

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)*

2.1.1.1 Pengertian *Corporate Social Responsibility (CSR)*

Corporate Social Responsibility merupakan investasi jangka panjang yang dapat dimanfaatkan perusahaan untuk mengatur resiko sosial, serta menjadi sarana menciptakan citra perusahaan di mata publik. Di sisi lain, CSR juga berguna untuk mempertahankan keberlanjutan perusahaan dan alat untuk memperoleh keuntungan. (Rosdwianti, 2016: 18)

Menurut Totok Mardikanto (2018: 92) *Corporate Social Responsibility* adalah konsep dimana perusahaan menggabungkan kepedulian sosial dan lingkungan dalam lini bisnis dan operasinya serta menautkan interaksi dengan para pemangku kepentingan secara sukarela yang mengarah pada keberhasilan bisnis yang berkelanjutan.

Rosidah, Al Munawwaroh, Marliana (2018: 224) mendefinisikan tanggung jawab sosial perusahaan adalah suatu konsep bahwa organisasi, khususnya perusahaan adalah memiliki berbagai bentuk tanggung jawab terhadap seluruh pemangku kepentingannya, yang diantaranya adalah konsumen, karyawan, pemegang saham, komunitas, dan lingkungan dalam segala aspek operasional perusahaan yang mencakup aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan.

Definisi CSR tertuang juga dalam Pasal 1 ayat (3) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas yaitu Tanggung Jawab Sosial

Perusahaan adalah komitmen perseroan untuk berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat, baik bagi perseroan sendiri, komunitas setempat, maupun masyarakat umum.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa tanggung jawab sosial merupakan sebuah komitmen perusahaan terhadap publik berupa tindakan sukarela sebagai bentuk rasa tanggung jawab terhadap dampak yang dihasilkan sebab jalannya perusahaan terhadap sosial maupun lingkungan sekitar dimana perusahaan itu berada. CSR pun digunakan untuk membuat bisnis yang berkelanjutan.

2.1.1.2 Definisi Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Kewajiban mengungkapkan kegiatan CSR tiap perusahaan tertuang dalam Pasal 66 Ayat (2) Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas di dalam *annual report* perusahaan.

Kesimpulannya, Pengungkapan CSR merupakan kewajiban proses penyampaian hasil kegiatan sosial perusahaan mengenai hubungan lingkungan, sosial terhadap masyarakat.

2.1.1.3 Pengukuran Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Pengukuran variabel CSR atau tanggung jawab sosial perusahaan dalam penelitian ini menggunakan 91 item indikator *Global Reporting Index* (GRI) versi 4.0 melalui skema *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* (CSRDI), Standar ini dipilih oleh sebab menjadi aturan internasional yang telah diakui oleh

perusahaan-perusahaan di dunia dalam mengukur tingkat CSRnya (Widyamurti, 2016: 8)

Setiap item pengungkapan CSR dalam instrument penelitian akan diberi nilai 1 jika diungkapkan dan nilai 0 jika tidak diungkapkan. Selanjutnya skor dari setiap item dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. CSRDI dinilai dengan membandingkan jumlah pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan dengan jumlah pengungkapan yang disyaratkan dalam GRI G4 (Bhernadha, 2017: 26).

Selanjutnya, rumus perhitungan pengungkapan CSR adalah sebagai berikut:

$$CSRDI = \frac{\sum x_{ij}}{n_j} x$$

$CSRDI_j$ = *Corporate Social Responsibility Disclosure* index perusahaan J

$\sum X_{ij}$ = total item yang diungkapkan

N_j = total item yang seharusnya diungkapkan oleh perusahaan (91 item)

2.1.1.4 Kategori Pengukuran CSR berdasarkan GRI G4

Standar pengungkapan CSR secara global mengacu pada standar GRI versi 4 yang mempunyai 91 indikator didalamnya. Berikut merupakan daftar tiap kategorinya:

Tabel 2.1
Kategori Pengukuran CSR Berdasarkan GRI G4

| KATEGORI EKONOMI | | |
|------------------|-----|--|
| -Kinerja Ekonomi | EC1 | Nilai ekonomi langsung yang dihasilkan |
| | EC2 | Implikasi finansial dan risiko serta peluang |
| | EC3 | Cakupan kewajiban organisasi atas program |

| | | |
|--------------------------------|------|--|
| | EC4 | Bantuan <i>financial</i> yang diterima dari pemerintah |
| -Keberadaan Pasar | EC5 | Rasio upah standar pegawai pemula (<i>entry level</i>) menurut gender dibandingkan dengan upah minimum regional di lokasi-lokasi operasional yang signifikan |
| | EC6 | Perbandingan manajemen senior yang dipekerjakan dari masyarakat lokal di lokasi operasi yang signifikan |
| -Dampak Ekonomi Tidak Langsung | EC7 | Pembangunan dan dampak dari investasi infrastruktur dan jasa yang diberikan |
| | EC8 | Dampak ekonomi tidak langsung yang signifikan, termasuk dampak luasnya |
| -Praktek Pengadaan | EC9 | Perbandingan dari pembelian pemasok lokal di operasional yang signifikan |
| KATEGORI LINGKUNGAN | | |
| -Bahan | EN1 | Bahan yang digunakan berdasarkan berat atau Volume |
| | EN2 | Persentase bahan yang digunakan yang merupakan bahan input daur ulang |
| -Energi | EN3 | Konsumsi energi dalam organisasi |
| | EN4 | Konsumsi energi di luar organisasi |
| | EN5 | Intensitas Energi |
| | EN6 | Pengurangan konsumsi energy |
| -Air | EN7 | Konsumsi energi di luar organisasi |
| | EN8 | Total pengambilan air berdasarkan sumber |
| | EN9 | Sumber air yang secara signifikan dipengaruhi oleh pengambilan air |
| | EN10 | Persentase dan total volume air yang didaur ulang dan digunakan kembali |

| | | |
|------------------------|------|---|
| -Keanekaragaman Hayati | EN11 | Lokasi-lokasi operasional yang dimiliki, disewa, dikelola di dalam, atau yang berdekatan dengan, kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi di luar area kawasan lindung |
| | EN12 | Uraian dampak signifikan kegiatan, produk, dan jasa terhadap keanekaragaman hayati di kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi di luar kawasan lindung |
| | EN13 | Habitat yang dilindungi dan dipulihkan |
| | EN14 | Jumlah total spesies dalam iucn red list dan spesies dalam daftar spesies yang dilindungi nasional dengan habitat di tempat yang dipengaruhi operasional, berdasarkan tingkat risiko kepunahan |
| -Emisi | EN15 | Emisi gas rumah kaca (GRK) langsung (cakupan 1) |
| | EN16 | Energi emisi gas rumah kaca (GRK) tidak langsung (Cakupan 2) |
| | EN17 | Emisi gas rumah kaca (GRK) tidak langsung lainnya (Cakupan 3) |
| | EN18 | Intensitas emisi gas rumah kaca (GRK) |
| | EN19 | Pengurangan emisi gas rumah kaca (GRK) |
| | EN20 | Emisi bahan perusak ozon (BPO) |
| | EN21 | NO _x , SO _x , dan emisi udara signifikan lainnya |
| -Efluen dan Limbah | EN22 | Total air yang dibuang berdasarkan kualitas dan tujuan |
| | EN23 | Bobot total limbah berdasarkan jenis dan metode pengelolaan |

| | | |
|---|------|---|
| | EN24 | Jumlah dan volume total tambahan signifikan |
| | EN25 | Bobot limbah yang dianggap berbahaya menurut ketentuan konvensi basel 2 lampiran I, II, III, dan VIII yang diangkut, diimpor, diekspor, atau diolah, dan persentase limbah yang diangkut untuk pengiriman internasional |
| | EN26 | Identitas, ukuran, status lindung, dan nilai keanekaragaman hayati dari badan air dan habitat terkait yang secara signifikan terkait dampak dari pembuangan dan air limpasan dari organisasi |
| | EN27 | Tingkat dampak mitigasi terhadap lingkungan produk dan jasa |
| | EN28 | Persentase produk yang terjual dan kemasannya yang direklamasi menurut kategori |
| | EN29 | Nilai moneter denda signifikan dan jumlah total sanksi non-moneter atas ketidakpastian terhadap UU dan peraturan lingkungan |
| | EN30 | Dampak lingkungan signifikan dari pengangkutan produk dan barang lain serta bahan untuk operasional organisasi dan pengangkutan tenaga kerja |
| | EN31 | Total pengeluaran dan investasi perlindungan lingkungan berdasarkan jenis |
| | EN32 | Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria lingkungan |
| | EN33 | Dampak lingkungan negatif signifikan actual dan potensial dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil |
| | EN34 | Jumlah pengaduan tentang dampak lingkungan yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan resmi |
| KATEGORI SOSIAL SUB-KATEGORI: PRAKTEK KETENAGAKERJAAN DAN KENYAMANAN BEKERJA | | |

| | | |
|-------------------------------------|------|--|
| -Kepegawaian | LA1 | Jumlah total dan tingkat perekrutan karyawan baru dan turnover karyawan menurut kelompok umur, gender, dan wilayah |
| | LA2 | Tunjangan yang diberikan bagi karyawan purna waktu yang tidak diberikan bagi karyawan sementara atau paruh waktu, berdasarkan lokasi operasi yang signifikan |
| | LA3 | Tingkat kembali bekerja dan tingkat retensi setelah cuti melahirkan, menurut jenis kelamin |
| -Hubungan industrial | LA4 | Jangka waktu minimum pemberitahuan mengenai perubahan operasional, termasuk apakah hal tersebut tercantum dalam perjanjian bersama |
| -kesehatan dan Keselamatan Kerja VV | LA5 | Persentase total tenaga kerja yang diwakili dalam komite bersama formal manajemen-pekerja yang membantu mengawasi dan memberikan saran program kesehatan dan keselamatan kerja |
| | LA6 | Jenis dan tingkat cedera, penyakit akibat kerja, hari hilang, dan kemangkiran, serta jumlah total kematian akibat kerja, menurut daerah dan gender |
| | LA7 | Pekerja yang sering terkena atau beresiko tinggi terkena penyakit yang terkait dengan pekerjaan mereka |
| | LA8 | Topik kesehatan dan keselamatan yang tercakup dalam perjanjian formal dengan serikat pekerja |
| -Pelatihan dan Pendidikan | LA9 | Jam pelatihan rata-rata per tahun per karyawan menurut gender dan menurut kategori karyawan |
| | LA10 | Program untuk manajemen keterampilan dan pembelajaran seumur hidup yang mendukung keberlanjutan kerja karyawan dan membantu mereka mengelola purna bakti |

| | | |
|--|------|---|
| | LA11 | Persentase karyawan yang menerima review kinerja dan pengembangan karier secara reguler, menurut gender dan kategori karyawan |
| - keberagaman dan kesetaraan peluang | LA12 | Komposisi badan tata kelola dan pembagian karyawan per kategori karyawan menurut gender, kelompok usia, keanggotaan kelompok minoritas, dan indikator keberagaman lainnya |
| - Kesetaraan Remunerasi Perempuan dan Laki-laki | LA13 | Rasio gaji pokok dan remunerasi bagi perempuan terhadap laki-laki menurut kategori karyawan, berdasarkan lokasi operasional yang signifikan |
| -Asesmen Pemasok Terkait Praktik Ketenagakerjaan | LA14 | Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria praktik ketenagakerjaan |
| | LA15 | Dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap praktik ketenagakerjaan dalam rantai pasok dan tindakan yang diambil |
| | LA16 | Jumlah pengaduan tentang praktik ketenagakerjaan yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui pengaduan resmi. |
| SUB-KATEGORI: HAK ASASI MANUSIA | | |
| -Investasi | HR1 | Jumlah total dan persentase perjanjian dan kontrak investasi yang signifikan yang menyertakan klausul terkait hak asasi manusia atau penapisan berdasarkan hak asasi manusia |
| | HR2 | Jumlah waktu pelatihan karyawan tentang kebijakan atau prosedur hak asasi manusia terkait dengan aspek hak asasi manusia yang relevan dengan operasi, termasuk persentase karyawan yang dilatih |
| -Non-diskriminasi | HR3 | Jumlah total insiden diskriminasi dan tindakan korektif yang diambil |

| | | |
|--|------|---|
| -kebebasan berserikat dan Perjanjian Kerja Bersama | HR4 | Operasi pemasok teridentifikasi yang mungkin melanggar atau beresiko tinggi melanggar hak untuk melaksanakan kebebasan berserikat dan perjanjian kerja sama, dan tindakan yang diambil untuk mendukung hak-hak tersebut |
| -pekerja anak | HR5 | Operasi dan pemasok yang diidentifikasi beresiko tinggi melakukan eksploitasi pekerja anak dan tindakan yang diambil untuk berkontribusi dalam penghapusan pekerja anak yang efektif |
| -pekerja paksa atau Wajib Kerja | HR6 | Operasi dan pemasok yang diidentifikasi berisiko tinggi melakukan pekerja paksa atau wajib kerja dan tindakan untuk berkontribusi dalam penghapusan segala bentuk kerja paksa atau wajib kerja |
| -praktik pengamanan | HR7 | Persentase petugas pengamanan yang dilatih dalam kebijakan atau prosedur hak asasi manusia di organisasi yang relevan dengan operasi |
| -hak adat | HR8 | Jumlah total insiden pelanggaran yang melibatkan hak-hak masyarakat adat dan tindakan yang diambil |
| -Asesmen | HR9 | Jumlah total dan persentase operasi yang telah melakukan review atau asesmen dampak hak asasi manusia |
| -asesmen pemasok atas hak asasi manusia | HR10 | Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria hak asasi manusia |
| | HR11 | Dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap hak asasi manusia dalam rantai pemasok dan tindakan yang diambil |
| -Mekanisme Pengaduan Masalah Hak Asasi Manusia | HR12 | Jumlah pengaduan tentang dampak terhadap hak asasi manusia yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan formal |
| SUB-KATEGORI: MASYARAKAT | | |

| | | |
|--|------|--|
| -Masyarakat Lokal | SO1 | Persentase operasi dengan pelibatan masyarakat lokal, asesmen dampak, dan program pengembangan yang diterapkan |
| | SO2 | Operasi dengandampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap masyarakat lokal |
| -Anti-Korupsi | SO3 | Jumlah total dan persentase operasi yang dinilai terhadap risiko terkait dengan korupsi dan risiko signifikan yang teridentifikasi |
| | SO4 | Komunikasi dan pelatihan mengenai kebijakan dan prosedur anti-korupsi |
| | SO5 | Insiden korupsi yang terbukti dan tindakan yang diambil |
| -Kebijakan Publik | SO6 | Nilai total kontribusi politik berdasarkan negara dan penerima/penerima manfaat |
| -Anti Persaingan | SO7 | Jumlah total tindakan hukum terkait Anti Persaingan, antitrust, serta praktik monopoli dan hasilnya |
| -Kepatuhan | SO8 | Nilai moneter denda yang signifikan dan jumlah total sanksi non-moneter atas ketidakpatuhan terhadap undang-undang |
| -Asesmen Pemasok Atas Dampak Terhadap Masyarakat | SO9 | Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria untuk dampak terhadap masyarakat |
| | SO10 | Dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap masyarakat dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil |
| -Mekanisme Pengaduan Dampak Terhadap Masyarakat | SO11 | Jumlah pengaduan tentang dampak terhadap masyarakat yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan resmi |

| SUB-KATEGORI: TANGGUNG JAWAB ATAS PRODUK | | |
|--|-----|--|
| -kesehatan keselamatan pelanggan | PR1 | Persentase kategori produk dan jasa yang signifikan dampaknya terhadap kesehatan dan keselamatan yang dinilai untuk peningkatan |
| | PR2 | Total jumlah insiden ketidakpatuhan terhadap peraturan dan koda sukarela terkait dampak kesehatan dan keselamatan dari produk dan jasa sepanjang daur hidup, menurut jenis |
| | PR3 | Jenis informasi produk dan jasa yang diharuskan oleh prosedur organisasi terkait dengan informasi dan pelabelan produk dan jasa, serta persentase kategori produk dan jasa yang signifikan harus mengikuti persyaratan informasi sejenis |
| | PR4 | Jumlah total Insiden ketidakpatuhan terhadap peraturan dan koda sukarela terkait dengan informasi dan pelabelan produk dan jasa, menurut jenis hasil |
| | PR5 | Hasil survei untuk mengukur kepuasan pelanggan |
| | PR6 | Penjualan produk yang dilarang atau disengketakan |
| | PR7 | Jumlah total Insiden ketidakpatuhan terhadap peraturan dan koda sukarela tentang komunikasi pemasaran, termasuk iklan, promosi, dan sponsor, menurut jenis hasil |
| | PR8 | Jumlah total keluhan yang terbukti terkait dengan pelanggaran privasi pelanggan dan hilangnya data pelanggan |
| | PR9 | Nilai moneter denda yang signifikan atas ketidakpatuhan terhadap undang-undang dan peraturan terkait |

Sumber : Standar GRI 4

Menurut Sucofindo (2023: 1) cara mengukur keberhasilan CSR adalah dengan pengukuran *evaluative* artinya berdasarkan hasil aktual dan data yang dikumpulkan selama periode waktu tertentu. Pada praktiknya, biasanya perusahaan melakukan CSR selama periode 1 tahun. Lalu, ukuran keberhasilan CSR tersebut dievaluasi setelah selesai dilakukan.

Kedua, perusahaan pun dapat melakukan pengukuran secara prakiraan atau *forecast* guna mengukur keberhasilan CSR. Tujuannya untuk memprediksi seberapa besar nilai sosial yang akan terwujud. Biasanya, perusahaan membuat *forecast* atau perkiraan dalam jangka waktu 1-5 tahun ke depan.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai CSR yang baik bukan hanya terletak pada batas kriteria ketentuan minimum secara materil namun juga berfokus akan dampak dan *output* immaterial yang dihasilkan. Di Indonesia, besaran dana CSR yang biasanya digunakan sebagai patokan sekitar minimal 2% sampai 3% dari total keuntungan perusahaan dalam setahun. Setiap daerah di Indonesia juga menetapkan dana CSR yang berbeda-beda. Besarnya anggaran dana tersebut sesuai Peraturan UU PT dan PP No. 47 tahun 2012

2.1.1.5 Stakeholder Theory

Teori ini mengemukakan bahwa setiap *stakeholders* memiliki hak dalam mendapatkan informasi tentang aktivitas perusahaan dalam periode tertentu yang mampu mempengaruhi pengambilan keputusan. Hal ini didasari oleh kenyataan bahwa *stakeholder* memiliki pengaruh yang essensial terhadap jalannya operasional perusahaan, karena segalanya akan bersangkutan dengan mereka.

Maka dari itu, komunikasi antara perusahaan dengan para *stakeholders* harus terjaga dengan baik, agar tujuan dari perusahaan dapat tercapai. (Ahyani & Puspitasari, W., 2019: 248)

Menurut Intan Purnama Sari (2018: 13) teori *stakeholder* mengasumsikan bahwa hakikatnya perusahaan memerlukan dukungan dari orang-orang yang terkait, sehingga operasional perusahaan juga mempertimbangkan persetujuan dari mereka. Salah satu cara untuk menjaga hubungan antar perusahaan dan *stakeholders* adalah dengan melaksanakan pengungkapan CSR, dimana dengan Pelaksanaan CSR diharapkan keinginan dari *stakeholders* dapat terakomodasi sehingga akan menghasilkan hubungan yang harmonis antara perusahaan dengan *stakeholder*. Imbas hubungan yang baik itu akan membawa perusahaan mencapai keberlangsungan atau kelestarian perusahaan. (*sustainability*).

Selanjutnya, menurut (Totok Mardikanto 2018: 131) *stakeholders* dapat diklasifikasikan menjadi 2 kategori, yaitu:

- a. *Inside Stakeholders*, terdiri dari sekelompok orang yang mempunyai kepentingan dan tuntutan terhadap sumber daya perusahaan serta berada di dalam organisasi perusahaan. Kategori *inside stakeholders* merupakan pemegang saham, para manajer, dan karyawan
- b. *Outside Stakeholders*, terdiri atas orang-orang maupun pihak-pihak yang bukan milik perusahaan, bukan pemilik perusahaan, bukan pemimpin perusahaan, dan bukan pula karyawan perusahaan, namun memiliki kepentingan terhadap perusahaan dan dipengaruhi oleh keputusan serta tindakan yang dilakukan yang dilakukan perusahaan. Kategori ini

diantaranya termasuk pelanggan, pemasok, pemerintah, masyarakat lokal, masyarakat secara umum. Pemangku kepentingan akan memberikan dukungan terhadap operasi perusahaan apabila mereka memperoleh imbalan dari perusahaan yang sebanding atau lebih besar dibandingkan dengan kontribusi yang mereka berikan kepada perusahaan.

2.1.2 Kepemilikan Manajerial

Menurut Robertus (2016: 69), terdapat dua kategori yang dapat digunakan untuk mengklasifikasikan tingkat konsentrasi kepemilikan perusahaan, yaitu:

a. Perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi

Jika salah satu orang atau institusi memiliki mayoritas saham perusahaan dan memiliki control yang kuat sehingga semua keputusan perusahaan mencerminkan keinginan pemiliknya, maka perusahaan tersebut dikatakan terkonsentrasi. Pada kepemilikan terkonsentrasi, terdapat dua jenis pemegang saham, yaitu pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas.

b. Perusahaan dengan struktur kepemilikan terdistribusi

Jika perusahaan tidak memiliki satu orang yang memiliki mayoritas saham yang beredar yang sangat besar, maka perusahaan dianggap memiliki struktur perusahaan terdistribusi. Sebab adanya variasi pemegang saham, serta tidak adanya kepemilikan terkonsentrasi di bank. Kondisi ideal adalah sebagian kepemilikan bank dijual di pasar modal, sehingga memungkinkan beberapa pihak untuk mengontrol kinerja perusahaan.

Menurut teori keagenan Jensen dan Meckling (1976), konsentrasi kepemilikan dapat meminimalkan atau menghilangkan isu-isu keagenan dan biaya-

biaya dalam perusahaan. Manajemen sebagai agen yang dikontrak mewakili pemegang saham (*prinsipal*). maka kepemilikan manajerial hadir sebagai salah satu upaya mengurangi biaya biaya dalam perusahaan dan mengurangi biaya keagenannya.

2.1.2.1 Definisi Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial Menurut Jensen dan Meckling (dalam Kusumaningtyas, 2015: 4) merupakan mekanisme untuk mengatasi konflik keagenan antara lain memperbesar persentase kepemilikan *insider (insider ownership)* sehingga dapat mensejajarkan kepentingan pemilik dengan manajer.

Sedangkan menurut Sujono dan Soebiantoro, & Kusumaningtyas (2015: 4) Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen.

Kepemilikan manajemen akan mendorong manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian Jensen dan Meckling (1976) yang membuktikan bahwa variabel struktur kepemilikan saham oleh manajemen mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Peningkatan proporsi saham yang dimiliki manajer akan menurunkan kecenderungan manajer untuk melakukan tindakan yang berlebihan. Dengan demikian, maka akan mempersatukan kepentingan manajer dengan pemegang saham.

Kemudian menurut Achmad Badjuri (2011: 44) menyatakan proporsi kepemilikan manajerial pada perusahaan idealnya <10%, manajemen cenderung lebih giat dalam menciptakan nilai untuk kepentingan pemegang saham yang tidak lain dirinya sendiri. Struktur kepemilikan yang lebih banyak berada di tangan

manajer, maka manajer akan lebih leluasa dalam mengatur melakukan pilihan-pilihan metode akuntansi, serta kebijakan-kebijakan nilai perusahaan.

Dapat disimpulkan bahwa, kepemilikan manajerial adalah suatu proporsi bagian saham yang dimiliki oleh manajer. Dalam hal ini manajer akan berusaha mengoptimalkan nilai perusahaan lewat tindakan produktif manajer. Hal ini berguna untuk menekan konflik kepentingan antara manajer dengan pemilik yang saling bersinggungan tatkala pemilik ingin mengetahui semua informasi di perusahaan dan segala sesuatu yang terkait investasi atau dana dalam perusahaan sedangkan manajer berusaha memaksimalkan kepentingan dirinya dibanding perusahaan.

2.1.2.2 Pengukuran Kepemilikan Manajer

Untuk mengukur kepemilikan manajerial suatu perusahaan, menurut (Hillary & Nicken, 2017: 135) yaitu dengan menghitung jumlah saham yang dimiliki pihak manajerial dibagi dengan total jumlah saham yang beredar.

Kepemilikan manajerial dihitung dengan rumus:

$$KM = \frac{\text{Total saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Total lembar saham yang beredar}} \times 100\%$$

menurut Achmad Badjuri (2011: 44), proporsi kepemilikan manajerial pada perusahaan idealnya <10%, karena manajer akan lebih leluasa dalam mengatur melakukan pilihan-pilihan metode akuntansi, serta kebijakan-kebijakan nilai perusahaan. Serta *Managerial ownership* dapat mensejajarkan kepentingan *agent* dan *principal* sehingga manajemen diharapkan dapat meningkatkan kinerjanya.

2.1.2.3 Fungsi dan Level Kepemilikan Manajerial

Menurut (Anjar, 2017:2) menyatakan fungsi dan level kepemilikan manajerial dalam perusahaan adalah sebagai berikut:

1. *Low levels of managerial ownership (0%-5%)*

Untuk *low levels of managerial ownership*, disiplin eksternal, pengendalian internal dan insentif masih didominasi oleh tingkah laku manajemen. Manajemen dalam level ini apabila kinerja mereka baik lebih memilih paket kompensasi seperti opsi saham dan *stock grants* daripada menambah jumlah kepemilikan saham di perusahaan sendiri.

2. *Intermediate levels of managerial ownership (5%-25%)*

Di level ini, insiders mulai menunjukkan perilaku sebagai pemegang saham,. Dengan bertambahnya kepemilikan maka semakin besar jumlah hak suara mereka. Jika *low levels of managerial ownership* lebih memilih kompensasinya sedangkan *intermediate levels of managerial* lebih memilih mengambil kendali perusahaan.

3. *High levels of managerial ownership (40%-50%)*

Di level ini, kepemilikan insiders tidak memiliki otoritas penuh terhadap perusahaan dan disiplin eksternal tetap berlaku.

4. *High levels of managerial ownership (>50%)*

Di level ini, insiders memiliki wewenang penuh terhadap perusahaan. Dengan kepemilikan di atas 50% adanya tekanan dari disiplin eksternal (*outside shareholders*) hampir tidak ada sehingga mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan.

5. *Very high levels of managerial ownership*

Di level ini, perusahaan dimiliki oleh pemilik tunggal.

2.1.2.4 *Agency Theory*

Dalam teori keagenan menjelaskan tentang dua pelaku ekonomi yang saling bertentangan yaitu orang yang memerintah atau yang disebut sebagai *principal* dan seorang *agen* yang melakukan tugas tertentu untuk *principal*. Hal ini selaras dengan apa yang dikatakan Jensen dan Meckling (1976) (dalam Kusumaningtyas, 2015: 4) dalam menjelaskan hubungan keagenan sebagai:

“Agency relationship is a contract under which one or more people (principals) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent”.

Hubungan keagenan merupakan perjanjian yang mana ada satu atau lebih pihak (prinsipal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal. Jika kedua belah pihak tersebut memiliki tujuan yang selaras guna mengoptimalkan nilai perusahaan, maka diyakini agen akan bertindak melalui cara yang sesuai dengan kepentingan prinsipal. Apabila dihubungkan dengan pasar modal, maka teori keagenan ini mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham (*shareholders*) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Untuk itu, manajemen diberikan hak untuk membuat keputusan bagi kepentingan terbaik pemegang saham. Oleh karena itu, manajemen wajib mempertanggung jawabkan semua upayanya kepada pemegang saham.

Manajemen cenderung bersikap netral terhadap risiko, sementara pemilik cenderung menghindarinya. Baik prinsipal maupun agen diasumsikan bertindak egois, yaitu memaksimalkan utilitas subjektif masing-masing, namun tetap

mempertimbangkan kepentingan bersama. Agen berusaha memaksimalkan kompensasi kontraktual yang diterimanya berdasarkan tingkat usaha yang diperlukan, sedangkan prinsipal berusaha memaksimalkan keuntungan dari penggunaan sumber dayanya, dengan memperhitungkan biaya yang dibayarkan kepada agen. Konflik kepentingan semakin meningkat karena prinsipal tidak dapat terus-menerus memantau aktivitas manajemen sehari-hari untuk memastikan manajemen bertindak sesuai dengan kehendaknya.

Teori keagenan dapat menyebabkan asimetri informasi, dikarenakan pihak manajer sebagai pengelola perusahaan berpotensi memiliki informasi yang lebih banyak mengenai kondisi dan perkembangan perusahaan dibandingkan dengan pemegang saham. Selain itu, pemegang saham juga tidak dapat mengawasi seluruh tindakan yang dilakukan oleh manajer, sehingga pemegang saham sebagai prinsipal sulit untuk mengetahui apakah keputusan yang diambil oleh manajer akan menguntungkan atau merugikan dirinya.

Dengan adanya asimetri informasi dan kesulitan pemegang saham dalam mengawasi tindakan manajer, maka hal tersebut dapat dimanfaatkan oleh pihak manajer untuk memaksimalkan kepentingannya sendiri. Jika asimetri informasi yang terjadi antara pihak manajer selaku agen dan para pemegang saham selaku prinsipal terjadi secara terus menerus, maka dapat menimbulkan kemungkinan terjadinya *financial distress*, yang akan berdampak pada kebangkrutan.

Manajer sebagai pihak agen dituntut untuk selalu transparan dalam mengendalikan dan mengelola perusahaan di bawah pengawasan prinsipal. Salah satu bentuk pertanggungjawabannya adalah dengan menyusun laporan keuangan

perusahaan. Laporan keuangan tersebut disusun untuk melaporkan kondisi keuangan perusahaan pada periode waktu tertentu. Agen diharapkan mampu mengelola perusahaan dengan baik supaya kondisi keuangan perusahaan sehat dan tidak terjadi *financial distress*. Kondisi keuangan perusahaan yang tidak sehat akan berdampak pada keraguan para investor dan kreditor untuk menginvestasikan dananya karena tidak adanya kepastian atas return yang akan diberikan.

2.1.3 Kepemilikan Institusional

Sebagai bagian dari struktur kepemilikan selain kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional pun menjadi salah satu alat *corporate governance* yang menjadi landasan teknik untuk mempengaruhi bagaimana perusahaan dioperasikan (Tamrin & Maddatuang, 2019: 53-54).

Struktur kepemilikan adalah gabungan dari pola dan jenis kepemilikan yang ada dalam suatu perusahaan atau proporsi saham yang dimiliki oleh pemegang saham internal dan eksternal (Robertus, 2016: 69).

Masih dikutip oleh Robertus (2016: 69) yang menyebutkan bahwa karena investor dan kreditor memiliki hak atas aset dan pendapatan perusahaan dalam bentuk deviden dan bunga, Serta memiliki kemampuan untuk melakukan pengawasan guna melindungi hak-hak kepemilikan dan memberikan jaminan kepada kedua belah pihak tersebut.

Karena struktur kepemilikan dalam suatu perusahaan akan memiliki motivasi yang berbeda dalam hal memonitor atau mengawasi perusahaan serta manajemen dan dewan direksinya, maka kepemilikan institusional dikategorikan sebagai struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan ini diyakini memiliki kemampuan

untuk mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya dapat mempengaruhi kinerja suatu perusahaan (Subagyo et al., 2018: 46).

Kepemilikan *blockholders*, atau kepemilikan individu atas nama perorangan yang melebihi 5% namun tidak termasuk dalam kelompok kepemilikan orang dalam, dan kepemilikan institusional merefleksikan persentase saham yang dimiliki oleh masing-masing. Perusahaan dengan proporsi *blockholders* yang tinggi akan lebih mampu mengawasi perilaku manajer (Robertus, 2016: 77).

2.1.3.1 Definisi Kepemilikan Institusional

Menurut Tamrin & Maddatuang (2019: 72), kepemilikan institusional adalah bagian saham yang dipunyai oleh institusi independen seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi, dan institusi sektor keuangan maupun non keuangan lainnya.

Menurut Hery (2017: 30) kepemilikan institusional didefinisikan sebagai keseluruhan persentase saham perusahaan yang dimiliki badan organisasi baik itu Lembaga keuangan bank maupun non bank seperti asuransi, dan lini bisnis lainnya yang dijalankan independent.

Proses mengoptimalkan nilai perusahaan akan berdampak pada munculnya konflik kepentingan antara *agent* (pihak manajemen) dan *principal* (pemilik perusahaan) yang saling memiliki tujuan yang bersilangan. Agent atau pihak manajemen seringkali lebih mementingkan kepentingan sendiri dan menyimpang dari tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan dan mensejahterakan pemilik perusahaan. Perilaku agent inilah yang berdampak kepada penambahan biaya bagi perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Untuk

meminimumkan konflik antara manajer dan pemegang saham atau yang disebut sebagai masalah keagenan yaitu dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut sehingga timbul biaya keagenan (*agency cost*). Ada beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost*, diantaranya yaitu dengan adanya kepemilikan saham oleh institusional dan kepemilikan saham oleh manajemen.

Maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional merupakan persentase antara jumlah kepemilikan saham oleh institusi baik institusi dibawah sektor keuangan maupun non keuangan bahkan termasuk didalamnya kepemilikan individu diatas 5% (kepemilikan *blockholders*) terhadap total saham yang beredar di akhir periode.

2.1.3.2 Peran Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah sumber kewenangan yang dapat digunakan untuk mendukung atau menentang manajemen. Hal ini sebab kepemilikan punya peran penting sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Hal ini pun akan mendorong kemaksimalan pengawasan kinerja manajer yang optimal oleh sebab kepemilikan sahamnya mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja manajer (Wardhani, Chandrarin, & Rahman, 2017: 103).

Kepemilikan dari institusional akan mengubah pengelolaan perusahaan yang awalnya berjalan sesuai keinginan pribadi menjadi perusahaan yang berjalan sesuai pengawasan (Dwiyani, 2017: 1458) hal ini dapat menghalangi perilaku oportunistik manajer.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional memiliki tujuan pokok untuk memaksimalkan fungsi pengawasan terhadap kinerja operasional perusahaan. Guna mengurangi potensi-potensi kecurangan atau perilaku oportunistik dari manajer. Dan diharapkan, melalui skema kepemilikan institusional ini keoptimalan nilai perusahaan dapat terwujud.

2.1.3.3 Kelebihan Kepemilikan Institusional

Kelebihan kepemilikan institusional antara lain dapat melakoni profesionalisme dalam menganalisis informasi sehingga dapat menguji keandalan informasi, selain itu kepemilikan institusional memiliki daya motivasi yang kuat untuk melakukan pengawasan lebih ketat atas kegiatan yang terjadi di dalam perusahaan, dan juga sebagai tambahan monitoring tersebut mampu menggantikan biaya keagenan dan dapat menurun serta menjadikan nilai perusahaan meningkat.

Kepemilikan institusional adalah salah satu bentuk distribusi saham di antara para pemegang saham luar yang dapat meminimalkan biaya dalam masalah keagenan. Hal ini karena kepemilikan merupakan sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau menentang keberadaan manajemen. Dengan cara ini, tingkat distribusi power menjadi relevan. Tingkat kompleksitas yang tinggi akan menghasilkan peningkatan upaya pengawasan oleh investor institusional untuk meminimalkan perilaku oportunistik manajer (Tamrin & Madderuang, 2019: 72). Dengan pengawasan ini, diharapkan manajemen akan bertanggung jawab untuk memberikan laporan keuangan yang berkualitas tinggi disamping tujuan bisnis lainnya. Selain itu, mereka juga didorong untuk bersikap terbuka dan

cepat dalam menyampaikan data keuangan karena keterlambatan dalam melakukan hal tersebut dapat mempengaruhi hasil dari pilihan ekonomi berikutnya.

2.1.3.4 Pengukuran Kepemilikan Institusional

Tarjo (2022: 32), kepemilikan institusional adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau Lembaga seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, atau perusahaan lain.

Indikator untuk kepemilikan institusional menurut Tamrin dan Maddatuang (2019: 73), yaitu kepemilikan Institusional dihitung berdasarkan perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh institusi dengan seluruh jumlah saham yang beredar.

Fury (2016: 35) merumuskan cara untuk mengukur kepemilikan institusional melalui pembagian atas proporsi jumlah saham yang dimiliki institusi dengan total saham yang beredar. Atau dapat dihitung melalui rumus sebagai berikut:

$$KI = \frac{\text{Total saham yang dimiliki institusi}}{\text{Total saham yang beredar}} \times 100\%$$

Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang lebih tinggi memiliki kemampuan yang lebih baik dalam memonitor kinerja manajemen, mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen.

Menurut Jagerson John (2021:1) kepemilikan saham sebesar 70% atau lebih yang dimiliki investor institusi adalah wajar. Tidak adanya persentase “baik” atau “buruk”, namun saham-saham dengan kepemilikan institusi yang rendah cenderung

memiliki kapitalisasi kecil dan dapat jauh lebih fluktuatif dibandingkan saham-saham lainnya.

Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan. Akibatnya, pemborosan yang dilakukan manajer dalam menjalankan perusahaan dapat dikurangi (Tamrin & Maddatuang, 2019: 73).

2.1.4 Nilai Perusahaan

2.1.4.1 Definisi Nilai Perusahaan

Harmono (2016: 233) mendefinisikan nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan secara riil.

Hery (2017: 5) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.

Menurut (Azhar, Ngatno, & Wijayanto, 2018: 3) Nilai perusahaan merupakan nilai jual sebuah perusahaan yang bersedia untuk dibayar investor sebagai suatu bisnis yang berjalan seiring dengan perkembangan perusahaan yang bersangkutan.

Menurut (Brigham & Houston, 2014) nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka dapat dikatakan perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi para pemegang

sahamnya. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham, Hal ini dilakukan dengan cara memanfaatkan kemampuan dan memperbaiki kelemahan yang ada pada perusahaan.

Nilai perusahaan akan tergambarkan lewat harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang tercipta antara interaksi pembeli dan penjual saat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya.

Dapat disimpulkan bahwa nilai dari saham kepemilikan bisa merupakan indeks yang tepat untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan. Berdasarkan alasan itulah, maka tujuan manajemen keuangan dinyatakan dalam bentuk maksimalisasi nilai saham kepemilikan perusahaan, atau memaksimalkan harga saham. Tujuan untuk memaksimalkan harga saham perusahaan tidak berarti bahwa para manajer harus berupaya untuk mencarikan kenaikan nilai saham dengan mengorbankan para pemegang saham.

2.1.4.2 Macam-Macam Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah hal yang esensial bagi investor, sebab ini menjadi indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Investor dalam mengukur dan mengetahui nilai perusahaan memakai rasio keuangan. Alasan menggunakan rasio adalah karena rasio dapat memberikan indikasi bagi para manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan di masa lampau dan prospeknya di masa depan (Zulfina, 2017: 2880).

Beberapa indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah:

1) PER (*Price Earning Ratio*)

Rasio ini mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham. Rumus yang digunakan adalah:

$$PER = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{laba per lembar saham}} \times 100\%$$

Faktor-faktor Yang Mempengaruhi PER:

- a.) Tingkat Pertumbuhan Laba
- b.) *Dividend Payout Ratio*
- c.) Tingkat Keuntungan yang Disyaratkan oleh pemodal

2) PBV (*Price Book Value*)

Rasyid (2015: 27) mengungkapkan bahwa rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan pada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Yang diproksikan dengan:

$$PBV = \frac{\text{Nilai Pasar per lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per lembar Saham}} \times 100$$

Sedangkan nilai buku perlembar saham didapat dari:

$$\text{Book Value PerShare} = \frac{\text{Total Ekuitas Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

3) EPS (*Earning perShare*)

Rasio ini mengukur berapa keuntungan yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham berdasarkan jumlah lembar saham yang dimiliki masing-masing. Adapun rumus EPS adalah:

$$EPS = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar}}$$

4) Tobin's Q

Tobin's Q merupakan perbandingan nilai pasar perusahaan dengan investasi bersihnya. Jika harga saham meningkat maka nilai pasar perusahaan juga akan mengalami peningkatan (Fauziah, 2017: 6). Rumus untuk menghitung rumus Tobin's Q adalah:

$$Q = \frac{MVE + D}{\text{Total Asset}}$$

Berdasarkan beberapa cara perhitungan nilai perusahaan diatas, dalam penelitian ini penulis menggunakan rasio PBV (*Price to Book Value*). Hal ini didasarkan bahwa PBV mengambil peran yang esensial bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal. Karena rasio ini dapat menggambarkan tingkat kualitas suatu perusahaan. Berdasarkan nilai PBV, investor juga dapat memprediksi saham-saham yang mengalami *undervalued* atau *overvalued*, hal ini membuat perumusan strategi investasi yang sesuai dengan harapan investor dan capital gain yang tinggi menjadi lebih mudah.

Rasio PBV juga dapat menunjukkan seberapa besar nilai pasar menghargai nilai buku saham perusahaan tersebut.

Standar PBV yang baik menurut Kusumawardhani (2021: 132) adalah apabila nilai nya >1. Nilai PBV akan tinggi apabila kinerja perusahaan baik. Hal ini berarti semakin baik kinerja perusahaan, maka rasio PBV akan semakin meningkat.

Semakin tinggi rasio PBV suatu perusahaan berarti semakin tinggi pula kepercayaan pasar akan prospek perusahaan tersebut. Artinya, Nilai rasio PBV

yang tinggi menggambarkan harga saham perusahaan yang tinggi karena investor bersedia membayar harga saham lebih tinggi daripada nilai buku akuntansinya, sehingga PBV yang tinggi akan memberikan keuntungan bagi pemegang saham.

2.1.4.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Price to Book Value* (PBV) Saham

Price to Book Value (PBV) adalah rasio yang digunakan untuk menilai apakah harga saham suatu perusahaan di pasar masih terbilang murah (*undervalue*) atau mahal (*overvalue*). Beberapa faktor yang mempengaruhi *Price to Book Value* meliputi:

1. Kepemilikan Manajerial

Hasil penelitian dari Anggit Widyamurti, Ni Ketut Surasni, Siti Aisyah Hidayati (2016) menjelaskan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh pada Nilai Perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi Kepemilikan Manajerial dalam suatu perusahaan maka akan meningkatkan Nilai Perusahaan. Semakin tinggi Kepemilikan Manajerial, maka akan semakin efektif memonitoring aktivitas perusahaan (Permanasari, 2010). Dengan adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan akan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat.

2. Kepemilikan Institusional

Menurut hasil penelitian Ni Putu Wida P. D & I Wayan Suartana (2014), variabel kepemilikan institusional menunjukkan pengaruh positif pada nilai perusahaan, dimana keterlibatan pihak institusional mampu membatasi perilaku oportunistik manajer.

3. Kebijakan Dividen

Kebijakan yang dimaksud salah satunya adalah yang berkenaan *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR merupakan persentase dari laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen tunai.

4. Tingkat Pertumbuhan (*Growth*)

Pertumbuhan perusahaan (*growth*) merupakan harapan yang diinginkan oleh pihak internal perusahaan yaitu manajemen maupun pihak eksternal perusahaan baik itu investor dan kreditur. Dalam Sembiring (2019:180), pertumbuhan perusahaan adalah kemampuan perusahaan mempertahankan posisi bisnisnya dalam perkembangan ekonomi dan industri dimana perusahaan itu beroperasi.

5. *Leverage*

Leverage merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam membiayai kegiatan-kegiatan operasional perusahaan dengan menggunakan hutang. Konsep *leverage* ini penting bagi investor dalam membuat pertimbangan penilaian saham karena para investor yang umumnya cenderung menghindari risiko. Semakin besar rasio *leverage*, ini menunjukkan porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada asset semakin besar, yang berarti pula risiko keuangan perusahaan meningkat, begitupun sebaliknya (Hery, 2017: 300).

2.1.4.4 Teori Sinyal

Teori sinyal berkata bahwa suatu informasi yang dikeluarkan perusahaan memberikan porsi yang kuat dan krusial terhadap keputusan investasi dari berbagai pihak eksternal.

Salah satunya dari Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)*, Informasi Pengungkapan CSR dapat memberikan sinyal baik yang diberikan oleh manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik, yang akan meningkatnya nilai perusahaan ditandai dengan adanya return di masa depan (Suwisnaya & Krisnadewi, K. A, 2017: 151)

Teori sinyal dalam akuntansi pada dasarnya mengacu pada penggunaan informasi akuntansi oleh manajemen untuk memberikan sinyal dan digunakan para pengambil keputusan, seperti investor kreditor, dan analisis keuangan. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan meminimalkan risiko. Ini dapat digunakan untuk mempengaruhi harga saham, keputusan investasi, atau persepsi umum tentang kinerja perusahaan. Konsep sinyal ini juga dapat berlaku untuk aspek lain dari manajemen. (Watts & Zimmerman, 1986)

Pengungkapan CSR (*Corporate Social Responsibility*) dapat dikaitkan dengan teori sinyal dalam konteks bahwa perusahaan yang secara aktif mengungkapkan informasi tentang kegiatan CSR mereka dapat dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan tersebut berkomitmen untuk bertanggung jawab sosial dan lingkungan. Dalam hal ini, pengungkapan CSR dapat dilihat sebagai upaya untuk mengirimkan sinyal positif kepada *stakeholder* bahwa perusahaan sedang memperhatikan dampaknya pada masyarakat dan lingkungan. Hal ini tentu meningkatkan citra dan reputasi perusahaan di pandangan *stakeholder* sehingga kepercayaan dan dukungan pun akan didapatkan kepada perusahaan.

2.2 Kajian Empiris

Berdasarkan latar belakang diatas, penulis tertarik melakukan penelitian mengenai Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR), Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan Sektor *Teknologi* (Survei Pada Perusahaan Sektor Teknologi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2018-2023), adapun penelitian lain yang mendukung penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Devitasari dan Supriadi (2021) dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan dan Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Moderasi Intellectual Capital*.” pada perusahaan *Food and Beverage*, *Pertambangan* dan *Semen* di Bursa Efek Indonesia selama 5 tahun (2013-2017). Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara Parsial Kinerja Keuangan dan Pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Akan tetapi ketika masing masing variabel independen moderasi dengan *Intellectual Capital*, hasilnya menjadi tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
2. Sri Harningsih, Henri Agustin, dan Mia Angelina Setiawan (2019) dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR Dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi” pada Perusahaan *Pertambangan* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, pengungkapan *corporate social responsibility* tidak mampu memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap

nilai perusahaan, dan kebijakan dividen tidak mampu memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

3. Ida Ayu Gde Shinta Vidarani dan I Gusti Ayu Nyoman Budiasih (2020) dengan judul “Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Pemoderasi Pengaruh *Leverage* dan Kepemilikan Manajerial Pada Nilai Perusahaan.” pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar Bursa Efek Indonesia 2014-2018. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi memperlemah pengaruh leverage pada nilai perusahaan, pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi yang memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan.
4. Dewi Widyaningsih (2018) dengan judul “Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, serta Komite Audit pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating dan *Firm Size* sebagai Variabel Kontrol.” Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara simultan pengungkapan CSR dapat memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial, institusi, komisaris independen serta komite audit terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, adanya variabel pengungkapan CSR dapat menguatkan atau memoderasi secara signifikan hubungan antara kepemilikan manajerial, institusi serta komite audit terhadap nilai perusahaan. Namun dapat memoderasi atau menguatkan tetapi tidak signifikan hubungan antara komisaris independen terhadap nilai perusahaan. *Firm size* sebagai variabel kontrol perlu dipertahankan karena berpengaruh positif signifikan pada

kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi, komisaris independen, serta komite audit terhadap nilai perusahaan.

5. Ben Said Hatem (2015) dengan judul “*Interdependence between Managerial Ownership, Leverage and Firm Value: Theory and Empirical Validation*” yang mengemukakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif pada nilai perusahaan yang diukur dengan metode Tobin’s Q. Hal ini terjadi dikarenakan adanya efek *entrenchment*.
6. Nurul Hidayah (2015) dengan judul “Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian tersebut menunjukkan *Investment Opportunity Set* (CAPBVA dan MVBVE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variable Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
7. Ida Bagus Putu Rudy Hartana dan Nyoman Wijana Asmara Putra (2017) dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Pada Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Pemoderasi.” di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel pemoderasi mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan tetapi tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

8. Margarita Ekadjaja Rorlen, Fanny Andriani Setiawan, Kartika Nuringsih (2021) dengan judul “Keterkaitan *Managerial Ownership* Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan: Dalam Kontek Hubungan Keagenan Perusahaan Di Indonesia” di Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa adanya keterkaitan nilai perusahaan dengan *managerial ownership* dan *leverage*. Hasil menunjukkan interaksi positif tidak signifikan antara *managerial ownership* dengan nilai perusahaan, interaksi positif signifikan antara nilai perusahaan dengan *leverage*, dan interaksi yang negatif signifikan antara *managerial ownership* dengan *leverage*.
9. Ni Putu Wida P. D dan I Wayan Suartana (2014) dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Pada Nilai Perusahaan” di perusahaan Manufaktur. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan.
10. Bonnie Buchanana, Cathy Xuying Caoa, dan Chongyang Chen (2018) dengan judul “*Corporate Social Responsibility, Firm Value, And Influential Institutional Ownership*” dan Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara keseluruhan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan tergantung pada mayoritas yang bersinggungan dari dua dampak yaitu resolusi konflik dan pengaruh kelebihan investasi.
11. Patrisia Adiputri Singal dan I Nym Wijana Asmara Putra (2019) dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan

Kepemilikan Asing Pada Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*” di perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi. Hasil penelitian tersebut kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada CSR, sedangkan kepemilikan asing berpengaruh negatif tidak signifikan pada pengungkapan CSR.

12. Luh Gede Dian Hermayanti dan I Made Sukartha (2019) dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Pengungkapan CSR Pada Kinerja Keuangan Perusahaan” di perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Hasil penelitian tersebut menunjukkan kepemilikan manajerial dan pengungkapan CSR tidak berpengaruh pada kinerja keuangan, kepemilikan institusional berpengaruh positif pada kinerja keuangan.
13. Febrina Wibawati Sholekah dan Lintang Venusita (2014) dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Leverage*, *Firm Size* Dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan High Profile Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2012”. Hasil penelitian tersebut menunjukkan kepemilikan manajerial, CSR, *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
14. Nita Ayu Widyasari, Suhadak, dan Achmad Husaini (2015) dengan judul “Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) Dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan” di Perusahaan Manufaktur. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa

komisaris independen memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional, komite audit memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, selanjutnya kepemilikan manajerial dan kualitas auditor eksternal mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pengungkapan CSR memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

15. Enggar Nursasi (2020) dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Moderasi” Periode 2016-2018 pada Perusahaan Pertambangan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan kinerja keuangan secara statistik berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan CSR juga terbukti secara statistik mempunyai efek moderasi secara negatif terhadap nilai perusahaan.
16. Walid Rudianti, Yogka Arief Pratama dan Atut Sugiarti (2020) dengan judul “Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Publik Terhadap Nilai Perusahaan” di perusahaan yang bergerak di sektor transportasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan kepemilikan manajerial, institusional dan publik tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
17. Cristy Israel, Marjam Mangantar, Ivonne S Saerang (2018) dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di

BEI” pada perusahaan pertambangan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan secara simultan seluruh variabel independen dalam penelitian tersebut berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

18. Made Pradnya Susila dan Gine Das Prena (2019) dengan judul “Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas Dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan” di Perusahaan Makanan Dan Minuman. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
19. Nolita Yeni Siregar, dan Tiara Amelia Safitri (2019) dengan judul “Pengaruh Pengungkapan *Enterprise Risk Management*, *Intellectual Capital*, *Corporate Social Responsibility*, dan *Sustainability Report* Terhadap Nilai Perusahaan” di Perusahaan Pertambangan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, Dan *Sustainability Report* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan *Pengungkapan*

Enterprise Risk Management, Intellectual Capital tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

20. Isti Dahliatul Khasanah dan Agus Sucipto (2020) dengan judul “Pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR)* Dan *Good Corporate Governance (GCG)* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening” pada Perusahaan sektor Pertambangan Dan Sektor Industri Bahan Dasar Dan Kimia di Bursa Efek Indonesia. Hasil Penelitian tersebut menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas. *Good Corporate Governance (GCG)* berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. *Good Corporate Governance (GCG)* berpengaruh signifikan dan positif terhadap profitabilitas. Profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Secara tidak langsung *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan adanya profitabilitas. Sebaliknya bahwa *Good Corporate Governance (GCG)* secara tidak langsung berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan adanya profitabilitas.

Sebagai bahan perbandingan dan rujukan, penelitian ini mengacu pada beberapa penelitian terdahulu. Untuk melihat persamaan dan perbedaan di penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 2.2
Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Penulis

| No | Nama, Tahun dan Judul Penelitian | Persamaan | Perbedaan | Hasil Penelitian | Sumber |
|----|---|---|--|--|--|
| 1 | Devitasari dan Supriadi (2021) Pengaruh Kinerja Keuangan dan Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan dengan Moderisasi <i>Intellectual Capital</i> . | <ul style="list-style-type: none"> ● Variabel Penelitian: Pengungkapan CSR, Nilai Perusahaan ● Teknik Pengumpulan Data: Survei | <ul style="list-style-type: none"> ● Variabel Penelitian: Kinerja Keuangan & <i>intellectual capital</i> sebagai variabel moderasi ● Variabel Penelitian Sekarang: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional ● Teknik Analisis Data: <i>Structural Equation Modeling (SEM)</i> sedangkan penelitian ini menggunakan metode regresi data panel. ● Subjek penelitian | Hasil Penelitian menunjukkan bahwa secara Parsial Kinerja Keuangan dan Pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Akan tetapi ketika masing masing variabel independen Dimoderasi dengan <i>Intellectual Capital</i> , hasilnya menjadi tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan | Jurnal Ilmiah Metadata, ISSN: 2723-7737, Vol.3 No.1 Edisi Januari 2021. |
| 2. | Sri Harningsih, Henri Agustin, dan Mia Angelina Setiawan (2019) Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Csr Dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. | <ul style="list-style-type: none"> ● Variabel Penelitian: Pengungkapan CSR, Nilai Perusahaan ● Teknik Pengumpulan Data: Survei ● Metode Analisis: Analisis Regresi | <ul style="list-style-type: none"> ● Variabel Penelitian: Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi ● Variabel Penelitian Sekarang: Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial ● Subjek Penelitian | Hasil penelitian menunjukan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, pengungkapan <i>corporate social responsibility</i> tidak mampu memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen tidak mampu memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. | <i>Ranah Research: Journal of Multidisciplinary Research and Development</i> , 1(2), pp. 199-209. ISSN 2655-0865 |

| | | | | | |
|----|---|---|--|--|---|
| 3. | Ida Ayu Gde Shinta Vidarani, I Gusti Ayu Nyoman Budiasih (2020) Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> Sebagai Pemoderasi Pengaruh <i>Leverage</i> dan Kepemilikan Manajerial Pada Nilai Perusahaan | <ul style="list-style-type: none"> ● Variabel Penelitian: Pengungkapan CSR, Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan ● Teknik Pengumpulan Data: Survei ● Teknik Analisis Data: analisis regresi | <ul style="list-style-type: none"> ● Variabel Penelitian: Pengaruh <i>Leverage</i>, Pengungkapan CSR sebagai pemoderasi ● Variabel Penelitian Sekarang: Kepemilikan Institusional ● Subjek Penelitian | Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> sebagai variabel moderasi memperlemah pengaruh <i>leverage</i> pada nilai perusahaan, pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> sebagai variabel moderasi yang memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan. | E-JAe-Jurnal Akuntansi e-ISSN 2302-8556 Vol. 30 No. 1 Denpasar, Januari 2020 Hal. 147-162 |
| 4. | Dewi Widyaningsi (2018) Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Serta Komite Audit Pada Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating dan <i>Firm Size</i> sebagai Variabel Kontrol | <ul style="list-style-type: none"> ● Variabel Penelitian: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Pengungkapan CSR, Nilai Perusahaan ● Teknik Pengumpulan Data: Survei ● Teknik Analisis Data: Analisis Regresi | <ul style="list-style-type: none"> ● Variabel Penelitian: Komisaris Independen Komite Audit, <i>Firm Size</i> sebagai variabel control, pengungkapan CSR sebagai variabel moderating ● Variabel Penelitian Sekarang ● Subjek Penelitian | Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit berpengaruh pada nilai perusahaan. Secara parsial, kepemilikan manajerial dan komite audit yang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel bebas lainnya (kepemilikan institusi dan komisaris independen) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. | Jurnal Akuntansi dan Pajak, 19(01), 2018, 38-52 ISSN 1412-629X 1 E-ISSN 2579-3055 |
| 5. | Ben Said Hatem (2015) <i>Interdependence between Managerial</i> | <ul style="list-style-type: none"> ● Variabel Penelitian: Kepemilikan Manajerial, | <ul style="list-style-type: none"> ● Variabel Penelitian: Ukuran Perusahaan, | Hasil penelitian mengemukakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif | <i>International Journal of Economics and Finance</i> ; |

| | | | | | |
|----|---|--|--|---|--|
| | <i>Ownership, Leverage and Firm Value: Theory and Empirical Validation</i> | <ul style="list-style-type: none"> • Nilai Perusahaan • Teknik Pengumpulan Data: Survei • Teknik Analisis Data: analisis regresi data panel | <ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan Hutang • Variabel Penelitian Sekarang: Kepemilikan Institusional • Subjek Penelitian | <p>pada nilai perusahaan yang diukur dengan metode Tobin's Q. Hal ini terjadi dikarenakan adanya efek <i>entrenchment</i>.</p> | <p>Vol. 7, No. 12; 2015 ISSN 1916-971 XE-ISSN 1916-9728</p> |
| 6 | Nurul Hidayah (2015) Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan <i>Property</i> Dan <i>Real Estate</i> di Bursa Efek Indonesia | <ul style="list-style-type: none"> • Variabel Penelitian: Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan • Teknik Pengumpulan Data: Survei • Teknik Analisis Data: Analisis Regresi data panel | <ul style="list-style-type: none"> • Variabel Penelitian: <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) • Variabel Penelitian Sekarang: Kepemilikan Institusional • Subjek Penelitian | <p>Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel independen yaitu IOS (CAPBVA dan MVBVE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</p> | <p>Jurnal Akuntansi Untar. Vol No. 19, no 3, 2015. Hal 420 - 432</p> |
| 7. | Ida Bagus Putu Rudy Hartana, Nyoman Wijana Asmara Putra (2017) Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Pada Nilai Perusahaan Dengan <i>Corporate Social Responsibility</i> Sebagai Pemoderasi | <ul style="list-style-type: none"> • Variabel Penelitian: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Nilai Perusahaan, CSR • Teknik Pengumpulan Data: Survei • Teknik Analisis Data: Model Regresi Data Panel | <ul style="list-style-type: none"> • Variabel Penelitian Sekarang: CSR sebagai variabel moderasi • Subjek Penelitian | <p>Hasil Penelitian ini menemukan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. <i>Corporate Social Responsibility</i> sebagai variabel pemoderasi mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan tetapi tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.</p> | <p>E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.21.3. Desember (2017): 1903-1932 ISSN: 2302-8556</p> |

| | | | | | |
|----|--|--|--|--|--|
| 8. | Margarita Ekadjaja, Rorlen, Fanny Andriani, Setiawan, Kartika Nuringsih (2021), <i>Keterkaitan Managerial Ownership Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan: Dalam Kontek Hubungan Keagenan Perusahaan Di Indonesia</i> | <ul style="list-style-type: none"> • Variabel Penelitian: Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan • Teknik Pengumpulan Data: Survei • Teknik Analisis Data: Analisis Regresi data panel | <ul style="list-style-type: none"> • Variabel Penelitian: <i>Leverage</i> • Variabel Penelitian Sekarang: Kepemilikan Institusional • Subjek Penelitian | keterkaitan nilai perusahaan dengan <i>managerial ownership</i> dan <i>leverage</i> . Hasil menunjukkan interaksi positif tidak signifikan antara <i>managerial ownership</i> dengan nilai perusahaan, interaksi positif signifikan antara nilai perusahaan dengan <i>leverage</i> , dan interaksi yang negatif signifikan antara <i>managerial ownership</i> dengan <i>leverage</i> | Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis Vol. 5, No. 1, April 2021: hlm 160-170 ISSN 2579-6224 (Versi Cetak) ISSN-L 2579-6232 (Versi Elektronik) |
| 9 | Ni Putu Wida P. D, I Wayan Suartana (2014), <i>Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Pada Nilai Perusahaan</i> | <ul style="list-style-type: none"> • Variabel Penelitian: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Nilai Perusahaan • Teknik Pengumpulan Data: Survei • Teknik Analisis Data: Analisis Regresi Data Panel | <ul style="list-style-type: none"> • Subjek Penelitian | Hasil penelitian menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan. | E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 9.3 (2014): 575-590575 ISSN: 2302-8556 |
| 10 | Bonnie Buchanana, Cathy Xuying Cao, Chongyang Chen, (2018), <i>Corporate Social Responsibility, Firm Value, And Influential Institutional Ownership</i> | <ul style="list-style-type: none"> • Variabel Penelitian: CSR, Kepemilikan Institusional • Teknik Pengumpulan Data: Kuesioner | <ul style="list-style-type: none"> • Variabel Penelitian: Ukuran Perusahaan • Variabel Penelitian Sekarang: Kepemilikan Manajerial • Teknik Analisis Data: Regresi Linier Berganda sedangkan pada penelitian sekarang | Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara keseluruhan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan tergantung pada mayoritas yang bersinggungan dari dua dampak yaitu resolusi konflik dan pengaruh kelebihan investasi. | <i>Journal of Corporate Finance</i> 52 (2018) Page 73-95 ISSN 0929-1199, |

| | | | menggunakan Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>) | | |
|----|---|--|--|---|--|
| | | | • Tempat Penelitian | | |
| 11 | Patrisia Adiputri Singal, I Nym Wijana Asmara Putra (2019) Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Asing Pada Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> | <ul style="list-style-type: none"> • Variabel Penelitian: Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Pengungkapan CSR • Teknik Pengumpulan Data: Survei • Teknik Analisis Data: Regresi Linear Data Panel | <ul style="list-style-type: none"> • Variabel Penelitian: Kepemilikan Asing • Subjek Penelitian | Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada CSR, sedangkan kepemilikan asing berpengaruh negatif tak signifikan pada pengungkapan CSR. | E-JA e-Jurnal Akuntansi e-ISSN 2302-8556 Vol.298 No. 1 Denpasar, Oktober 2019 Hal. 468-484 |
| 12 | Luh Gede Dian Hermayanti, I Made Sukartha Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Pengungkapan CSR Pada Kinerja Keuangan Perusahaan | <ul style="list-style-type: none"> • Variabel Penelitian: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Pengungkapan CSR • Teknik Pengumpulan Data: Survei • Teknik Analisis Data: Analisis regresi data panel | <ul style="list-style-type: none"> • Variabel Penelitian: Kinerja Keuangan • Variabel Penelitian Sekarang: Nilai Perusahaan • Subjek Penelitian | Hasil penelitian kepemilikan manajerial dan pengungkapan CSR tidak berpengaruh pada kinerja keuangan, kepemilikan institusional berpengaruh positif pada kinerja keuangan | E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.27.3. Juni (2019): 1703-1734 ISSN: 2302-8556 |
| 13 | Febrina Wibawati Sholekah, Lintang Venusita, (2014) Pengaruh Kepemilikan Manajerial Kepemilikan Institusional, <i>Leverage, Firm Size</i> Dan <i>Corporate Social</i> | <ul style="list-style-type: none"> • Variabel Penelitian: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, CSR, Nilai Perusahaan • Pengumpulan Data: Survei • Teknik Analisis Data: Analisis | <ul style="list-style-type: none"> • Variabel Penelitian: Leverage, Ukuran Perusahaan • Subjek Penelitian | Hasil penelitian tersebut menunjukan kepemilikan manajerial, CSR, <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh | Jurnal Ilmu Manajemen Volume 2 Nomor 3 Juli 2014 hal 795-807 |

| | | | | | |
|----|--|--|---|---|---|
| | <i>Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan High Profile Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2012</i> | Regresi Data Panel | | terhadap nilai perusahaan. | |
| 14 | Nita Ayu Widyasari, Suhadak, Achmad Husaini (2015) Pengaruh <i>Good Corporate Governance (Gcg) Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2013)</i> | <ul style="list-style-type: none"> • Variabel Penelitian: Pengungkapan CSR, Nilai Perusahaan • Teknik Analisis Data: Regresi data panel • Teknik Pengumpulan Data: Survei | <ul style="list-style-type: none"> • Variabel Penelitian: <i>Good Corporate Governance (GCG)</i> • Variabel Penelitian Sekarang: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional • Subjek Penelitian | Hasil penelitian membuktikan GCG (komisaris independen) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional dan komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial dan kualitas auditor eksternal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga membuktikan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. | Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 26 No. 1 September 2015 |
| 15 | Enggar Nursasi (2020) Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Moderasi | <ul style="list-style-type: none"> • Variabel Penelitian: Nilai Perusahaan, Pengungkapan Csr • Teknik Pengumpulan Data: Survei | <ul style="list-style-type: none"> • Variabel Penelitian: Kinerja Keuangan, Pengungkapan CSR sebagai variabel moderasi • Variabel Penelitian | Hasil penelitian menunjukkan variabel kinerja keuangan secara statistik berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan CSR juga terbukti | AKTIVA Jurnal Akuntansi dan Investasi, Vol 5, No.1, Mei 2020 |

| | | | | | |
|----|--|--|---|---|--|
| | | <ul style="list-style-type: none"> • Teknik Analisis Data: Analisis Regresi data panel | <p>Sekarang: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional</p> <ul style="list-style-type: none"> • Subjek Penelitian | <p>secara statistik mempunyai efek moderasi secara negatif terhadap nilai perusahaan</p> | |
| 16 | <p>Walid Rudianti, Yogka Arief Pratama, Atut Sugiarti (2020) Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i>, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Publik Terhadap Nilai Perusahaan</p> | <ul style="list-style-type: none"> • Variabel Penelitian : Nilai Perusahaan, CSR, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional • Teknik Pengumpulan Data : Survei • Teknik Analisis Data : analisis Regresi data panel | <ul style="list-style-type: none"> • Subjek Penelitian | <p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan kepemilikan manajerial, institusional dan publik tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> | <p>JRKA Volume 6 Isue 2, Agustus 2020: 15-31 p-ISSN 2442-4684 e-ISSN 2621-3265</p> |
| 17 | <p>Cristy Israel, Marjam Mangantar, Ivonne S. Saerang (2018) Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI</p> | <ul style="list-style-type: none"> • Variabel Penelitian : Kepemilikan Institusional, • Teknik Pengumpulan Data : Survei • Teknik Analisis Data : Analisis Regresi data panel | <ul style="list-style-type: none"> • Variabel Penelitian : Ukuran Perusahaan, Struktur Modal • Variabel Penelitian Sekarang : Kepemilikan Manajerial • Subjek Penelitian | <p>Hasil Penelitian menunjukkan Struktur modal mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> | <p>Jurnal EMBA Vol.6 No.3 Juli 2018, Hal. 1118 – 1127 ISSN 2303-1174</p> |

| | | | | | |
|----|---|---|--|---|---|
| 18 | I Made Pradnya Susila, Gine Das Prena (2019) Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas Dan <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan | <ul style="list-style-type: none"> ● Variabel Penelitian: CSR, Nilai Perusahaan ● Teknik Pengumpulan Data: Survei ● Teknik Analisis Data: Analisis Regresi data panel | <ul style="list-style-type: none"> ● Variabel Penelitian: Keputusan Pendanaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen ● Variabel Penelitian Sekarang: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional ● Subjek Penelitian | Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan <i>corporate social responsibility</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. | Jurnal Akuntansi, Vol 6 No. 1, Januari 2019 p-ISSN 2339-2436 e-ISSN 2549-5968 |
| 19 | Nolita Yeni Siregar dan Tiara Amelia Safitri (2019) Pengaruh Pengungkapan <i>Enterprise Risk Management, Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility</i> , Dan <i>Sustainability Report</i> Terhadap Nilai Perusahaan | <ul style="list-style-type: none"> ● Variabel Penelitian: CSR, Nilai Perusahaan ● Teknik Pengumpulan Data: Survei ● Teknik Analisis Data: Analisis Regresi Linear Berganda | <ul style="list-style-type: none"> ● Variabel Penelitian: <i>Enterprise, Risk Management, Intellectual Capital, sustainability report</i> ● Variabel Penelitian Sekarang: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional ● Subjek Penelitian | Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> , dan <i>Sustainability Report</i> berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Pengungkapan <i>Enterprise Risk Management, Intellectual Capital</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. | Jurnal Bisnis Darmajaya, Vol. 05. No. 02, Juli 2019 ISSN: 2047-1552 E-ISSN: 2047-1560 |

| | | | | | |
|----|---|---|---|--|---|
| 20 | Khasanah (2020) Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) dan <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening | <ul style="list-style-type: none"> ● Variabel Penelitian: CSR, Nilai Perusahaan ● Teknik Pengumpulan Data: Survei | <ul style="list-style-type: none"> ● Variabel Penelitian: <i>Good Corporate Governance</i> (GCG), Profitabilitas sebagai variabel intervening ● Variabel Sekarang: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional ● Teknik Analisis Data: <i>Partial Least Square</i> Sedangkan sekarang menggunakan Analisis Regresi Linear ● Subjek Penelitian | <p><i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas. <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) berpengaruh signifikan dan positif terhadap profitabilitas. Profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Secara tidak langsung <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan adanya profitabilitas. Sebaliknya bahwa <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) secara tidak langsung berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan adanya profitabilitas.</p> | Jurnal Studi Akuntansi & Keuangan Vol. 2, No. 3, 2018 Hal 149-162 ISSN: 2597-7601 |
|----|---|---|---|--|---|

Susan Supriatin (2024)

Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR), Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Terhadap Pada Nilai Perusahaan (Survei Pada Perusahaan Teknologi yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2023).

Sumber: Jurnal

2.3` Kerangka Pemikiran

Setiap yang menjalani bisnis baik perusahaan *go public* maupun *non go public* pada umumnya menginginkan citra baik bagi perusahaannya sebagai tujuan. Citra yang baik akan mengundang kepercayaan, dan ketertarikan calon investor bagi perusahaan dan ketertarikan tersebut mendatangkan keinginan untuk terus menanamkan modalnya.

Azhar, Ngatno, & Wijayanto (2018: 3) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai jual sebuah perusahaan yang bersedia untuk dibayar investor sebagai suatu bisnis yang berjalan seiring dengan perkembangan perusahaan yang bersangkutan.

Menurut Rasyid (2015: 27) indikator untuk mengukur nilai perusahaan dapat melalui *Price to Book Value* yang dihitung melalui pembagian antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham lalu hasilnya dipersentasekan.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor besar. Namun dalam penelitian ini, penulis menggunakan tiga dasar yang dijadikan sebagai variabel independen yaitu Pengungkapan CSR, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional. Untuk melihat pengaruh ketiga variabel itu kepada satu variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan Rosdwianti (2016: 18) menyebutkan bahwa bentuk citra baik yang diinginkan oleh perusahaan dapat diciptakan melalui skema kegiatan *Corporate Social Responsibility*. Di dalam penelitiannya menyebutkan bahwa CSR merupakan investasi jangka panjang yang dapat

dimanfaatkan perusahaan untuk mengatur resiko sosial, serta menjadi sarana menciptakan citra perusahaan di mata publik. Di sisi lain, CSR juga berguna untuk mempertahankan keberlanjutan perusahaan dan alat untuk memperoleh keuntungan.

Menurut Rahmawati (2012: 83) pengungkapan CSR atau *Corporate Social Disclosure* adalah sebagai suatu pelaporan atau penyampaian informasi kepada *stakeholders* mengenai segala aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan lingkungan sosialnya.

Untuk menentukan tingkat pengungkapan informasi sosial dalam laporan tahunan pada setiap perusahaan, maka digunakan Standar pengungkapan CSR yang secara global mengacu pada standar GRI versi 4 yang didalamnya terdapat pengungkapan pada aspek kategori kinerja, lingkungan, serta sosial yang mempunyai 91 indikator didalamnya.

GRI Standard. yang dimaksud melingkup 3 aspek utama yaitu (1) Indikator Kinerja Ekonomi terdiri dari 9 item. (2) Indikator Kinerja Lingkungan terdiri dari 34 item. (3) Indikator Kinerja Sosial terdiri dari 48 item. Hasilnya direkap dan dibagi dengan total item yang seharusnya diungkapkan oleh perusahaan sejumlah 91 item (Bhernadha, 2017: 26).

Mengambil variabel CSR guna mengukur faktor kepengurusan terhadap nilai perusahaan ini didukung oleh teori *stakeholders* yang menyatakan bahwa keberlanjutan dan kesuksesan sebuah organisasi haruslah dapat menyeimbangkan kepentingan untuk mencapai tujuan ekonomi dan *non* ekonomi. Maka kesimpulan sementara pertama yang didapatkan ialah apabila hasil Pengungkapan CSR baik

maka, Nilai perusahaan juga akan baik. Dengan kata lain, kesimpulan sementara adalah pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Serta penulis juga memakai Teori sinyal untuk mendeskripsikan hubungan Pengungkapan CSR disini. Teori ini berkata bahwa suatu informasi yang dikeluarkan perusahaan memberikan porsi yang kuat dan krusial terhadap keputusan investasi dari berbagai pihak eksternal. Salah satunya melalui Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR), Informasi Pengungkapan CSR dapat memberikan sinyal baik yang diberikan oleh manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik, yang akan meningkatnya nilai perusahaan ditandai dengan adanya return di masa depan (Suwisnaya & Krisnadewi, K. A, 2017: 151).

Dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Bonnie Buchanana, Cathy Xuying Cao, Chongyang Chen (2018) dengan Judul *Corporate Social Responsibility, Firm Value, And Influential Institutional Ownership*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara keseluruhan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Namun hal tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian dari Setyawan (2017) yang menunjukkan tidak terdapat pengaruh variabel bebas *Corporate Social Responsibility* terhadap variabel terikat Nilai Perusahaan, hal ini diakibatkan karena investor di Indonesia cenderung membeli dan menjual saham tanpa memperhatikan keberlangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang.

Selain faktor Pengungkapan CSR, Peningkatan nilai perusahaan bisa dicapai apabila manajemen perusahaan dapat membentuk kerja sama yang baik

dengan pihak lain di dalam membuat keputusan-keputusan keuangan. Pihak lain tersebut diantaranya meliputi pemegang saham (*shareholder*) atau pihak-pihak lain yang berkepentingan (*stakeholder*).

Informasi asimetri disebut dengan konflik keagenan. Konflik ini muncul tatkala kepentingan manajer dan pemilik perusahaan bersinggungan dan tidak selaras. Upaya untuk meminimalisasi konflik tersebut adalah dengan melakukan beberapa alternatif (1) meningkatkan kepemilikan saham perusahaan lewat manajer (2) meningkatkan kepemilikan institusional sebagai pihak yang memonitor agen.

Menurut Sujono, Soebiantoro, Kusumaningtyas (2015: 4) Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen. Rasio pengukuran Kepemilikan Manajerial menurut (Wardani dan Hermuningsih, 2011: 32) adalah dengan membagi saham yang dimiliki manajer dengan jumlah saham yang beredar lalu dihitung persentasenya.

Adanya peningkatan nilai perusahaan oleh sebab terdapatnya kepemilikan manajerial didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Febrina Wibawati Sholekah, Lintang Venusita, (2014) dengan penelitian berjudul Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Leverage*, *Firm Size* Dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *High Profile* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2012. Hasil penelitian tersebut menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Namun, hal sebaliknya dinyatakan oleh penelitian Nurul Hidayah (2015) dengan judul Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *Property* Dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia menghasilkan hasil bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Selain kepemilikan manajerial, optimalnya nilai perusahaan dapat terwujud juga melalui skema kepemilikan institusional lewat bagian dari upaya meminimalisir biaya keagenan yaitu kepemilikan institusional.

Menurut Indrawati & Yulianti (2010: 287) kepemilikan institusional merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh investor institusi terhadap total jumlah saham yang beredar.

Kepemilikan institusional pun akan mendorong kemaksimalan pengawasan kinerja manajer yang optimal oleh sebab kepemilikan sahamnya mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja manajer (Wardhani, Chandrarin, & Rahman, 2017: 103). Kepemilikan dari institusional akan mengubah pengelolaan perusahaan yang awalnya berjalan sesuai keinginan pribadi menjadi perusahaan yang berjalan sesuai pengawasan (Dwiyani, 2017: 1458) hal ini dapat menghalangi perilaku *oportunistik* manajer.

Fury (2016: 35) mengatakan bahwa dalam mengukur kepemilikan institusional, hal ini dapat dihitung melalui pembagian atas proporsi jumlah saham yang dimiliki institusi dengan total saham yang beredar. Atau dapat dihitung

melalui rumus pembagian antara total saham yang dimiliki institusi dengan total saham yang beredar dikalikan seratus persen.

Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5%) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan. Dengan demikian proporsi kepemilikan institusional dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen.

Sehingga dapat diambil kesimpulan sementara bahwa kepemilikan institusional akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dikarenakan adanya tingkat monitoring yang dilakukan institusi eksternal yang mempengaruhi kinerja manajer yang juga dapat mempengaruhi tingkat produktivitas manajer. Produktivitas manajer tentunya secara tidak langsung akan memaksimalkan nilai perusahaan lewat *output* yang dihasilkannya.

Hal ini didukung dengan hasil penelitian oleh Ni Putu Wida P. D, I Wayan Suartana (2014), dengan Judul Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Pada Nilai Perusahaan, menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

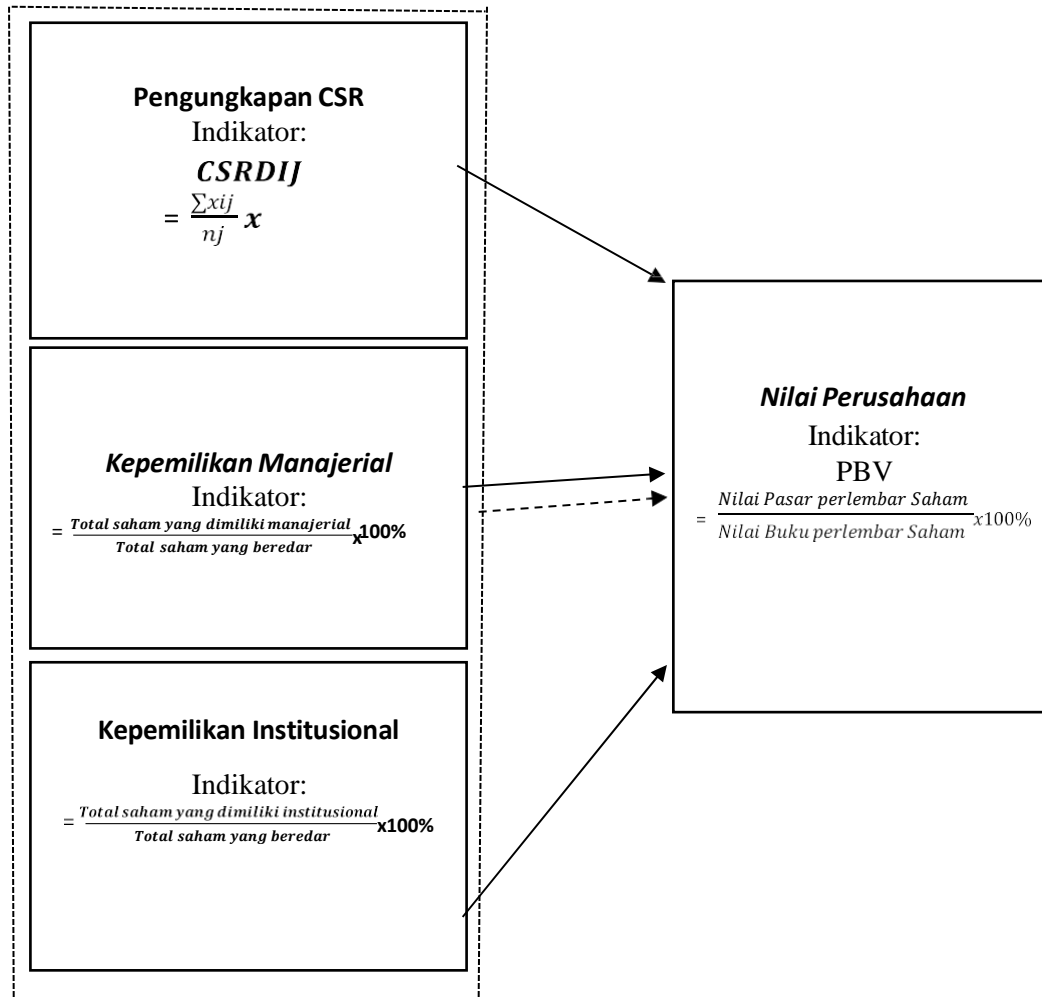
Namun hal tersebut bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Walid Rudianti, Yogka Arief Pratama, Atut Sugiarti (2020) dengan Judul Pengaruh Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Publik Terhadap Nilai Perusahaan yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kepemilikan suatu emiten terhadap institusi maupun kepemilikan manajerial ini didukung oleh teori agensi. Hal ini berdiri untuk menjelaskan hubungan kepemilikan manajerial dan institusional dengan pemegang saham yang mana dua pelaku ekonomi tersebut saling bertentangan.

Untuk menjelaskan pengaruh kepemilikan tersebut dan hubungannya terhadap nilai perusahaan, penulis pun menggunakan teori *Stakeholders*. Teori ini mengemukakan bahwa setiap *stakeholders* memiliki hak dalam mendapatkan informasi tentang aktivitas perusahaan dalam periode tertentu yang mampu mempengaruhi pengambilan keputusan. Hal ini didasari oleh kenyataan bahwa *stakeholder* memiliki pengaruh yang esensial terhadap jalannya operasional perusahaan, karena segalanya akan bersangkutan dengan mereka.

Maka kesimpulan sementara yang didapatkan setelah merangkai kerangka pikiran adalah bahwa pengungkapan CSR, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka kerangka pemikiran dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, penulis mengajukan hipotesis penelitian sebagai berikut :

1. Terdapat pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Teknologi yang Teraftar di BEI Periode 2018-2023.

2. Terdapat pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Teknologi yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2023.
3. Terdapat pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Teknologi yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2023.
4. Terdapat pengaruh Pengungkapan CSR, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Teknologi yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2023.