

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Teori Stakeholder

Menurut teori *stakeholder* yang dikembangkan oleh R. Edward Freeman (1984), perusahaan harus menguntungkan semua pemangku kepentingan, bukan hanya pemegang saham. Kreditor, konsumen, pemerintah, masyarakat, dan lingkungan sekitar adalah semua pemegang kepentingan ini.

Dalam perkembangannya, implementasi teori *stakeholder* di industri perbankan mengalami pergeseran paradigma yang signifikan. Anggita & Novita (2025) menegaskan bahwa tanggung jawab entitas bisnis kini tidak lagi memprioritaskan maksimisasi kekayaan pemegang saham semata, melainkan telah beralih pada penciptaan nilai bersama (*creating shared value*). Konsep penciptaan nilai bersama ini sangat erat kaitannya dengan penerapan prinsip *Triple Bottom Line* (3P: *Profit, People, Planet*) dalam praktik bisnis modern yang pertama kali ditemukan oleh John Elkington (1997). Sebagaimana ditegaskan oleh Rosyana (2023), untuk mencapai keberlanjutan kinerja bisnis yang superior, perusahaan perbankan tidak lagi dapat hanya berfokus pada pengejaran keuntungan ekonomi semata (*Profit*). Lebih dari itu, perusahaan dituntut untuk membangun kemitraan strategis dengan memberikan kontribusi nyata bagi peningkatan kesejahteraan sosial masyarakat (*People*) serta turut aktif dalam menjaga kelestarian lingkungan (*Planet*).

Dalam konteks industri perbankan kekinian, perpaduan teori ini menjadi landasan filosofis dan praktis yang sangat kuat. Realisasi alokasi biaya *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak lagi dipandang sebagai beban operasional atau sekadar kegiatan amal (*charity*), melainkan sebuah bentuk investasi relasional yang esensial. Pengeluaran dana CSR, seperti realisasi program Bakti BCA, merupakan wujud nyata kepatuhan bank terhadap prinsip *Triple Bottom Line*. Dengan mengakomodasi ekspektasi *stakeholder* yang lebih luas, bank memperoleh legitimasi sosial yang kuat. Terpeliharanya kepercayaan masyarakat dan hubungan harmonis ini akan menekan risiko bisnis serta meningkatkan reputasi, yang secara akumulatif menjadi fondasi utama dalam menjaga keberlanjutan dan pembentukan nilai perusahaan bank dalam jangka panjang.

2.1.2 Teori Sinyal (*Signal Theory*)

Teori Sinyal pertama kali dikemukakan oleh Ross (1977) yang berakar pada masalah asimetri informasi (*information asymmetry*). Asimetri informasi terjadi karena pihak eksekutif atau manajemen memiliki informasi internal yang lebih lengkap dan akurat mengenai kondisi keuangan serta prospek perusahaan dibandingkan pihak luar, seperti investor di pasar modal. Ross (1977) juga menegaskan bahwa pilihan struktur keuangan dan insentif manajerial yang diambil oleh perusahaan akan berfungsi sebagai "sinyal" informasi kepada pasar.

Dalam literatur perbankan kontemporer, teori sinyal dimaknai sebagai serangkaian tindakan strategis yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk yang terverifikasi kepada investor mengenai bagaimana

manajemen memandang prospek masa depan perusahaan. Dalam operasional perbankan, penyampaian sinyal ini digunakan secara aktif sebagai instrumen untuk meminimalkan tingkat asimetri informasi antara pihak internal bank dan eksternal (Anggita & Novita, 2025).

Dalam perkembangannya, penerapan teori sinyal pada sektor perbankan modern telah mengalami perluasan makna. Jika secara konvensional *grand theory* berfokus pada publikasi metrik keuangan sebagai sinyal utama, literatur terkini menunjukkan bahwa pasar modal modern menuntut transparansi informasi yang lebih komprehensif. Sebagaimana dikaji dalam penelitian Rosyana (2023), pengungkapan non-keuangan, khususnya alokasi biaya *Corporate Social Responsibility* (CSR), kini telah bertransformasi menjadi instrumen sinyal strategis yang krusial.

Sinyal yang diberikan manajemen dapat berupa pencapaian rasio keuangan maupun pengungkapan non-keuangan:

1. Sinyal Keuangan: Pencapaian rasio profitabilitas yang tinggi, seperti *Return on Equity* (ROE), merupakan sinyal fundamental yang sangat positif. Tingginya ROE memberi petunjuk bahwa manajemen bank sangat efektif dan efisien dalam memutar modal pemegang saham untuk mencetak laba bersih.
2. Sinyal Non-Keuangan: Pengungkapan kegiatan tanggung jawab sosial dan rutinitas pengeluaran biaya CSR menjadi sinyal bahwa bank dikelola secara aman, taat aturan, dan memiliki kepedulian sosial yang tinggi.

Kedua sinyal positif ini akan ditangkap oleh pasar sebagai indikator bahwa perusahaan dikelola dengan sangat baik dan memiliki prospek pertumbuhan yang

cerah. Respons positif dari investor ini akan memicu peningkatan permintaan saham secara masif, yang pada akhirnya akan mendorong harga saham dan memaksimalkan Nilai Perusahaan (*Firm Value*).

2.1.3 Return On Equity (ROE)

2.1.3.1 Pengertian Return On Equity (ROE)

Dalam melakukan analisis fundamental terhadap kinerja suatu perusahaan, profitabilitas merupakan indikator utama yang paling disoroti oleh para pemegang saham dan calon investor. Profitabilitas mengukur kemampuan riil perusahaan dalam mencetak laba bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan operasional yang telah diambil selama satu periode akuntansi. Di antara berbagai rasio profitabilitas yang ada, *Return on Equity* (ROE) menempati posisi yang sangat strategis. Menurut Kasmir (2019: 204), ROE adalah rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efisiensi dan efektivitas manajemen perusahaan dalam mengelola modal sendiri (ekuitas) guna menghasilkan laba bersih setelah pajak (*net income after tax*).

Lebih komprehensif dalam literatur perbankan terkini, mendefinisikan ROE sebagai tolok ukur fundamental yang memberikan gambaran paling jelas mengenai tingkat pengembalian (*rate of return*) atas investasi yang telah ditanamkan oleh para pemegang saham. Rasio ini secara eksplisit menunjukkan seberapa besar laba bersih yang berhasil diraih untuk setiap rupiah modal ekuitas yang dipertaruhkan oleh pemilik perusahaan. Semakin tinggi persentase pencapaian ROE, semakin efisien pula pihak manajemen bank dalam memanfaatkan dana pemegang saham

untuk menjalankan kegiatan operasional, meminimalkan beban biaya, dan mengoptimalkan perolehan laba (Rosyana, 2023).

Khusus dalam industri perbankan yang memiliki struktur modal sangat bertumpu pada dana pihak ketiga (liabilitas), kemampuan bank dalam mencetak ROE yang tinggi menjadi indikator mutlak atas kualitas tata kelola risikonya (*risk management*). Bagi bank berskala besar seperti PT Bank Central Asia Tbk, perolehan ROE yang tinggi bukan sekadar pencapaian administratif, melainkan bukti nyata bahwa bank tersebut mampu menyalurkan kredit secara ekspansif namun tetap menjaga rasio kredit bermasalah (*Non-Performing Loan*) di tingkat yang sangat rendah, sehingga pada akhirnya bermuara pada optimalisasi laba bersih yang siap dibagikan kepada pemegang saham.

2.1.3.2 Tujuan dan Manfaat Analisis *Return On Equity* (ROE)

Melakukan analisis terhadap metrik ROE memberikan berbagai manfaat strategis, baik bagi pihak manajemen internal maupun pihak eksternal (investor). Menurut Kasmir (2019: 197-198) salah satu tujuan utama dari analisis rasio profitabilitas, khususnya ROE, adalah untuk mengevaluasi efektivitas kinerja manajemen dalam mengelola modal yang disetorkan oleh pemilik agar dialokasikan secara maksimal pada aset-aset yang produktif. Pencapaian target ROE yang telah ditetapkan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) juga sering kali dijadikan tolok ukur yang objektif dalam menentukan besaran kompensasi, bonus, hingga kelangsungan jabatan bagi jajaran direksi dan eksekutif perusahaan.

Dari perspektif eksternal, pemanfaatan analisis ROE memiliki kaitan yang sangat erat dengan Teori Sinyal (*Signaling Theory*). Menurut Ross (1977), di tengah

kondisi asimetri informasi pada pasar modal di mana manajemen lebih tahu kondisi dalam perusahaan dibanding pihak luar publikasi laporan keuangan dengan pencapaian ROE yang tinggi akan berfungsi sebagai sinyal keuangan (*financial signal*) yang sangat kredibel. Sinyal profitabilitas ini merupakan bentuk komunikasi implisit dari manajemen yang menyatakan bahwa perusahaan berada dalam kondisi fundamental yang prima dan memiliki prospek keberlanjutan bisnis yang cerah, sehingga mampu memicu ketertarikan pasar.

Lebih lanjut, pandangan ini sejalan dengan temuan empiris pada sektor perbankan Hendratni (2019) yang mengonfirmasi bahwa bagi para investor rasional, tingginya pencapaian proksi ROE secara langsung mengindikasikan besarnya kapasitas bank dalam mengakumulasi laba ditahan untuk keperluan ekspansi bisnis di masa depan, serta memperbesar ruang bagi bank untuk membagikan dividen tunai yang optimal. Ekspektasi positif dari pasar terhadap proyeksi aliran kas (dividen) inilah yang pada akhirnya akan menstimulasi lonjakan permintaan saham di bursa efek, yang secara otomatis mendorong kenaikan harga saham dan memaksimalkan Nilai Perusahaan.

Berdasarkan pemaparan di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa analisis ROE tidak sekadar menjadi instrumen evaluasi teknis dan administratif bagi manajemen internal, melainkan bertindak sebagai sinyal vital yang menggerakkan ekspektasi pasar modal. Bagi entitas perbankan dengan kapitalisasi pasar yang masif seperti PT Bank Central Asia Tbk, kemampuan mempertahankan rasio ROE di level yang superior merupakan manifestasi dari keunggulan kompetitif, efisiensi operasional, dan pengelolaan risiko yang terukur. Pada akhirnya, sinyal

profitabilitas yang tangguh dan konsisten ini akan menguatkan kepercayaan investor, menstimulasi pergerakan harga saham ke arah tren yang positif, dan bermuara pada pencapaian tujuan puncak perusahaan, yakni maksimalisasi Nilai Perusahaan (*Firm Value*).

2.1.3.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return On Equity* (ROE)

Nilai rasio ROE yang dicetak oleh sebuah entitas perbankan tidak bersifat statis, melainkan sangat dinamis karena merupakan akumulasi dari berbagai tingkat efisiensi operasional dan kebijakan pendanaan. Menurut Rouf & Saputra (2023) melalui pendekatan sistem analisis *DuPont* (*DuPont Equation*), pergerakan besaran rasio ROE secara fundamental didorong oleh tiga faktor utama yang saling berkaitan erat. Faktor-faktor ini membedah ROE dari sekadar angka tunggal menjadi sebuah cerminan utuh atas kualitas strategi manajemen dalam mengelola pendapatan, memutar aset, dan memanfaatkan struktur modal.

Faktor determinan yang pertama adalah efisiensi operasi yang diproksikan melalui Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*). Faktor ini mengukur seberapa besar porsi laba bersih yang mampu dipertahankan dari setiap rupiah pendapatan yang masuk setelah dikurangi seluruh beban operasional dan pajak. Dalam konteks operasional perbankan, efisiensi ini sangat bergantung pada kemampuan bank dalam menekan Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) serta kemampuannya dalam memaksimalkan Pendapatan Bunga Bersih (*Net Interest Margin* / NIM) dari aktivitas penyaluran kredit.

Faktor yang kedua adalah efisiensi penggunaan aset atau Perputaran Total Aset (*Total Asset Turnover*). Indikator ini menunjukkan seberapa agresif dan efektif

pihak manajemen memutar seluruh aset yang dimilikinya untuk menghasilkan pendapatan kotor. Bagi industri perbankan yang fungsi utamanya adalah intermediasi keuangan, efisiensi aset ini tercermin dari seberapa produktif Dana Pihak Ketiga (DPK) yang berhasil dihimpun untuk disalurkan kembali ke pasar dalam bentuk portofolio kredit atau instrumen penempatan investasi lainnya, tanpa mengabaikan prinsip kehati-hatian (*prudential banking*).

Faktor ketiga yang sekaligus menjadi pendorong utama (*leverage*) adalah Pengganda Ekuitas (*Equity Multiplier*). Faktor ini mencerminkan kebijakan struktur modal perusahaan, yakni sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh kewajiban (utang) dibandingkan dengan modal sendiri. Bagi PT Bank Central Asia Tbk, kemampuan meramu ketiga faktor fundamental ini secara seimbang yakni menjaga efisiensi operasional yang ketat, memutar aset secara produktif, dan mengelola dana nasabah (kewajiban) dengan risiko yang terukur adalah kunci utama dalam menghasilkan rasio ROE yang superior. Konsistensi dalam menjaga keseimbangan inilah yang pada akhirnya akan ditangkap oleh pasar modal sebagai sinyal positif untuk mengapresiasi nilai perusahaan.

2.1.3.4 Indikator Pengukuran *Return On Equity* (ROE)

Untuk dapat mengukur dan membandingkan tingkat profitabilitas ekuitas suatu entitas secara matematis, evaluasi ROE dilakukan dengan membagi Laba Bersih Setelah Pajak (*Net Income After Tax*) dengan Total Ekuitas (*Total Equity*)(Otoritas Jasa Keuangan, 2025). Rumus rasio tersebut diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Penggunaan rumusan persentase absolut ini sangat esensial karena secara langsung menyoroti *bottom line* atau hasil akhir dari seluruh rangkaian efisiensi biaya, produktivitas aset, dan efektivitas manajemen pajak yang telah diupayakan oleh perusahaan selama satu periode akuntansi (satu tahun buku).

Penggunaan ROE sebagai proksi pengukuran profitabilitas sekaligus variabel independen penentu nilai perusahaan telah dibuktikan keandalannya secara empiris oleh berbagai penelitian terdahulu. Rasio ROE terbukti menjadi indikator profitabilitas yang paling dominan dan memiliki pengaruh positif yang sangat signifikan terhadap penciptaan nilai perusahaan. Hal ini mempertegas bahwa di antara sekian banyak rasio fundamental yang dilaporkan, ROE merupakan metrik kinerja yang paling sensitif dan rasional dalam memengaruhi psikologi serta keputusan alokasi modal para investor di bursa saham (Dang et al., 2019; Sabrin et al., 2016).

Terkait dengan kesiapan data untuk pemodelan ekonometrika, data ROE memiliki karakteristik ukur yang berbeda dengan variabel Biaya CSR. Jika indikator Biaya CSR (X1) yang bernominal miliaran rupiah mengharuskan adanya transformasi ke dalam bentuk Logaritma Natural (Ln), maka indikator ROE (X2) sudah berada dalam format rasio (persentase atau desimal). Format desimal dari ROE ini secara statistik sudah setara dan proporsional dengan format skala pengukuran *Tobin's Q* (Y) yang juga berupa angka rasio. Kesesuaian skala pengukuran antarvariabel ini sangat krusial untuk memastikan bahwa model regresi

linier berganda yang dihasilkan nantinya terbebas dari masalah bias estimasi dan mampu memberikan hasil uji pengaruh yang akurat.

2.1.4 *Corporate Social Responsibility (CSR)*

2.1.4.1 *Pengertian Corporate Social Responsibility (CSR)*

Secara historis dan konseptual, lahirnya *Corporate Social Responsibility (CSR)* tidak dapat dilepaskan dari gagasan *Triple Bottom Line* yang dicetuskan oleh John Elkington (1998). Elkington (1998) menekankan bahwa perusahaan yang ingin mewujudkan keberlanjutan bisnis (*corporate sustainability*) di tengah dinamika global tidak boleh hanya memusatkan perhatian pada pencarian laba ekonomi semata (*Profit*). Perusahaan memiliki kewajiban moral dan etis untuk turut serta memberikan kontribusi nyata bagi kesejahteraan dan pemberdayaan masyarakat (*People*), sekaligus menjaga keseimbangan dan kelestarian lingkungan hidup (*Planet*). Paradigma ini menggeser pandangan tradisional yang menganggap bahwa tanggung jawab sosial hanyalah beban biaya yang merugikan perusahaan.

Pandangan mengenai *Corporate Social Responsibility (CSR)* kini telah bertransformasi menjadi elemen fundamental dalam strategi bisnis pada literatur akademik dan manajemen perbankan kontemporer. Sejalan dengan pandangan Anggita & Novita (2025) CSR dimaknai sebagai wujud komitmen berkelanjutan dari suatu entitas perusahaan untuk berkontribusi pada pembangunan ekonomi, seraya menjaga keseimbangan strategis antara aspek profitabilitas ekonomis, pemberdayaan sosial masyarakat, dan pelestarian lingkungan. Dalam praktik perbankan modern, implementasi CSR telah diakui sebagai instrumen manajemen risiko non-finansial yang sangat esensial. Melalui alokasi biaya CSR secara

proaktif, bank berupaya memitigasi potensi gesekan sosial dan dampak lingkungan yang dapat mendisrupsi stabilitas operasional serta reputasi perusahaan di masa mendatang.

Lebih lanjut, dalam konteks Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*), pelaksanaan CSR adalah wujud nyata dari upaya perusahaan untuk menyelaraskan kepentingan bisnisnya dengan ekspektasi para pemangku kepentingan. Perusahaan menyadari bahwa legitimasi dan "izin sosial" (*social license to operate*) dari masyarakat merupakan aset tak berwujud (*intangible asset*) yang sangat berharga. Tanpa adanya dukungan dan kepercayaan dari lingkungan sekitarnya, perusahaan akan kesulitan untuk mempertahankan pangsa pasar dan memenangkan persaingan dalam jangka panjang.

Berdasarkan tinjauan dari berbagai literatur di atas, dapat ditarik kesimpulan komprehensif bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah komitmen strategis dan berkelanjutan dari perusahaan untuk mengintegrasikan kepedulian sosial, ekonomi, dan lingkungan ke dalam setiap pengambilan keputusan bisnisnya. Bagi entitas perbankan, CSR bukan sekadar kegiatan amal sukarela (*charity*), melainkan sebuah kewajiban etis untuk membalas kepercayaan masyarakat yang telah menitipkan dananya. Pelaksanaan CSR yang konsisten akan menciptakan harmoni antara perusahaan dan lingkungan eksternalnya, yang pada gilirannya akan memperkuat reputasi, citra merek (*brand image*), dan nilai perusahaan di mata para investor.

2.1.4.2 Manfaat *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Implementasi program CSR tidak lagi dipandang sebagai beban pengeluaran yang memotong laba perusahaan, melainkan sebagai investasi strategis jangka panjang yang memberikan *multiplier effect* (efek ganda). Menurut Wahyuni (2019), perusahaan yang mampu menunjukkan aktivitas dan pengungkapan CSR secara konsisten akan mampu meningkatkan citra atau reputasi positif di mata para pemangku kepentingan (*stakeholder*). Reputasi ini memberikan legitimasi sosial yang sangat krusial untuk meminimalkan potensi konflik sosial, tuntutan hukum, maupun sentimen negatif dari publik, sehingga kelangsungan operasional perusahaan dapat terjamin dengan aman.

Dari dimensi eksternal, manfaat CSR berdampak langsung pada peningkatan kesejahteraan masyarakat dan pelestarian lingkungan. Melalui penyaluran dana bina lingkungan, pemberian beasiswa pendidikan, hingga pemberdayaan Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM), perusahaan turut serta meringankan beban pemerintah dalam mengentaskan kemiskinan dan memacu pertumbuhan ekonomi lokal. Ketika taraf hidup masyarakat di sekitar wilayah operasional perusahaan meningkat, maka daya beli masyarakat juga akan ikut naik, yang pada akhirnya akan menciptakan siklus ekosistem ekonomi yang menguntungkan bagi iklim bisnis perusahaan itu sendiri.

Secara finansial dan pasar modal, pengungkapan dan realisasi manfaat CSR yang transparan memberikan dampak yang sangat terukur terhadap valuasi perusahaan. Mengacu pada *Signaling Theory* Ross (1977), rutinitas pengeluaran biaya CSR menjadi sinyal non-keuangan yang ditangkap oleh investor rasional

sebagai kabar baik (*good news*). Investor di pasar modal modern cenderung menghindari perusahaan yang memiliki risiko lingkungan dan sosial yang tinggi.

Oleh karena itu, perusahaan yang terbukti memiliki rekam jejak CSR yang kuat akan dinilai memiliki tingkat risiko bisnis yang lebih rendah, sehingga mendorong permintaan saham dan bermuara pada peningkatan Nilai Perusahaan. Khusus bagi industri perbankan, manfaat CSR menjadi jauh lebih strategis dan bernilai tinggi. Bagi entitas perbankan berskala besar seperti PT Bank Central Asia Tbk, pelaksanaan program "Bakti BCA" memberikan manfaat langsung berupa peningkatan loyalitas nasabah dan retensi dana pihak ketiga. Nasabah dan deposan akan merasa lebih aman, nyaman, dan bangga untuk menyimpan dananya di bank yang terbukti peduli terhadap masyarakat. Kepercayaan publik yang mengakar kuat inilah yang pada akhirnya menjadi fondasi utama bagi BCA untuk terus memperbesar porsi profitabilitasnya di tengah persaingan yang semakin ketat.

2.1.4.3 Dasar Hukum dan Implementasi CSR Perbankan

Sebagai salah satu sektor industri yang paling ketat diatur (*highly regulated*) dan sangat mengandalkan asas kepercayaan (*fiduciary duty*), perbankan di Indonesia tidak memiliki ruang untuk mengabaikan tanggung jawab sosialnya. Kewajiban pelaksanaan CSR telah memiliki payung hukum yang sangat kuat, yakni tertuang secara eksplisit dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas (UU PT) No. 40 Tahun 2007 Pasal 74. Undang-undang ini mewajibkan setiap perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam untuk melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan (TJSL) dengan menganggarkan biayanya secara patut dan wajar.

Selain diatur dalam UU PT, otoritas pengawas keuangan di Indonesia juga memberikan perhatian khusus terhadap aspek keberlanjutan ini. Hal tersebut diwujudkan melalui penerbitan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik. Regulasi ini mewajibkan pihak perbankan untuk menyusun dan melaporkan Rencana Aksi Keuangan Berkelanjutan serta mengomunikasikan realisasi program tanggung jawab sosialnya kepada publik melalui Laporan Keberlanjutan (*Sustainability Report*). Kepatuhan terhadap regulasi ini menjadi indikator penting bagi tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*).

2.1.4.4 Indikator Pengukuran Biaya CSR

Dalam penelitian empiris di bidang keuangan dan akuntansi, aktivitas pengungkapan sosial sering kali sulit untuk diukur secara kuantitatif murni karena sifat pelaporannya yang deskriptif dan naratif. Namun, mengingat pelaksanaan program CSR mutlak membutuhkan pengorbanan sumber daya ekonomis secara riil, maka indikator yang paling objektif dan terukur untuk merepresentasikan komitmen sosial perusahaan adalah melalui nominal Biaya CSR. Biaya CSR adalah total alokasi dana yang direalisasikan dan dikeluarkan secara tunai oleh perusahaan dalam satu periode akuntansi (satu tahun buku) untuk membiayai seluruh rangkaian program tanggung jawab sosial dan lingkungan (Tristiani, 2019)

Penggunaan Biaya CSR sebagai indikator pengukuran ini didasarkan pada landasan empiris dari berbagai penelitian terdahulu. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Aulia Rasyid & Sri Yuliandhari (2018), proksi biaya CSR terbukti

merupakan indikator yang sangat relevan karena besaran nominal yang dikeluarkan berbanding lurus dengan tingkat kepedulian perusahaan; semakin besar biaya yang dikeluarkan, maka diasumsikan semakin besar pula manfaat sosial yang diterima masyarakat. Hal ini didukung pula oleh penelitian Rosyana (2023) yang menggunakan proksi pengeluaran CSR (*CSR expenditure*), di mana nominal riil tersebut mampu memberikan keyakinan kepada investor bahwa komitmen sosial perusahaan bukanlah sekadar retorika atau *greenwashing*, melainkan tindakan nyata yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Dalam konteks penelitian pada PT Bank Central Asia Tbk, pengukuran variabel independen CSR (X1) dilakukan dengan menarik data sekunder berupa Total Biaya Program Bakti BCA yang dipublikasikan secara resmi setiap tahunnya. Besaran biaya ini mencakup seluruh akumulasi pengeluaran tunai untuk pilar pendidikan, kesehatan, pelestarian budaya, dan pemberdayaan masyarakat. Angka nominal ini bersifat absolut dan dapat diverifikasi validitasnya melalui pos beban operasional atau bina lingkungan yang tercantum secara resmi dalam Laporan Keuangan Tahunan (*Annual Report*) maupun Laporan Keberlanjutan (*Sustainability Report*) BCA yang telah diaudit secara independen.

Mengingat nilai nominal biaya CSR yang direalisasikan oleh BCA sangat besar mencapai puluhan hingga ratusan miliar rupiah per tahun maka dalam proses pengolahan data dan analisis statistik, data nominal ini perlu ditransformasikan. Transformasi dilakukan dengan mengubah besaran rupiah tersebut ke dalam bentuk Logaritma Natural (Ln) (Tristiani, 2019). Rumus rasio tersebut diformulasikan sebagai berikut:

$$\ln \text{Corporate Social Responsibility} = \ln (\text{Biaya CSR})$$

Langkah ini diwajibkan oleh kaidah ekonometrika guna menyetarakan skala data biaya CSR dengan variabel rasio keuangan lainnya (seperti persentase ROE dan desimal *Tobin's Q*). Dengan penggunaan Logaritma Natural, model regresi yang dihasilkan akan lebih terdistribusi secara normal, terbebas dari outlier ekstrem, dan terhindar dari gejala heteroskedastisitas.

2.1.5 Nilai Perusahaan

2.1.5.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Menurut Gunardi et al., (2022) nilai perusahaan pada dasarnya adalah sebuah kondisi pencapaian di mana suatu perusahaan telah berhasil mendapatkan tingkat kepercayaan penuh dari masyarakat dan investor melalui berbagai kegiatan operasionalnya sejak perusahaan tersebut didirikan. Kepercayaan publik ini tidak muncul secara instan, melainkan dibentuk dari rekam jejak perusahaan yang terbukti konsisten dalam menjaga stabilitas fundamental, integritas, dan tata kelola bisnis dari waktu ke waktu.

Sementara itu, dari sudut pandang prospek investasi, Pambudi et al., (2022) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai cerminan dari kinerja masa lalu yang menjadi landasan bagi investor untuk mempercayai prospek masa depan entitas tersebut. Nilai perusahaan yang tinggi memberikan sinyal kuat bahwa perusahaan memiliki kualitas kinerja yang sangat baik, sehingga pelaku pasar merasa aman dan memiliki tingkat keyakinan yang tinggi bahwa investasi yang mereka tanamkan akan terus bertumbuh dan memberikan pengembalian di masa mendatang.

Lebih spesifik dalam konteks pasar modal, Dwi Lestari & Riduwan (2025) menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan indikator utama yang mencerminkan bagaimana pasar menilai kinerja perusahaan secara keseluruhan secara objektif. Penilaian dari pasar ini secara riil dapat diukur melalui fluktuasi harga saham yang diperdagangkan di bursa efek. Apabila harga saham suatu perusahaan secara konsisten mengalami tren peningkatan, maka hal tersebut menjadi wujud nyata bahwa nilai perusahaan tersebut sedang terapresiasi tinggi oleh para pelaku pasar.

Berdasarkan ketiga pandangan dari literatur terbaru di atas, maka dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah muara dari segala pencapaian kinerja fundamental dan operasional perusahaan yang berhasil membentuk persepsi positif, tingkat kepercayaan, dan ekspektasi pasar. Bagi perusahaan publik berskala raksasa seperti PT Bank Central Asia Tbk, nilai perusahaan tidak lagi sekadar angka agregat total aset di laporan neraca, melainkan direpresentasikan secara riil oleh tingginya harga pasar sahamnya. Harga saham yang terus terapresiasi oleh pasar ini menjadi bukti mutlak bahwa investor memiliki keyakinan penuh terhadap keamanan, pertumbuhan berkelanjutan, dan tingkat profitabilitas bank tersebut di masa depan, yang pada akhirnya bermuara pada maksimalisasi kemakmuran para pemegang saham.

2.1.5.2 Tujuan Memaksimalkan Nilai Perusahaan

Tujuan awal berdirinya sebuah perusahaan publik telah mengalami pergeseran yang signifikan dalam paradigma manajemen keuangan kontemporer. Maksimalisasi laba akuntansi (*profit maximization*) jangka pendek tidak lagi

menjadi tujuan utama sebuah perusahaan (Zainal, 2019). Sebaliknya, tujuan sebenarnya adalah untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Ini karena maksimalisasi laba sering mengabaikan nilai waktu uang (*time value of money*) dan tingkat risiko arus kas di masa depan. Sebaliknya, maksimalisasi nilai perusahaan telah memperhitungkan semua risiko tersebut secara menyeluruh.

Rasionalitas keputusan keuangan dan operasional manajemen harus selalu diukur dari seberapa besar dampaknya terhadap pembentukan nilai perusahaan. Ini karena peningkatan harga saham perusahaan merupakan representasi matematis dari peningkatan kekayaan riil pemegang saham (Yulfiatmi, 2021).

Khusus pada industri perbankan yang *highly regulated*, tujuan memaksimalkan nilai perusahaan memiliki dimensi yang jauh lebih luas. Bagi entitas perbankan berskala besar seperti PT Bank Central Asia Tbk, nilai perusahaan yang tinggi bukan hanya untuk menyenangkan hati para pemegang saham, tetapi juga menjadi instrumen strategis untuk menjaga tingkat kepercayaan publik (*public trust*). Kepercayaan yang tinggi dari pasar modal akan menular pada tingkat kepercayaan nasabah penyimpan dana, yang pada akhirnya akan menurunkan biaya dana (*cost of fund*) bank itu sendiri.

Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa seluruh aktivitas strategis perusahaan berpusat pada tujuan memaksimalkan nilai perusahaan. Semua keputusan penting, mulai dari meningkatkan efisiensi operasional untuk menghasilkan laba yang tinggi (*Return on Equity*) hingga memutuskan untuk menyisihkan bagian pendapatan untuk membayar biaya tanggung jawab sosial

perusahaan (*Corporate Social Responsibility*), pada akhirnya bermuara pada satu tujuan utama yaitu mempertahankan apresiasi pasar untuk memastikan keberlanjutan dan keuntungan para pemegang saham.

2.1.5.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Harga saham di bursa efek menunjukkan nilai perusahaan yang sangat berubah-ubah. Banyak variabel, baik internal (fundamental perusahaan) maupun eksternal (kondisi makroekonomi), memengaruhi fluktuasi ini. Dari perspektif internal, Gunardi et al., (2022) menemukan bahwa tingkat profitabilitas, yang diproksikan melalui rasio *Return on Equity* (ROE), merupakan komponen penting dalam penilaian pasar. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa itu memberikan jaminan tentang kemampuan perusahaan untuk memberikan tingkat pengembalian (*return*) dan dividen yang memadai bagi para investor.

Faktor krusial kedua yang saat ini menjadi sorotan utama pasar global adalah komitmen perusahaan terhadap lingkungan dan sosial, atau *Corporate Social Responsibility* (CSR). Sejalan dengan Teori *Stakeholder*, Dwi Lestari & Riduwan (2025) menjelaskan bahwa perusahaan yang secara konsisten mengalokasikan biaya untuk program tanggung jawab sosial cenderung memiliki risiko bisnis dan risiko benturan sosial yang jauh lebih rendah. Pasar menilai perusahaan yang peduli pada CSR sebagai entitas yang memiliki tata kelola berkelanjutan (*sustainable governance*), sehingga sangat layak untuk diapresiasi dengan valuasi (nilai perusahaan) yang lebih tinggi.

Selain profitabilitas dan tanggung jawab sosial, Pambudi et al., (2022) menambahkan bahwa keputusan struktur modal (*leverage*) dan kebijakan dividen

juga turut memberikan pengaruh yang signifikan. Struktur modal berkaitan dengan seberapa besar perusahaan menggunakan utang dibandingkan modal sendiri untuk mendanai asetnya. Sementara itu, kebijakan dividen berkaitan dengan proporsi laba bersih yang dibagikan secara tunai kepada pemegang saham dibandingkan dengan yang ditahan untuk ekspansi bisnis. Keputusan-keputusan manajerial ini akan memicu sentimen yang secara langsung direspons oleh mekanisme penawaran dan permintaan saham di lantai bursa.

Mengingat kompleksitas faktor-faktor tersebut, penelitian ini secara spesifik memfokuskan pengujian pada dua faktor fundamental yang sangat merepresentasikan sinyal keuangan dan non-keuangan, yakni rasio ROE (sebagai representasi profitabilitas) dan Biaya CSR (sebagai representasi kepedulian sosial).

2.1.5.4 Indikator Pengukuran Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Dalam melakukan penilaian terhadap kinerja dan nilai suatu perusahaan di pasar modal, diperlukan suatu indikator atau proksi pengukuran yang representatif dan komprehensif. Penelitian ini menggunakan rasio *Tobin's Q* yang pertama kali dicetuskan oleh peraih Nobel Ekonomi, James Tobin (1969). Menurut Yulfiatmi (2021), rasio *Tobin's Q* dinilai lebih unggul dan akurat dibandingkan proksi nilai perusahaan lainnya (seperti *Price to Book Value*). Keunggulan ini terletak pada pendekatan *Tobin's Q* yang tidak hanya berfokus pada nilai pasar saham semata, melainkan turut memasukkan unsur total kewajiban (liabilitas) dan total aset ke dalam kalkulasinya. Pendekatan ini sangat relevan diterapkan pada entitas perbankan yang struktur permodalannya secara mayoritas ditopang oleh dana pihak ketiga atau liabilitas.

Secara matematis, rasio *Tobin's Q* dihitung dengan membandingkan penjumlahan antara nilai pasar ekuitas (kapitalisasi pasar) dan total liabilitas, terhadap total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Formulasi matematis dari *Tobin's Q* menurut Yulfiatmi (2021), dinyatakan melalui persamaan berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{EMV + D}{TA} \times 100\%$$

Adapun rincian dari elemen rumus tersebut meliputi: EMV (*Equity Market Value*) yang diperoleh dari hasil perkalian antara harga penutupan saham (*closing price*) di akhir tahun dengan total jumlah saham yang beredar; D (*Debt*) yang merepresentasikan total liabilitas atau kewajiban perusahaan; dan TA (*Total Assets*) yang menunjukkan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Melalui perhitungan ini, rasio *Tobin's Q* mampu merefleksikan estimasi riil pasar saat ini terhadap nilai perusahaan jika dibandingkan dengan biaya historis asetnya.

Hasil perhitungan rasio *Tobin's Q* memiliki pedoman interpretasi spesifik yang menjadi acuan krusial bagi para pelaku pasar modal. Apabila hasil rasio menunjukkan angka $Q > 1$, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan berada dalam kondisi *overvalued*, di mana nilai pasar perusahaan lebih besar daripada nilai buku atau nilai tercatat asetnya. Kondisi ini memberikan sinyal positif bahwa manajemen telah berhasil menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham (*value creation*) dan perusahaan diyakini memiliki prospek pertumbuhan bisnis yang cerah. Sebaliknya, apabila nilai $Q < 1$, perusahaan dikategorikan *undervalued*, yang menandakan bahwa pasar menilai perusahaan lebih rendah dari nilai pergantian asetnya, sehingga sering kali dianggap memiliki prospek pertumbuhan yang stagnan atau kurang menarik.

Penggunaan *Tobin's Q* sebagai proksi nilai perusahaan dalam penelitian ini merupakan langkah yang sangat esensial, khususnya dalam mengukur kinerja PT Bank Central Asia Tbk. Mengingat BCA adalah salah satu bank dengan kapitalisasi pasar terbesar di Indonesia, fluktuasi harga saham dan liabilitasnya sangat sensitif terhadap sinyal fundamental. Melalui proksi *Tobin's Q* ini, penelitian dapat mengukur secara objektif dan matematis sejauh mana kemampuan sinyal profitabilitas (*Return on Equity*) serta sinyal tanggung jawab sosial (Biaya CSR) yang dipublikasikan manajemen mampu mendorong persepsi dan minat investor, yang pada puncaknya tercermin pada peningkatan valuasi bank di bursa saham.

2.1.6 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu menjadi rujukan dan landasan empiris yang sangat penting dalam penyusunan penelitian ini. Tinjauan terhadap berbagai studi yang relevan sebelumnya berfungsi untuk memetakan arah penelitian, membandingkan efektivitas penggunaan variabel pengukur, serta menghindari terjadinya duplikasi atau plagiarisme. Fokus utama dari rujukan penelitian terdahulu ini adalah studi empiris yang menguji pengaruh kinerja keuangan (khususnya profitabilitas) dan komitmen tanggung jawab sosial (*Corporate Social Responsibility*) terhadap pembentukan nilai perusahaan (*Firm Value*) di pasar modal.

Berikut ini disajikan ringkasan pemetaan dari beberapa penelitian terdahulu yang relevan dan menjadi rujukan utama dalam penelitian ini:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Tasya Anggita & Nova Novita	- Variabel independe	- Tidak menggunakan	<i>Self Assessment</i> da	JAMIE (<i>Journal of</i>

No	Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	(2025), <i>Corporate Social Responsibility, Corporate Governance dan Nilai Perusahaan Bank Umum Di Indonesia.</i>	- n menggunakan logaritma natural dari biaya CSR. - Objek penelitian murni pada entitas Bank Umum. - Menggunakan variabel dependen Nilai Perusahaan yang diukur dengan <i>Tobin's Q</i> .	- variabel profitabilitas <i>Return On Equity</i> (ROE). - Menggunakan variabel <i>Corporate Governance</i> tambahan yaitu Komite Audit, Kepemilikan Institusional, dan <i>Self Assessment</i> .	n Komite Audit berpengaruh signifikan, sedangkan biaya CSR tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.	<i>Accounting, Management, Islamic and Economics</i>), Vol. 3, No. 1.
2	Ahmad Abed Alhaleem Ahmad Alarabeyyat, Mohd Rizuan Abdul Kadir, Khairul Anuar Kamarudin, Raedah Bte. Sapongi, Ahmad Al-Dalaieen (2025), <i>The effect of CSR on the financial performance of Islamic banks in the Middle East: The moderating role of ownership concentration and type</i>	- Menggunakan variabel independen CSR dan variabel dependen Nilai Perusahaan (<i>Tobin's Q</i>). - Menggunakan ROE sebagai proksi kinerja keuangan. - Objek penelitian pada sektor perbankan.	- Lokasi penelitian internasional (Timur Tengah). - Objek penelitian spesifik pada Bank Syariah, bukan Bank Konvensional. - Menggunakan standar pengungkapan CSR yang berbeda (AAOIFI).	CSR memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE) dan nilai perusahaan (<i>Tobin's Q</i>) pada bank syariah.	<i>Edelweiss Applied Science and Technology</i>
3	Intan Rosyana (2023), Pengaruh Kinerja Keuangan dan Pengungkapan Co	- Menggunakan variabel Kinerja Keuangan	- Variabel CSR yang digunakan adalah tingkat <i>Pengun</i>	Secara parsial, <i>Return On Equity</i> berpengaruh negatif	Skripsi Program Studi Manajemen Keuangan

No	Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	<i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Sub Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2021.	(Return On Equity) dan Nilai Perusahaan (Tobin's Q) secara bersamaan . - Objek penelitian pada Industri Sub Sektor Perbankan .	<i>gkapan</i> , sedangkan penelitian yang diteliti penulis menggunakan nilai nominal <i>Biaya CSR</i> . - Memiliki variabel kinerja keuangan lain yaitu <i>Net Interest Margin</i> dan <i>BOPO</i> .	signifikan terhadap <i>Tobin's Q</i> , sementara <i>Corporate Social Responsibility</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>Tobin's Q</i> .	Universitas Batanghari Jambi.
4	Sela Callista Anya Bayanaka (2021), Perusahaan Perbankan di BEI Periode 2017-2019	- Secara spesifik menggunakan proksi Biaya CSR. - Menggunakan rasio Profitabilitas sebagai prediktor. - Variabel dependen Nilai Perusahaan.	- Menggunakan proksi <i>Return On Asset</i> (ROA) untuk profitabilitas, bukan ROE. - Menambahkan variabel Ukuran Perusahaan.	Biaya CSR berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan profitabilitas (ROA) terbukti tidak berpengaruh secara signifikan.	<i>Repository STIE YKPN</i>
5	Sakhr M. Bani-Khaled, Abdel Rahman K. El-Dalabeeh, Nofan H. Al-Olimat, Mohannad O. Al Shbail (2021), <i>Relationship Between Corporate Social Responsibility Expenditures and Performance in Jordanian Commercial Banks</i> .	- Secara spesifik menggunakan variabel pengeluaran riil/Biaya CSR (<i>CSR Expenditures</i>). - Objek penelitian murni pada entitas Bank Umum.	- Objek penelitian berada di luar negeri (Yordania), sedangkan penelitian ini pada bank swasta di Indonesia. - Variabel ROE diuji sebagai faktor yang mempengaruhi Biaya CSR, bukan memengaruhi Nilai Perusahaan	<i>Return on Equity</i> (ROE) memiliki hubungan positif dan signifikan dengan pengeluaran CSR, sedangkan model <i>Tobin's Q</i> (Nilai Perusahaan) memiliki hubungan negatif yang signifikan secara statistik dengan	<i>The Journal of Asian Finance, Economics and Business</i> , Vol. 8 (3), 539-549.

No	Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
		- Menggun kan variabel dependen Nilai Perusahaa n yang diukur dengan <i>To bin's Q</i> .		pengeluaran CSR.	
6	Hj. Adilla Vadilla K (2024), Pengaruh ROE, ROA dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	- Menggun kan variabel independe n ROE dan ROA. - Variabel dependen adalah Nilai Perusahaa n. - Objek penelitian pada sektor perbankan .	- Menambahkan variabel Ukuran Perusahaan sebagai variabel independen. - Periode penelitian berbeda (2020- 2022). - Menggunakan sampel 16 perusahaan perbankan.	Hasil pengujian menunjukkan bahwa <i>Return on Equity</i> (ROE) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, namun sebaliknya Return on Assets (ROA) dan Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan. Secara simultan, ROE, ROA, dan Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada sub sektor perbankan.	Skripsi Universitas Hasanuddin
7	Tyahya Whisnu Hendratni (2019), Pengaruh Kinerja Bank Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Umum	- Menggun kan variabel utama Kinerja Bank	- Tidak menggunakan pengujian komparatif dengan	Secara parsial, hanya <i>Return On Equity</i> yang terbukti memiliki	Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi

No	Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.	(Return on Equity) dan Nilai Perusahaan. - Objek penelitian pada Bank Umum di bursa saham.	variabel Biaya CSR. - Menggunakan variabel kinerja lain berupa ROA dan rasio <i>Non-Performing Loan</i> (NPL).	pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	UNIAT, Vol. 4, No. 2.
8	Dian Wahyuni, Nurmawansyah, Arif (2019), Pengaruh Kinerja Keuangan Dan <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada PT. Bank Mestika Dharma Kisaran).	- Secara spesifik meneliti dan menghitung alokasi Biaya <i>Corporate Social Responsibility</i> . - Menggunakan variabel dependen pembentuk Nilai Perusahaan. - Objek penelitian berada pada entitas operasional Bank Swasta.	- Indikator kinerja keuangan yang diteliti menggunakan ROA, bukan ROE. - Model penelitian berbentuk studi kasus pada satu bank regional, bukan dengan rentang pengamatan panjang 15 tahun.	Variabel kinerja keuangan (ROA) dan Biaya CSR secara simultan mempunyai pengaruh yang kuat terhadap nilai perusahaan pada PT. Bank Mestika Dharma Kisaran.	Jurnal Manajemen dan Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Asahan.
9	Rosa Lia Warti (2017), Pengaruh Kinerja Keuangan Dan <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)	- Menggunakan variabel independen ROE dan CSR. - Variabel dependen Nilai Perusahaan. - Objek penelitian pada	- Menggunakan proksi <i>Price Book Value</i> (PBV) untuk Nilai Perusahaan, bukan <i>Tobin's Q</i> . - Menambahkan variabel independen ROA, OPM, dan NPM.	ROE dan CSR terbukti secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Semen tara itu, hanya variabel NPM yang berpengaruh signifikan.	Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi "KBP" Padang

No	Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Periode 2014-2015.	sektor perbankan .	- Periode penelitian sangat singkat (2 tahun).		
10	Aditya Satya Yudharma, Yeterina Widi Nugrahanti, & Ari Budi Kristanto (2016), <i>Pengaruh Biaya Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan.</i>	- Menggunakan variabel independen Biaya CSR (nominal biaya riil). - Menggunakan proksi Tobin's Q untuk mengukur Nilai Perusahaan. - Menggunakan rasio profitabilitas (ROA) sebagai indikator kinerja keuangan.	- Objek penelitian mencakup seluruh sektor perusahaan di BEI, bukan spesifik pada sektor perbankan atau PT Bank Central Asia Tbk. - Periode pengamatan penelitian hanya mencakup rentang waktu 2 tahun. - Membagi biaya CSR ke dalam dua kategori khusus, yaitu biaya kesejahteraan karyawan dan biaya komunitas.	Biaya kesejahteraan karyawan berpengaruh positif terhadap ROA tetapi tidak berpengaruh terhadap Tobin's Q. Sementara itu, biaya komunitas (donasi) terbukti tidak memiliki pengaruh terhadap ROA maupun Tobin's Q.	DeReMa Jurnal Manajemen Vol. 11 No. 2

2.2 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini didasarkan pada beberapa landasan teori utama, yaitu Teori Sinyal (*Signaling Theory*) dan Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*). Teori sinyal menjelaskan bahwa informasi yang disampaikan perusahaan melalui kinerja keuangan maupun aktivitas non-keuangan akan menjadi sinyal bagi investor dalam menilai prospek perusahaan. Sinyal positif, seperti tingkat profitabilitas yang tinggi atau komitmen terhadap

tanggung jawab sosial, akan meningkatkan kepercayaan investor yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Sementara itu, teori pemangku kepentingan menekankan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada seluruh pihak yang berkepentingan, termasuk masyarakat dan lingkungan, sehingga aktivitas CSR menjadi bagian penting dalam menciptakan nilai jangka panjang.

Nilai perusahaan (*firm value*) merupakan indikator utama yang mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan kesejahteraan bagi pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik serta prospek yang menjanjikan di masa depan. Dalam industri perbankan, nilai perusahaan menjadi sangat penting karena berkaitan erat dengan tingkat kepercayaan investor dan stabilitas sistem keuangan.

Salah satu faktor non-keuangan yang memengaruhi nilai perusahaan adalah *Corporate Social Responsibility* (CSR). Implementasi CSR yang diwujudkan melalui alokasi biaya CSR mencerminkan komitmen perusahaan terhadap aspek sosial dan lingkungan. Berdasarkan teori sinyal, pengeluaran CSR dapat menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan memiliki keberlanjutan usaha yang baik. Hal ini didukung oleh penelitian Aulia Rasyid & Sri Yuliandhari (2018) yang menunjukkan bahwa biaya CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, Rouf & Saputra (2023) menyatakan bahwa pelaksanaan CSR mampu meningkatkan reputasi dan legitimasi perusahaan, sehingga memperkuat kepercayaan investor dan meningkatkan nilai perusahaan.

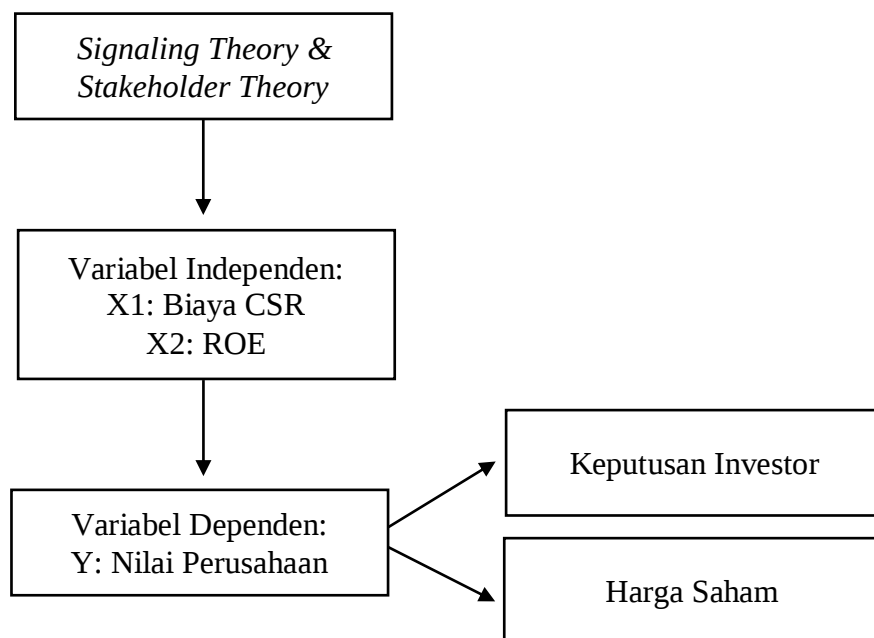
Selain faktor non-keuangan, faktor fundamental keuangan juga memiliki peran penting dalam menentukan nilai perusahaan, salah satunya adalah profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE). ROE menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang dimiliki pemegang saham. Tingkat ROE yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen dalam mengelola ekuitas dan memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kinerja perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Sabrin et al., (2016) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut juga didukung oleh Dang et al., (2019) serta Dwi Lestari & Riduwan (2025) yang menunjukkan bahwa ROE merupakan determinan penting dalam meningkatkan valuasi pasar perusahaan.

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu, dapat dijelaskan bahwa biaya CSR dan ROE memiliki peran strategis dalam membentuk persepsi investor terhadap perusahaan. Peningkatan biaya CSR mencerminkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab sosial, sedangkan peningkatan ROE menunjukkan kinerja keuangan yang baik. Kedua faktor tersebut akan memengaruhi keputusan investasi yang tercermin dalam peningkatan permintaan saham. Peningkatan permintaan saham akan berdampak pada kenaikan harga saham yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, secara konseptual biaya *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Return on Equity* (ROE) diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada PT Bank Central Asia Tbk.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini disusun untuk menjelaskan hubungan antara biaya *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Return on Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan Teori Sinyal, informasi yang disampaikan perusahaan melalui kinerja keuangan dan aktivitas sosial dapat menjadi pertimbangan investor dalam menilai prospek perusahaan.

Biaya CSR mencerminkan komitmen perusahaan terhadap tanggung jawab sosial yang dapat meningkatkan kepercayaan investor, sedangkan ROE menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang dimiliki. Kedua variabel tersebut diduga memengaruhi persepsi investor yang tercermin dalam nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka disusun kerangka pemikiran sebagaimana ditunjukkan pada gambar berikut.



Gambar 2.1 Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan di atas, maka hipotesis penelitiannya sebagai berikut:

H₁: Terdapat pengaruh Biaya *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Return On Equity* (ROE) terhadap Nilai Perusahaan pada PT Bank Central Asia Tbk.

H₂: Terdapat pengaruh Biaya *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan pada PT Bank Central Asia Tbk.

H₃: Terdapat pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Nilai Perusahaan pada PT Bank Central Asia Tbk.