

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Keuangan perusahaan

Keungan Perusahaan adalah bagian yang mengatur keuangan suatu bisnis. Departemen keuangan ini berurusan dengan bagaimana perusahaan menangani pendanaan, manajemen modal, dan keputusan investasi. Keuangan perusahaan terutama berkaitan dengan memaksimalkan nilai pemegang saham melalui perencanaan keuangan jangka Panjang dan jangka pendek. Hal yang sama berlaku untuk penerapan strategi ini. Kegiatan dalam pengertian keuangan perusahaan ini berkisar dari keputusan investasi modal hingga investasi perbankan suatu perusahaan.

Departemen keuangan perusahaan bertanggung jawab untuk mengatur dan memantau aktivitas keuangan dan keputusan investasi modal dari perusahaannya sendiri. Keuangan perusahaan mencakup kegiatan yang berkaitan dengan keputusan pendanaan, investasi, dan penganggaran modal. Keputusan keuangan perusahaan mencakup apakah akan mengejar investasi yang diusulkan dan apakah akan membayarnya Kembali dengan ekuitas, kepemilikan, kewajiban, atau keduanya. Ini termasuk apakah pemegang saham harus menerima dividen. Selain itu, divisi ini juga mengelola aktiva lancar, kewajiban lancar dan pengendalian persediaan.

Tugas dalam pengertian keuangan perusahaan meliputi penanaman modal dan penggunaan modal jangka panjang oleh perusahaan. Proses keputusan investasi modal terutama tentang penganggaran modal. Melalui penganggaran modal, perusahaan menentukan belanja modal dan juga memperkirakan arus kas masa depan dari proyek investasi yang diusulkan. Selain itu, definisi keuangan perusahaan dan fungsinya mencakup perbandingan investasi yang direncanakan dengan potensi pengembalian. Sampai dia memutuskan proyek mana yang harus dimasukkan dalam anggaran modal.

Menurut (Ross, Westerfield, dan Jordan, 2000 dalam W Kartawijaya) menerangkan bahwa untuk mengetahui *corporate finance*, ada beberapa pertanyaan yang harus diajukan untuk memberikan gambaran yang komperhensif tentang corporate finance. Pertanyaan-pertanyaan yang dimaksud mencakup tentang berapa lama jangka waktu dari investasi yang akan dilakukan, bisnis apa yang akan dikerjakan berikut segala yang menunjang operasionalnya, mencari alternatif pendanaan untuk mendanai investasi, dan bagaimana melakukan perencanaan dan pengendalian seluruh aktivitas keuangan dalam sebuah perusahaan.

Penjabaran diatas memberikan pengertian secara luas tentang apa saja kegiatan

yang harus dilakukan dan direncanakan oleh perusahaan untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaannya. *Corporate finance* atau keuangan perusahaan menurut (Eugene F. Brigham dan Joel Houston, 2001 dalam W Kartawijaya), adalah salah satu dari tiga bagian bidang yang saling berhubungan menjadi keuangan, yaitu pasar uang dan pasar modal, yang terkait dengan pasar sekuritas dan lembaga keuangan, investasi yang memfokuskan pada keputusan yang dibuat oleh investor individual dan institusional dalam memilih sekuritas untuk portofolio investasi mereka, dan yang terakhir adalah keuangan perusahaan yang mencakup semua keputusan perusahaan. Dari pernyataan diatas mempunyai arti bahwa keuangan perusahaan bertujuan untuk memfokuskan cara bagaimana perusahaan menciptakan dan menjaga nilainya.

Corporate finance atau keuangan perusahaan harus diatur dengan baik dalam sebuah perusahaan dan merupakan hal yang sangat penting, karena perusahaan harus memperhitungkan kemanakah dana itu akan diinvestasikan, dari manakah pendanaan yang paling baik untuk perusahaan, serta bentuk manajemen yang seperti apakah yang mendukung kemajuan dari segi keuangan perusahaan. Peningkatan keuangan perusahaan akan diikuti oleh peningkatan kemakmuran pemegang saham.

Menurut (Ross, Westerfield, Jordan, 2000 dalam W Kartawijaya) kegiatan finansial perusahaan mempunyai tujuan untuk mempertahankan, menghindari financial distress, memaksimalkan laba, dan yang paling utama adalah untuk memaksimalkan value yang ada dan jumlah saham yang dijual.

2.1.2 Teori Pensinyalan

Teori pensinyalan pertama kali dikemukakan oleh Spence di dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signaling* (Spence, 1973), mengemukakan bahwa isyarat untuk memberikan suatu sinyal, pihak pengirim informasi berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut.

Teori sinyal merupakan dampak dari adanya asimetri informasi menurut (Noor, 2015). Teori sinyal memberikan gambaran bahwa sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori ini mengungkapkan bahwa investor dapat membedakan antara perusahaan yang memiliki nilai tinggi dengan perusahaan yang memiliki nilai rendah (E. F. & H. J. Brigham, 2011).

Teori sinyal tetap menjadi teori yang penting dalam ilmu ekonomi dan keuangan (Wiyono, 2017). Teori sinyal menjelaskan terkait bagaimana seharusnya suatu perusahaan memberikan sinyal yang berguna bagi para pengguna laporan keuangan.

Sinyal yang diberikan perusahaan berupa informasi laporan keuangan perusahaan terkait dengan upaya manajemen dalam perusahaan untuk memperoleh keuntungan yang maksimal dan berkelanjutan.

Sinyal ini berupa informasi yang menyatakan bahwa perusahaan yang satu lebih baik daripada perusahaan lainnya. Sinyal juga dapat berupa informasi yang dapat dipercaya terkait gambaran atau prospek perusahaan di masa yang akan datang (E. F. & H. J. F. Brigham, 2013). Pengumuman informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham dan dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham.

Manajemen menggunakan teori sinyal untuk memberikan gambaran kepada investor bagaimana masa depan perusahaan kedepannya yang nantinya akan menjadi pertimbangan bagi investor. Suatu perusahaan terdorong untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal dikarenakan adanya teori sinyal. Teori sinyal didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan diterima oleh para pengguna laporan keuangan atau masing-masing pihak yang tidak sama. Hal ini disebabkan adanya asimetri informasi tersebut.

Apabila pengumuman dalam pengambilan keputusan merupakan nilai yang positif, maka diharapkan akan ada reaksi pasar pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Informasi dapat memengaruhi pengambilan keputusan investasi para investor dan informasi merupakan unsur penting bagi pebisnis maupun pihak investor karena informasi yang didapat merupakan gambaran masa lalu, saat sekarang maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan suatu perusahaan serta bagaimana pasar akan bereaksi terhadap perusahaan tersebut.

Penilaian kualitas informasi dalam laporan keuangan dapat dinilai dari berbagai sudut pandang yaitu keakuratan, relevan, kelengkapan informasi dan ketepatan waktu yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham. Teori sinyal didasarkan pada gagasan bahwa perusahaan menerbitkan secara sukarela sejumlah besar pengungkapan untuk menunjukkan kepada investor posisi superior mereka untuk menciptakan kesan positif di pasar sehingga akan membangun kepercayaan pada investor.

Teori pensinyalan (*signalling theory*) melandasi pengungkapan laporan keberlanjutan. Manajemen selalu berusaha untuk mengungkapkan informasi privat yang menurut pertimbangannya sangat diminati oleh investor dan pemegang saham khususnya jika informasi tersebut berupa berita baik (*good news*).

Menurut Keynes, situasi makro suatu perekonomian ditentukan oleh apa yang terjadi dengan permintaan agregat masyarakat apabila permintaan agregat melebihi

penawaran agregat dalam periode tersebut, maka akan terjadi situasi “kekurangan produksi”. Pada periode berikutnya output akan naik atau harga akan naik, atau keduanya terjadi bersama-sama (S. Ningsih et al., 2021a).

Teori sinyal merupakan dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal. Teori sinyal muncul karena adanya permasalahan asimetris informasi antara pihak manajemen dan pihak eksternal. Untuk mengurangi asimetris informasi yang akan terjadi perusahaan harus mengungkapkan informasi yang dimiliki, baik informasi mengenai keuangan maupun informasi non keuangan.

Ketika praktik *disclosure* telah diterapkan untuk perusahaan dan ketika adanya pengungkapan yang luas, teori sinyal juga dapat menunjukkan konsistensi yang besar, yaitu bahwasanya perusahaan yang tidak mengungkapkan informasi dengan baik berarti perusahaan tersebut mengasingkan diri dari memiliki kesan yang baik, yaitu bersifat informatif terhadap pasar mengenai keberadaannya.

Teori pensinyalan menurut (E. F. & H. J. F. Brigham, 2014) adalah suatu tindakan yang digunakan oleh manajemen perusahaan untuk melihat bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan sebagai petunjuk bagi para investor. Informasi yang diterima oleh para investor tidak sama dengan informasi yang dimiliki para manajer perusahaan adalah penyebab adanya teori pensinyalan.

Perbedaan informasi yang diterima menyebabkan asimetri informasi, di mana manajer perusahaan mempunyai informasi yang lebih banyak tentang perusahaan daripada pihak eksternal. Salah satu cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal kepada pihak eksternal berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya, diandalkan, dan akan mengurangi pesimisme pihak eksternal terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. Teori pensinyalan sangat erat kaitannya dengan harga saham, karena apabila perusahaan memberikan sinyal positif maka akan meningkatkan harga saham di pasar dan apabila perusahaan memberikan sinyal negatif maka akan menurunkan harga saham di pasar.

Teori pensinyalan menurut beberapa literatur merupakan efek yang terjadi sebagai akibat dari pengumuman laporan keuangan yang ditangkap oleh para pengguna, khususnya para pelaku bursa. Adanya informasi keuangan tersebut menimbulkan efek, yang akan ditangkap sebagai sinyal oleh para pelaku bursa sebagai peluang atau sebagai ancaman ke depan berkaitan dengan prospek investasi yang dilakukannya. Oleh karena itu, efek sinyal dihasilkan oleh informasi baru dari pengumuman laporan keuangan dan bukan oleh sebuah issue yang terjadi (Penman, 2003).

2.1.3 Teori Keagenan

Teori keagenan adalah penerapan dalam organisasi modern dan teori ini mementingkan pentingnya pemilik perusahaan atau pemegang saham dalam menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada jasa profesional yang disebut agen. Tujuan pemisahan pengelolaan dan kepemilikan perusahaan adalah agar pemilik perusahaan menjalankan perusahaan melalui staff profesional mereka untuk memperoleh keuntungan maksimum dengan biaya yang paling efisien.

Fungsi dari staff profesional yaitu untuk melayani kepentingan para pemilik perusahaan dan memiliki kebebasan untuk mengambil alih manajemen perusahaan. Dalam hal ini, para profesional akan mewakili pemegang saham. Semakin besar perusahaan yang dikelola maka semakin besar juga keuntungan agen. Tetapi pemilik perusahaan atau pemegang saham hanya bertugas mengawasi dan memantau jalannya perusahaan yang dikelola oleh manajemen dan mengembangkan sistem insentif bagi manajemen untuk memastikan bahwa mereka bekerja untuk kepentingan perusahaan.

Namun di sisi lain, memiliki kekurangan dimana adanya kebebasan manajemen untuk memaksimalkan keuntungan perusahaan dapat mengarah pada proses memaksimalkan keuntungan pemilik perusahaan, serta menanggung beban dan biaya yang harus ditanggung oleh pemilik perusahaan. Selain itu, pemisahan ini dapat menyebabkan kurangnya transparansi dalam penggunaan dana perusahaan dan keseimbangan yang tepat dari kepentingan yang ada.

Menurut (Jensen dan Meckling, 1976 dan Scott, 2000 dalam A Syahadah) Teori Keagenan (*Agency Theory*) merupakan sebagai suatu versi dari *game theory* yang melaksanakan suatu perjanjian antara dua atau lebih pihak, dimana salah satu pihak disebut agen dan pihak yang lain disebut principal. Principal mendelegasikan tanggung jawab untuk pengambilan keputusan kepada agen. Prinsipal juga dapat dikatakan memastikan agen untuk melakukan tugas-tugas tertentu sesuai dengan kontrak kerja yang telah disepakati. Wewenang dan tanggung jawab agen ataupun principal telah di atur di dalam kontrak kerja atas persetujuan kedua belah pihak.

Teori Keagenan (*Agency Theory*) menjelaskan bahwa perlunya jasa independen auditor yang dijelaskan di dasar teori keagenan (*Agency Theory*), yaitu hubungan antara pemilik (prinsipal) dengan manajemen (agen). Dalam perkembangan perusahaan dan entitas bisnis yang lebih besar, maka konflik sering muncul antara klien, dalam hal ini pemegang saham (*investor*) dan pihak agen di wakili oleh manajemen (direksi). Anggapan bahwa manajemen yang terlibat dalam suatu perusahaan selalu memaksimalkan nilai perusahaan tidak selalu terpenuhi.

Pemilik perusahaan memiliki kepentingan pribadi yang bertentangan dengan kepentingan pemilik perusahaan, *asymetric information* menimbulkan masalah yang

disebut dengan masalah keagenan. Cara untuk mengurangi adanya masalah agensi maka diperlukan adanya pihak independen yang dapat menjadi pihak penengah untuk menangani konflik tersebut yang lebih dikenal sebagai independen auditor. Karena auditor dianggap sebagai pihak independen antara agen yang bertugas sebagai penyedia informasi laporan keuangan dan para *stakeholders* yang bertugas sebagai pengguna informasi sehingga dapat mengurangi *asymetry information*.

2.1.4 Makroekonomi

Makroekonomi menganalisis keadaan keseluruhan kegiatan perekonomian. Makroekonomi tidak membahas aktivitas yang dilakukan seorang produsen. Seorang konsumen atau seorang pemilik faktor produksi, akan tetapi membahas keseluruhan tindakan para konsumen, para pengusaha, pemerintah, lembaga-lembaga keuangan, dan Negara lain serta bagaimana pengaruh tindakan-tindakan tersebut terhadap perekonomian secara keseluruhan. Teori ekonomi makro ini lahir ditandai dengan keluarnya sebuah buku berjudul *The General Theory of Employment, Interest and money* pada tahun 1937 yang ditulis oleh JM Keynes ahli ekonomi universitas *Cambridge* Inggris.

Kondisi makroekonomi seperti inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar (*kurs*) mendapat perhatian yang serius dari para analisis maupun pelaku pasar modal. Para pelaku pasar modal sebagai investor sebelum memutuskan investasi apa yang akan diambil, terlebih dahulu akan melihat prediksi pergerakan inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar. Hal ini disebabkan karena mereka tahu bahwa tumbuh kembangnya investasi sangat ditentukan oleh sentiment pasar pada inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar. Sentimen pasar inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar dapat berpotensi untuk meningkatkan atau menurunkan risiko pasar karena pergerakan inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar berada di luar kendali perusahaan dan semua perusahaan akan terkena dampaknya. Indikator makroekonomi berperan dalam menstabilkan perekonomian dan indikator makroekonomi yang sangat menentukan lingkungan bisnis misalnya inflasi, suku bunga, dan nilai tukar (Damodaran, 1997). Menurut Lufti dan Hidayat (2007) salah satu indikator ekonomi makro yang dapat digunakan untuk melihat stabilitas perekonomian suatu negara adalah inflasi, karena perubahan dalam indikator ini akan berdampak langsung terhadap dinamika pertumbuhan ekonomi.

Inflasi merupakan fenomena moneter dalam suatu negara dimana naik turunnya inflasi cenderung mengakibatkan terjadinya gejolak ekonomi. Inflasi merupakan salah satu indikator penting yang digunakan untuk menganalisis perekonomian suatu negara, terutama berkaitan dengan dampaknya yang luas terhadap variabel makroekonomi agregat, seperti pertumbuhan ekonomi, keseimbangan eksternal,

daya saing, tingkat bunga dan bahkan distribusi pendapatan.

Inflasi diartikan sebagai kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, akan tetapi apabila kenaikan tersebut meluas kepada sebagian besar dari harga barang-barang lain (Boediono, 1985).

Inflasi merupakan indikator makroekonomi menjadi faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan (Suselo et al., 2015a). Inflasi adalah indikator ekonomi yang menggambarkan turunnya nilai rupiah dan kondisi ini ditandai dengan meningkatnya harga barang-barang kebutuhan di pasar (Ulfa et al., 2021).

Inflasi merupakan faktor fundamental makro dari indikator makroekonomi yang menggambarkan kondisi ekonomi kurang sehat karena harga-harga barang secara umum meningkat sehingga melemahkan daya beli masyarakat. Harga barang-barang akan selalu mengalami suatu perubahan, biasanya berupa kenaikan. Namun jika kenaikan itu hanya terjadi pada satu atau dua barang saja tidak dapat disebut sebagai inflasi.

Hal yang perlu diperhatikan dalam inflasi adalah perubahan rata-rata yang berlaku bukan perubahan harga-harga dari berbagai barang. Semakin tinggi inflasi secara rata-rata kenaikan harga barang-barang semakin tinggi, dan kondisi seperti ini akan menurunkan kegiatan investasi. Kenaikan harga-harga yang tinggi akan menyebabkan inflasi tinggi, kondisi ini akan berpengaruh terhadap kenaikan biaya produksi. Biaya produksi yang tinggi akan menyebabkan harga jual barang-barang produksi naik dan menurunkan daya beli masyarakat karena pendapatan riil masyarakat juga menurun. Menurunnya daya beli masyarakat mengakibatkan menurunnya penjualan perusahaan dan menurunnya penjualan perusahaan akan menurunkan keuntungan perusahaan. Apabila keuntungan perusahaan menurun maka kinerja perusahaan juga akan menurun.

Akibat yang terjadi dengan tingginya inflasi adalah penurunan kinerja perusahaan karena sektor riil tidak berkembang, investasi menjadi lambat, dan pemberhentian karyawan terjadi dimana saja, karena perusahaan tidak lagi mampu membayar biaya tenaga kerja akibat penurunan penjualan, sehingga terjadilah banyak pengangguran. Menurunnya keuntungan perusahaan dapat memengaruhi harga saham karena investor akan memilih investasi yang mampu memberikan keuntungan yang lebih tinggi. Akibatnya jika harga saham menurun maka nilai perusahaan juga mengalami penurunan.

Penurunan harga saham terjadi sesuai dengan hukum permintaan dalam teori ekonomi yaitu semakin sedikit jumlah barang yang diminta semakin rendah harga. Investor maupun calon investor enggan membeli saham perusahaan karena pengembalian yang diharapkan rendah akibat dari menurunnya keuntungan

perusahaan. Hal ini dapat mengakibatkan harga saham perusahaan menurun.

Suku bunga acuan atau Bank Indonesia Rate adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. Bank Indonesia pada umumnya akan menaikkan Bank Indonesia Rate apabila inflasi ke depan diperkirakan melampaui sasaran yang telah ditetapkan, sebaliknya Bank Indonesia akan menurunkan Bank Indonesia Rate apabila inflasi ke depan diperkirakan berada di bawah sasaran yang telah ditetapkan.

Selanjutnya suku bunga (BI Rate) juga merupakan indikator makroekonomi dan menjadi faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan (Suselo et al., 2015b). Suku bunga Bank Indonesia (BI Rate) adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik.

Suku bunga Bank Indonesia diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas (*liquidity management*) di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter. Sasaran operasional kebijakan moneter dicerminkan pada perkembangan suku bunga Pasar Uang Antar Bank Overnight (PUABO/N). Pergerakan di suku bunga PUAB ini diharapkan akan diikuti oleh perkembangan di suku bunga deposito, dan pada gilirannya suku bunga kredit perbankan (M. M. Ningsih & Waspada, 2019).

Menurut teori kuantitas sebab utama timbulnya inflasi adalah kelebihan permintaan yang disebabkan karena penambahan jumlah uang yang beredar. Bertambahnya uang yang beredar tanpa diimbangi dengan bertambahnya jumlah barang yang ditawarkan menyebabkan harga barang-barang menjadi tinggi. Sebagai akibatnya, nilai uang merosot, dan masyarakat tidak tertarik untuk menyimpan uang, masyarakat lebih suka menyimpan barang. Cara untuk menarik masyarakat bersedia menyimpan uang, maka pemerintah menaikkan tingkat bunga, sehingga tingkat bunga menjadi tinggi. Naiknya tingkat bunga akan mendorong masyarakat untuk menabung, dan malas untuk berinvestasi di sektor riil. Kenaikan tingkat bunga juga akan ditanggung oleh investor, yaitu berupa kenaikan biaya bunga bagi perusahaan.

Masyarakat tidak mau berisiko melakukan investasi dengan biaya tinggi, akibatnya investasi menjadi tidak berkembang. Perusahaan banyak mengalami kesulitan untuk mempertahankan hidupnya dan ini menyebabkan kinerja perusahaan menurun. Menurunnya kinerja perusahaan dapat berakibat pada penurunan harga saham.

Selanjutnya nilai tukar (kurs) juga merupakan indikator makroekonomi menjadi faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan (Fuad & Wandari, 2018a). Kurs

merupakan perbandingan nilai antara dua mata uang. Kurs berubah atau bergerak setiap saat, kondisi ini memaksa para pemegang mata uang asing memperoleh kesempatan untuk mendapatkan keuntungan maupun kerugian akibat perubahan tersebut (Fuad & Wandari, 2018b).

Kurs merupakan harga atau nilai tukar mata uang lokal terhadap mata uang asing. Para pelaku dalam pasar Internasional sangat peduli terhadap penentuan kurs valuta asing (valas), karena kurs valas akan memengaruhi biaya dan manfaat dalam melakukan bisnis dalam perdagangan barang, jasa dan surat berharga. Faktor-faktor fundamental yang diduga kuat berpengaruh terhadap kurs valas adalah jumlah uang beredar, pendapatan riil relative, harga relatif, perbedaan inflasi, perbedaan suku bunga, dan permintaan serta penawaran asset di kedua Negara.

Teori ekonomi mengatakan bahwa pergerakan inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar berpotensi untuk meningkatkan atau menurunkan investasi di sektor riil. Hal tersebut akan berpengaruh pada kinerja pasar modal, dimana investasi di pasar modal menjadi lebih berisiko jika sentiment pasar pergerakannya tinggi. Walaupun setiap perusahaan mengalami dampak yang berbeda dari pergerakan inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar namun pada umumnya setiap perusahaan akan merasakannya.

Tinggi rendahnya risiko bagi perusahaan sebagai dampak dari perubahan kondisi makroekonomi sangat bergantung pada kondisi internal perusahaan. Perusahaan yang sehat secara finansial mungkin dampaknya tidak begitu besar akan tetapi bagi perusahaan yang kurang sehat kondisi keuangannya bisa terjadi sebaliknya. Perusahaan menjadi sulit bergerak mengembangkan usahanya, sehingga kinerjanya menurun. Jika sudah demikian, maka sulit bagi manajer untuk meningkatkan nilai perusahaan atau kemakmuran para pemegang saham.

2.1.5 Corporate Social Responsibility Disclosure

Corporate Social Responsibility Disclosure adalah suatu konsep atau tindakan yang dilakukan oleh perusahaan sebagai rasa tanggung jawab perusahaan terhadap sosial maupun lingkungan sekitar dimana perusahaan itu berada, seperti melakukan suatu kegiatan yang dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat sekitar dan menjaga lingkungan, memberikan beasiswa untuk anak tidak mampu di daerah tersebut, dana untuk pemeliharaan fasilitas umum, sumbangan untuk membangun desa/fasilitas masyarakat yang bersifat sosial dan berguna untuk masyarakat banyak, khususnya masyarakat yang berada di sekitar perusahaan tersebut berada.

Pengungkapan Tanggung jawab sosial (*Corporate Social Responsibility Disclosure*) merupakan sebuah fenomena dan strategi yang digunakan perusahaan untuk mengakomodasi kebutuhan dan kepentingan stakeholder-nya. Tanggung

jawab sosial dimulai sejak era dimana kesadaran akan *sustainability* perusahaan jangka panjang.

Aspek sosial dan lingkungan menjadi hal yang penting pada saat ini bagi perusahaan karena akan memberikan dampak positif dan negatif terhadap citra perusahaan di masyarakat. Kehadiran perusahaan bagaikan pedang bermata dua dalam pergaulan lingkungan mereka (Susanti et al., 2012). Satu sisi perusahaan menyediakan barang dan jasa yang dibutuhkan masyarakat, namun di sisi lain aktivitas mereka dapat merugikan masyarakat yang tinggal di sekitar perusahaan.

Perlawanan masyarakat terhadap pergolakan atau sosial akan muncul apabila masyarakat menganggap perusahaan tidak memperhatikan aspek sosial lingkungan, tidak memberikan kontribusi langsung, dan ditemukannya dampak negatif dari pengoperasian perusahaan. Implementasi pengungkapan tanggung jawab sosial oleh perusahaan diharapkan akan berdampak positif untuk meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang, seperti peningkatan pendapatan dan harga saham perusahaan sebagai akibat dari meningkatnya jumlah investor yang membeli saham perusahaan.

Adapun dalam penelitian ini *corporate social responsibility* menggunakan G3 GRI (*Global Reporting Initiatives*) yang berjumlah delapan puluh empat indikator. Perhitungan CSR dihitung berdasarkan kesesuaian indikator pada masing-masing perusahaan yang telah ditetapkan yaitu ada 84 indikator, kemudian dibuat *ceklist*, jika masing-masing indikator terpenuhi diberi nilai angka satu dan ditotal kemudian dibagi dengan 84, sehingga didapat nilai CSR masing-masing perusahaan.

2.1.6 Risiko Bisnis Syariah

Risiko bisnis adalah seberapa berisiko saham perusahaan jika perusahaan tidak mempergunakan hutang (E. F. & H. J. Brigham, 2011). Risiko bisnis perusahaan berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan, kemampuan perusahaan untuk membayar utang, dan minat pemodal untuk menanamkan dana pada perusahaan dan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana dalam menjalankan kegiatan operasionalnya (Fahmi, 2014).

Risiko bisnis pada akhirnya diterjemahkan menjadi ancaman terhadap keamanan finansial. Juga, risiko keuangan dan bisnis risiko adalah penentu penting dari nilai perusahaan. Pendekatan untuk menilai perubahan risiko bisnis dikaitkan dengan industri dan ukuran perusahaan yang berbeda. Mengidentifikasi fitur sosialisasi organisasi pembangunan berkelanjutan berdasarkan prinsip tanggung jawab sosial perusahaan, yang merupakan alat untuk meminimalkan konsekuensi negatif dari risiko bisnis eksternal (Polinkevych et al., 2021).

2.1.7 Direksi Perempuan

Menurut (Moran, 1992) dan (Pramesti & Nita, 2022) menyatakan keberadaan budaya, organisasi, dan kepribadian menjadi faktor yang mempengaruhi bagaimana dewan direksi pria dan wanita dalam berperilaku dalam gaya kepemimpinan. Direksi wanita cenderung bertindak memberi lebih banyak kebebasan kepada bawahannya, lebih sedikit pengawasan, lebih meremehkan dan toleran dibandingkan dengan direksi pria. Sehingga diketahui bahwa dewan direksi wanita cenderung lebih demokratis dalam memimpin. Wanita kecil kemungkinan menerapkan kepemimpinan yang otoriter, karena tingkat penerimaan atas sistem autokrasi pada wanita lebih rendah dibandingkan pria.

Dewan direksi wanita lebih berorientasi pada tugas dibandingkan pria yang berorientasi pada hubungan dengan pihak-pihak lainnya. Lalu, perlunya relasi yang dimiliki dewan direksi pria dengan pihak-pihak lainnya yang lebih luas. Dalam penelitian (Ligar Ramdhanita et al., 2020), (Hamdani et al., 2017), (Agyemang-Mintah & Schadewitz, 2018), dan (Issa & Fang, 2019) ditemukan pengaruh yang signifikan terkait dengan diversitas jenis kelamin dewan direksi terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan variabel direksi perempuan dengan ukuran jumlah direksi yang berjenis kelamin perempuan.

2.1.8 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan oleh para investor dalam berinvestasi karena dapat digunakan untuk mengetahui kesehatan dan kemajuan perusahaan setiap kali laporan keuangan diterbitkan, kinerja perusahaan akan dilihat dari segi profitabilitas karena kestabilan harga saham sangat tergantung pada tingkat keuntungan yang diperoleh dan pembagian dividen dimasa depan (Beriwisnu, 2017).

Kinerja keuangan yaitu tercapainya suatu prestasi dari perusahaan selama periode tertentu atas pengelolaan keuangan perusahaan maka dengan prestasi, suatu perusahaan bisa menunjukkan bagaimana kinerjanya (Rengganis et al., 2020). Menurut (Fahmi, 2014), kinerja keuangan merupakan suatu analisis guna mengetahui perusahaan dalam menerapkan aturan-aturan pelaksanaan keuangan dengan baik dan benar. Sedangkan menurut (Sanjaya & Rizky, 2018), kinerja keuangan adalah tingkat kesuksesan yang dicapai oleh perusahaan sehingga memperoleh hasil pengelolaan keuangan yang baik.

Berdasarkan definisi diatas peneliti menyimpulkan kinerja keuangan merupakan bentuk prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam mengelola keuangan dan juga menggambarkan kondisi kinerja suatu entitas. Cara menganalisis kinerja keuangan secara umum terdiri dari lima tahap sebagai berikut (Fahmi, 2014) yaitu

yang pertama meriview laporan keuangan, bertujuan untuk mengetahui apakah penyusunan laporan keuangan disesuaikan aturan dalam akuntansi dan hasilnya bisa dipertanggungjawabkan . Kedua yaitu melakukan perhitungan, perhitungan yang diterapkan harus sesuai kondisi dan masalah yang ada jadi dapat memperoleh hasil, dan dapat memberi kesimpulan berdasarkan analisa yang dilakukan.

Ketiga adalah membandingkan hasil perhitungan perusahaan dengan milik perusahaan yang lain. Keeempat yaitu melakukan penafsiran (interpretation) yang bertujuan untuk mengetahui permasalahan atau kendala apa yang dihadapi oleh pihak perbankan. Cara yang terakhir adalah mencari dan memberikan solusi dari permasalahan yang ditemukan agar masalah yang dihadapi dapat terselesaikan.

2.1.9 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun ayitu sejak perusahaan tersebut didirikan samapi dengan saat ini. Masyarakat menilai dengan bersedia membeli saham perusahaan dengan harga tertentu sesuai dengan persepsi dan keyakinannya. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat dan ini merupakan tugas dari manajer yang telah diberi kepercayaan oleh pemilik perusahaan untuk menjalankan perusahaannya sebagai agen.

Pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan melihat perkembangan harga saham di pasar sekunder. Jika harga saham meningkat berarti nilai perusahaan meningkat karena nilai perusahaan sebenarnya adalah nilai pasar saham ditambah dengan nilai pasar obligasi atau utang jangka panjang. Peningkatan harga saham menunjukkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan baik, sehingga mereka mau membayar lebih tinggi. Hal tersebut sesuai dengan keinginan atau harapan mereka untuk mendapatkan return yang tinggi pula.

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Sartika et al., 2019). Nilai perusahaan yang tinggi akan mempengaruhi persepsi investor potensial yang dapat mempengaruhi mereka untuk menjadi lebih kepercayaan dan keyakinan akan prospek perusahaan (M. M. Ningsih & Waspada, 2019). Artinya nilai perusahaan penting, karena mencerminkan keberhasilan perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan.

Nilai perusahaan adalah penilaian investor terhadap kinerja perusahaan yang seringkali dikaitkan dengan harga saham perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan (Salvatore, 2005).

2.2 Hubungan Antar Variabel

2.2.1 Hubungan Makroekonomi dengan Direksi Perempuan

Berbicara tentang perkembangan ekonomi makro berarti berbicara soal partisipasi warga negara khususnya partisipasi perempuan, karena status perempuan sebagai ibu rumah tangga sering menjadi kendala dalam pengakuan profesionalitas pekerjaan mereka. Peran direksi perempuan di suatu perusahaan sangat penting karena dengan keputusan-keputusan yang diambil olehnya bisa membuat perusahaan lebih maju dan berkembang sehingga dapat memajukan perekonomian suatu negara. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Komariyah, 2021), menunjukkan bahwa makroekonomi berpengaruh positif terhadap direksi perempuan.

2.2.2 Hubungan Makroekonomi dengan Kinerja Keuangan

Variabel ekonomi makro yang digunakan untuk memperkirakan kondisi perekonomian suatu negara diantaranya adalah inflasi, suku bunga BI (*BI rate*), dan nilai tukar (*kurs*). Inflasi yang meningkat berdampak pada biaya produksi dan harga jual akan meningkat. Tingginya harga jual akan menyebabkan penurunan daya beli dan berdampak pada menurunnya keuntungan perusahaan. Suku bunga yang tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang dari arus kas perusahaan investasi dan akan meningkatkan biaya modal yang harus ditanggung oleh perusahaan. Rupiah yang melemah berdampak pada sektor usaha yang menggunakan dolar AS dan rupiah. Tarif yang lebih tinggi juga menyebabkan biaya produksi yang lebih tinggi, hal ini disebabkan perusahaan harus membayar hutang atau perusahaan mengimpor bahan baku. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Alfadli & Rjoub, 2020; Badullahewage, 2018; Egbunike & Okerekeoti, 2018; Hussain et al., 2021; Vieira et al., 2019), menunjukkan bahwa makroekonomi berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

2.2.3 Hubungan Makroekonomi dengan Nilai Perusahaan

Hubungan makroekonomi dengan nilai perusahaan diungkapkan temuan empiris (Suhaiibu & Abdul-Malik, 2020), menemukan bahwa kebijakan utang dengan adanya ketidaksempurnaan pasar (efek pajak) memiliki dampak yang signifikan secara statistik terhadap nilai perusahaan, tetapi pengaruh tersebut ditransmisikan melalui ROA atau ROE, dan bahwa lingkungan makroekonomi

penting dalam hubungan kebijakan utang-nilai perusahaan karena pertumbuhan PDB dan inflasi masing-masing berdampak positif dan negatif pada kedua posisi kinerja perusahaan (ROA; ROE).

Makroekonomi menjadi faktor eksternal yang mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor makroekonomi ini cenderung tidak dapat dikendalikan sehingga tidak dapat dipengaruhi oleh perusahaan (S. Ningsih et al., 2021b). Selanjutnya empiris (Masrizala et al., 2020), hasil temuan menunjukkan adanya hubungan kausalitas jangka pendek dan jangka panjang antara variabel makroekonomi dengan Jakarta Islamic index. Secara spesifik, dalam jangka panjang, risiko keuangan, harga minyak, dan nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap Jakarta Islamic Index, sedangkan risiko ekonomi dan indeks produksi industri berpengaruh negatif signifikan terhadap Jakarta Islamic Index. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Camilleri et al., 2019; Chang & Rajput, 2018; Demir, 2019; Huy et al., 2020; Luwihono et al., 2021; Misra, 2018; Peiró, 2016), menunjukkan bahwa makroekonomi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.2.4 Corporate Social Responsibility Disclosure dengan Direksi Perempuan

Dewan direksi diarahkan untuk memenuhi tujuan kelompok pemangku kepentingan melalui demonstrasi *Corporate Social Responsibility Disclosure*, direktur kemungkinan kurang keahlian atau kurangnya informasi tentang *Corporate Social Responsibility*, atau mungkin kurang pengetahuan tentang masalah dalam *Corporate Social Responsibility Disclosure*. Suatu perusahaan yang memiliki direktur perempuan dapat mempengaruhi keterlibatan perusahaan dalam *Corporate Social Responsibility Disclosure* (Boulouta, 2013a; Harjoto et al., 2015; T. Jain & Jamali, 2016).

Direksi perempuan mempunyai karakteristik psikologis yang dapat membuat mereka lebih memperhatikan tujuan kelompok pemangku kepentingan. Apabila dibandingkan dengan laki-laki perempuan lebih memiliki sifat kasih sayang, suka membantu, empati, kepekaan, dan kepedulian terhadap kemakmuran dan kesejahteraan orang lain.

Gaya kepemimpinan laki-laki lebih otokratis sedangkan gaya kepemimpinan perempuan lebih partisipatif, demokratis, dan terbuka. Perempuan cenderung mendorong wacana yang lebih produktif dan pengayaan sudut pandang yang berbeda sehingga lingkungan perusahaan dapat dibuat lebih terbuka dan mampu menilai kepentingan serta kebutuhan kelompok pemangku kepentingan lebih luas lagi.

Perbedaan antara kepercayaan dan nilai laki-laki dan perempuan lebih diidentifikasi yang berhubungan dengan orientasi moral, perempuan telah terbukti

memiliki tingkat penalaran moral yang lebih tinggi daripada laki-laki. Perempuan kurang mentolerir praktik tidak etis dibandingkan laki-laki. Toleransi yang kurang terhadap praktik yang tidak etis dapat menjelaskan mengapa Wanita tampaknya lebih *sensitive* terhadap isu-isu yang berkaitan dengan *Corporate Social Responsibility Disclosure*.

Contohnya perempuan menunjukkan kepedulian yang lebih tinggi terhadap lingkungan alam daripada laki-laki dan lebih sering terlibat dalam perilaku lingkungan. Direksi perempuan sadar akan tanggung jawab sosial perusahaan dan memiliki nilai serta keyakinan yang mengarahkan mereka untuk mengambil Tindakan di masalah-masalah sosial. Direksi perempuan mendukung atas nama pemangku kepentingan untuk tanggapan yang lebih etis di bidang tersebut misalnya *Corporate Social Responsibility Disclosure*. Hasil penelitian (Boulouta, 2013a; Cancela et al., 2020; Galbreath, 2018; Harjoto et al., 2015a; T. Jain & Jamali, 2016a), menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility Disclosure* berpengaruh terhadap direksi perempuan.

2.2.5 Corporate Social Responsibility Disclosure dengan Kinerja Keuangan

Perusahaan dapat meningkatkan keuntungannya dengan mengambil Tindakan terhadap pemangku kepentingan yang mencerminkan praktik bisnis yang bertanggung jawab secara sosial (Edward Freeman John McVea et al., 1984). Sudut pandang pemangku kepentingan instrumental berasal dari asumsi bahwa menanggapi pemangku kepentingan melalui demonstrasi program serta kegiatan *Corporate Social Responsibility Disclosure* akan meningkatkan kinerja keuangan.

Pelaksanaan dari hubungan antara *Corporate Social Responsibility Disclosure* dan kinerja keuangan diharapkan dapat membangun hubungan yang lebih kuat dengan pemangku kepentingan. Perusahaan yang mendemonstrasikan *Corporate Social Responsibility Disclosure* sebagai bagian dari proses manajemen, pemangku kepentingan juga dapat mewujudkan manfaat khusus yang mengarah ke hasil yang lebih baik. Manfaat yang dipeoleh adalah *turn over* karyawan yang rendah, meningkatnya komitmen karyawan, kepuasan pelanggan, reputasi perusahaan, loyalitas pelanggan sehingga dapat mengurangi biaya transaksi serta menghasilkan kinerja keuangan yang lebih baik.

Perusahaan yang bertanggung jawab secara sosial umumnya beroperasi pada standar di atas persyaratan hukum untuk kegiatan *Corporate Social Responsibility Disclosure*, tindakan dan program prososial dapat menghemat biaya untuk memenuhi persyaratan yang lebih ketat. Keterlibatan dalam *Corporate Social Responsibility Disclosure* dapat membantu mencegah dampak negatif dan biaya kecelakaan yang tidak terduga. Pengurangan risiko tersebut dapat menyebabkan

perusahaan mendapatkan keuntungan dari pengurangan biaya pinjaman dan pengurangan biaya modal ekuitas sehingga meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian (Afifah & Syafruddin, 2021; Awaysheh et al., 2020; Busch & Friede, 2018; Galbreath, 2018; Gangi et al., 2018; Lin et al., 2019; Mahrani & Soewarno, 2018; Manokaran et al., 2018; Maqbool & Zameer, 2018; Platonova et al., 2018; Ramzan et al., 2021; Wang et al., 2020) menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility Disclosure* berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

2.2.6 Corporate Social Responsibility Disclosure dengan Nilai Perusahaan

Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial adalah suatu konsep atau tindakan yang dilakukan oleh perusahaan sebagai rasa tanggung jawab perusahaan terhadap sosial maupun lingkungan sekitar dimana perusahaan itu berada, seperti melakukan suatu kegiatan yang dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat sekitar dan menjaga lingkungan, memberikan beasiswa untuk anak tidak mampu di daerah tersebut, dana untuk pemeliharaan fasilitas umum, sumbangan untuk membangun desa/fasilitas masyarakat yang bersifat sosial dan berguna untuk masyarakat banyak, khususnya masyarakat yang berada di sekitar perusahaan tersebut berada.

Corporate Social Responsibility Disclosure (CSRD) merupakan sebuah fenomena dan strategi yang digunakan perusahaan untuk mengakomodasi kebutuhan dan kepentingan *stakeholder*-nya. CSRD dimulai sejak era dimana kesadaran akan *sustainability* perusahaan jangka panjang.

Melaksanakan tanggung jawab sosial secara baik akan meningkatkan *goodwill* dari karyawan sehingga permasalahan tenaga kerja akan berkurang, dan konsumen akan lebih setia dan loyal kepada produk perusahaan dengan peningkatan citra positif perusahaan. Tanggung jawab sosial dapat meningkatkan hubungan antara perusahaan dengan konstituen penting seperti bank, investor, dan pemerintah yang memberikan keuntungan ekonomi.

Menurut (Cowen et al., 1987) keterampilan manajemen perlu dipertimbangkan agar bisa *survive* dalam menghadapi pasar, sehingga pengungkapan tanggung jawab sosial mencerminkan pendekatan manajemen yang adaptive dalam menghadapi lingkungan yang dinamis dan multidimensi serta kemampuan untuk mempertemukan tekanan sosial dengan reaksi kebutuhan masyarakat. Menurut (Suranta, 2008 dalam Nahda & Harjito, 2011) mengungkapkan arti penting CSRD sebagai suatu komponen inti dari strategi perusahaan semakin terasa, terutama setelah banyaknya kerugian yang dirasakan masyarakat dari perkembangan bisnis sekarang ini.

Nilai perusahaan tidak akan tumbuh berkelanjutan jika perusahaan hanya memperhatikan kondisi keuangannya semata. Keberlanjutan perusahaan baru akan

terjamin apabila perusahaan memperhatikan dua dimensi yang mengelilinginya yaitu dimensi keungan serta dimensi sosial dan lingkungan hidupnya (Nahda & Harjito, 2011). *Legitimasi Theory* menjelaskan bahwa perusahaan diharuskan melaksanakan aktivitas Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial dengan tujuan agar aktivitas yang dilakukan perusahaan mendapatkan legitimasi atau izin masyarakat sehingga kegiatan maupun produk perusahaan diterima oleh masyarakat.

Perusahaan yang mengungkapkan tanggung jawab sosialnya berharap agar investor akan memperhatikan dan memberikan reaksi positif terhadap informasi-informasi yang telah diungkap karena perusahaan memperhatikan aspek sosialnya yang pada akhirnya perusahaan juga akan memperoleh manfaat berupa semakin disukainya produk yang dihasilkan perusahaan. Prinsip pensinyalan mengatakan *Actions Convey Information* (Atmaja, 2008), prinsip ini mengandung arti bahwa setiap tindakan yang dilakukan perusahaan mengandung sebuah informasi.

Informasi ini merupakan pemberian sinyal kepada investor tentang keputusan-keputusan manajemen. Secara spesifik (William, 2009) dalam penelitian (Salman et al, 2014) menjelaskan bahwa sinyal yang disampaikan oleh manajer dapat berupa pengungkapan secara terperinci dan lengkap yang diungkap melalui *annual report*. Pengungkapan yang wajib diungkap oleh perusahaan salah satunya ialah mengenai aktivitas Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (Retno & Priantinah, 2012).

Meningkatkan nilai perusahaan dimata investor merupakan tujuan utama setiap perusahaan, dimana nilai perusahaan akan terlihat melalui harga saham perusahaan. (Karim Amirullah et al., 2018) berpendapat bahwa apabila perusahaan ingin nilai perusahaannya tetap tumbuh berkelanjutan maka harus menyeimbangkan antara kepentingan-kepentingan yang ada yaitu ekonomi, lingkungan dan masyarakat.

Menyeimbangkan banyak kepentingan itu bisa diwujudkan dengan melakukan tanggung jawab sosial, hal itu dilakukan sebagai bentuk rasa tanggung jawab dan kepedulian perusahaan terhadap lingkungan sosialnya (Vira & Wirakusuma, 2019). Tata kelola yang efektif akan memastikan bahwa kepentingan pemegang saham terpelihara, oleh karena itu mengenai kinerja ekonomi, sosial, lingkungan harus dilaporkan kepada para stakeholders dan *Corporate Social Responsibility Disclosure* mendukung *triple bottom line* tersebut (Said et al., 2009)

Corporate Social Responsibility Disclosure yang dilakukan perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Alamsyah & Malanua, 2021; Borghesi et al., 2019; Galbreath, 2018; Kelley et al., 2019; Prasetya, 2018; Qiu et al., 2021). Salah satu pengukuran *Corporate Social Responsibility Disclosure* adalah *Global Reporting Index* (GRI). Secara umum kerangka pelaporan GRI melaporkan kinerja ekonomi, lingkungan dan sosial dari organisasi (Sudana & Arlindinia, 2011).

2.2.7 Hubungan Risiko Bisnis Syariah dengan Direksi Perempuan

Direksi perempuan berkontribusi pada penilaian risiko melalui peran pengawasan dan penasihat. Direksi perempuan sebagai pengawas yang tangguh cenderung menghentikan perilaku investasi yang berlebihan. Apabila dibandingkan dengan direksi laki-laki, direksi perempuan lebih berhati-hati terhadap risiko dan bertindak sebagai penyeimbang yang ideal melawan tim manajemen yang didominasi laki-laki. Ketika menunjukkan pengambilan risiko yang berlebihan. Kesetaraan gender sangat penting bagi direktur perempuan untuk mengumpulkan pengetahuan dan pengalaman dalam menilai risiko dan agar suara mereka yang tidak setuju didengar dan dipertimbangkan dalam berbagai pertemuan di suatu perusahaan. Direksi perempuan menunjukkan sikap penghindaran risiko yang berlebihan, berhati-hati dalam mengambil risiko bukan berarti menolak risiko atau tidak mengambil risiko. Menurut (Belaounia et al., 2020; Bernile et al., 2018; Eckel & Grossman, 2008; Loukil & Yousfi, 2016; Meier-Pesti & Penz, 2008; Poletti-Hughes & Briano-Turrent, 2019), bahwa risiko bisnis syariah berpengaruh terhadap direksi perempuan.

2.2.8 Hubungan Risiko Bisnis Syariah dengan Kinerja Keuangan

Risiko bisnis adalah ketidakpastian mengenai proyeksi pengembalian atas aktiva pada masa mendatang. Risiko bisnis akan menggambarkan suatu kegagalan perusahaan yang mengakibatkan kerugian tak terduga yang akan dialami perusahaan. Semakin tinggi risiko, maka semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang diharapkan oleh perusahaan. Hubungan positif tersebut menunjukkan bahwa apabila risiko bisnis tinggi maka kinerja keuangan dapat meningkat sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Abbes, 2012; Erin et al., 2017; Florio & Leoni, 2017; Siswanto et al., 2022; Widagdo et al., 2020a) bahwa risiko bisnis syariah berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

2.2.9 Hubungan Risiko Bisnis Syariah dengan Nilai Perusahaan

Hubungan risiko bisnis dengan nilai perusahaan juga diungkapkan oleh (S. Jain, 2021), dalam temuan empirisnya menemukan penerapan manajemen risiko perusahaan memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut (S. Jain & Raithatha, 2021), bahwa pengungkapan risiko yang lebih tinggi menghasilkan nilai perusahaan yang lebih rendah. Selanjutnya (Phan et al., 2020), menjelaskan dampak manajemen risiko keuangan pada nilai perusahaan, sehingga membantu eksekutif perusahaan untuk membuat keputusan keuangan, produksi, dan proyek bisnis yang sesuai untuk memaksimalkan nilai bisnis.

Risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang dihadapi oleh perusahaan ketika menjalankan kegiatan operasinya yaitu kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi menyebabkan nilai perusahaan turun di mata investor. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Alamsyah & Malanua, 2021; Astuty, 2017; Ginting et al., 2020; Hariyanto & Juniarti, 2014; Saraswathi et al., 2016; Siswanto et al., 2022), menunjukkan bahwa risiko bisnis syariah berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.2.10 Hubungan Direksi Perempuan dengan Nilai Perusahaan

Keberadaan direksi dalam pelaksanaan keputusan pembiayaan, investasi dan kebijakan dividen menjadi bagian penting karena menentukan nilai perusahaan. Salah satu keragaman yang terjadi di dalam perusahaan adalah gender yang terdapat pada struktur dewan direksi. Perbedaan gender dinilai membawa pengaruh pada pengambilan keputusan perusahaan. Direksi perempuan sangat berhati-hati, cenderung menghindari risiko, dan lebih berhati-hati dibandingkan laki-laki. Perempuan tidak bisa mengambil keputusan dengan tergesa-gesa sehingga menjadi alasan bahwa kebijakan yang dibuat dapat lebih tepat dan mengurangi risiko ketika perempuan berada pada jajaran dewan direksi. Selain itu, perusahaan memberikan kesempatan yang sama bagi setiap orang (tidak diskriminasi), memiliki pemahaman yang luas mengenai pasar dan konsumen perusahaan, sehingga pada akhirnya akan meningkatkan reputasi (legitimasi) dan nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Abdullah et al., 2016a; Ararat & Yurtoglu, 2021a; Gyapong et al., 2016a; Kim & Starks, 2016a), menunjukkan bahwa keragaman gender di antara anggota dewan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keberagaman yang ada antara dewan komisaris dan direksi dimaksudkan untuk mendorong pengambilan keputusan yang objektif dan komprehensif karena keputusan dapat diambil dari perspektif yang berbeda.

2.2.11 Hubungan Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan perusahaan yang baik akan berdampak pada meningkatnya nilai dari sebuah perusahaan. Nilai perusahaan yang baik ini akan menarik investor-investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dengan harapan mereka akan mendapatkan keuntungan (dividen). Apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang besar ditahun ini maka jumlah dividen yang dibagikan juga akan semakin besar, otomatis ditahun mendatang para investor akan berbondong berinvestasi di perusahaan tersebut agar ikut mendapatkan keuntungan. Mereka akan lebih termotivasi untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut dimasa-masa yang akan datang. Sehingga semakin besar investor yang menanamkan modalnya ke

perusahaan, semakin naik pula harga saham dari perusahaan tersebut sekaligus semakin banyak juga jumlah saham yang beredar.

Kedua hal inilah yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan yang baik akan berdampak pada meningkatnya nilai dari sebuah perusahaan. Nilai perusahaan yang baik ini akan menarik investor-investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dengan harapan mereka akan mendapatkan keuntungan (dividen). Hasil penelitian dari (Erzad & Erzad, 2017; Irwanti & Ratnadi, 2021; Lukman & Tanuwijaya, 2021; Salim & Firdaus, 2020; Sukesti et al., 2020; Widagdo et al., 2020b; Widyastuti, 2019), menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3 Penelitian Terdahulu

Beberapa hasil penelitian terdahulu yang berkaitan dengan topik penelitian adalah :

1. (Alfadli & Rjoub, 2020), judul penelitian *“The impacts of bank-specific, industry-specific and macroeconomic variables on commercial bank financial performance: evidence from the Gulf cooperation council countries”*. Dalam penelitian ini menganalisa dampak variabel spesifik bank, spesifik industri, dan ekonomi makro terhadap kinerja keuangan bank komersial yang beroperasi di negara-negara Dewan Kerjasama Teluk (GCC). Penelitian ini mempertimbangkan statistik panel yang stabil dari 62 bank komersial dari 2011Q1-2017Q4. dampak efisiensi, risiko kredit, diversifikasi dan rasio konsentrasi pada semua ukuran kinerja. Koefisien rasio kecukupan modal berpengaruh positif terhadap semua ukuran kinerja bank. Studi tersebut juga menyimpulkan bahwa indikator ekonomi makro mempengaruhi ukuran kinerja keuangan bank.
2. (Badullahewage, 2018), judul penelitian *“The Effects of Macroeconomic Factors on the Performance of Stock Market in Sri Lanka”*. Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk menganalisis dampak penting faktor ekonomi makro terhadap kinerja pasar saham di Sri Lanka. Hasil analisis mengungkapkan bahwa semua faktor ini memiliki dampak yang tidak terpisahkan terhadap kinerja pasar saham dan kinerja pasar saham Sri Lanka pada akhirnya mengalami banyak pasang surut karena faktor-faktor tersebut. Telah terungkap bahwa di antara semua faktor yang telah dibahas, inflasi dan nilai tukar memiliki pengaruh yang relatif lebih tinggi terhadap kinerja pasar saham.
3. (Egbunike & Okerekeoti, 2018), judul penelitian *“Macroeconomic factors, firm characteristics and financial performance A study of selected quoted manufacturing firms in Nigeria”*. Tujuan dari makalah ini adalah untuk

- mengeksplorasi keterkaitan antara faktor ekonomi makro, karakteristik perusahaan dan kinerja keuangan dari perusahaan manufaktur yang dikutip di Nigeria. Populasi terdiri dari semua perusahaan manufaktur yang dikutip di Bursa Efek Nigeria. Sampel dibatasi pada perusahaan di sektor barang konsumsi, dipilih dengan menggunakan metode non-probability sampling. Penelitian ini menggunakan regresi linier berganda sebagai metode validasi hipotesis. Studi ini menemukan tidak ada pengaruh yang signifikan untuk suku bunga dan nilai tukar, tetapi pengaruh yang signifikan untuk tingkat inflasi dan tingkat pertumbuhan PDB pada ROA.
4. (Hussain et al., 2021), judul penelitian *“Macroeconomic factors, working capital management, and firm performance—A static and dynamic panel analysis*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengeksplorasi pengaruh interaksi indikator ekonomi makro, dan aliran modal kerja terhadap kinerja keuangan di negara berkembang. Dengan menggunakan pendekatan analisis panel statis dan dinamis, terlihat bahwa terdapat hubungan antara komponen modal kerja dengan laba kotor dan durasi konversi kas. Kedua, sementara suku bunga yang digunakan sebagai variabel interaksi dengan rata-rata hari terhutang memiliki efek yang merugikan, kinerja perusahaan akan menurun jika suku bunga meningkat. Terdapat hubungan negatif dengan laba kotor pada regresi sederhana nilai tukar dan siklus konversi kas sedangkan menggunakan variabel interaksi kedua dengan siklus konversi kas, berpengaruh positif. Selain itu, nilai tukar semakin tinggi untuk meningkatkan panjang konversi kas, kinerja keuangan akan meningkat.
 5. (Vieira et al., 2019), judul penelitian *“Determinants Of Portuguese Firms’ Financial Performance: Panel Data Evidence”*. Tujuan dari makalah ini adalah untuk menganalisis faktor penentu kinerja perusahaan Portugis. Jumlah data sebanyak 37 perusahaan non-keuangan pada periode antara 2010 dan 2015. Tiga variabel dependen diuji dan estimasi model menggunakan Generalized Method of Moments menunjukkan faktor internal, eksternal dan institusional penting untuk menjelaskan kinerja perusahaan yang terdaftar di Euronext Lisbon. Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor internal dan eksternal mempengaruhi ukuran kinerja.
 6. (Bayero, 2019), judul penelitian *“Effects Of Corporate Financing, Corporate Governance, Ownership Structure And Macroeconomic Factors On Financial Performance Of Listed Deposit Money Banks In Nigeria”* . Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh pembiayaan perusahaan, tata kelola perusahaan, struktur kepemilikan dan faktor ekonomi makro terhadap kinerja keuangan Bank Uang Simpanan (DMB) yang terdaftar di Nigeria.

Penelitian ini menggunakan desain penelitian ex-post facto dan deskriptif dalam menguji kinerja keuangan 15 DMB terdaftar yang menjadi sampel penelitian. Data panel dianalisis menggunakan Pooled OLS, Fixed Effects (FE), Random Effects (RE) serta teknik analisis regresi Panel Corrected Standard Errors (PCSEs).. Temuan dari penelitian ini menunjukkan bahwa pembiayaan utang, keragaman dewan, konsentrasi kepemilikan, kepemilikan institusional, PDB, nilai tukar, tingkat inflasi, umur perusahaan, ukuran perusahaan, likuiditas dan efisiensi manajemen bank semuanya berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan bank di Nigeria. Sedangkan variabel penjelas yang tersisa (ukuran dewan, independensi dewan, keahlian keuangan dewan, suku bunga dan kepemilikan manajerial) tidak menunjukkan hubungan yang signifikan dengan kinerja keuangan bank pada semua tingkat signifikansi konvensional. Selain itu, konsentrasi kepemilikan ditemukan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan sedangkan inflasi dan suku bunga serta keragaman dewan semuanya memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap kinerja keuangan.

7. (Isnurhadi et al., 2018), judul penelitian “*The Effect of Macroeconomic Fundamental Factors On Corporate Value Through Financial Performance As Intervening Variables In Manufacturing Companies In Indonesia Stock Exchange*”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh faktor fundamental ekonomi makro terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan adalah data panel, data cross section 54 perusahaan dan data time series periode tahun 2011 sampai dengan tahun 2015. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini Metode Teknik pengumpulan data menggunakan purposive sampling 54 perusahaan sektor manufaktur BEI tahun 2011-2015. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah metode purposive sampling. Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis jalur (path analysis). Hasil analisis menunjukkan bahwa; Inflasi dan suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan sedangkan nilai tukar tidak berpengaruh. Pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Inflasi dan suku secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan. Kinerja keuangan tidak memediasi pengaruh inflasi, suku bunga dan nilai tukar terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan ekonomi berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel intervening.

8. (Istan & Fahlevi, 2020), judul *penelitian* “*The Effect of External and Internal Factors on Financial Performance of Islamic Banking*”. Faktor ekonomi makro dan faktor internal merupakan variabel yang mempengaruhi perbankan syariah. Faktor-faktor tersebut adalah GDP, inflasi, dan suku bunga, FDR, OER, yang dapat mempengaruhi secara langsung maupun tidak langsung kinerja keuangan bank syariah di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan GDP berpengaruh positif signifikan terhadap ROA, Inflasi tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap ROA, suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA sedangkan PDB yang berpengaruh signifikan dan positif terhadap ROA. Hasil penelitian menunjukkan FDR tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA tetapi berpengaruh positif dan sesuai dengan penelitian sebelumnya dalam hubungan FDR dan ROA, OER berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA.
9. (Muturi, 2022), judul penelitian “*The Influence Of Macro-Economic And Corporate Governance Factors On Financial Performance Of Firms Listed On Nairobi Securities Exchange*”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menyelidiki pengaruh bersama faktor ekonomi makro dan tata kelola perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di *Nairobi Securities Exchange*. Studi ini diinformasikan oleh *Random Walk Hypothesis*, *Agency Theory* dan *Stakeholders’ Theory*. Populasi penelitian terdiri dari semua enam puluh tiga (63) perusahaan yang terdaftar di Nairobi Securities Exchange pada 31 Desember 2017. Studi ini menggunakan data Panel yang mencakup periode tujuh tahun dari 2011 hingga 2017. Data dikumpulkan dari situs web Biro Statistik Nasional Kenya, Bank Sentral Kenya, Pertukaran Sekuritas Nairobi dan menerbitkan laporan keuangan tahunan untuk lima puluh lima (55) perusahaan yang secara konsisten terdaftar di Bursa Sekuritas Nairobi untuk seluruh periode penelitian dan yang datanya tersedia. Statistik deskriptif yang dilakukan meliputi rata-rata, minimum, maksimum, standar deviasi dan analisis trend. Statistik inferensial termasuk korelasi dan analisis regresi linier berganda. Penelitian ini menggunakan paket statistik untuk ilmu sosial untuk analisis data. Penelitian ini menetapkan bahwa faktor ekonomi makro dan tata kelola perusahaan memiliki pengaruh bersama yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Nairobi Securities Exchange. Faktor ekonomi makro memiliki hubungan negatif yang signifikan secara statistik terhadap kinerja keuangan sebesar sedangkan faktor tata kelola perusahaan menunjukkan pengaruh positif yang signifikan secara statistik terhadap kinerja keuangan perusahaan.
10. (Camilleri et al., 2019), dengan judul “*Do stock markets lead or lag macroeconomic variables? Evidence from select European countries*”. Tujuan

penelitian ini untuk menguji hubungan antara harga saham dan indikator ekonomi makro utama: inflasi, produksi industri, suku bunga, jumlah uang beredar dan interaksi pilihan antara kelompok variabel terakhir. Tautan tersebut dievaluasi melalui *vector autoregressions* (VAR) pada data bulanan yang mencakup periode 1999-2017, untuk Belgia, Prancis, Jerman, Belanda, dan Portugal. Hasil penelitian menemukan hubungan kontemporer dan lead-lag yang berbeda antara harga saham dan variabel yang dipilih, meskipun ada variasi antar negara. Model VAR menunjukkan bahwa harga saham secara signifikan menyebabkan inflasi di semua negara selama periode sampel dan dalam banyak kasus hubungan ini positif. Selain itu, harga saham secara signifikan memimpin produksi industri di empat negara sampel dan hubungan ini juga positif. Bertentangan dengan teori keuangan yang sudah lama ada, kami tidak menemukan banyak hubungan signifikan antara suku bunga dan indeks saham; namun interaksi antara suku bunga dan jumlah uang beredar merupakan indikator utama harga saham di Perancis, Jerman dan Portugal.

10. (Chang & Rajput, 2018), judul penelitian "*Do the changes in macroeconomic variables have a symmetric or asymmetric effect on stock prices? Evidence from Pakistan*". Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji apakah variabel ekonomi makro memiliki efek simetris atau asimetris pada harga saham (SP) dari Indeks Karachi Stock Exchange 100 dalam konteks Pakistan. Ini juga menguji apakah dampak asimetris variabel ekonomi makro pada SP telah dipengaruhi oleh peristiwa ekor seperti krisis keuangan global. Penelitian ini menggunakan model lag terdistribusi autoregresif linier dan nonlinier untuk periode sampel penuh serta periode sebelum dan sesudah krisis. Periode sampel keseluruhan mencakup data dari Juni 2004 hingga Juni 2016 yang mencakup total 145 observasi. Periode pra-krisis mencakup data dari Juni 2004 hingga Desember 2007 dan periode pasca-krisis mencakup data dari Januari 2009 hingga Juni 2016 di mana periode ini masing-masing mencakup 43 dan 90 observasi. Hasil menunjukkan bahwa hubungan antara variabel ekonomi makro dan SP adalah simetris dalam jangka pendek sedangkan efek ini simetris dalam jangka panjang ketika seluruh periode sampel dipilih. Namun, ketika periode sebelum dan sesudah krisis dipilih, efek ini juga menjadi asimetris dalam jangka panjang; yaitu, guncangan positif dan negatif dalam variabel ekonomi makro tidak mempengaruhi SP dengan cara yang sama.
11. (Demir, 2019), dengan judul "*Macroeconomic Determinants of Stock Market Fluctuations: The Case of BIST-100*". Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis dampak dari beberapa faktor ekonomi makro yang menonjol pada indeks Pasar Saham Turki, BIST-100 (Bursa Istanbul-100). Tujuan dari

- penelitian ini mencoba menyelidiki dampak dari beberapa faktor ekonomi makro terpilih pada indeks BIST-100 selama periode 2003Q1–2017Q4. Temuan yang diperoleh dari data triwulanan melalui Tes ARDLBounds menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi, nilai relatif dari mata uang domestik, investasi portofolio dan investasi asing langsung meningkatkan indeks pasar saham sementara suku bunga dan harga minyak mentah berdampak negatif.
12. (Huy et al., 2020), judul penelitian “*Impact Of Selected Factors On Stock Price: A Case Study Of Vietcombank In Vietnam*”. Penelitian ini menganalisis dan mengevaluasi dampak tujuh (7) faktor ekonomi makro terhadap harga saham bank umum saham gabungan Vietcombank (VCB) di Vietnam periode 2014-2019, baik dari sisi positif maupun negatif. Hasil penelitian kuantitatif dalam model tujuh faktor menunjukkan bahwa peningkatan GDP growth and lending rate dan risk free rate berpengaruh signifikan terhadap peningkatan harga saham VCB dengan koefisien dampak tertinggi kedua penurunan nilai tukar terakhir adalah sedikit penurunan di S&P500.
 13. (Luwihono et al., 2021), judul penelitian “*Macroeconomic effect on stock price: Evidence from Indonesia*”. Penelitian ini untuk menganalisis pengaruh ekonomi makro terhadap harga saham, untuk membuktikan hipotesis digunakan pendekatan kuantitatif. Makroekonomi dinilai melalui nilai tukar dolar AS, dan data laporan keuangan perusahaan perbankan. Hasil pengujian menunjukkan adanya pengaruh statistik positif dan signifikan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS pada harga saham 5 persen, sedangkan BI, inflasi, suku bunga tidak ada hubungannya dengan harga saham.
 14. (Misra, 2018), judul penelitian “*An Investigation of the Macroeconomic Factors Affecting the Indian Stock Market*”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menyelidiki hubungan, antara BSE Sensex dan variabel ekonomi makro seperti Indeks Produksi Industri (IIP), inflasi, tingkat bunga, harga emas, nilai tukar, FII dan suplai uang periode April 1999-Maret 2017. Penelitian juga berupaya untuk mengetahui kekuatan keterkaitan antara parameter independen dan parameter dependen yaitu BSE Sensex dalam jangka pendek dan jangka panjang berdasarkan uji Kointegrasi Johansen, Granger Causality, dan mekanisme Vector Error Correction. Analisis melalui Vector Error Correction Model (VECM) menegaskan bahwa terdapat hubungan kausalitas jangka panjang antara variabel makroekonomi Indeks Produksi Industri (IIP), inflasi, suku bunga, harga emas, nilai tukar, investasi institusi asing, jumlah uang beredar dan BSE Sensex. Ini menetapkan bahwa memang ada kausalitas jangka pendek antara Inflasi dan BSE Sensex dan Uang Beredar dan BSE Sensex.

Hasil penting menunjukkan bahwa BSE Sensex menyebabkan perubahan nilai tukar dan jumlah uang beredar, FII, harga emas dan IIP.

15. (Peiró, 2016), judul penelitian "*Stock Prices And Macroeconomic Factors: Some European Evidence*". Tujuan penelitian untuk menganalisis ketergantungan harga saham pada variabel ekonomi makro di tiga ekonomi terbesar Eropa: Perancis, Jerman dan Inggris. Dalam beberapa dekade terakhir, produksi industri dan suku bunga jangka panjang telah menjadi variabel penting yang penting yang mencakup kira-kira setengah dari pergerakan harga saham tahunan. Kedua faktor tersebut tampaknya sama pentingnya, tetapi pemeriksaan yang lebih dekat mengungkapkan bahwa bobot faktor-faktor ini jelas berpindah dari suku bunga ke produksi. Bukti ini umum untuk ketiga negara Eropa ini dan sangat kontras dengan hasil di AS.
16. (Karakus & Bozkurt, 2017), judul penelitian "*The Effect Of Financial Ratios And Macroeconomic Factors On Firm Value: An Empirical Analysis In Borsa Istanbul*". Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan dan faktor ekonomi makro terhadap nilai perusahaan. Untuk tujuan ini, data dari 58 perusahaan yang terdaftar di indeks BIST-100 antara tahun 2006 dan 2015 digunakan dan dilakukan analisis data panel. Berdasarkan hasil analisis, terdapat hubungan negatif antara debt ratio dengan return saham. Di sisi lain, pengembalian aset dan perputaran modal kerja bersih mempengaruhi pengembalian saham secara positif. Selain itu pengaruh faktor ekonomi makro terhadap return saham adalah signifikan. Sementara inflasi berdampak negatif terhadap return saham, pengangguran, produk domestik bruto, arus masuk bersih ekuitas portofolio dan nilai tukar berpengaruh positif terhadap return saham.
17. (Khan & Khan, 2018), dengan judul "*The Impact of Macroeconomic Variables on Stock Prices: A Case Study of Karachi Stock Exchange*". Penelitian ini berkontribusi dengan menentukan pengaruh berbagai variabel ekonomi makro terhadap harga saham Pakistan dengan menganalisis data bulanan dari Mei 2000 - Agustus 2016. Karena semua variabel stasioner pada perbedaan pertama maka pendekatan ARDL yang ideal untuk pengujian terikat diterapkan untuk memeriksa jangka pendek, kointegrasi jangka panjang dan jangka panjang dari variabel makroekonomi pada harga saham. Temuan menunjukkan bahwa harga saham Karachi Stock Exchange dalam jangka panjang secara signifikan dipengaruhi oleh jumlah uang beredar, nilai tukar, dan suku bunga. Dalam jangka pendek semua variabel tidak signifikan kecuali nilai tukar yang berkointegrasi negatif dengan harga saham

18. (Lee & Brahmairene, 2018), dengan judul *“An Exploration of Dynamical Relationships between Macroeconomic Variables and Stock Prices in Korea”*. Penelitian ini mengkaji hubungan dinamis jangka pendek dan jangka panjang antara variabel ekonomi makro yang dipilih dan harga saham di Bursa Efek Korea. Data dibatasi pada periode di mana data bulanan tersedia dari Januari 1986 hingga Oktober 2016 (370 observasi) yang diambil dari database Sistem Statistik Ekonomi yang disponsori oleh Bank Korea. Penelitian ini menggunakan uji akar unit, uji kointegrasi, estimasi koreksi kesalahan vektor, uji respons impuls, dan uji kerusakan struktural. Hasil uji kointegrasi Johansen menunjukkan setidaknya ada tiga persamaan kointegrasi pada tingkat 0,05 dalam model, yang menegaskan bahwa terdapat hubungan ekuilibrium jangka panjang antara harga saham dan variabel ekonomi makro di Korea. Hasil estimasi model koreksi kesalahan vektor (VECM) menunjukkan bahwa jumlah uang beredar dan suku bunga jangka pendek tidak berhubungan dengan harga saham dalam jangka pendek. Namun, nilai tukar berhubungan positif dengan harga saham sementara indeks produksi industri dan inflasi berhubungan negatif dengan harga saham dalam jangka pendek.
19. (Boulouta, 2013b), judul penelitian *“Hidden Connections: The Link Between Board Gender Diversity and Corporate Social Performance”*. Studi ini mengkaji apakah dan bagaimana dewan direksi wanita dapat mempengaruhi kinerja sosial perusahaan (CSP) dengan menggambarkan teori peran sosial dan literatur etika feminis. Analisis empiris, berdasarkan sampel 126 perusahaan yang diambil dari grup perusahaan S&P500 selama periode 5 tahun, menunjukkan bahwa keragaman gender dewan (BGD) secara signifikan mempengaruhi CSP. Namun, dampak ini bergantung pada metrik kinerja sosial yang sedang diselidiki. Secara khusus, dewan yang lebih beragam gender memberikan pengaruh yang lebih kuat pada metrik CSP yang berfokus pada praktik bisnis 'negatif', seperti dimensi 'kekhawatiran' dari peringkat Kinder Lydenberg Domini, Inc. (KLD).
20. (Cancela et al., 2020), judul penelitian *“The influence of corporate governance on corporate sustainability :new evidence using panel data in the Iberian macroeconomic environment”*. Tujuan penelitian ini adalah untuk membahas praktik perusahaan sambil menentukan karakteristik tata kelola perusahaan mana yang dapat meningkatkan keberlanjutan perusahaan, mengingat, untuk tujuan ini, tiga dimensi keberlanjutan: ekonomi, lingkungan, dan sosial. Sampel ini terdiri dari 99 perusahaan non-keuangan di Semenanjung Iberia, selama periode 2013–2017. Penelitian ini menggunakan metodologi data panel, khususnya metode estimasi momen umum (GMM) yang diusulkan oleh

Arellano dan Bover (1995) dan Blundell and Bond (1998) untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keberlanjutan perusahaan dipengaruhi secara berbeda tergantung pada dimensi keberlanjutan yang dipertimbangkan. Secara khusus, dimensi ekonomi ditentukan oleh hutang publik, ukuran dewan, keragaman dewan dan keberadaan komite audit. Dimensi sosial dipengaruhi oleh ukuran dewan, komite audit dan variabel kontrol struktur modal.

21. (Galbreath, 2018), judul penelitian "*Is Board Gender Diversity Linked to Financial Performance? The Mediating Mechanism of CSR*". Studi ini mengambil posisi bahwa link tidak langsung. Secara khusus, mengikuti teori pemangku kepentingan, sebuah argumen dibuat bahwa penyelarasan wanita di dewan terhadap kepentingan pemangku kepentingan mengarahkan mereka untuk memengaruhi tindakan prososial perusahaan, yang menghasilkan tingkat tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) yang lebih tinggi. Pada gilirannya, mengikuti literatur yang ada, CSR diharapkan terkait positif dengan kinerja keuangan. Mengandalkan sampel perusahaan publik terbesar di Australia, hasilnya menunjukkan bahwa perempuan di dewan terkait dengan CSR dan bahwa CSR terkait dengan kinerja keuangan. Namun, dalam uji mediasi, CSR terlihat sepenuhnya memediasi hubungan antara perempuan di dewan direksi dan kinerja keuangan.
22. (Harjoto et al., 2015b) judul penelitian "*Board Diversity and Corporate Social Responsibility*". Studi ini menguji dampak keragaman dewan terhadap kinerja tanggung jawab sosial perusahaan (CSR). Dengan menggunakan tujuh ukuran keragaman dewan yang berbeda di 1.489 perusahaan AS dari tahun 1999 hingga 2011, penelitian ini menemukan bahwa keragaman dewan berhubungan positif dengan kinerja CSR. Temuan ini mendukung teori pemangku kepentingan dan konsisten dengan pandangan bahwa keragaman dewan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan kelompok pemangku kepentingan mereka yang lebih luas. Hasil penelitian menemukan bahwa keragaman gender, kepemilikan, dan keahlian tampaknya menjadi faktor pendorong aktivitas CSR perusahaan. Selain itu, hasil penelitian menemukan bahwa keragaman dewan secara signifikan meningkatkan kinerja CSR dengan meningkatkan kekuatan CSR dan mengurangi kepedulian CSR untuk perusahaan yang memproduksi produk berorientasi konsumen dan perusahaan yang beroperasi di industri yang lebih kompetitif.
23. (T. Jain & Jamali, 2016b), judul penelitian "*Looking Inside the Black Box: The Effect of Corporate Governance on Corporate Social Responsibility*". Studi ini memberikan tinjauan multi-level sistematis literatur terbaru untuk mengevaluasi

- dampak mekanisme tata kelola pori (CG) di tingkat kelembagaan, perusahaan, kelompok, dan individu pada tingkat perusahaan tanggung jawab (CSR). Berfokus pada artikel peer-review dari tahun 2000 hingga 2015, tinjauan tersebut mengumpulkan bukti yang ditawarkan berkaitan dengan mekanisme CG yang paling relevan dan pengaruhnya terhadap hasil CSR. Di tingkat kelembagaan, kami fokus pada mekanisme kelembagaan formal dan informal, dan pada tingkat perusahaan, kami menganalisis berbagai jenis pemilik perusahaan. Di tingkat grup, memisahkan analisis ke dalam struktur dewan, modal sosial direktur dan jaringan sumber daya, dan demografi direktur keberagaman. Di tingkat individu, mencakup karakteristik demografi dan sosio-psikologis CEO dan memetakan efek dari mekanisme ini pada hasil CSR perusahaan.
24. (Ahmad et al., 2018), judul penelitian "*Corporate board gender diversity and corporate social responsibility reporting in Malaysia*". Penelitian ini bertujuan untuk menguji dampak keragaman gender dewan pada pelaporan Corporate Social Responsibility (CSR) oleh perusahaan publik Bursa Malaysia selama periode 2008-2013. Analisis konten digunakan untuk menentukan sejauh mana pelaporan CSR. Indeks tingkat pelaporan yang terdiri dari 51 item dikembangkan berdasarkan enam tema: Umum, Komunitas, Lingkungan, Sumber Daya Manusia, Pasar, dan Lainnya. Regresi kuadrat terkecil biasa digunakan untuk menentukan hubungan antara keragaman gender dan latar belakang pendidikan, dan pelaporan CSR. Hasil penelitian menunjukkan bahwa proporsi direktur perempuan dan latar belakang pendidikan direktur tidak berhubungan dengan tingkat pelaporan CSR.
 25. (Gallego-Álvarez & Pucheta-Martínez, 2020), judul penelitian "*Corporate Social Responsibility Reporting And Corporate Governance Mechanisms : An International Outlook From Emerging Countries*". Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh komposisi dewan, khususnya independensi dewan, keragaman gender dewan, dualitas CEO, dan kehadiran komite dewan CSR terhadap pelaporan CSR. Sampel penelitian terdiri dari 934 pengamatan perusahaan internasional dari 10 negara berikut dengan pasar berkembang: Brazil, Chile, Cina, Republik Ceko, Mesir, India, Meksiko, Rusia, Afrika Selatan, dan Thailand untuk periode 2004-2015. Klasifikasi negara dengan pasar berkembang ini didasarkan pada Indeks Pasar Berkembang Morgan Stanley Capital International (MSCI). Berdasarkan pendekatan agensi dan pemangku kepentingan, penelitian ini mengajukan empat hipotesis: independensi dewan dan komite dewan CSR berpengaruh positif terhadap pengungkapan CSR, sedangkan keragaman gender dewan dan dualitas CEO berpengaruh negatif.

26. (Mousa & Khan, 2018), judul penelitian “*The Association Between Corporate Governance And Corporate Social Responsibility Disclosure-Evidence From Gulf Cooperation Council Countries*”. Tujuan penelitian ini adalah menyelidiki kemungkinan hubungan antara Corporate Governance (CG) dan pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) oleh perusahaan yang terdaftar di negara-negara Gulf Cooperation Council (GCC). Indeks pengungkapan CSR tanpa bobot termasuk 41 item informasi telah dikembangkan untuk mengumpulkan informasi yang sesuai dari laporan tahunan perusahaan dari 246 sampel perusahaan terdaftar dari enam negara GCC yang mencakup periode keuangan 2016. Lima variabel independen mewakili faktor CG (ukuran dewan, direktur non-eksekutif, dualitas peran, direktur wanita dan ukuran komite audit) selain tiga karakteristik perusahaan (ukuran perusahaan, profitabilitas dan jenis industri) merupakan variabel kontrol dalam enam model regresi. . Temuan model regresi menunjukkan bahwa hanya ukuran dewan dan direktur non-eksekutif yang menjadi penentu pengungkapan CSR; sebaliknya, tidak ditemukan hubungan yang signifikan antara pengungkapan CSR dan ketiga variabel CG lainnya.
27. (Alwaysheh et al., 2020), judul penelitian “*On the relation between corporate social responsibility and financial performance*”. Tujuan penelitian ini adalah menguji kembali hubungan antara tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) dan kinerja keuangan dengan membandingkan perusahaan terhadap rekan industri pada tahun tertentu untuk mengidentifikasi perusahaan terbaik di kelasnya dan terburuk di kelasnya. Menangani masalah distribusi saat menggunakan peringkat CSR (pengelompokan skor CSR di sekitar median dan perbedaan material lintas industri dan waktu) dan rasio kinerja keuangan (kemungkinan pengaruh nilai ekstrim). Hasil penelitian menemukan bahwa perusahaan terbaik di kelasnya mengungguli rekan industri mereka dalam hal kinerja operasi dan memiliki penilaian pasar relatif yang lebih tinggi (Tobin's Q). Ketika mengontrol endogenitas, ditemukan bahwa hubungan signifikan antara kinerja operasi dan kategori CSR menghilang, menimbulkan pertanyaan apakah hubungan ini kausal. Namun, terus menemukan bahwa perusahaan terbaik di kelasnya menerima penilaian pasar relatif yang lebih tinggi daripada rekan industri.
28. (Afifah & Syafruddin, 2021), judul penelitian “*pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Risiko Sebagai Variabel Mediasi*”. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan penjelasan lebih dalam mengenai Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Risiko sebagai Variabel Mediasi. Populasi dalam

- penelitian ini adalah perusahaan pada beberapa sektor industri sumber daya alam yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2011 hingga 2019, khususnya pada sektor pertambangan, pertanian dan industri dasar. Penelitian ini menggunakan data sekunder dan metode purposive sampling sebagai metode pemilihan sampel. Selain itu, penelitian ini menggunakan analisis PLS (Partial Least Square) sebagai model analisis data. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap CFP, CSR berpengaruh positif terhadap risiko perusahaan dan risiko perusahaan berpengaruh sebagai variabel mediasi antara CSR dan CFP.
29. (Busch & Friede, 2018), judul penelitian *“The Robustness of the Corporate Social and Financial Performance Relation: A Second-Order Meta-Analysis”*. Penelitian ini menyajikan tinjauan penelitian akademik tentang topik ini dengan menerapkan meta-analisis orde kedua. Sampel data menggabungkan 25 meta-analisis sebelumnya yang menghasilkan ukuran sampel satu juta pengamatan. Hasil menunjukkan hubungan CSP-CFP yang sangat signifikan, positif, kuat, dan bilateral. Hubungannya positif terlepas dari apakah perusahaan fokus pada aspek ekologi atau sosial, meskipun reputasi perusahaan ternyata menjadi kunci penentu CSP. Penelitian ini menemukan hubungan CSP-CFP yang sangat kuat untuk CFP operasional.
 30. (Gangi et al., 2018), judul penelitian *“Corporate Social Responsibility and Banks’ Financial Performance”*. Penelitian ini menganalisis apakah dan bagaimana tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) mempengaruhi kinerja keuangan industri perbankan Eropa. Menurut teori keagenan, keterlibatan CSR harus berhubungan negatif dengan kinerja keuangan. Sebaliknya, dari perspektif pemangku kepentingan dan menurut pandangan berbasis sumber daya, CSR harus berdampak positif terhadap kinerja keuangan bank. Selama periode enam tahun (2009-2015) setelah ledakan krisis subprime, perkiraan ekonometrik dari penelitian ini mengkonfirmasi efek positif keterlibatan CSR terhadap kinerja keuangan bank. Pendapatan bunga bersih dan profitabilitas meningkat seiring dengan peningkatan kinerja sosial. Pada saat yang sama, CSR berhubungan negatif dengan kredit bermasalah. Oleh karena itu, berbeda dengan model trade-off, hasil kami mendukung visi win-win tentang hubungan antara kinerja sosial dan keuangan bank.
 31. (Lin et al., 2019), judul penelitian *“The causality direction of the corporate social responsibility– Corporate financial performance Nexus: Application of Panel Vector Auto regression approach”*. Penelitian merupakan upaya untuk memodelkan hubungan dua arah antara tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) dan kinerja keuangan perusahaan (CFP) dengan menggunakan

pendekatan prospektif dan retrospektif. Kumpulan data Apanel untuk 100 Perusahaan Paling Dikagumi yang Beruntung digunakan untuk mempelajari hubungan tersebut. Selain itu, 1000 pengamatan tahun perusahaan diperiksa antara periode sampel 2007 dan 2016. Metodologi baru yang dikenal sebagai pendekatan Panel Vector Autoregression (PanelVAR) menggunakan Metode Generalised Momen (GMM) digunakan dalam penelitian ini. Temuan yang menonjol adalah: (1) kinerja keuangan perusahaan yang lebih baik mengarah pada keterlibatan CSR yang lebih baik dan (2) CSR yang lebih baik tidak selalu mengarah pada CFP yang unggul. Dampak negatif yang kuat dan substansial telah diamati pada CSR dan tiga ukuran CFP, yaitu pengembalian ekuitas, pengembalian aset, dan pengembalian modal yang diinvestasikan. Temuan ini memiliki konsistensi dengan hipotesis trade-off. Hipotesis ini berpendapat bahwa ketika perusahaan "bertanggung jawab secara sosial", mereka akan memiliki kecenderungan untuk mengalami kekayaan pemegang saham yang diminimalkan dan keuntungan yang lebih rendah, yang membatasi investasi yang bertanggung jawab secara sosial.

32. (Mahrani & Soewarno, 2018), dengan judul *"The effect of good corporate governance mechanism and corporate social responsibility on financial performance with earnings management as mediating variable"*. Tujuan dari makalah ini adalah untuk mengetahui pengaruh langsung dari mekanisme good corporate governance (GCG) dan corporate social responsibility (CSR) terhadap kinerja keuangan serta melalui manajemen laba sebagai variabel mediasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang melibatkan 102 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014. Data yang digunakan dalam penelitian ini dianalisis dengan menggunakan partial least square dan dilakukan dengan bantuan software WarpPLS 5.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa mekanisme GCG dan CSR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan serta CSR terhadap kinerja keuangan. Hasil juga menunjukkan mediasi parsial manajemen laba terhadap dampak mekanisme GCG terhadap kinerja keuangan dan mediasi penuh manajemen laba terhadap dampak CSR terhadap kinerja keuangan.
33. (Manokaran et al., 2018), judul penelitian *"The impact of corporate social responsibility on financial performance: Evidence from Insurance firms"*. Studi ini mengkaji dampak CSR terhadap kinerja keuangan dengan menggunakan metode analisis konten ekstensif pada laporan tahunan dari 13 perusahaan asuransi milik domestik Malaysia selama 9 tahun terakhir (2008-2017). Data analisis konten selanjutnya diubah menjadi tabel Indeks Pengungkapan CSR GRI sebelum mencocokkan temuan dengan indikator Kinerja Keuangan (return

- on assets (ROA), return on equity (ROE) dan earning per share (EPS)). Hubungan CSR dengan ROA, ROE dan EPS diuji dengan menggunakan analisis korelasi. Hasilnya menunjukkan hubungan yang signifikan antara pengungkapan CSR dan Kinerja Keuangan; menunjuk CSR memiliki dampak signifikan terhadap ROA; sedangkan hubungan antara CSR dan ROE & EPS ditemukan tidak signifikan.
34. Maqbool & Zameer, (2018), judul penelitian “*Corporate social responsibility and financial performance: An empirical analysis of Indian banks*”. Penelitian ini mencoba untuk menguji hubungan antara tanggung jawab sosial perusahaan dan kinerja keuangan pada konteks India. Data sekunder telah dikumpulkan untuk 28 bank komersial India yang terdaftar di bursa efek Bombay (BSE), untuk periode 10 tahun (2007–2016). Hasilnya menunjukkan bahwa CSR memberikan dampak positif terhadap kinerja keuangan India bank.
 35. (Platonova et al., 2018), judul penelitian “*The Impact of Corporate Social Responsibility Disclosure on Financial Performance: Evidence from the GCC Islamic Banking Sector*”. Penelitian ini mengkaji hubungan antara tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) dan kinerja keuangan bank syariah di wilayah Dewan Kerjasama Teluk (GCC) selama periode 2000-2014 dengan menghasilkan data terkait CSR melalui analisis pengungkapan laporan tahunan bank sampel. . Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa ada hubungan positif yang signifikan antara pengungkapan CSR dan kinerja keuangan bank syariah di negara-negara GCC. Hasilnya juga menunjukkan hubungan positif antara pengungkapan CSR dan kinerja keuangan bank syariah GCC di masa depan. Selain itu, meskipun menunjukkan hubungan positif yang signifikan antara ukuran gabungan dari indeks pengungkapan CSR dan kinerja keuangan, temuan tersebut menunjukkan tidak ada hubungan yang signifikan secara statistik antara dimensi individu dari indeks pengungkapan CSR dan ukuran kinerja keuangan saat ini kecuali untuk 'misi dan visi', dan 'produk dan layanan'. Demikian pula, hasil empiris mendeteksi hubungan positif yang signifikan hanya antara dimensi 'misi dan visi' dan kinerja keuangan masa depan dari bank yang diperiksa.
 36. (Ramzan et al., 2021), judul penelitian “*How does corporate social responsibility affect financial performance, financial stability, and financial inclusion in the banking sector? Evidence from Pakistan*”. Tujuan penelitian ini adalah mengkaji dampak tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) terhadap kinerja keuangan, inklusi keuangan, dan stabilitas keuangan sektor perbankan, dengan fokus pada data tahunan 20 bank komersial Pakistan untuk periode 2008-2017. Hasilnya menunjukkan bahwa CSR, serta usia dan ukuran,

memiliki dampak positif pada ketiga faktor tersebut. Namun, tingkat leverage yang tinggi mengurangi inklusi keuangan dan stabilitas keuangan, sementara inklusi keuangan juga berhubungan negatif dengan berwujudnya aset.

37. (Wang et al., 2020), judul penelitian "*Does environmental information disclosure contribute to improve firm financial performance? An examination of the underlying mechanism*". Penelitian ini mengkaji pengaruh lingkungan pengungkapan informasi tentang kinerja keuangan dan mengeksplorasi efek mediasi dari visibilitas (misalnya, analisis era dan kepemilikan institusional) dan likuiditas. Data panel dari 289 perusahaan Cina terdaftar dianalisis dengan bantuan Perangkat Lunak STATA. Hasil mengungkapkan bahwa pengungkapan informasi lingkungan secara positif mempengaruhi kinerja keuangan. Selanjutnya, pengungkapan informasi lingkungan juga secara tidak langsung mempengaruhi kinerja keuangan sosial melalui cakupan analisis (misalnya, jumlah analisis dan jumlah laporan) dan likuiditas. Analisis cakupan dan likuiditas memediasi hubungan antara pengungkapan informasi lingkungan dan kinerja keuangan sementara kepemilikan institusional tidak memiliki efek mediasi.
38. (Aprilia et al., 2016), judul penelitian "Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan (Studi Komparatif Pada Perusahaan Multinasional Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Dan Bursa Malaysia Tahun 2012-2015)". Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pengungkapan CSR terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan serta membandingkan pengungkapan CSR antara perusahaan multinasional di Indonesia dan Malaysia. Variabel independen yang digunakan adalah pengungkapan CSR sedangkan variabel dependen adalah kinerja keuangan yang diprosikan dengan Return On Assets (ROA) dan nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q. Jenis penelitian yang digunakan adalah explanatory research dengan pendekatan kuantitatif. Sampel yang digunakan adalah 9 perusahaan multinasional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan 10 perusahaan multinasional yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia selama tahun 2012-2015. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada perusahaan multinasional di Indonesia serta berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada perusahaan multinasional di Malaysia. Perbandingan pengungkapan CSR yang dilakukan dengan uji Mann Whitney menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara pengungkapan CSR pada perusahaan multinasional di Indonesia dengan perusahaan multinasional di Malaysia.

39. (Ngoc, 2018), judul penelitian "*The Effect of Corporate Social Responsibility Disclosure on Financial Performance: Evidence from Credit Institutions in Vietnam*". Penelitian ini menguji hubungan antara pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) dan kinerja keuangan bank di Vietnam selama periode 2011 – 2016. Dengan menggunakan analisis konten untuk mendekati data terkait CSR serta penduga ordinary least square (OLS) untuk menganalisis data, temuan penelitian ini menunjukkan bahwa ada hubungan negatif yang signifikan antara pengungkapan CSR dan kinerja keuangan bank umum di Vietnam.
40. (Alamsyah & Malanua, 2021), judul penelitian "Pengaruh *Investment Opportunity Set*, *Corporate Social Responsibility*, Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan". Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh set kesempatan investasi, tanggung jawab sosial perusahaan dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan. Set kesempatan investasi diukur dengan menggunakan *market book value equity*, *capital expenditure to book value of assets*, dan tanggung jawab sosial perusahaan diukur dengan indeks pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dan risiko bisnis diukur dengan risiko bisnis pada perusahaan subsektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Bursa (BEI) tahun 2015-2019. Metode penentuan sampel menggunakan purposive sampling maka diperoleh sampel sebanyak 39 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa set kesempatan investasi yang terdiri dari *market book value equity* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, *capital expenditure* terhadap nilai buku aset tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, *corporate social responsibility* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan *business* risiko tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
41. (Borghesi et al., 2019), judul penelitian "*Firm value in commonly uncertain times: the divergent effects of corporate governance and CSR*". Dalam penelitian ini menganalisis efek mekanisme tata kelola perusahaan dan investasi tanggung jawab sosial terhadap q Tobin selama 13 tahun dan 40 negara. Bukti menunjukkan bahwa kebijakan tata kelola perusahaan yang berpusat pada pemegang saham membatasi fleksibilitas dewan dan eksekutif selama waktu yang tidak pasti, dan oleh karena itu menghambat kemampuan mereka untuk bereaksi secara efektif terhadap perubahan ekonomi makro yang merugikan. Hasil penelitian menemukan bahwa inisiatif CSR berfungsi sebagai jaminan karena mereka menjaga nilai di bawah ketidakpastian dengan bertindak sebagai reservoir modal sosial.

42. (Kelley et al., 2019), judul penelitian "*Corporate social responsibility, country reputation and corporate reputation Aperspective on the creation of shared value in emerging markets*". Penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi hubungan antara tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) dan kinerja keuangan perusahaan (CFP) dari perspektif nilai bersama. Penelitian ini pertama-tama menetapkan landasan teoretis untuk hubungan antara CSR dan CFP. Kemudian menarik koneksi ke aliran literatur yang lebih baru seputar konsep menciptakan nilai bersama untuk memperluas hubungan ini, mengadopsi reputasi sebagai bentuk multilevel dari nilai bersama yang memediasi hubungan CSR-CFP. Penelitian ini selanjutnya membahas pengaruh moderasi dari hubungan yang mungkin berbeda secara kontekstual dengan ekonomi yang sedang berkembang seperti yang ada di Amerika Latin. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketika pasar semakin berkembang, inisiatif CSR akan menciptakan proporsi yang lebih tinggi dari nilai reputasi bersama antara perusahaan dan negara.
43. (Prasetya, 2018), judul penelitian "Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan (Price Earning Ratio)". Penelitian ini dilakukan guna mengetahui pengaruh corporate social responsibility (CSR) terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Pada penelitian ini nilai perusahaan diprosikan melalui corporate social responsibility (CSR). Jenis penelitian ini digolongkan sebagai penelitian kuantitatif dan populasi dari penelitian ini adalah perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017. Sampel ini dipilih melalui metode purposive sampling sehingga didapatkan sampel 18 perusahaan. Jenis data yang terpakai di penelitian kali ini merupakan data sekunder. Teknik pengambilan sampel data melalui teknik studi pustaka dan dokumentasi. Analisis data yang digunakan adalah analisis WarpPLS. Hasil penelitian ini menggambarkan CSR berpengaruh positif ke nilai perusahaan, dan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, melalui kinerja keuangan.
44. (Qiu et al., 2021), judul penelitian "*Can corporate social responsibility protect firm value during the COVID-19 pandemic?*". Pengaruh tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) pada nilai perusahaan telah banyak diteliti. Namun, sedikit yang diketahui tentang pergerakan harga saham setelah adopsi kegiatan CSR selama krisis industri. Dengan menggunakan metode event study dan difference-in-difference, penelitian ini mengungkapkan bahwa terlibat dalam kegiatan CSR dapat meningkatkan return saham dan perhatian pemangku kepentingan perusahaan perhotelan selama pandemi. CSR terkait masyarakat memiliki efek yang lebih kuat dan lebih cepat pada pengembalian saham

- daripada CSR terkait pelanggan dan karyawan. Hasil juga menunjukkan bahwa perusahaan perhotelan yang mengejar peningkatan kinerja pasar saham selama pandemi dapat berinvestasi dalam CSR untuk melindungi masyarakat, pelanggan, dan karyawan untuk lebih menarik perhatian pemangku kepentingan.
45. (Bella & Suaryana, 2017), judul penelitian “Pengaruh IOS Dan Pengungkapan CSR Pada Nilai Perusahaan Dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi”. Penelitian ini tujuannya mengetahui pengaruh *Investment Opportunity Set (IOS)* dan *pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR)* pada nilai perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel pemoderasi. Metode non probability sampling dengan teknik purposive sampling digunakan dalam pengambilan sampel, sehingga diperoleh 52 perusahaan dan menghasilkan 156 observasian periode tahun 2013-2015. Teknik analisis menggunakan uji interaksi, yaitu Moderated Regression Analysis (MRA). Berdasarkan hasil analisis, IOS berpengaruh positif pada nilai perusahaan, pengungkapan CSR tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan memperkuat pengaruh *investment opportunity set* pada nilai perusahaan, serta pertumbuhan perusahaan memperlemah pengungkapan *corporate social responsibility* pada nilai perusahaan.
 46. (Harun et al., 2020), judul penelitian “*CSR Disclosure, Corporate Governance and Firm Value: a study on GCC Islamic Banks*”. Penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi praktik *corporate social responsibility disclosure (CSRSD)* bank syariah di negara-negara *Gulf Cooperation Council (GCC)* selama periode 2010-2014 dan mengkaji determinan CSRSD dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan Standar Organisasi Akuntansi dan Audit untuk Tata Kelola Lembaga Keuangan Islam No.7 dan menggunakan analisis konten, penelitian ini mengembangkan indeks CSRSD yang komprehensif untuk bank-bank Islam GCC. Penelitian ini menggunakan analisis regresi kuadrat terkecil biasa untuk pengujian hipotesis dan untuk menemukan determinan dari masing-masing variabel dependen. Hasil penelitian menunjukkan tingkat CSRSD yang sangat rendah di antara sampel bank syariah di negara-negara GCC. Penelitian ini memberikan bukti hubungan positif yang signifikan antara ukuran dewan dan praktik CSRSD di bank syariah dan hubungan negatif yang signifikan antara *dualitas chief executive officer (CEO)* dengan CSRSD, sesuai harapan. Untuk konsekuensi ekonomi CSRSD, dokumen studi tentang efek kinerja terbalik dari CSRSD sementara ukuran dewan, komposisi dewan dan dualitas CEO menunjukkan efek positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

47. (Mumtazah & Purwanto, 2020), judul penelitian “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Pengungkapan Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris hubungan antara kinerja keuangan, pengungkapan lingkungan dan nilai perusahaan. Variabel independen dalam penelitian ini adalah NPL, LDR, GCG, ROA, CAR dan Environmental Disclosure. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Tobin’s Q. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling dan jumlah sampel sebanyak 75 bank. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa GCG dan ROA berpengaruh positif terhadap Tobin's Q, LDR berpengaruh negatif terhadap Tobin'Q, NPL, CAR dan pengungkapan lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q.
48. (Sabatini & Sudana, 2019), judul penelitian “Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Moderasi”. Penelitian bertujuan mengetahui pengaruh pengungkapan Corporate Social Responsibility pada nilai perusahaan dan mengetahui manajemen laba memoderasi pengaruh pengungkapan Corporate Social Responsibility pada nilai perusahaan. Grand theory yang digunakan dalam penelitian adalah agency theory. Populasi pada penelitian adalah perusahaan yang terdaftar pada Indeks Bisnis 27 periode 2014-2016 yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian diambil dengan menggunakan teknik purposive sampling. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik Moderated Regression Analysis (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa Corporate Social Responsibility berpengaruh negatif signifikan pada nilai perusahaan serta manajemen laba tidak berpengaruh signifikan dalam pengaruh Corporate Social Responsibility pada nilai perusahaan.
49. (Belaounia et al., 2020), judul penelitian “*Gender equality's impact on female directors' efficacy: A multi-country study*”. Penelitian ini mempelajari peran kesetaraan gender dalam kemandirian direktur wanita dan efek selanjutnya pada perusahaan. Direktur perempuan dalam masyarakat yang lebih setara gender harus memiliki keterampilan yang lebih besar dan memberikan pengaruh yang lebih besar karena akses yang lebih baik ke peluang pendidikan/profesional dan dinamika ruang dewan yang lebih bersahabat. Oleh karena itu, hipotesisnya bahwa kesetaraan gender berfungsi sebagai moderator penting dalam hubungan antara perwakilan dewan perempuan dan hasil yang tegas. Menggunakan panel

- multi-nasional yang terdiri dari 1986 perusahaan publik dari 24 negara atau area mulai dari 2007 hingga 2016, hasil menunjukkan bahwa perusahaan dengan perwakilan dewan perempuan yang lebih tinggi menunjukkan kinerja keseluruhan yang lebih tinggi, manajemen pendapatan yang lebih rendah, dan pengambilan risiko yang kurang berlebihan, di mana ketiga hubungan tersebut adalah lebih kuat di negara-negara dengan kesetaraan gender yang lebih besar. Secara keseluruhan, penelitian ini menyiratkan bahwa dampak keluarnya direktur perempuan perusahaan tergantung pada tingkat kesetaraan gender suatu negara secara keseluruhan.
50. (Bernile et al., 2018), judul penelitian "*Board diversity, firm risk, and corporate policies*". Penelitian ini menguji pengaruh keragaman dalam dewan direksi terhadap kebijakan dan risiko perusahaan. Dengan menggunakan ukuran multidimensi, menemukan bahwa keragaman yang lebih besar menghasilkan volatilitas yang lebih rendah dan kinerja yang lebih baik. Tingkat risiko yang lebih rendah sebagian besar disebabkan oleh beragam dewan yang mengadopsi kebijakan keuangan yang lebih gigih dan kurang berisiko. Namun, konsisten dengan keragaman yang mendorong pengambilan risiko (nyata) yang lebih efisien, perusahaan dengan keragaman dewan yang lebih besar juga berinvestasi lebih banyak secara terus-menerus dalam penelitian dan pengembangan (R&D) dan memiliki proses inovasi yang lebih efisien. Uji variabel instrumental yang mengeksploitasi variasi eksogen dalam akses perusahaan ke pasokan direktur nonlokal yang beragam menunjukkan bahwa hubungan ini bersifat kausal.
 51. (Eckel & Grossman, 2008), judul penelitian "*Men, Women and Risk Aversion: Experimental Evidence*". Penelitian ini meninjau hasil dari pengukuran eksperimental versi risiko untuk bukti perbedaan sistematis dalam perilaku pria dan wanita. Dalam sebagian besar penelitian, wanita ditemukan lebih menolak risiko daripada pria. Studi dengan kerangka kontekstual menunjukkan hasil yang kurang konsisten. Apakah laki-laki dan perempuan berbeda secara sistematis dalam tanggapan mereka terhadap risiko merupakan pertanyaan ekonomi yang penting. Jika wanita lebih peka terhadap risiko daripada pria, hal ini akan tercermin dalam semua aspek pengambilan keputusan mereka, termasuk pilihan profesi (dan penghasilan), keputusan investasi, dan produk apa yang akan dibeli. Beberapa penelitian terbaru menyelidiki perbedaan ini secara langsung. Sebagian besar eksperimen yang menyelidiki preferensi atas pilihan berisiko berurusan dengan pertanyaan apakah orang membuat pilihan yang konsisten dengan maksimalisasi utilitas yang diharapkan.

52. (Loukil & Yousfi, 2016), judul penelitian "*Does gender diversity on corporate boards increaserisk-taking?*". Penelitian ini mempelajari dampak keragaman gender dewan terhadap risiko perusahaan mengambil di pasar berkembang. Studi ini diambil dari sampel dari 30 perusahaan yang terdaftar di Tunisia antara tahun 1997 dan 2010. Pertama, hasil penelitian menemukan bahwa wanita memiliki persepsi risiko yang mengarah pada perilaku penghindaran risiko: adanya direktur wanita, meskipun ada satu direktur wanita, berhubungan positif dengan rasio kas. Kedua, menunjukkan tidak ada hubungan yang signifikan antara keragaman gender dewan dan kecenderungan untuk mengambil risiko strategis atau keuangan-memukau. Ketiga, adanya pejabat negara/birokrat dan/atau perempuan yang terhubung secara politik memiliki efek positif pada memegang kas dan peluang investasi. Akhirnya, menemukan bahwa investor asing tidak berinvestasi di perusahaan dengan dewan yang beragam gender.
53. (Meier-Pesti & Penz, 2008), judul penelitian "*Sex or gender? Expanding the sex-based view by introducing masculinity and femininity as predictors of financial risk taking*". Wanita telah terbukti lebih menghindari risiko daripada pria dalam keputusan investasi dalam banyak penelitian. Di dalam Budaya Barat, pengambilan risiko dianggap sebagai karakteristik maskulin. Karena itu kami berhipotesis bahwa semakin banyak orang mengasosiasikan diri mereka dengan atribut maskulin, semakin besar risiko finansial mereka cenderung mengambil, terlepas dari jenis kelamin biologis. Studi menunjukkan perbedaan antara pria dan Wanita dalam pengambilan risiko keuangan menurun ketika identifikasi dengan atribut maskulin tetap konstan. Feminitas, di sisi lain, tidak terkait dengan pengambilan risiko finansial. Dalam studi kedua, jenis kelamin mengutamakan maskulinitas dan feminitas yang mempengaruhi pengambilan risiko dari sampel laki-laki.
54. (Poletti-Hughes & Briano-Turrent, 2019), judul penelitian "*Gender diversity on the board of directors and corporate risk: a behavioural agency theory perspective*". Penelitian ini berkontribusi pada literatur tentang keragaman dan dampaknya terhadap bisnis dari analisis kerangka kerja yang menggabungkan teori agensi dan konsep kekayaan sosioemosional (SEW). Hasil penelitian menunjukkan bahwa keterlibatan perempuan di dewan melampaui masalah etika juga relevan dari perspektif bisnis (yaitu meningkatkan pengambilan risiko). Proporsi dari direktur wanita independen di dewan terbukti meningkatkan risiko usaha (yaitu dengan harapan untuk meningkatkan kinerja masa depan), tetapi tidak mengganggu kinerja hazard risk yang mengkonseptualisasikan keinginan keluarga untuk melestarikan SEW,

- khususnya di perusahaan di mana risiko ini rendah. Sebaliknya, proporsi direktur perempuan non-independen pada dewan meningkatkan risiko bahaya kinerja secara signifikan, tetapi hanya di perusahaan keluarga. Penelitian ini menemukan data dari Amerika Latin bahwa motivasi untuk mengambil risiko berbeda tergantung apakah pengangkatannya sebagai direktur wanita independen, jenis risikonya dan apakah perusahaan dikendalikan oleh keluarga.
55. (Perryman et al., 2016), judul penelitian “*Do Gender Differences Persist? An Examination of Gender Diversity on Firm Performance, Risk, and Executive Compensation*”. Penelitian ini menyelidiki dampak keragaman gender dalam tim manajemen puncak (TMT) pada kinerja perusahaan dan risiko perusahaan, bersamaan dengan memeriksa efek moderasi keragaman gender pada kompensasi eksekutif. Penelitian ini menemukan bahwa perusahaan dengan keragaman gender yang lebih besar di TMTs menunjukkan risiko yang lebih rendah dan memberikan kinerja yang lebih baik. Sebaliknya, eksekutif perempuan ternyata dibayar lebih rendah daripada rekan laki-laki mereka, bahkan di tingkat TMT. Namun, karena keragaman gender dalam TMT meningkat, perbedaan kompensasi antara gender menurun. Karena itu, penelitian ini menyoroti kegagalan di pasar tenaga kerja dan juga menunjukkan tantangan berkelanjutan yang dihadapi oleh eksekutif perempuan dalam mencari paritas di TMT.
56. (Setiawan et al., 2022), judul penelitian “*Diversitas Gender Dewan Direksi, Risiko, dan Kinerja Perusahaan*”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dampak keragaman gender pada dewan direksi terhadap risiko perusahaan dan kinerja perusahaan. Risiko perusahaan dalam penelitian ini adalah risiko total dan risiko sistematis. Risiko total diukur dengan standar deviasi pengembalian harian, risiko sistematis diukur dengan beta, dan kinerja diukur dengan Tobin’s Q. Penelitian ini menggunakan 87 sampel perusahaan non keuangan di Indonesia selama 2011-2014 dengan 155 observasi. Berdasarkan penelitian ini, hasil regresi linier berganda menunjukkan bahwa keragaman gender dalam dewan direksi berpengaruh negatif signifikan terhadap risiko perusahaan dan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Ini berarti bahwa perusahaan dengan keragaman gender yang lebih besar di dewan direksi menunjukkan risiko yang lebih rendah dan memberikan kinerja yang lebih baik.
57. (Abbes, 2012), judul penelitian “*Risk and Return of Islamic and Conventional Indices*”. Studi ini menguji karakteristik risiko dan pengembalian dari indeks pasar Islam versus indeks rekanan konvensional. Untuk tujuan ini, digunakan data internasional besar dari 35 indeks yang menggabungkan pasar maju, berkembang, dan GCC selama periode Juni 2002 hingga April 2012. Uji t telah

digunakan untuk menyelidiki rata-rata pengembalian perbedaan antara kedua jenis indeks. Hasilnya menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan rata-rata yang signifikan antara indeks Islam dan konvensional kecuali Italia dan Australia. Hasil estimasi EGARCH mengungkapkan adanya risiko efek leverage di semua indeks yang diteliti. Studi tentang kinerja yang disesuaikan dengan risiko dari indeks pasar saham syariah versus indeks rekanan konvensional mereka menggunakan uji rasio perbedaan-in-Sharpe dan model CAPM menunjukkan bahwa di seluruh periode maupun di periode krisis tidak ada perbedaan antara jenis kinerja. indeks dalam basis pengembalian yang disesuaikan dengan risiko. Akibatnya, investor Muslim dapat mengejar investasi saham pasif sesuai dengan keyakinan agama mereka tanpa mengorbankan kinerja keuangan.

58. (Erin et al., 2017), judul penelitian "*Enterprise Risk Management and Financial Performance: Evidence from Emerging Market*". Studi ini mengkaji dampak Enterprise Risk Management (ERM) pada kinerja keuangan di pasar negara berkembang dengan fokus khusus pada sektor keuangan Nigeria. Studi ini menyelidiki 40 perusahaan dari periode 2012 hingga 2016 yang menghasilkan 200 pengamatan perusahaan. Metode yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan adalah Return on Assets (ROA) sedangkan Value at Risk (VaR) digunakan sebagai proksi Enterprise Risk Management (ERM). Penelitian ini menggunakan variabel kontrol lain seperti Leverage (LEV), Board Size (BSIZE), Firm Size (FSIZE), Institutional Ownership (INTOWN) dan Risk Management Committee Size (RMC). Temuan empiris menunjukkan bahwa ERM berhubungan positif dan signifikan dengan kinerja keuangan. Hasilnya mendukung hipotesis bahwa ERM memiliki dampak yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di sektor keuangan Nigeria.
59. (Florio & Leoni, 2017), judul penelitian "*Enterprise risk management and firm performance: The Italian case*". Penelitian ini menyelidiki apakah ada hubungan antara tingkat penerapan sistem manajemen risiko perusahaan (ERM) dan kinerjanya perusahaan yang terdaftar di Italia. Sementara banyak kontribusi dalam literatur fokus pada penentu adopsi ERM dan menggunakan fitur satu dimensi untuk proksi ERM implementasi, mendeteksi konsekuensi implementasi ERM dan menangkap ada berbagai fitur untuk mengukur kecanggihan sistem ERM. Hasilnya menunjukkan bahwa perusahaan dengan implementasi ERM tingkat lanjut menyajikan kinerja yang lebih tinggi, baik sebagai kinerja keuangan maupun evaluasi pasar. Tes tambahan juga menguatkan harapan bahwa sistem ERM yang efektif menghasilkan kinerja yang lebih tinggi dengan mengurangi paparan risiko dan kausalitas terbalik

- antara ERM dan kinerja tidak ada dalam jangka pendek. Studi ini memberikan kontribusi dua kali lipat untuk literatur ERM. Pertama, ini memperkenalkan langkah-langkah baru dan lebih lengkap untuk implementasi ERM, tentang tidak hanya badan tata kelola perusahaan yang didedikasikan untuk manajemen risiko, tetapi juga karakteristik proses penilaian risiko. Apalagi memberikan bukti hubungan positif antara implementasi ERM dan kinerja perusahaan di sebuah konteks yang kurang diselidiki seperti Italia.
60. (Siswanto et al., 2022), judul penelitian "*Financial Performance, Macroeconomics, And Systematic Risk On Islamic Stocks Of Manufacturing Entities*". Penelitian ini untuk menguji dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan yang diukur dengan Return On Assets (ROA), Current Ratio (CR) dan Earning Per Share (EPS), indikator makroekonomi menggunakan BI rate, nilai tukar dan inflasi serta menambahkan risiko sistematis sebagai variabel intervensi terhadap return saham syariah sektor manufaktur pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Sampel penelitian sebanyak 51 perusahaan dengan pengamatan dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2020 menggunakan metode Structural Equation Modeling (SEM) dan software IBM AMOS (Analysis of Structural Moment) V.22 untuk menguji data yang tersedia. Hasil pengujian langsung menunjukkan bahwa kinerja keuangan dan risiko sistematis berpengaruh terhadap return saham syariah, sedangkan indikator makroekonomi tidak berpengaruh. Hasil pengujian melalui variabel intervensi menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh, namun indikator makroekonomi masih belum berpengaruh terhadap return saham syariah melalui risiko sistematis.
61. (Widagdo et al., 2020a), judul penelitian "*Financial Ratio, Macro Economy, and Investment Risk on Sharia Stock Return*". Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis dan menguji pengaruh rasio keuangan dan ekonomi makro terhadap return saham syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) selain untuk menilai apakah risiko investasi dapat menjadi variabel intervening dalam penelitian ini. Jenis penelitian ini bersifat explanatory dengan pendekatan deskriptif kuantitatif. Data yang digunakan berdasarkan sumber sekunder dengan sampel kelompok 29 perusahaan yang terdaftar di JII untuk periode 5 tahun yang berakhir pada 31 Desember 2018. Data yang diperoleh dianalisis dengan menggunakan SEM (Structural Equation Model) dengan AMOS (Analysis Moment of Structural) 21 program. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya rasio keuangan yang mempengaruhi return saham syariah dan risiko investasi, sedangkan uji mediasi menemukan bahwa risiko

investasi tidak berperan sebagai variabel mediasi antara rasio keuangan dan ekonomi makro dengan return saham syariah.

62. (Attar & Shabri, 2014), judul penelitian “Pengaruh Penerapan Manajemen Risiko Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh penerapan manajemen risiko (kredit, likuiditas dan operasional) terhadap kinerja keuangan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perbankan yang terdaftar di BEI sampai dengan tahun 2011 dengan periode pengamatan selama 5 tahun (2007-2011). Dengan demikian total populasi adalah sebanyak 150 (30 perbankan x 5 tahun). Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel dan proses pengolahan data menggunakan program Eviews 6. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penerapan manajemen risiko (kredit, likuiditas dan operasional) secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perbankan yang terdaftar di BEI. Sedangkan, secara parsial hanya penerapan manajemen risiko likuiditas yang tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perbankan yang terdaftar di BEI.
63. (Kansil et al., 2017), judul penelitian “*Influence Of Risk To Financial Performance Year 2013-2015 (Regional Development Bank In Indonesia)*”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Risiko Perbankan yang dianalisis dengan menggunakan Rasio NPL, NIM, LDR, BOPO terhadap kinerja keuangan pada Bank Pembangunan Daerah se- Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini, diperoleh dari laporan keuangan publikasi tahunan dari website Bank Indonesia. Jumlah sampel sebanyak 26 Bank Pembangunan Daerah yang ada di Indonesia dengan periode tahun dari tahun 2013-2015. Penelitian ini menggunakan metode spss dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara simultan, NPL, NIM, LDR, dan BOPO berpengaruh signifikan terhadap ROA. Dan secara parsial, NPL signifikan dan berpengaruh negatif terhadap ROA, NIM signifikan dan berpengaruh Positif terhadap ROA, LDR tidak signifikan dan berpengaruh negatif terhadap ROA, BOPO signifikan dan berpengaruh negatif terhadap ROA. Lewat penelitian ini diketahui bahwa Risiko Perbankan yang diukur lewat empat rasio yang ada memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA).Sebaiknya Bank Pembangunan Daerah harus mampu mengidentifikasi risiko yang mungkin terjadi dalam aktivitas usahanya. Berkaitan dengan hasil penelitian dimana perusahaan harus meminimalkan NPL ,LDR dan rasio BOPO karena berpengaruh negatif terhadap ROA. Kemudian memaksimalkan NIM karena

- berpengaruh positif terhadap ROA, Dengan memperhatikan 5C (Character , Capacity, Capital, Collateral, Condition).
64. (Wulandari & Novitasari, 2020), judul penelitian “Pengaruh Internet Banking, Risiko Kredit dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 – 2019”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat, menganalisis, dan menguji hubungan antara internet banking dengan kinerja bank. Bank yang digunakan adalah bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019. Metode yang digunakan adalah Regresi Linier Berganda dengan menambahkan dua variabel kontrol yaitu risiko kredit yang diukur dengan rasio NPL dan ukuran perusahaan yang diukur dengan log total aset dengan ROA sebagai ukuran kinerja Bank. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa internet banking berpengaruh positif terhadap ROA. Penggunaan internet banking dapat meningkatkan ROA. Bank komersial memainkan peran besar dalam mengubah (menumbuhkan) perekonomian setiap negara. NPL berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA. Artinya menggambarkan perbandingan terbalik antara risiko kredit dan kinerja bank. Jika risiko kredit meningkat, maka akan menurunkan ROA. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROA, diduga penyebabnya adalah aset yang besar belum tentu didukung oleh manajemen yang baik. Ukuran perusahaan tidak dapat dijadikan jaminan bahwa perusahaan besar memiliki kinerja yang baik, perusahaan besar tentu saja biaya yang dikeluarkan juga besar sehingga mengakibatkan turunnya ROA.
65. (Astuty, 2017), judul penelitian “*The Influence of Fundamental Factors and Systematic Risk to Stock Prices on Companies Listed in the Indonesian Stock Exchange*”. Penelitian ini menguji pengaruh faktor fundamental dan risiko sistematis secara simultan dan parsial terhadap harga saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ45 Periode 2011-2015. Pada penelitian ini model analisis data yang digunakan adalah uji regresi data panel (pool) yang merupakan gabungan cross section dengan data time series. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan antara Price Earnings Ratio (PER), Earning per Share (EPS), Net Profit Margin (NPM), Price to Book Value (PBV), dan Risk Systematic terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 2011-2015. Secara parsial, Price Earning Ratio (PER), Earning per Share (EPS), Net Profit Margin (NPM), Price to Book Value (PBV), dan Systematic Risk berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

66. (Ginting et al., 2020), judul penelitian "*The Effect Of Business Risk, Financial Risk And Market Risk On Firm Value In The State-Owned Bank In The Period Of 2011-2018*". Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh Risiko Bisnis, Risiko Finansial dan Risiko Pasar Terhadap Nilai Perusahaan pada Bank BUMN Periode Tahun 2011-2018. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif asosiatif. Teknik sampling yang digunakan adalah sampling jenuh. Sampel yang digunakan sebanyak 4 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa secara parsial Risiko Bisnis berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Risiko Finansial dan Risiko Pasar tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Secara simultan Risiko Bisnis, Risiko Finansial dan Risiko Pasar berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
67. (Hariyanto & Juniarti, 2014), Judul Penelitian "*Pengaruh Family Control, Firm Risk, Firm Size Dan Firm Age Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Sektor Keuangan*". Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *family control, firm risk, firm size, dan firm age* terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Sampel diambil dari 66 perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek indonesia pada tahun 2009-2011. Hipotesis dalam penelitian ini diuji menggunakan regresi linier berganda. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan ROA (*return on asset*) dan nilai perusahaan diukur dengan tobin's q. *Family control* dan *firm risk* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan sedangkan *firm size* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas dan berpengaruh positif pada nilai perusahaan. *Firm age* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas namun berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
68. (Saraswathi et al., 2016), judul penelitian "*Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Serta Nilai Perusahaan Manufaktur*". Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui signifikansi pengaruh risiko bisnis, pertumbuhan perusahaan dan struktur modal terhadap profitabilitas serta nilai perusahaan, baik pengaruh langsung, tidak langsung serta pengaruh totalnya. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2014 dengan jumlah perusahaan 124 perusahaan. Metode pemilihan sampel dilakukan dengan metode sampel total atau sensus. Pengujian hipotesis penelitian menggunakan teknik analisis jalur (*path analysis*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) variabel risiko bisnis, pertumbuhan perusahaan, struktur modal dan profitabilitas secara langsung berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) variabel risiko bisnis, pertumbuhan perusahaan

- dan struktur modal berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui variabel perantara profitabilitas.
69. (Rumondar et al., 2015), judul penelitian "*The Effect Of Capital Structure, Company Size And Risks Of The Company's To Corporate Value In Subsector Plastic And Packaging In BEI*". Penelitian bertujuan untuk menguji pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko terhadap Nilai Perusahaan, secara simultan maupun secara parsial. Sampel penelitian adalah perusahaan plastic and packaging yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013 dengan jumlah 8 perusahaan dengan menggunakan metode purposive sampling. Metode analisis yang digunakan asosiatif dengan uji asumsi klasik dan uji hipotesis serta Regresi Berganda dengan menggunakan program SPSS. Hasil penelitian menunjukkan secara simultan seluruh variabel independen dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Risiko Perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
 70. (Sari & Wirajaya, 2017), judul penelitian "Pengaruh Free Cash Flow Dan Risiko Bisnis Pada Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening". Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh free cash flow dan risiko bisnis pada nilai perusahaan dan bagaimana kebijakan hutang dapat memediasi pengaruh kedua faktor tersebut pada nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015. Jumlah sampel yang di ambil sebanyak 29 perusahaan dengan teknik purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis jalur (Path Analysis). Hasil penelitian menunjukkan bahwa free cash flow yang tinggi menyebabkan perusahaan meningkatkan kebijakan hutang sehingga optimalisasi nilai perusahaan dapat tercapai dan kebijakan hutang merupakan variabel intervening. Risiko bisnis dapat meningkat ketika perusahaan menggunakan hutang yang tinggi untuk memenuhi kebutuhan pendanaanya yang akan menurunkan nilai perusahaan dan kebijakan hutang bukan merupakan variabel intervening.
 71. (Abdullah et al., 2016), judul penelitian "*Does having women on boards create value? the impact of societal perceptions and corporate governance in emerging markets*". Penelitian ini menjelaskan topik dengan mengkonseptualisasikan hubungan sebagai perusahaan dan dewan-spesifik dan tertanam dalam konteks tertentu. Teori ini dikembangkan dengan mengacu pada pasar negara berkembang, dan diuji pada perusahaan Malaysia. Hasil

penelitian menemukan bahwa direktur wanita menciptakan nilai untuk beberapa perusahaan dan menurunkannya untuk perusahaan lain. Dampaknya bervariasi di berbagai indikator kinerja, kepemilikan perusahaan, dan struktur dewan. Temuan-temuan tersebut membutuhkan tanggapan yang bernuansa terkait dengan nominasi perempuan baik dari pemerintah maupun perusahaan.

72. (Ararat & Yurtoglu, 2021b), judul penelitian "*Female Directors, Board Committees, and Firm Performance: Time-Series Evidence from Turkey*". Penelitian ini mempelajari hubungan antara representasi perempuan di dewan dan nilai perusahaan dan profitabilitas di Turki dari 2011 hingga 2018, dengan mengandalkan data yang dikumpulkan secara manual yang mencakup sebagian besar perusahaan yang terdaftar. Dalam penelitian ini menemukan bahwa direktur wanita memprediksi nilai perusahaan yang lebih tinggi ketika mereka memiliki peran yang lebih aktif dalam tata kelola dewan melalui keanggotaan komite dewan dan ketika mereka terwakili dalam komite ini dalam jumlah yang relatif besar. Kehadiran direktur perempuan yang tergabung dalam keluarga pengendali dikaitkan dengan nilai perusahaan yang lebih tinggi. Kehadiran direktur independen perempuan dikaitkan dengan profitabilitas yang lebih tinggi. Penelitian ini juga mempelajari tiga saluran potensial di mana direktur wanita dapat mempengaruhi hasil perusahaan dan menemukan bahwa kehadiran direktur wanita di dewan direksi dan komite dewan (i) memfasilitasi pembuatan laporan keuangan dengan kualitas lebih tinggi; (ii) dapat mengurangi insiden pelanggaran hukum dan peraturan pasar modal, dan (iii) mengurangi penimbunan berita negatif dan risiko jatuhnya harga saham terkait.
73. (Gyapong et al., 2016b), judul penelitian "*Do Women and Ethnic Minority Directors Influence Firm Value? Evidence from Post-Apartheid South Africa*". Penelitian ini menganalisis kembali hubungan ini menggunakan data yang dikumpulkan secara manual dari 245 perusahaan yang terdaftar di Afrika Selatan selama periode 2008-2013. Penelitian ini mendokumentasikan efek positif dan signifikan dari jenis kelamin dewan dan keragaman etnis terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menemukan bahwa peningkatan nilai perusahaan lebih besar ketika dewan memiliki tiga atau lebih direktur wanita. Sebaliknya, direktur etnis minoritas berkontribusi lebih sedikit terhadap nilai perusahaan ketika ada tiga atau lebih dewan. Selain itu, penelitian ini mendokumentasikan bahwa etnis memiliki hubungan cekung dengan nilai perusahaan, tetapi gender tidak. Kami menunjukkan bahwa di perusahaan yang dikelola dengan lebih baik, keragaman etnis lebih relevan nilainya daripada keragaman gender. Hasil kami juga menunjukkan bahwa krisis keuangan dikaitkan dengan kecenderungan untuk merestrukturisasi dewan berdasarkan

- jenis kelamin dan etnis. Penelitian ini menyoroti efek baru dari keragaman dewan di perusahaan-perusahaan Afrika Selatan karena pemerintah semakin mengejar kebijakan yang ditujukan untuk memberantas efek apartheid.
74. (Kim & Starks, 2016b), judul penelitian "*Gender diversity on corporate boards: Do women contribute unique skills?*". Hasil ini menunjukkan bahwa direktur wanita tidak hanya menyumbangkan lebih banyak jenis keahlian yang berbeda, tetapi juga rangkaian keahlian tertentu yang saat ini hilang dari dewan perusahaan yang sedang menjabat. Oleh karena itu, menambahkan direktur wanita, dengan kontribusi keterampilan mereka yang unik, ke dewan perusahaan akan meningkatkan heterogenitas keterampilan dewan. Peningkatan heterogenitas keterampilan ini, pada gilirannya, akan meningkatkan efektivitas penasihat dewan secara keseluruhan dan meningkatkan nilai perusahaan (Kim dan Starks 2015).
 75. (Agyemang-Mintah & Schadewitz, 2019), judul penelitian "*Gender diversity and firm value: evidence from UK financial institutions*". Tujuan dari penelitian ini adalah, pertama, untuk menguji secara empiris apakah penunjukan perempuan (Board Gender Diversity) pada dewan perusahaan lembaga keuangan Inggris dapat meningkatkan nilai perusahaan; dan kedua, untuk menguji apakah memiliki perempuan di dewan lembaga keuangan Inggris dapat memengaruhi nilai perusahaan selama periode pra/pasca krisis keuangan global. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari DataStream yang mencakup 63 lembaga keuangan selama 12 tahun. Sejumlah estimasi statistik tambahan, termasuk Efek Acak dan Efek Tetap, dilakukan untuk menguji kekuatan temuan. Hasil penelitian empiris ini menunjukkan bahwa kehadiran perempuan di dewan perusahaan lembaga keuangan Inggris memiliki hubungan yang positif dan signifikan secara statistik dengan nilai perusahaan. Bukti kami mengungkapkan dampak positif dan signifikan secara statistik terhadap nilai perusahaan sebelum krisis keuangan, yaitu selama periode pra-krisis (2000-2006), yang berarti bahwa wanita memberikan kontribusi signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, setelah krisis keuangan, kehadiran perempuan di dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
 76. (Khairani & Yunita Harahap, 2017), judul penelitian "*Firms Value : From The Board Diversity and Board Compensation Perspective*". Penelitian ini menyelidiki dampak keragaman dewan dan kompensasi dewan sebagai proksi tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan 216 perusahaan yang terdaftar di BEI yang mengungkapkan informasi yang relevan tentang anggota dewan komisaris. Penelitian ini mengusulkan

keragaman dewan (jenis kelamin, latar belakang pendidikan atau sertifikasi akuntansi, orang asing dan usia); dan kompensasi dewan (persentase kompensasi komisaris di antara laba bersih perusahaan sebelum pajak); akan mempengaruhi nilai perusahaan (Tobin's Q). Studi ini menggunakan analisis regresi untuk menyelidiki data empiris. Hasilnya membuktikan jenis kelamin dan usia dewan komisaris tidak meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan indikator lain seperti latar belakang pendidikan atau sertifikasi akuntansi dan orang asing meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini membuktikan bahwa kompensasi dewan secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan.

77. (Erzad & Erzad, 2017b), judul penelitian "*The Effect Of Financial Ratios Toward Sharia Stock Return In Jakarta Islamic Index (JII)*". Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh signifikan rasio keuangan terhadap return saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) baik secara simultan maupun parsial. Sampel dalam penelitian ini adalah 12 (dua belas) perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2011-2015. Model analisis dalam penelitian ini menggunakan model analisis regresi linier berganda dan teknik analisis untuk menguji hipotesis menggunakan uji F, uji t, dan uji R². Hasil pengujian hipotesis dan pembahasan adalah Return On Asset (ROA), Debt To Equity Ratio (DER), dan Earning Per Share (EPS) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham syariah. Earning Per Share (EPS) secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham syariah, Return On Asset (ROA) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham syariah, dan Debt To Equity Ratio (DER) secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham syariah.
78. (Irwanti & Ratnadi, 2021), judul penelitian "*Good Corporate Governance Moderate the Effect of Financial Performance on Firm Value*". Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan corporate governance sebagai variabel moderasi pada perusahaan perata laba yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020. Penelitian ini menggunakan satu variabel independen (kinerja keuangan), satu variabel dependen (nilai perusahaan), dan satu variabel moderasi (Good Corporate Governance). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 40 perusahaan perata laba yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 sampai dengan tahun 2020 dengan jumlah data sebanyak 240 buah. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik purposive sampling. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kinerja

- keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tata kelola perusahaan dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan.
79. (Lukman & Tanuwijaya, 2021a), judul penelitian ” *“The Effect of Financial Performance and Intellectual Capital on Firm Value with CSR as a Mediating Variable in Banking Industry”*. Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris bagaimana nilai perusahaan dipengaruhi oleh modal intelektual selain kinerja keuangan dengan laporan CSR sebagai variabel mediasi di industri perbankan. Berdasarkan analisis jalur yang dilakukan pada bank-bank yang beroperasi di Indonesia selama tahun 2016-2018, diperoleh hasil bahwa kinerja keuangan dan modal intelektual berpengaruh secara langsung dan positif terhadap nilai perusahaan, namun CSR sebagai variabel mediasi tidak berpengaruh signifikan.
 80. (Salim & Firdaus, 2020b), judul penelitian ” *Determinants Of Firm Value And Its Impact On Stock Prices (Study In Consumer Good Public Companies In Idx 2014-2018)*”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA, struktur modal yang diproksikan dengan DAR, dan PMI Manufaktur terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan PBV dan pengaruhnya terhadap Harga Saham. Objek penelitian ini adalah perusahaan barang konsumsi publik yang secara konsisten berada di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014 hingga 2018. Teknik pemilihan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, yaitu dari populasi 50 perusahaan, hanya 14 perusahaan yang memenuhi kriteria. Analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara individual ROA dan DAR berpengaruh positif signifikan terhadap PBV sedangkan PMI berpengaruh positif dan tidak signifikan. ROA, DAR dan PMI tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Kemudian pengujian pengaruh langsung dan tidak langsung menunjukkan bahwa dalam mengukur pengaruh variabel ROA dan DAR terhadap harga saham, variabel PBV dapat dipertimbangkan sebagai variabel intervening.
 81. (Sukesti et al., 2020b), judul penelitian *“The Factors that Influence on Firm Value and Company Performance as Mediation Variables (Study Manufacturing Companies period 2015-2017)”*. Penelitian ini menguji pengaruh Leverage dan Size terhadap Nilai Perusahaan yang diukur dengan Price to Book Value dan Kinerja Perusahaan yang diukur dengan Return on Assets sebagai variabel mediasi. Sampel penelitian ini menggunakan 60 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Penelitian ini diuji dengan menggunakan program Warp Partial Least

Square untuk membuktikan hipotesis yang diajukan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Leverage tidak berpengaruh terhadap Return on Assets dan berpengaruh positif signifikan terhadap Price to Book Value. Sedangkan Size berpengaruh positif signifikan terhadap Return on Assets tetapi tidak berpengaruh langsung terhadap Price to Book Value. Return on Asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap Price to Book Value. Return on Assets tidak berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara Leverage dan Price to Book Value, namun pada hubungan Size dan Price to Book Value, variabel Return on Assets berperan sebagai variabel mediasi.

82. (Widyastuti, 2019b), judul penelitian "*Analysis Of Liquidity, Activity, Leverage, Financial Performance And Company Value In Food And Beverage Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange*". Penelitian ini merupakan penelitian explanatory yaitu membahas tentang pengaruh likuiditas, aktivitas dan leverage terhadap kinerja perusahaan dan nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, data diambil secara time series selama 3 tahun yaitu tahun 2015, 2016 dan 2017. Analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah dengan analisis multivariat. Hasil penelitian membuktikan bahwa likuiditas yang diukur dengan CAR, CHR, QAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan NPM, ROA, dan kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV, PER dan Tobin's q. Sedangkan aktivitas yang diukur dengan PAT, PMK, PTA dan leverage yang diukur dengan DAR dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan.
83. (Agnatia & Amalia, 2018), judul penelitian "Pengaruh Economic Value Added (Eva) Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham". Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh Economic Value Added (EVA) dan rasio profitabilitas secara parsial dan secara simultan terhadap harga saham perusahaan sektor pertambangan batu bara. Adapun rasio profitabilitas yang dijadikan variabel independen dalam penelitian ini adalah Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), Return on Investment (ROI) dan Net Profit Margin (NPM) sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham. Sampel yang digunakan adalah 14 perusahaan dari 25 perusahaan sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2017 sehingga total data yang diolah adalah 98 sampel. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier dengan Eviews versi 9. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel ROA dan ROI berpengaruh positif

- dan signifikan terhadap harga saham sedangkan EVA, ROE dan NPM tidak mempengaruhi harga saham. Secara simultan menunjukkan bahwa seluruh variabel mempengaruhi harga saham.
84. (Li Jin et al., 2022), judul penelitian "*The Influence of Financial Ratio on Stock Price of LQ45 Index Companies Listed on Indonesia Stock Exchange*". Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh rasio keuangan (Return on Equity, Earning Per Share, dan Debt to Equity Ratio) secara simultan maupun parsial terhadap harga saham perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Metode analisis data yang digunakan adalah metode regresi linier berganda. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 62 perusahaan dan jumlah sampel yang diperoleh adalah 24 perusahaan. Metode pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling. Berdasarkan hasil pengujian data diketahui bahwa secara simultan Return on Equity, Earning Per Share, dan Debt to Equity Ratio berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. . Secara parsial Earning Per Share berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Namun Return on Equity dan Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
85. (Utami et al., 2022), judul penelitian "*The Effect of Financial Performance on share prices with Earnings Per Share as a Moderation Variable*". Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham dengan menggunakan Earning Per Share sebagai variabel moderasi. Untuk sampel penelitian menggunakan perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019, sehingga diperoleh sampel sebanyak 45 perusahaan selama 3 periode (2017-2019). Analisis data yang digunakan adalah analisis regresi sederhana. Hasil menunjukkan bahwa variabel lain yang tidak berpengaruh terhadap harga saham adalah likuiditas, ukuran aset, debt equity ratio (DER), return on equity (ROE). Kinerja keuangan perusahaan yang mempengaruhi harga saham adalah Earning Per Share sebagai Variabel Moderasi.

Halaman Ini Sengaja Dikosongkan