perusahaan untuk terus beroperasi. (Putra & Hidayati, 2021).

Perusahaan yang berusaha untuk memperoleh legitimasi akan mengadopsi kebijakan atau strategi yang sesuai dengan ekspektasi masyarakat atau nilai sosial yang ada. Prinsip dasar dari teori legitimasi menyatakan bahwa legitimasi adalah produk dari interaksi yang terus-menerus antara perusahaan dan masyarakat, dan dapat berubah seiring waktu (Mulyani & Andriani, 2020). (Deephhouse & Carter,

2005) berpendapat bahwa perusahaan yang berhasil mendapatkan legitimasi akan memperoleh keuntungan dalam bentuk peningkatan kepercayaan dan dukungan dari masyarakat serta pemangku kepentingan lainnya, yang dapat berkontribusi pada keberlanjutan dan kesuksesan perusahaan (Bae et al., 2021).

Strategi pengelolaan legitimasi dapat dilakukan melalui berbagai cara, seperti pengelolaan *Corporate Social Responsibility* (Gunawan & Rahayu, 2022). Implementasi kebijakan yang sesuai dengan nilai sosial dan harapan publik dapat meningkatkan legitimasi perusahaan dan memperkuat hubungannya dengan pemangku kepentingan, yang pada akhirnya berdampak positif pada kinerja perusahaan (Harus & Lestari, 2021). Perusahaan yang melakukan kegiatan CSR yang relevan dengan isu-isu sosial dan lingkungan akan lebih mudah memperoleh legitimasi dari masyarakat (Setiawan & Wulandari, 2020). Dengan begitu bisnis dapat membangun rekam jejak yang sangat baik, yang akan meningkatkan nilai pasarnya (Puspitasari & Utami, 2021).

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa teori legitimasi menekankan pentingnya perusahaan untuk menyesuaikan diri dengan nilai, norma, dan harapan masyarakat agar dapat memperoleh dan mempertahankan dukungan dari para pemangku kepentingan. Legitimasi dipandang sebagai suatu bentuk penerimaan sosial yang menentukan keberlangsungan operasional perusahaan. Perusahaan yang berhasil membangun legitimasi akan memperoleh kepercayaan publik, yang berdampak positif terhadap reputasi, kinerja, dan nilai perusahaan. Salah satu strategi untuk memperoleh legitimasi adalah melalui pelaksanaan program *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang relevan dengan isu sosial dan lingkungan. Melalui kegiatan CSR, perusahaan dapat menunjukkan komitmennya terhadap kepentingan masyarakat, memperkuat hubungan dengan pemangku kepentingan, dan pada akhirnya meningkatkan keberlanjutan serta nilai perusahaan di mata publik dan investor.

2.1.4 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap harga wajar suatu perusahaan yang mencerminkan kinerja, prospek pertumbuhan, dan risiko bisnis yang dimiliki perusahaan (Fitriani & Hendrawaty, 2020). Nilai perusahaan mencerminkan seberapa besar pasar menghargai perusahaan tersebut, baik berdasarkan kekayaannya sekarang maupun potensinya di masa depan (Nurhayati & Hadi, 2021). Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan tingkat kepercayaan pasar terhadap kemampuan manajemen dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Wulandari dan Wibowo, 2022).

2.1.4.1 Pendekatan Matematis Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan secara pendekatan matematis dapat dibagi menjadi beberapa indikator, antara lain:

1. *Tobin's Q*

Tobin's Q diperkenalkan oleh *James Tobin* sebagai perhitungan indikator rasio yang mengukur nilai pasar relatif terhadap biaya penggantian aset perusahaan. Rasio ini mencerminkan efisiensi penggunaan aset dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Rumus *Tobin's Q* adalah sebagai berikut:

$$Tobin's Q = \frac{Nilai\ Pasar\ Ekuitas + Nilai\ Buku\ Utang}{Nilai\ Buku\ Aset}$$

Keterangan:

- *Nilai Pasar Ekuitas* = Harga saham × Jumlah saham beredar
- *Nilai Buku Utang* = Total kewajiban perusahaan sebagaimana tercantum di neraca
- *Nilai Buku Aset* = Total aset sebagaimana tercantum di neraca

Jika *Tobin's Q* > 1, maka perusahaan dinilai memiliki prospek pertumbuhan yang tinggi karena pasar menilai asetnya lebih tinggi dari nilainya. Sebaliknya, jika *Tobin's Q* < 1, berarti pasar menilai aset perusahaan kurang bernilai (Dewi & Sujana, 2020; Zulfikar & Darmawan, 2022).

2. *Price to Book Value (PBV)*

PBV menunjukkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku ekuitas perusahaan. Rasio ini menggambarkan persepsi investor terhadap kekayaan bersih perusahaan. Rumus PBV adalah:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

Keterangan:

- *Harga Pasar Saham* = Harga saham perusahaan di pasar pada saat tertentu
- *Nilai Buku per Saham* = Ekuitas / Jumlah saham beredar

PBV yang tinggi mencerminkan bahwa pasar menilai perusahaan memiliki prospek laba atau pertumbuhan tinggi. Sebaliknya, PBV rendah menunjukkan bahwa perusahaan undervalued atau kurang dipercaya oleh pasar (Fauziah & Ratnadi, 2021; Oktaviani & Nugroho, 2023).

3. *Price to Earnings Ratio (PER)*

PER mengukur harga saham relatif terhadap laba bersih per saham yang menunjukkan optimisme tentang pertumbuhan masa depan dalam pendapatan perusahaan. Rumus PER adalah:

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba per Saham (EPS)}}$$

Keterangan:

- *Harga Pasar Saham* = Harga saham perusahaan di pasar
- *Laba per Saham (EPS)* = Laba bersih / Jumlah saham beredar

PER tinggi mengindikasikan bahwa investor bersedia membayar lebih untuk setiap unit laba, biasanya karena ekspektasi pertumbuhan laba yang tinggi. Namun, PER yang terlalu tinggi juga bisa mencerminkan risiko overvaluasi (Rachmawati & Nurdiono, 2020; Ayu & Sari, 2023).

2.1.5 *Good Corporate Governance (GCG)*

Good Corporate Governance (GCG) merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan hubungan antara pemegang saham, manajemen, dewan komisaris,

dan para pemangku kepentingan lainnya untuk menciptakan tata kelola perusahaan yang sehat dan transparan (Utami & Sari, 2021). Tujuan utama dari GCG adalah untuk meningkatkan kinerja perusahaan secara berkelanjutan dan memberikan perlindungan terhadap hak-hak investor serta stakeholders lainnya (Fitriani & Rachmawati, 2022).

Lima prinsip dasar GCG sebagaimana ditetapkan oleh Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG, 2006) adalah sebagai berikut:

1. **Transparansi** – Perusahaan wajib mengungkapkan informasi yang material dan relevan secara jelas, akurat, dan tepat waktu kepada seluruh pemangku kepentingan.
2. **Akuntabilitas** – Perusahaan harus memiliki sistem pengelolaan yang dapat dipertanggungjawabkan, baik dalam struktur organisasi maupun pelaksanaan tugasnya.
3. **Responsibilitas** – Perusahaan wajib mematuhi peraturan dan perundang-undangan yang berlaku serta bertanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan.
4. **Independensi** – Perusahaan harus dikelola secara profesional tanpa persaingan dengan kepentingan dan intervensi pihak mana pun.
5. **Kewajaran (*Fairness*)** – Perusahaan wajib memperlakukan seluruh pemegang saham dan pemangku kepentingan secara adil dan setara sesuai hak masing-masing.

Menurut (Hamdani, 2016), GCG tidak hanya berfungsi sebagai alat untuk menjaga keseimbangan kekuasaan antara organ perusahaan, tetapi juga sebagai mekanisme pengendalian yang bertujuan untuk melindungi kepentingan para pemilik modal, terutama dari kemungkinan penyalahgunaan kekuasaan oleh manajemen.

2.1.5.1 Pendekatan Matematis *Good Corporate Governance*

Good Corporate Governance secara pendekatan matematis dapat dibagi menjadi beberapa indikator, antara lain:

1. Persentase Komisaris Independen

Persentase komisaris independen menunjukkan proporsi anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan afiliasi dengan pemegang saham pengendali, manajemen, maupun perusahaan. Kehadiran tersebut bertujuan menjaga objektivitas pengawasan terhadap keputusan manajemen (Wahyuni & Hidayat, 2020). Rumus Komisaris Independen:

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Total Komisaris}} \times 100$$

2. Ukuran Dewan Direksi

Ukuran dewan direksi diukur berdasarkan jumlah anggota yang duduk di dalamnya. Direksi bertanggung jawab atas pengambilan keputusan operasional dan strategi bisnis perusahaan (Fitria & Nurhayati, 2021).

$$\text{Ukuran Direksi} = \text{Jumlah Anggota Direksi}$$

3. Jumlah Komite Audit

Komite audit adalah bagian dari dewan komisaris yang bertugas mengawasi pelaporan keuangan, pengendalian internal, audit internal, dan kepatuhan terhadap regulasi (Ramdani & Wulandari, 2022).

$$\text{Komite Audit Aktif} = \text{Jumlah Komite Audit yang Terlibat Aktif}$$

4. Kemilikan Institusional

Kepemilikan institusional mengacu pada kepemilikan saham perusahaan oleh lembaga seperti bank, asuransi, dana pensiun, dan reksa dana (Pratama & Suryani, 2023).

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Total Saham}} \times 100\%$$

5. Indeks Skor GCG

Indeks Skor GCG digunakan untuk menilai kualitas tata kelola perusahaan secara menyeluruh berdasarkan serangkaian indikator, seperti transparansi,

akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan kewajaran, penggunaan Indeks Skor GCG, yaitu:

$$\text{Indeks GCG} = \frac{\sum_{i=1}^n \text{Skor}}{n} \times 100\%$$

Keterangan:

- Skor i: Skor dari indikator GCG ke-i (1 = memenuhi, 0 = tidak).
- n: Jumlah indikator yang dinilai.
- Skor dalam bentuk persen menunjukkan tingkat kepatuhan terhadap prinsip-prinsip GCG (Fadhilah & Wahyuni, 2023).

2.1.6 Corporate Social Responsibility (CSR)

Corporate Social Responsibility (CSR) adalah bentuk tanggung jawab sosial perusahaan terhadap seluruh pemangku kepentingan (stakeholders), yang tidak hanya bertujuan memperoleh laba, tetapi juga menjaga hubungan sosial, lingkungan, dan etika bisnis. Menurut Pratiwi dan Nugroho, (2020), CSR adalah komitmen perusahaan terhadap pembangunan berkelanjutan melalui kegiatan yang memastikan dampak positif bagi masyarakat dan lingkungan. Meskipun bersifat sukarela, CSR telah menjadi bagian integral dari strategi perusahaan. Hal ini diperkuat oleh Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, yang mewajibkan perusahaan di bidang atau berkaitan dengan sumber daya alam untuk melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan.

2.1.6.1 Pendekatan Matematis Corporate Social Responsibility

Corporate Social Responsibility diukur dengan cara menghitung jumlah pengungkapan tanggung jawab sosial dalam laporan tahunan atau laporan keberlanjutan berdasarkan standar tertentu, seperti *Global Reporting Initiative* (GRI). Standar GRI yang sering digunakan dalam penelitian adalah GRI G4 atau GRI Standards, yang membagi pengungkapan CSR ke dalam tiga kategori utama:

- Ekonomi (misalnya dampak ekonomi tidak langsung, kehadiran pasar lokal)
- Lingkungan (misalnya emisi, energi, limbah, keberlanjutan sumber daya)

- Sosial (misalnya hak asasi manusia, praktik ketenagakerjaan, dampak terhadap masyarakat lokal)

Semakin banyak item CSR yang diungkapkan oleh perusahaan, maka semakin tinggi skor CSR yang mencerminkan komitmen terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab sosial (Maulida & Asandimitra, 2022). CSR dapat dihitung menggunakan metode indeks pengungkapan (*disclosure index*), yaitu rasio antara jumlah item CSR yang diungkapkan dalam laporan terhadap jumlah total item pengungkapan berdasarkan standar GRI (Pratiwi & Nugroho, 2020). Rumus perhitungannya adalah:

$$\text{Indeks CSR} = \frac{\text{Item yang diungkapkan}}{\text{Item Total yang Disyaratkan}} \times 100\%$$

Indeks CSR ini kemudian digunakan sebagai variabel kuantitatif dalam analisis regresi (Rachmawati & Nugraha, 2023).

2.1.7 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan suatu aspek penting yang mencerminkan tingkat efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola sumber daya keuangannya guna mencapai tujuan operasional dan strategis. Melalui kinerja keuangan, pihak manajemen dan pemangku kepentingan dapat menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, menjaga kestabilan keuangan, serta mempertahankan keberlanjutan usaha (Putri & Sari, 2021). Penilaian terhadap kinerja keuangan memberikan gambaran menyeluruh mengenai posisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu, termasuk kemampuan perusahaan dalam mengelola aset, kewajiban, serta modal secara optimal (Kurniawan & Dewi, 2020).

Kinerja keuangan yang baik juga menjadi fondasi utama dalam mendukung kinerja berkelanjutan (*sustainability performance*) perusahaan. Perusahaan tidak hanya diukur dari profitabilitas semata, tetapi juga dari kemampuannya dalam menciptakan nilai jangka panjang yang mempertimbangkan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (Rahmawati dan Nugroho, 2022). Perusahaan yang mampu

mempertahankan kinerja keuangan secara konsisten cenderung memiliki kapasitas lebih besar untuk berinvestasi dalam inisiatif berkelanjutan, seperti efisiensi energi, pengelolaan limbah, pengembangan sumber daya manusia, serta keterlibatan dengan komunitas lokal. Oleh karena, sinergi antara kinerja keuangan dan kinerja berkelanjutan menjadi krusial dalam menciptakan daya saing yang berkelanjutan serta meningkatkan nilai perusahaan di mata pemangku kepentingan jangka panjang.

2.1.7.1 Pendekatan Matematis Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan secara pendekatan matematis dapat dibagi menjadi beberapa indikator, antara lain:

1. *Return on Assets* (ROA)

Salah satu ukuran yang umum digunakan adalah Return on Assets (ROA), yaitu rasio yang menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba bersih dari total aset yang dimiliki. ROA menunjukkan seberapa efektif sebuah bisnis mengalokasikan sumber dayanya untuk menghasilkan keuntungan (Wahyuni & Prasetyo, 2020). ROA dirumuskan sebagai:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

2. *Return On Equity* (ROE)

ROE mengindikasikan tingkat keuntungan yang diperoleh pemegang saham atas investasi yang perusahaan tanamkan dalam perusahaan. Rasio ini penting dalam menilai daya tarik investasi, karena menunjukkan seberapa besar laba yang dihasilkan dari setiap satuan ekuitas (Fauziah & Siregar, 2021). ROE dirumuskan sebagai:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

3. *Net Profit Margin (NPM)*

NPM mengukur persentase laba bersih terhadap total pendapatan atau penjualan. Rasio ini menunjukkan seberapa besar keuntungan bersih yang dapat diperoleh perusahaan dari setiap satuan penjualan. NPM yang tinggi mencerminkan efisiensi biaya operasional dan strategi harga yang efektif (Lestari & Handayani, 2022). NPM dirumuskan sebagai:

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

4. *Return On Investment (ROI)*

Return on Investment (ROI) merupakan rasio keuangan yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total aset atau investasi yang digunakan. Rasio ini dapat digunakan sebagai dasar pertimbangan oleh investor dalam menilai tingkat pengembalian atas dana yang telah diinvestasikan (Sari & Widiyanti, 2020). ROI tidak hanya mencerminkan tingkat profitabilitas, tetapi juga memberikan informasi tentang efisiensi pengelolaan aset perusahaan secara keseluruhan. ROI yang tinggi menunjukkan bahwa manajemen mampu memaksimalkan penggunaan sumber daya untuk menghasilkan laba (Putri & Lestari, 2021). ROI dirumuskan sebagai:

$$ROI = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Investasi}} \times 100\%$$

5. *Sustainable Growth Rate (SGR)*

Sustainable Growth Rate (SGR) adalah tingkat pertumbuhan maksimum yang dapat dicapai perusahaan tanpa mengandalkan pembiayaan eksternal, melainkan hanya melalui laba ditahan dan efisiensi keuangan internal (Erawati et al., 2025). SGR memberikan informasi penting mengenai kemampuan perusahaan untuk tumbuh secara berkelanjutan dan mandiri, serta menjadi indikator awal dari efisiensi keuangan jangka panjang (Dewi et al., 2023). Selain itu, SGR memiliki

pengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena mencerminkan stabilitas dan prospek pertumbuhan yang menarik bagi investor (Yanti & Nugroho, 2022). Dalam konteks keberlanjutan, SGR dipandang sebagai bagian dari kinerja keuangan yang sehat, yang mampu menjamin kelangsungan bisnis dalam jangka panjang (Erawati et al., 2025). SGR dirumuskan sebagai:

$$SGR = \text{Return On Equity} \times (1 - \text{Dividend Payout Ratio})$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu bertujuan untuk mengetahui penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya dengan rentang beberapa tahun belakangan. Penelitian tersebut terkait dengan variabel *Good Corporate Governance*, *corporate social responsibility*, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, berikut penelitian terdahulu dahulu yang menjadi acuan-peneliti dalam melakukan penelitian.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

NO	PENELITI	JUDUL	VARIABEL	HASIL PENELITIAN
1	(Putri & Firmansyah, 2022)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan di Sektor Manufaktur	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: GCG (efektivitas dewan komisaris, komite audit)	- Efektivitas Dewan Komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. - Komite Audit berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
2	(Rizky & Maulana, 2023)	Pengaruh Transparansi dan Independensi <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Transparansi, Independensi GCG	- Transparansi dalam prinsip GCG berdampak positif terhadap Nilai perusahaan. - Independensi dalam prinsip GCG berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

NO	PENELITI	JUDUL	VARIABEL	HASIL PENELITIAN
3	(Muntahanah & Murdijaningsih, 2020)	Pengaruh Implementasi <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan Minyak dan Gas	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: GCG (kepemilikan manajerial, efektivitas dewan komisaris)	- GCG (Kepemilikan manajerial) berdampak positif terhadap Nilai Perusahaan. - GCG (Efektivitas Dewan Komisaris) berdampak positif terhadap Nilai Perusahaan.
4	(M. Putri et al, 2020)	<i>Corporate social responsibility disclosure, good corporate governance, firm value: evidence from Indonesia's food and beverage companies</i>	Variabel Dependen: Nilai Perusahaann Variabel Independen: <i>Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance</i>	- <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. - <i>Good Corporate Governance</i> tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
5	(IF Syahputri et al, 2025)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> dan <i>Return on Asset</i> serta <i>Firm Size</i> Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022	Variabel Dependen: Nilai Perusahaann Variabel Independen: <i>Corporate Social Responsibility, Return on Asset, Firm Size</i>	- <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. - <i>Return on Asset</i> berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. - <i>Firm Size</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

NO	PENELITI	JUDUL	VARIABEL	HASIL PENELITIAN
6	(Batubara & Wenny, 2025)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food and Beverage pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2021 - 2023)	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i> , Profitabilitas	- <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. - Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
7	(Sari & Indrawati, 2022)	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Minyak dan Gas	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Kinerja Keuangan	- Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
8	(Mukhita et al, 2022)	Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> , <i>Good Corporate Governance</i> , Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2019)	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i> , <i>Good Corporate Governance</i> , Kinerja Keuangan	- <i>Corporate Social Responsibility</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. - <i>Good Corporate Governance</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. - Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

NO	PENELITI	JUDUL	VARIABEL	HASIL PENELITIAN
9	(Rosyada & Prajawati, 2022)	Pengaruh Kinerja Keuangan, <i>Good Corporate Governance</i> , dan <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI Periode 2019-2021	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: <i>Good Corporate Governance</i> , <i>Corporate Social Responsibility</i> , Kinerja Keuangan	- <i>Good Corporate Governance</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. - <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. - Kinerja Keuangan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
10	(Safitri et al, 2024)	Pengaruh Kinerja Keuangan dan <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: <i>Good Corporate Governance</i> , Kinerja Keuangan	- <i>Good Corporate Governance</i> berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. - Kinerja Keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
11	(Aditia et al, 2022)	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Digital Startup (<i>The Effect of Financial Performance on Company Value in Digital Startup Companies</i>)	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Kinerja Keuangan	- Kinerja Keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

NO	PENELITI	JUDUL	VARIABEL	HASIL PENELITIAN
12	(Pratama & Serly, 2024)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i>	- <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
13	(Siddhi & Putri, 2021)	<i>Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Leverage</i> dan Nilai Perusahaan Manufaktur	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Dewan Komisaris, Komite Audit, Dewan Direksi, <i>Corporate Social Responsibility, Leverage</i>	- Dewan Komisaris, Komite Audit berpengaruh pada Nilai Perusahaan. - Dewan Direksi tidak berpengaruh pada Nilai Perusahaan. - <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh pada Nilai Perusahaan. - <i>Leverage</i> berpengaruh pada Nilai Perusahaan.
14	(Syahputri et al, 2025)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> dan <i>Return on Asset</i> serta <i>Firm Size</i> Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: <i>Corporate Social Responsibility, Return on Asset, Firm Size</i>	- <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh positif dan Signifikan terhadap Nilai Perusahaan. - <i>Return on Asset</i> berpengaruh positif dan Signifikan terhadap Nilai Perusahaan. - <i>Firm Size</i> tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

NO	PENELITI	JUDUL	VARIABEL	HASIL PENELITIAN
15	(Sudjana, 2023)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility</i> dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: <i>Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility</i> , Kinerja Keuangan	- <i>Good Corporate Governance</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. - <i>Corporate Social Responsibility</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan - Kinerja Keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
16	(Ekasari & Noegroho, 202)	<i>The Impact of Good Corporate Governance Implementation on Firm Value</i>	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: <i>Good Corporate Governance</i>	- <i>Good Corporate Governance</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2.3 Perbedaan Dengan Penelitian Saat ini

Penelitian ini memiliki sejumlah perbedaan mendasar dibandingkan dengan penelitian sebelumnya, baik dari segi fokus variabel yang diteliti, periode observasi, maupun objek penelitian yang digunakan. Beberapa perbedaan tersebut dijelaskan sebagai berikut:

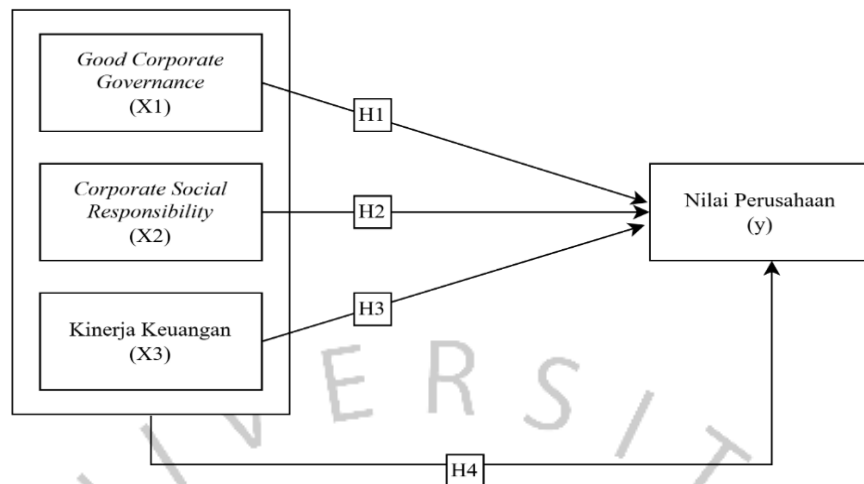
1. Penelitian ini secara khusus mengambil objek perusahaan pada subsektor minyak dan gas (migas), yang merupakan bagian dari industri energi di Indonesia. Pemilihan sub sektor migas didasarkan pada urgensinya dalam mendukung perekonomian nasional serta masih minimnya kajian yang mengangkat sektor ini secara spesifik. Sebaliknya, sebagian besar penelitian

terdahulu lebih banyak menitikberatkan pada sektor perbankan, manufaktur, atau pertambangan secara umum (Fauziah & Shiwi, 2024).

2. Dari sisi periode penelitian, studi ini menggunakan rentang waktu tahun 2019 hingga 2023, sehingga mencakup perkembangan terbaru pasca pandemi COVID-19 serta dinamika industri energi global. Hal ini berbeda dengan penelitian sebelumnya yang umumnya menggunakan data sebelum tahun 2020, sehingga belum sepenuhnya mencerminkan kondisi industri migas dalam situasi ekonomi yang lebih mutakhir (Pranyoto, 2025).
3. Terkait variabel yang digunakan, penelitian ini mengkaji secara simultan pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG), *Corporate Social Responsibility* (CSR), dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Pendekatan ini memberikan kontribusi baru karena sebagian besar penelitian terdahulu hanya menguji satu atau dua variabel tersebut, atau menggunakan variabel tertentu sebagai moderator atau mediator. Dengan demikian, penelitian ini melakukan pendekatan langsung terhadap hubungan antar variabel dalam konteks perusahaan migas di Indonesia (Rahayu, 2022).

2.4 Kerangka Konseptual

Dalam penelitian ini, peneliti membuat suatu kerangka konseptual yang memuat beberapa variabel yang akan dianalisis untuk mengetahui pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Variabel-variabel yang dimaksud meliputi *Good Corporate Governance* (GCG), *Corporate Social Responsibility* (CSR), serta kinerja keuangan.



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual Penelitian

2.5 Hipotesis

Perumusan hipotesis dalam penelitian ini berangkat dari pemahaman teoretis yang telah dibangun melalui kerangka pemikiran, serta didukung oleh temuan-temuan empiris dari berbagai studi sebelumnya (Rachmawati & Paminto, 2022; Kartika et al., 2024). Penelitian ini menggunakan landasan teori utama seperti teori stakeholder (stakeholder theory), teori legitimasi (legitimacy theory), dan teori sinyal (signaling theory) sebagai pendekatan teoretis untuk menjelaskan bagaimana faktor-faktor internal dan eksternal perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan (Safitri & Pradipta, 2023; Nugraheni & Firmansyah, 2022).

Teori stakeholder menyatakan bahwa pentingnya pengelolaan hubungan yang adil dan seimbang antara perusahaan dan para stakeholder untuk menjamin keberlanjutan bisnis dalam jangka panjang, sehingga dibutuhkan sistem pengawasan dan kontrol seperti *Good Corporate Governance* (GCG) untuk menyelaraskan kepentingan kedua belah pihak (Rachmawati & Paminto, 2022). Penelitian Rachmawati & Paminto (2022) menunjukkan bahwa prinsip GCG seperti transparansi dan akuntabilitas membantu mengurangi konflik kepentingan antara agen dan prinsipal.

Teori legitimasi menjelaskan bahwa perusahaan harus bertindak sesuai dengan norma dan ekspektasi sosial agar tetap diterima oleh masyarakat dan pemangku kepentingan, di mana *Corporate Social Responsibility* (CSR) menjadi instrumen untuk memperoleh legitimasi tersebut (Handayani & Prabowo, 2021). (Handayani & Prabowo, 2021) membuktikan bahwa implementasi CSR yang konsisten memperkuat hubungan antara perusahaan dan masyarakat sehingga mendukung legitimasi operasional. Sedangkan teori sinyal (*signaling theory*) menekankan pentingnya informasi yang disampaikan perusahaan kepada pihak eksternal sebagai sinyal atas kondisi internal perusahaan, termasuk dalam hal kinerja keuangan, CSR, dan praktik GCG (Kartika et al., 2024). Penelitian (Kartika et al., 2024) menyimpulkan bahwa kinerja keuangan yang baik menjadi sinyal positif bagi investor terkait profitabilitas dan keberlanjutan usaha.

- Ketiga teori ini secara bersama-sama memberikan dasar konseptual dalam memahami bagaimana GCG, CSR, dan kinerja keuangan dapat memengaruhi persepsi investor dan akhirnya berdampak pada nilai perusahaan (Setiawati et al., 2023; Safitri & Pradipta, 2023).

2.5.1 Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan

Good Corporate Governance (GCG) merupakan seperangkat prinsip dan mekanisme yang bertujuan untuk memastikan bahwa perusahaan dikelola secara efisien, akuntabel, dan transparan (Dewi & Wirakusuma, 2020). Berdasarkan teori stakeholder, GCG diperlukan untuk mengatasi masalah asimetri informasi dan konflik kepentingan antara agen dan prinsipal (Susanti & Handayani, 2022). Mekanisme GCG diwujudkan melalui penerapan lima prinsip utama, yaitu transparansi (*transparency*), akuntabilitas (*accountability*), tanggung jawab (*responsibility*), independensi (*independency*), dan kewajaran (*fairness*) (Rahmawati & Yulianto, 2021). Penerapan prinsip-prinsip ini dipercaya mampu meningkatkan efektivitas pengawasan dan kontrol terhadap manajemen perusahaan. Ketika pengawasan internal berjalan dengan efektif, maka keputusan manajerial akan lebih efisien, transparansi meningkat, dan risiko penyalahgunaan

wewenang dapat ditekan (Wulandari & Syafruddin, 2019), yang pada akhirnya menciptakan kepercayaan di mata investor dan meningkatkan nilai perusahaan (Putri & Firmansyah, 2023).

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Fauziah dan Shiwi, 2024) Dalam penelitiannya pada perusahaan yang menerapkan elemen GCG dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan oleh (Muntahanah & Murdijaningsih, 2020) juga menemukan bahwa dari implementasi GCG, dapat memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa upaya GCG, jika dilakukan dengan serius dan tidak hanya dianggap formalitas, dapat memberikan dampak nyata pada persepsi pasar dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

H1: *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.5.2 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Corporate Social Responsibility (CSR) merepresentasikan komitmen perusahaan dalam menjalankan bisnis yang tidak hanya berorientasi pada keuntungan semata, tetapi juga memperhatikan aspek sosial dan lingkungan (Rizkiani & Hapsari, 2020). Berdasarkan teori legitimasi, perusahaan perlu memperoleh legitimasi dari masyarakat untuk mempertahankan keberadaannya, dan cara efektif untuk memperoleh legitimasi tersebut adalah melalui pelaksanaan CSR (Yuliana & Purwanto, 2021). Aktivitas CSR seperti pelestarian lingkungan, pemberdayaan masyarakat, serta melindungi hak pekerja dapat memperkuat hubungan perusahaan dengan pemangku kepentingan, membangun reputasi, serta menurunkan risiko bisnis jangka panjang (Pratiwi & Arifin, 2023). CSR dapat memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki orientasi jangka panjang yang bertanggung jawab dan berkelanjutan (Utami & Lestari, 2021). Dalam jangka panjang, praktik CSR yang efektif akan memberikan reputasi baik bagi perusahaan, yang akan berdampak pada loyalitas pelanggan, kepuasan

karyawan, dan kemudahan akses pembiayaan (Pratiwi & Arifin, 2023), yang semuanya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan (Sari & Dewi, 2022).

Penelitian sebelumnya oleh (Sari & Nugroho, 2021) menunjukkan bahwa difusi kegiatan CSR berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Investor memandang perusahaan yang aktif secara sosial lebih rendah risikonya dan lebih bergengsi. Penelitian lanjutan oleh (Pratama & Serly, 2024) menunjukkan bahwa indikator CSR dapat memengaruhi nilai perusahaan secara positif. Penting bagi perusahaan untuk tidak hanya menjalankan CSR sebagai formalitas, melainkan mengintegrasikannya secara strategis dalam seluruh aktivitas bisnis agar mampu menciptakan nilai tambah yang nyata. Oleh karena itu, hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah:

H2: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.5.3 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan merupakan cerminan dari keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki secara optimal untuk mencapai tujuan usahanya (Hidayat & Prasetyo, 2020). Kinerja keuangan menjadi tolak ukur penting dalam menilai kondisi dan kesehatan perusahaan, serta sering dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan oleh pihak internal maupun eksternal (Amalia & Suaryana, 2021). Berdasarkan teori sinyal, kinerja keuangan yang baik memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan dikelola secara efisien, memiliki prospek yang stabil, dan mampu memberikan keuntungan di masa mendatang (Putri & Suaryana, 2022). Dengan demikian, semakin kuat kinerja keuangan suatu perusahaan, semakin besar pula kemungkinan meningkatnya nilai perusahaan di mata investor dan pemangku kepentingan lainnya (Sari & Dewi, 2022).

Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Aditia et al, 2022) dalam penelitiannya bahwa kinerja keuangan memiliki kontribusi secara positif atau memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain (Sari & Indrawati, 2022) menemukan hasil serupa, yaitu kinerja keuangan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu dengan penerapan kinerja keuangan yang dikelola secara efektif dan efisien akan menghasilkan nilai perusahaan yang baik, karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan, mengelola risiko, serta mempertahankan kepercayaan investor dan pemangku kepentingan lainnya. Oleh karena itu, hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah:

H3: Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.5.4 Pengaruh *Good Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility*, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Selain pengaruh individu dari setiap faktor seperti *Good Corporate Governance* (GCG), *Corporate Social Responsibility* (CSR), dan kinerja keuangan, penelitian ini juga mengkaji pengaruh gabungan dari ketiga variabel tersebut terhadap nilai perusahaan. Menurut kerangka teori, bisnis yang berkinerja sangat baik di ketiga bidang akan mengirimkan sinyal kuat kepada pasar dan investor tentang investasi jangka panjang yang menguntungkan. Hal ini, pada gilirannya, meningkatkan kepercayaan investor dan, akhirnya, nilai perusahaan.

Good Corporate Governance (GCG) merupakan seperangkat mekanisme dan prinsip yang bertujuan untuk memastikan pengelolaan perusahaan dilakukan secara transparan, akuntabel, dan bertanggung jawab. Berdasarkan teori stakeholder, penerapan prinsip-prinsip GCG seperti transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan kewajiban diyakini mampu mengurangi konflik kepentingan, meningkatkan pengawasan internal, serta menumbuhkan kepercayaan investor, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan (Safitri & Pradipta, 2023; Rachmawati & Paminto, 2022).

Kemudian, penerapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat mencerminkan komitmen perusahaan terhadap aspek sosial dan lingkungan di samping tujuan ekonomis. Berdasarkan teori legitimasi, CSR menjadi sarana perusahaan untuk memperoleh legitimasi sosial dari masyarakat melalui kegiatan seperti pelestarian lingkungan, pemberdayaan masyarakat, dan perlindungan tenaga kerja. CSR yang dilakukan secara konsisten akan meningkatkan reputasi perusahaan, loyalitas konsumen, dan akses permodalan, yang semuanya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan (Nugraheni & Firmansyah, 2022; Handayani & Prabowo, 2021).

Kinerja Keuangan mencerminkan efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber daya. Berdasarkan teori sinyal, kinerja keuangan yang positif akan memberikan sinyal kepada investor tentang potensi pertumbuhan, keberlanjutan, dan manajemen risiko yang baik. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang dikelola secara efektif akan menghasilkan nilai perusahaan yang baik melalui peningkatan kepercayaan pasar dan persepsi positif investor (Kartika et al., 2024; Setiawati et al., 2023; Sari & Dewi, 2022).

Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Rosyada & Prajawati, 2022) dalam penelitiannya bahwa CSR memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan untuk GCG dan Kinerja mendapatkan hasil bahwa tidak ada pengaruhnya dengan Nilai Perusahaan. Peneliti lain yang dilakukan oleh (Mukhita et al, 2022) memiliki hasil berbeda, yaitu bahwa Kinerja Keuangan memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan CSR dan GCG mendapatkan hasil tidak ada pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Maka dari itu, penerapan prinsip-prinsip GCG yang baik, pelaksanaan CSR yang efektif, serta kinerja keuangan yang solid, diharapkan dapat memberikan dampak yang lebih besar terhadap nilai perusahaan dibandingkan jika hanya salah satu aspek yang diperhatikan secara terpisah. Oleh karena itu, hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah:

H4: *Good Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility*, dan Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.