

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (GCG) TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN YANG DIMEDIASI OLEH PENGUNGKAPAN
CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR)**

Skripsi

Untuk memenuhi sebagian persyaratan

Mencapai derajat Sarjana S1

Program Studi Akuntansi



Disusun Oleh:

Andrean Putra Pamungkas

NIM: 31402000030

UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG

FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI AKUNTANSI

SEMARANG

2024

HALAMAN PENGESAHAN

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (GCG) TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN YANG DIMEDIASI OLEH PENGUNGKAPAN
CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR)**

Disusun Oleh:

Andrian Putra Pamungkas

NIM: 31402000030

Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya dapat diajukan ke hadapan
panitia ujian skripsi

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi

Universitas Islam Sultan Agung

Semarang, 12 Juli 2024

Menyetujui

Pembimbing



Dr. H. Kiryanto, S.E., M.Si., Akt., CA

NIK. 211489001

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (GCG) TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN YANG DIMEDIASI OLEH PENGUNGKAPAN
CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR)**

Disusun oleh :

Andrean Putra Pamungkas
NIM : 31402000030

Telah dipertahankan di depan penguji

Pada tanggal 26 Juli 2024

Susunan Dewan Penguji

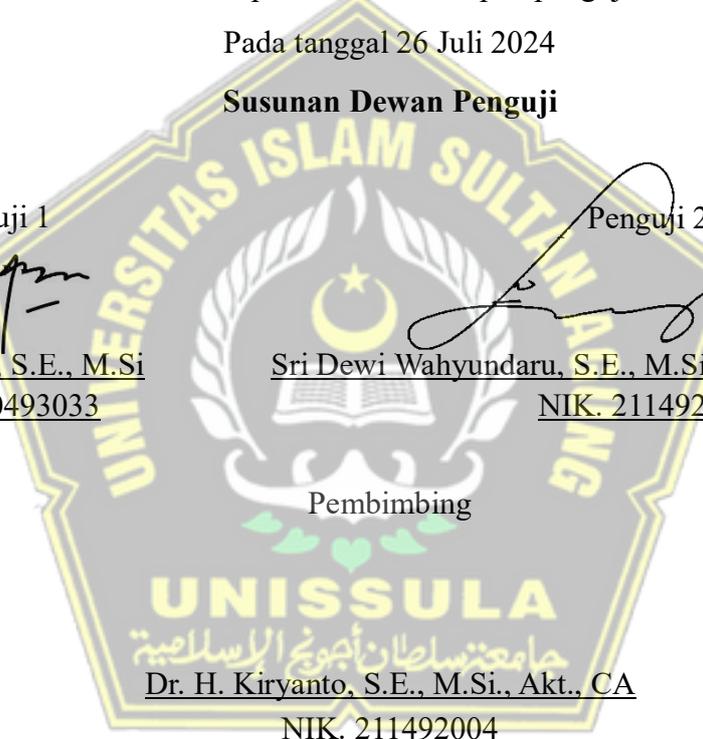
Penguji 1


Dr. Sri Anik, S.E., M.Si
NIK. 210493033

Penguji 2

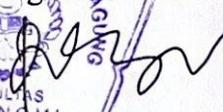

Sri Dewi Wahyundaru, S.E., M.Si., Akt., CA.,ACPA.,CRP
NIK. 211492003

Pembimbing


Dr. H. Kiryanto, S.E., M.Si., Akt., CA
NIK. 211492004

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh
Gelar Sarjana Akuntansi Tanggal 26 Juli 2024

Ketua Program Studi Akuntansi


Provita Wijayanti, S.E., M.Si., Ph.D., Ak., CA., IFP., AWP
NIK. 211403012

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Nama : Andrean Putra Pamungkas

NIM : 31402000030

Program Studi : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul “Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)” adalah benar-benar hasil karya sendiri, bukan hasil plagiat atau duplikasi dari karya orang lain. Pendapat orang lain yang terdapat dalam penelitian skripsi ini dikutip berdasarkan kode etik ilmiah. Apabila dikemudian hari terbukti skripsi ini adalah hasil plagiasi dari karya tulis orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Semarang, 12 Agustus 2024

Yang menyatakan

Andrean Putra Pamungkas

ABSTRACT

The aim of this research is to analyze and understand the effect of Good Corporate Governance (GCG) on the company's value mediated by Corporate Social Responsibility (CSR). The population used in this study is manufacturing companies in the basic materials sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2020 – 2022. The sample obtained using purposive sampling method is 75 samples. This study uses secondary data taken from the companies' financial reports and annual reports. The data in this study is analyzed using Multiple Linear Regression Analysis method. The results of this study indicate that managerial ownership has a positive effect on CSR, institutional ownership has a positive effect on CSR, CSR has a positive effect on the company's value, managerial ownership has a negative effect on the company's value, and managerial ownership has a negative effect on the company's value. The limitation of this research is that the KM, KI, and CSR variables are only able to influence the company value variable by 30.3%, and the measurement of CSR disclosure based on scoring can be subjective from the researcher's perspective. For future researchers, it is expected to use or add other variables from GCG, for companies to improve the quality of CSR disclosure, and for investors to consider the managerial ownership, institutional ownership, and CSR owned by the company in their investment decisions.

Keywords : *Managerial Ownership, Institutional Ownership, Corporate Social Responsibility, and Company Value.*

UNISSULA
جامعة سلطان أبوبوع الإسلامية

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis dan memahami pengaruh *Good Corporate Governace* (GCG) terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh *Corporate Social Responsibility* (CSR). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor bahan baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020 – 2022. Hasil sampel yang diperoleh dengan metode *purposive sampling* adalah 75 sampel. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Data penelitian ini dianalisis menggunakan metode Analisis Regresi Linear Berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap CSR, kepemilikan instutisional berpengaruh positif terhadap CSR, CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Keterbatasan penelitian ini adalah bahwa variabel KM, KI, dan CSR hanya mampu mempengaruhi variabel nilai perusahaan sebesar 30,3% serta pengukuran pengungkapan CSR berdasarkan scoring dapat bersifat subjektif dari perspektif peneliti. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan atau menambah variabel lain dari GCG, bagi perusahaan dapat memperbaiki kualitas pengungkapan CSR, bagi investor dapat menjadikan kepemilikan manajerial, kepemilikan instutisional dan CSR yang dimiliki perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam berinvestasi.

Kata Kunci : Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Instutisional, *Corporate Social Responsibility*, dan Nilai Perusahaan.



INTISARI

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan instutisional terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh *Corporate Social Responsibility*. Nilai perusahaan merupakan harga yang siap dibayarkan oleh calon pembeli ketika perusahaan dijual. Grand theory yang digunakan pada penelitian ini adalah teori agensi dan teori legitimasi. Penelitian ini memiliki 7 hipotesis yang terdiri dari : 1) Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap CSR; 2) Kepemilikan instutisional berpengaruh positif terhadap CSR; 3) CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; 4) Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; 5) Kepemilikan instutisional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; 6) Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh CSR; 7) Kepemilikan instutisional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh CSR.

Teori Agensi mengoperasikan asumsi bahwa setiap orang, baik pemegang saham maupun agen, bertindak dalam kepentingan pribadinya sendiri. Bagi pemegang saham, fokusnya adalah pada hasil keuangan perusahaan untuk meningkatkan investasi mereka, sementara bagi agen, mereka mendapatkan kompensasi sebagai insentif. Tujuannya adalah agar manajer lebih berfokus pada investasi perusahaan yang menghasilkan laba tinggi dalam jangka pendek, daripada hanya memaksimalkan investasi pemegang saham yang berorientasi pada laba jangka panjang. Dengan demikian, *Agency Theory* merupakan pendekatan penting yang digunakan untuk menjelaskan konflik kepentingan

antara manajer dan pemilik sebagai tantangan, serta mencari solusi untuk masalah agensi ini. Dalam konteks ini, penting untuk mencapai transparansi dan akuntabilitas dalam penyusunan dan pelaporan keuangan sesuai dengan prinsip-prinsip GCG (*Good Corporate Governance*) agar bisnis dapat dievaluasi, penyimpangan atau kecurangan dapat terdeteksi, dan tindakan sanksi dapat diterapkan jika ditemukan kecurangan.

Teori Legitimasi dijelaskan sebagai mekanisme yang membantu perusahaan dalam menerapkan dan memperluas operasionalnya, terutama dalam konteks sosial, sehingga perusahaan mendapatkan pengakuan dari masyarakat. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa saat menjalankan operasionalnya, perusahaan perlu secara transparan memberikan informasi mengenai aktivitas sosialnya sebagai bagian dari upaya untuk mempertahankan legitimasi. Teori Legitimasi muncul karena terdapat kontrak sosial antara perusahaan dan masyarakat, di mana masyarakat memiliki harapan terhadap informasi mengenai perilaku perusahaan tersebut.

Populasi pada penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur sektor barang baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020-2022. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dan diperoleh 75 sampel. Teknik pengujian pada penelitian ini menggunakan Analisis Regresi Linear Berganda dengan menggunakan aplikasi SPSS 26. Berdasarkan pengujian hipotesis pada penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap CSR, kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap CSR, Corporate Social Responsibility

(CSR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan kepemilikan instutisional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan antara lain variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan instutisional, dan CSR hanya mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 30,3% serta pengukuran pengungkapan CSR berdasarkan scoring dapat bersifat subjektif dari perspektif peneliti.

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan atau menambah variabel lain dari GCG, bagi investor dapat menjadikan kepemilikan manajerial, kepemilikan instutisional, dan CSR sebagai bahan pertimbangan dalam berinvestasi.



KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, puji syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT yang telah memberikan limpahan rahmat, berkat, karunia serta hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan pra skripsi yang berjudul **“PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG DIMEDIASI OLEH PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR)”**

Adapun tujuan penyusunan pra skripsi ini adalah dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan program S1 pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung. Pada kesempatan ini, penulis menyampaikan terima kasih kepada pihak yang memberikan dukungan secara moril maupun materiil sehingga penyusunan pra skripsi dapat terselesaikan dengan baik. Ucapan terima kasih ini penulis tujukan kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Heru Sulisty, S.E., M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
2. Ibu Provita Wijayanti, S.E., M.Si., Ph.D., Ak., CA., IFP., AWP selaku Ketua Jurusan Akuntansi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
3. Bapak Dr. H. Kiryanto, S.E., M.Si., Akt., CA selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu memberikan arahan, bimbingan serta motivasi kepada penulis selama proses penyusunan skripsi ini.

4. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang yang telah memberikan ilmu pengetahuan sebagai bekal bagi penulis dalam proses penyusunan skripsi ini.
5. Seluruh staff, tata usaha, serta karyawan Fakultas Ekonomi yang telah membantu kelancaraan penulis dalam penyusunan skripsi.
6. Teristimewa kepada kedua orang tua tercinta Ibu Zubaidah dan Bapak Sunoto, yang senantiasa selalu ada di sisi, memberikan segala bentuk dukungan, kasih sayang dan doa yang tulus sehingga penyusunan skripsi ini dapat terselesaikan.
7. Agatha Ayu Kumalasari yang selalu menemani dan selalu menjadi support system penulis selama proses pengerjaan skripsi. Terimakasih telah mendengarkan keluh kesah, berkontribusi banyak dalam penulisan skripsi ini, memberikan dukungan, semangat, tenaga, pikiran, materi, maupun bantuan dan senantiasa sabar menghadapi saya, terimakasih telah menjadi bagian perjalanan saya hingga penyusunan skripsi ini.
8. Kakak- kakak tersayang yang selalu membantu, memberikan dukungan dan doa kepada penulis dalam proses penyusunan skripsi ini.
9. Seluruh teman-teman perkuliahan dan bimbingan yang telah membantu penulis dalam proses penyusunan skripsi ini.
10. Semua pihak-pihak terkait yang tidak dapat disebutkan satu per-satu yang telah membantu proses penyusunan skripsi ini.

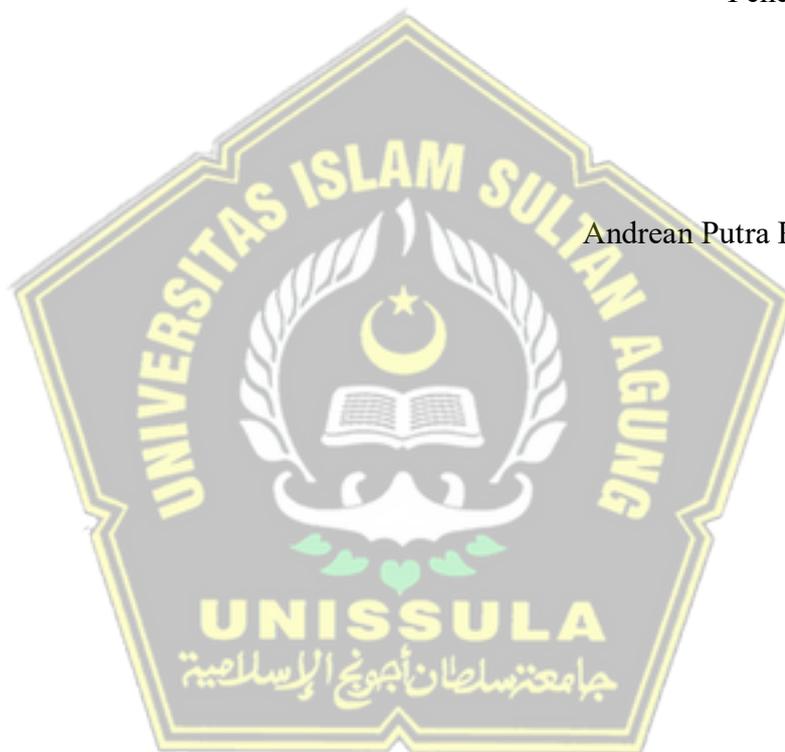
Penulis menyadari bahwa penyusunan pra skripsi ini masih terdapat kekurangan, keterbatasan dan jauh dari kesempurnaan.

Oleh karena itu, penulis menerima kritik dan saran yang membangun untuk dapat menyempurnakan pra skripsi ini, penulis juga berharap pra skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis dan para pembaca.

Semarang, 11 Januari 2024

Peneliti

Andrean Putra Pamungkas



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN PENGUJI	iii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
ABSTRAK	vi
INTISARI	vii
KATA PENGANTAR	x
DAFTAR ISI	xiii
DAFTAR GAMBAR	xviii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	10
1.3 Tujuan Penelitian	10
1.4 Manfaat Penelitian	11
BAB II KAJIAN PUSTAKA	13
2.1 <i>Grand Theory</i>	13
2.1.1 <i>Agency Theory</i>	13
2.1.2 Teori Legitimasi	14
2.1 Variabel Penelitian	15
2.2.1 <i>Good Corporate Governance (GCG)</i>	15

2.2.2 Kepemilikan Instutisional	18
2.2.3 Kepemilikan Manajerial.....	19
2.2.4 Nilai Perusahaan.....	20
2.2.5 <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR)	23
2.3 Tinjauan Penelitian	25
2.4 Kerangka Pemikiran Teoritis dan Pengembangan Hipotesis	32
2.4.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan	32
2.4.2 Pengaruh Kepemilikan Instutisional Terhadap Nilai Perusahaan.....	34
2.4.3 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR).....	35
2.4.4 Pengaruh Kepemilikan Instutisional Terhadap <i>Corporate Social Resoponibility</i>	36
2.4.5 Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan..	37
2.4.6 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Corporate Social Responsibility</i> Sebagai Variabel Intervening.....	38
2.4.7 Pengaruh Kepemilikan Instutisional Terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Corporate Social Responsibility</i> Sebagai Variabel Intervening.....	40
2.5 Kerangka Penelitian.....	41
BAB III METODE PENELITIAN	43
3.1 Jenis Penelitian.....	43
3.2 Populasi dan Sampel.....	43
3.2.1 Populasi	43
3.2.2 Sampel.....	44

3.3 Jenis dan Sumber Data	44
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	45
3.5 Definisi Operasional Perusahaan dan Pengukuran Variabel.....	45
3.5.1 Variabel Dependen (Y).....	46
3.5.2 Variabel Indenden (X)	47
3.5.3 Variabel Intervening (Z).....	47
3.6 Teknik Analisis Data.....	50
3.6.1 Uji Statistik Deskriptif	50
3.6.2 Uji Asumsi Klasik.....	50
3.6.3 Model Regresi Linear Berganda.....	53
3.6.4 Uji <i>Goodness of Fit Model</i>	54
3.6.5 Uji Hipotesis.....	56
3.6.6 Sobel Test.....	58
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	60
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	60
4.2 Uji Statistik Deskriptif.....	60
4.3 Analisis Data.....	63
4.3.1 Hasil Uji Asumsi Klasik.....	63
4.3.2 Analisis Regresi Linear Berganda.....	68
4.3.3 Hasil Uji Goodness of Fit Model.....	71
4.3.4 Hasil Uji Hipotesis.....	73
4.3.5 UJI SOBEL.....	76
4.4 Pembahasan.....	77

4.4.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR).....	77
4.4.2 Pengaruh Kepemilikan Instutisional terhadap <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR).....	79
4.4.3 Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan..	80
4.4.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan	82
4.4.5 Pengaruh Kepemilikan Instutisional terhadap Nilai Perusahaan.....	83
4.4.6 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Corporate Social Responsibility</i> Sebagai Variabel Intervening.....	84
4.4.7 Pengaruh Kepemilikan Instutisional Terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Corporate Social Responsibility</i> Sebagai Variabel Intervening.....	85
BAB V PENUTUP.....	87
5.1 Kesimpulan	87
5.2 Keterbatasan Penelitian	89
5.3 Saran Penelitian.....	89
DAFTAR PUSTAKA.....	92
LAMAPIRAN	97

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Tinjauan Penelitian Terdahulu	25
Tabel 3. 1 Definisi Operasional Variabel	49
Tabel 3. 2 Kriteria Pengujian <i>Durbin Watson</i>	52
Tabel 4. 1 Kriteria Pengambilan Sampel	60
Tabel 4. 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	61
Tabel 4. 3 Hasil Pengujian Normalitas.....	63
Tabel 4. 4 Hasil Pengujian Multikolinieritas Model 1	64
Tabel 4. 5 Hasil Pengujian Multikolinieritas Model 2.....	64
Tabel 4. 6 Hasil Pengujian Heterodeksitas Model 1	65
Tabel 4. 7 Hasil Pengujian Heterodeksitas Model 2	65
Tabel 4. 8 Hasil Uji Autokorelasi Model 1 Sebelum <i>Cochrane Orcutt</i>	66
Tabel 4. 9 Hasil Uji Autokorelasi Model 1 Setelah <i>Cochrane Orcutt</i>	67
Tabel 4. 10 Hasil Uji Autokorelasi Model 2 Sebelum <i>Cochrane Orcutt</i>	67
Tabel 4. 11 Hasil Uji Autokorelasi Model 2 Sebelum <i>Cochrane Orcutt</i>	68
Tabel 4. 12 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda Model 1	68
Tabel 4. 13 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda Model 2	70
Tabel 4. 14 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R ²) Model 1.....	71
Tabel 4. 15 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R ²) Model 2.....	72
Tabel 4. 16 Hasil Uji F Model 1	72
Tabel 4. 17 Hasil Uji F Model 2	73
Tabel 4. 18 Hasil Uji t Model 1	74
Tabel 4. 19 Hasil Uji t Model 2	74

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian.....	42
Gambar 4. 1 Hasil Uji Sobel Kepemilika Manajerial.....	76
Gambar 4. 2 Hasil Uji Sobel Kepemilikan Instutisional.....	77



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Indonesia menjadi salah satu negara berkembang di dunia ini, hal ini terlihat dari masih banyaknya pembangunan di segala bidang termasuk bidang ekonomi. Perusahaan menjadi faktor penting dalam meningkatkan perekonomian karena perusahaan menjadi salah satu cara untuk mengurangi pengangguran. Perusahaan manufaktur sangat berkontribusi dan berperan penting dalam meningkatkan perekonomian.

Berdasarkan pengumuman yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) mengenai Peluncuran Indeks Sektoral IDX-IC pada Januari 2021, akan diberlakukan klasifikasi terbaru atas perusahaan tercatat yang disebut IDX-IC. Klasifikasi ini terdiri dari 12 sektor perusahaan berdasarkan kesamaan pasar. Salah satu sektor yang termasuk dalam klasifikasi ini adalah sektor barang baku dengan kode IDXBASIC, yang terdiri dari perusahaan - perusahaan yang menjual bahan baku untuk kegiatan produksi barang jadi di industri lain. Sejak ditetapkan dalam IDX-IC, saham IDXBASIC mengalami penurunan harga secara berkala selama beberapa bulan. Harga saham IDXBASIC pada awalnya adalah Rp1.344,69 pada bulan Februari, kemudian turun hingga mencapai Rp1.194,61 pada akhir bulan September menurut data dari TradingViews, 2021. Penurunan harga saham IDXBASIC secara umum dapat disebabkan oleh COVID-19 dan beberapa fenomena yang mempengaruhi perusahaan dalam sektor barang baku.

Industri manufaktur yang mencakup sektor barang baku diketahui sebagai salah satu industri yang mengalami sejumlah kasus pelanggaran yang cukup signifikan menurut Association of Certified Fraud Examiners pada tahun 2020 dan 2021. Data dari ACFE menunjukkan bahwa pada periode 2020-2021, industri manufaktur termasuk sektor barang baku menempati posisi tertinggi dalam persentase pelanggaran. Pada tahun 2020, ACFE mencatat 177 kasus pelanggaran di industri manufaktur, di mana 50% di antaranya adalah kasus korupsi. Sementara pada tahun 2021, jumlah kasus meningkat menjadi 195 dengan persentase kasus korupsi yang juga naik hingga 59%. Di Indonesia, selama periode 2020-2022, terdapat beberapa kasus pelanggaran yang melibatkan perusahaan barang baku, dengan jajaran pejabat perusahaan yang terlibat dalam mekanisme GCG menjadi tersangka. Salah satu insiden yang dimaksud adalah kasus korupsi yang melibatkan PT Waskita Beton Precast Tbk, yang terbukti melakukan penyimpangan dana dalam beberapa proyek pembangunan serta melakukan pengadaan fiktif pada beberapa proyek lainnya selama periode 2016-2020 seperti yang dilaporkan oleh CNBC Indonesia pada tahun 2022. Dalam kasus ini, petinggi perusahaan termasuk Direktur Utama menjadi tersangka. Sebelumnya, PT Waskita Beton Precast Tbk juga menghadapi gugatan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU), yang menjadi alasan utama ditangguhkannya penjualan saham WSBP di pasar modal, dengan demikian mempengaruhi nilai perusahaan seperti yang dilaporkan oleh [cnbcindonesia.com](https://www.cnbcindonesia.com) pada tahun 2022.

Mendirikan sebuah perusahaan pasti memiliki tujuan yaitu tujuan jangka pendek maupun jangka panjang untuk memaksimalkan laba, kemakmuran pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan gambaran kinerja perusahaan yang dilihat dari baik dan buruknya, hal ini tentu saja akan mempengaruhi pandangan investor pada sebuah perusahaan. Kemakmuran para pemegang saham dipengaruhi oleh nilai perusahaan yang tinggi, hal ini menjadi ketertarikan investor dalam menanamkan modal kepada perusahaan tersebut (Apriliani et al., 2023). Untuk mencapai tujuan tersebut perusahaan harus meningkatkan harga saham perusahaan menjadi lebih tinggi. Nilai perusahaan dilihat dari laju tingkatan harga saham sebuah perusahaan, semakin meningkatnya harga saham maka akan semakin tinggi juga nilai perusahaan. Perlu kinerja yang baik juga dalam meningkatkan nilai perusahaan, pemegang saham dan investor akan semakin tertarik menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dalam meningkatkan nilai perusahaannya.

Menurut Laksono & Kusumaningtias (2021) pentingnya penerapan *Good Corporate Governace* (GCG) menjadi faktor dalam meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. GCG memiliki peran yang signifikan dalam pandangan pemegang saham perusahaan karena terdapat perbedaan antara kepentingan pemegang saham dan manajer perusahaan. Manajer cenderung lebih memprioritaskan kepentingan pribadi daripada kepentingan pemegang saham. Oleh karena itu, penerapan GCG yang baik menjadi penting guna meningkatkan nilai perusahaan dan mempertahankan tujuan visi perusahaan agar dapat mencapai

maksimal laba dan kemakmuran perusahaan. Upaya meningkatkan laba dan kinerja perusahaan GCG menjadi komponen non keuangan yang harus diperhatikan oleh perusahaan karena hal ini juga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki tata kelola yang baik akan berpengaruh besar terhadap kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Sebaliknya tata kelola yang buruk ketika perusahaan menampakkan kurang transparannya pengelolaan perusahaan yang akan menyebabkan kontrol publik menjadi lemah dan akan menimbulkan konflik kepentingan. Menurut Laksono & Kusumaningtyas (2021), mekanisme *Good Corporate Governance* akan meningkatkan pengawasan perusahaan, maka melalui pengawasan tersebut diharapkan kinerja perusahaan akan lebih baik dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Boediono dalam Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) (2006), *Good Corporate Governance* (GCG) diartikan sebagai salah satu penguat sistem dalam perekonomian pasar dan terkait dengan kepercayaan perusahaan yang telah menerapkan GCG dalam bisnis mereka di suatu wilayah. Penerapan GCG menciptakan persaingan yang sehat dan lingkungan yang kondusif, bahkan dapat mengoptimalkan bisnis. Oleh karena itu, perusahaan di Indonesia menerapkan GCG untuk mendukung dan mendorong perkembangan ekonomi yang berkelanjutan dan meningkat.

Menurut KNKG (2006), GCG memiliki lima prinsip utama. Pertama, transparansi; kedua, akuntabilitas; ketiga, responsibilitas; keempat, independensi; dan kelima, kewajaran atau kesetaraan, yang diperlukan untuk mencapai keberlanjutan perusahaan dengan memperhatikan stakeholder. Penerapan prinsip

GCG dalam dunia bisnis, terutama di Indonesia, sangat penting agar perusahaan tidak terpinggirkan dalam persaingan global yang terus meningkat. Prinsip-prinsip dasar GCG pada dasarnya bertujuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan memastikan pengambilan keputusan yang sistematis dan dapat diukur secara akurat sebagai ukuran kinerja perusahaan.

Terdapat beberapa proksi dalam pengukuran GCG yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan komite audit. Pengukuran ini bisa dikaitkan dengan mekanisme GCG, dengan melihat mekanisme tersebut perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu pengukuran GCG adalah kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, pemerintah, dan institusi lainnya (Ayu & Sumadi, 2022). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitoring manajemen. Kepemilikan oleh institusional akan menyebabkan peningkatan pengawasan yang optimal. Kepemilikan institusional yang besar akan menyebabkan manajemen efisien pemanfaatan aktiva perusahaan yang akan berdampak pada pencegahan terhadap pemborosan dan akan menyebabkan dampak positif yaitu perbaikan dan pengelolaan yang lebih baik demi meningkatkan nilai perusahaan (L. S. Dewi & Abundanti, 2019). Hal ini sejalan dengan penelitian dari Widianingsih (2018) bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun berbanding terbalik dengan penelitian menurut Tambalean et al (2018) menyatakan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial merupakan struktur kepemilikan lain dari GCG, adanya motivasi manajemen dalam meningkatkan kinerja perusahaan dipengaruhi oleh kepemilikan saham yang membuat manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para pemegang saham yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan saham yang dimiliki bersama oleh manajemen perusahaan, yang dapat berperan aktif dalam mengambil keputusan perusahaan, oleh karena itu manajer dan direksi perusahaan turut menjadi pemegang saham dalam perusahaan (E. S. Lestari et al., 2022). Sebagai pemilik saham dan sekaligus sebagai manajer perusahaan, kebijakan yang diambil akan membuat manajer ikut merasakan langsung manfaatnya dan pengambilan keputusan yang salah juga akan membuat manajer ikut menanggung resiko apabila ada kerugian yang timbul, namun sebaliknya jika kebijakan yang diambil berpengaruh positif maka manajer juga akan mendapatkan keuntungannya. Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan akan dapat menyatukan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham, sehingga diharapkan dapat meningkatkan nilai dan kinerja perusahaan (Br prba & Effendi, 2019). Hal ini sejalan penelitian dari Widianingsih (2018) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan menurut Widyowati, Rani, dan Jalih (2020) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun berbanding terbalik dengan penelitian menurut E. S. Lestari et al (2022) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perkembangan ekonomi suatu perusahaan memiliki konsekuensi positif dan negatif. Dampak positifnya dapat memberikan berbagai manfaat bagi perekonomian perusahaan dan sekitarnya. Namun, dampak negatifnya berpotensi menyebabkan kerusakan lingkungan selama proses operasional dan setelahnya, terutama pada perusahaan manufaktur. Contohnya, pencemaran udara, air, tanah, dan suara dapat terjadi jika perusahaan tidak serius dalam mengelola limbahnya. Menurut Worokinasih dan Zaini (2020), untuk meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan harus mempertimbangkan lingkungan dan masyarakat sebagai bagian integral dari operasionalnya. Ketika dampak tersebut diketahui dapat berdampak negatif pada perusahaan, oleh karena itu perusahaan perlu mengikutsertakan *Corporate Social Responsibility* dalam proses operasionalnya.

Corporate Social Responsibility adalah faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, mengandung tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan tempat perusahaan beroperasi. Seiring berjalannya waktu, CSR juga diakui sebagai etika bisnis, karena perusahaan tidak hanya memiliki tanggung jawab ekonomi tetapi juga terhadap berbagai pihak terkait seperti stakeholder, yang meliputi pemasok, pemilik, pelanggan, dan pemerintah.

Dewi & Sanica (2017) menyatakan bahwa CSR termasuk aspek non-keuangan yang penting untuk dipertimbangkan dalam strategi perusahaan guna meningkatkan nilai perusahaan. Sementara itu, Yanto (2018) menyatakan dengan singkat bahwa CSR adalah orientasi perusahaan terhadap pemangku kepentingan, dan hal ini sejalan dengan salah satu prinsip yang ada dalam *Good Corporate Governance*, yaitu tanggung jawab perusahaan terhadap berbagai pihak.

Menerapkan CSR di perusahaan akan menciptakan kesan positif kepada investor, mendorong mereka untuk lebih tertarik dalam berinvestasi dalam perusahaan tersebut. Hal ini berpotensi meningkatkan jumlah investor, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dalam harga sahamnya. Suatu perusahaan dianggap memiliki tanggung jawab sosial ketika memiliki pandangan yang melampaui hanya mencapai keuntungan, namun juga berusaha meningkatkan kesejahteraan masyarakat dan lingkungan di sekitarnya melalui operasionalnya. Tanggung jawab sosial perusahaan ini adalah suatu program yang memberikan manfaat tambahan kepada semua pihak yang terlibat, termasuk meningkatkan kinerja dan nilai jangka panjang perusahaan (Karina & Setiadi, 2020). *Corporate Social Responsibility* adalah sarana di mana terjadi komunikasi mengenai dampak sosial dan lingkungan yang timbul akibat operasi perusahaan terhadap kelompok yang berkepentingan dan masyarakat (A. D. Lestari & Zulaikha, 2021). Penerapan tersebut sejalan dengan penelitian dari Dzikir et al (2020) menyatakan bahwa CSR berpengaruh nilai perusahaan. Berbanding terbalik menurut penelitian Alkhairani (2020) CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Adanya perbedaan hasil penelitian sebelumnya menunjukkan adanya research gap. Oleh karena itu, dalam penelitian ini, *Corporate Social Responsibility* digunakan sebagai mediasi untuk memperkuat hubungan antara *Good Corporate Governance* dan nilai perusahaan. Artinya, ketika sebuah perusahaan menerapkan GCG, tanggung jawab sosial juga harus menjadi bagian dari operasional perusahaan. Sebagai konsekuensinya, perusahaan yang belum

mengimplementasikan CSR belum dapat dikategorikan sebagai perusahaan dengan GCG. Penelitian yang dilakukan oleh Eka Luh (2021) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial (CSR). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sari Andriana (2021) menunjukkan hasil kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan CSR dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan positif terhadap pengungkapan CSR.

Melihat beberapa penelitian sebelumnya, terdapat perbedaan hasil yang beragam dari para peneliti sebelumnya. Oleh karena itu, perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah terletak pada penggunaan metode yang berbeda dalam menghitung nilai perusahaan, yaitu dengan menggunakan (Tobin's Q). Selain itu, untuk mengukur CSR penelitian ini menggunakan indikator baru yaitu GRI (*Global Reporting Initiative*) standard. Hal ini merupakan pembaruan dalam penelitian ini untuk mendapatkan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai hubungan antara CSR dan nilai perusahaan. Dari penjelasan di atas, *Corporate Social Responsibility* merupakan salah satu kebijakan perusahaan yang diawasi langsung oleh mekanisme *Good Corporate Governance* sebagai bentuk tanggung jawab terhadap lingkungan sosial. Hal ini memberikan motivasi bagi penulis untuk melakukan penelitian ini dengan pertanyaan apakah penerapan GCG dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang dimediasi oleh CSR dalam penelitian ini.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, dapat diklasifikasikan bahwa masalah pokok penelitian ini seberapa besar pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh CSR pada perusahaan sektor bahan baku yaitu dengan mengambil permasalahan:

1. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan instutisional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor bahan baku yang terdaftar di www.idx.co.id?
2. Bagaimana dampak kepemilikan manajerial dan kepemilikan instutisional terhadap *Coorpotate Social Responbility* (CSR) pada perusahaan sektor bahan baku yang terdaftar di www.idx.co.id?
3. Bagaimana dampak *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor bahan baku yang terdaftar di www.idx.co.id?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan identifikasi masalah diatas, maka ditetapkan tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Untuk menguji secara empiris dan mendapatkan bukti pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor bahan baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2020 – 2022
2. Untuk menguji secara empiris dan mendapatkan bukti pengaruh kepemilikan instutisional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor

bahan baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2020 - 2022

3. Untuk menguji secara empiris dan mendapatkan bukti pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *Coorporate Social Responsibility* (CSR) pada perusahaan sektor bahan baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2020 - 2022
4. Untuk menguji secara empiris dan mendapatkan bukti pengaruh kepemilikan institusional terhadap *Coorporate Social Responsibility* (CSR) pada perusahaan sektor bahan baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2020 - 2022
5. Untuk menguji secara empiris dan mendapatkan bukti pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor bahan baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2020 – 2022

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian diatas, maka penelitian ini diharapkan dapat berguna untuk:

1. Aspek Teoritis

Penelitian ini dapat memberikan pemahaman yang lebih dalam dalam bidang ekonomi, akuntansi, khususnya pengaruh *Corporate Social Responsibility*, kepemilikan manajerial dan kepemilikan instutisional terhadap nilai perusahaan. Melalui penelitian ini, diharapkan dapat diperoleh wawasan yang bermanfaat untuk meningkatkan pengawasan dan tanggung jawab sosial.

Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat memperluas pemahaman mengenai pentingnya perusahaan melakukan kegiatan CSR. Peneliti dalam hal ini dapat terlibat secara tidak langsung dalam pelaporan, sehingga dapat memahami dampak dan manfaat dari penerapan GCG dan CSR terhadap nilai perusahaan tersebut.

2. Aspek Praktisi

Secara praktis, penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi dan pertimbangan bagi perusahaan saat mengambil keputusan terkait pengaruh mekanisme *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dan juga menjadi pertimbangan bagi investor dalam melakukan investasi pada perusahaan tersebut.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 *Grand Theory*

2.1.1 *Agency Theory*

Teori Agensi mengoperasikan asumsi bahwa setiap orang, baik pemegang saham maupun agen, bertindak dalam kepentingan pribadinya sendiri. Bagi pemegang saham, fokusnya adalah pada hasil keuangan perusahaan untuk meningkatkan investasi mereka, sementara bagi agen, mereka mendapatkan kompensasi sebagai insentif.

Menurut Jensen & Meckling (1976), Teori Agensi berasal dari hubungan kontrak antara pemegang saham atau pemilik perusahaan dan manajemen atau para manajer. Hubungan ini seringkali tidak berjalan dengan mulus karena adanya konflik kepentingan antara keduanya. Tujuannya adalah agar manajer lebih berfokus pada investasi perusahaan yang menghasilkan laba tinggi dalam jangka pendek, daripada hanya memaksimalkan investasi pemegang saham yang berorientasi pada laba jangka panjang. Dengan demikian, *Agency Theory* merupakan pendekatan penting yang digunakan untuk menjelaskan konflik kepentingan antara manajer dan pemilik sebagai tantangan, serta mencari solusi untuk masalah agensi ini. Dalam konteks ini, penting untuk mencapai transparansi dan akuntabilitas dalam penyusunan dan pelaporan keuangan sesuai dengan prinsip-prinsip GCG (*Good Corporate Governance*) agar bisnis dapat dievaluasi,

penyimpangan atau kecurangan dapat terdeteksi, dan tindakan sanksi dapat diterapkan jika ditemukan kecurangan.

Agency Theory adalah konsep yang menjelaskan hubungan antara pemilik utama (*principal*) dan pemegang saham, serta manajemen yang berperan sebagai agen. *Principal* adalah pemilik yang memberikan petunjuk kepada agen untuk bertindak atas namanya, sementara agen adalah individu yang bertindak atas instruksi *principal* dengan tujuan untuk mengoptimalkan keuntungan dan kesejahteraan pemegang saham.

Penerapan *Agency Theory* melibatkan pembuatan kontrak kerja, yang bertujuan untuk mengatur hak dan kewajiban masing-masing pihak. Kontrak kerja ini berfungsi sebagai kerangka kerja yang mengatur pembagian laba, risiko, dan tingkat pengembalian dengan persetujuan dari *principal* dan agen. Keberhasilan kontrak kerja ini akan mencapai titik maksimal jika mencerminkan prinsip keadilan, seperti yang tercermin dalam prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG).

2.1.2 Teori Legitimasi

Dalam penelitian Burlea-Schiopoiu dan Popa (2013), Teori Legitimasi dijelaskan sebagai mekanisme yang membantu perusahaan dalam menerapkan dan memperluas operasionalnya, terutama dalam konteks sosial, sehingga perusahaan mendapatkan pengakuan dari masyarakat. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa saat menjalankan operasionalnya, perusahaan perlu secara transparan memberikan informasi mengenai aktivitas sosialnya sebagai bagian dari upaya untuk mempertahankan legitimasi. Teori Legitimasi muncul karena terdapat

kontrak sosial antara perusahaan dan masyarakat, di mana masyarakat memiliki harapan terhadap informasi mengenai perilaku perusahaan tersebut.

2.1 Variabel Penelitian

2.2.1 *Good Corporate Governance (GCG)*

Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI) pada tahun 2001 mendefinisikan *Corporate Governance* sebagai seperangkat aturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pemerintah, kreditur, karyawan, dan pihak-pihak lain yang memiliki kepentingan di luar perusahaan. Hal ini mencakup hak dan kewajiban mereka serta sistem yang digunakan untuk memahami isi perusahaan.

Menurut *The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG)* tahun 2009, dalam *Corporate Governance* terdapat suatu konsep dimana mekanisme GCG memiliki peran dalam mengawasi dan mengarahkan operasional perusahaan agar sesuai dengan harapan para pemangku kepentingan (*stakeholder*). Pengertian GCG sendiri adalah sistem dan struktur organisasi perusahaan yang bertujuan memberikan nilai tambah secara konsisten dalam jangka panjang sesuai dengan kepentingan para pemangku kepentingan, dengan merujuk pada peraturan perundangan dan norma yang berlaku.

Prinsip tata kelola perusahaan yang baik, yang mencakup konsep transparansi dan akuntabilitas, bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan perusahaan. Penerapan tata kelola perusahaan diarahkan pada penciptaan kondisi pasar yang efisien, transparan, dan sesuai dengan hukum. Dalam konteks ini, dukungan dari tiga elemen yang saling terkait, yakni negara sebagai regulator,

dunia bisnis sebagai peserta pasar, dan publik sebagai pengguna produk dan layanan bisnis, sangat penting untuk memastikan efektivitas tata kelola perusahaan (Mudrikah et al., 2019).

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa GCG adalah suatu sistem yang mengarahkan dan mengontrol aktivitas perusahaan dengan tujuan meningkatkan kesejahteraan bisnisnya dalam jangka panjang, serta berfungsi sebagai struktur yang memenuhi sejumlah peran untuk menjaga keseimbangan antara faktor internal dan eksternal dengan efektif.

Dalam setiap perusahaan, penting untuk memastikan bahwa prinsip-prinsip GCG diterapkan dalam seluruh aspek dan pola bisnis, serta di seluruh hierarki perusahaan. Perusahaan harus mematuhi lima prinsip GCG yang sesuai dengan KNKG (2006), yaitu transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan kewajaran atau kesetaraan. Penggunaan kelima prinsip tersebut di perusahaan dianggap penting untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan mencapai tujuan perusahaan. Prinsip-prinsip GCG yang dimaksud adalah sebagai berikut:

1. *Transparansi (Transparency)* membantu menjaga kelangsungan bisnis dengan perusahaan memberikan informasi yang relevan dan mudah dimengerti oleh pemangku kepentingan. Selain itu, perusahaan harus proaktif dalam memberikan informasi terkait peraturan perundangan dan juga harus secara proaktif mempertimbangkan masukan dari pemegang saham, pemangku kepentingan, dan kreditur dalam pengambilan keputusan.

2. Akuntabilitas (*Accountability*) memungkinkan kinerja untuk dipertanggungjawabkan secara transparan. Oleh karena itu, perusahaan harus memastikan manajemen keuangan yang benar dan sesuai dengan kepentingan perusahaan, sambil juga mempertimbangkan kepentingan pemegang saham.
3. Responsibilitas (*Responsibility*) di lingkungan perusahaan mencakup kepatuhan terhadap peraturan perundangan dan kewajiban kepada masyarakat sekitar. Hal ini merupakan faktor penting dalam menjaga kelangsungan perusahaan dalam jangka panjang.
4. Independensi (*Independence*) mengacu pada ketiadaan dominasi atau intervensi dari pihak lain dalam penerapan GCG, sehingga perusahaan harus dikelola secara benar dan independen.
5. Kewajaran dan Kesetaraan (*Fairness*) memerhatikan kepentingan pemegang saham berdasarkan prinsip-prinsip kewajaran dan kesetaraan dalam semua aktivitas perusahaan.

Bahwa menurut IICG (2009), GCG terdapat sebuah konsep yang mana konsep GCG tersebut mempunyai manfaat dalam penerapannya seperti berikut:

1. Meminimalkan *agency cost*.
2. Meminimalkan *cost of capital*.
3. Meningkatkan nilai saham perusahaan.
4. Mengangkat citra perusahaan.

2.2.2 Kepemilikan Instutisional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham dari sebuah perusahaan oleh institusi atau Lembaga lain seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain (Darmayanti & Sanusi, 2018). Institusi yang dimaksud adalah pemilik perusahaan publik yang beroperasi sebagai entitas hukum, bukan individu perorangan. Kebanyakan institusi ini berbentuk perusahaan terbatas (PT). Secara umum, PT merupakan bentuk kepemilikan yang dimiliki oleh pendiri perusahaan atau keluarga pendiri perusahaan.

Kepemilikan institusional mencerminkan sejauh mana investor institusional, seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi, dan lembaga lainnya, memiliki saham dalam suatu perusahaan. Kepemilikan institusional memiliki potensi untuk meningkatkan pengawasan terhadap kinerja perusahaan, yang semakin efektif dengan meningkatnya persentase kepemilikan saham oleh investor. Tingkat kepemilikan institusional dapat memfasilitasi monitoring yang lebih optimal, memungkinkan pengendalian terhadap perilaku oportunistik yang mungkin dilakukan oleh manajer (Febriani & Asmaranti, 2014). Pentingnya kepemilikan institusional terletak pada peran kritisnya dalam memantau manajemen, karena keberadaannya mendorong peningkatan pengawasan yang lebih efektif. Institusi memiliki investasi ekuitas yang signifikan, sehingga para investor merasa mendorong untuk melakukan pemantauan yang lebih ketat terhadap tindakan dan kinerja manajerial. Upaya monitoring ini dapat mengurangi biaya agensi, memungkinkan perusahaan untuk

menggunakan tingkat hutang yang lebih rendah sebagai langkah antisipasi terhadap potensi kesulitan keuangan dan risiko kebangkrutan (Crutchley et al., 1999).

2.2.3 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kondisi dimana manajer memiliki peran ganda dalam perusahaan yaitu sebagai manajer dan pemegang saham karena mengambil sebagian dalam struktur modal perusahaan (Darmayanti & Sanusi, 2018). Kepemilikan manajerial memiliki dampak signifikan pada kinerja manajemen, karena semakin besar rasa tanggung jawab yang dimiliki oleh manajemen, maka semakin mempengaruhi kinerja mereka dan pemenuhan tujuan mereka. Menurut teori yang dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976), mereka mengatakan bahwa terjadinya pemisahan antara pemilik saham dan pihak yang mengawasi perusahaan akan mengakibatkan konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen. Konflik kepentingan ini cenderung meningkat seiring dengan dorongan manajemen untuk meningkatkan keuntungan pribadi mereka sendiri. Dengan adanya kepemilikan manajemen di dalam perusahaan, terdapat dugaan menarik bahwa nilai perusahaan akan meningkat sebagai hasil dari peningkatan kepemilikan manajemen dalam perusahaan tersebut.

Pemegang saham oleh pihak manajemen perusahaan, yang dikenal sebagai kepemilikan manajerial, memiliki peran penting dalam proses pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial dianggap sebagai bentuk kontrol internal yang dapat mengurangi potensi konflik agensi, seperti dijelaskan oleh (Christiani & Herawaty, 2019). Semakin tinggi tingkat kepemilikan manajerial di

suatu perusahaan, semakin aktif pula pemegang saham tersebut dalam upaya mencapai tujuan dengan maksud untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial ini merujuk pada seberapa besar saham yang dimiliki oleh manajemen dalam daftar pemegang saham. Peran kepemilikan manajerial adalah untuk menyelaraskan kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Selain itu, ini dapat mengurangi serta menyelesaikan risiko konflik keagenan di perusahaan, karena ukuran kepemilikan manajerial juga mencerminkan sejauh mana kepentingan bersama antara pemegang saham dan manajer. Jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen memiliki pengaruh terhadap tingkat konflik dalam agensi, di mana kepemilikan yang besar akan mengurangi konflik dan mendorong tindakan proaktif untuk mengamankan kepentingan pemegang saham, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kepercayaan dan nilai perusahaan. Sebaliknya, kepemilikan yang kecil dapat memperbesar konflik dalam agensi.

2.2.4 Nilai Perusahaan

Misi utama perusahaan adalah mencapai keuntungan maksimal atau meningkatkan kekayaan, terutama bagi para pemegang sahamnya, yang dapat diwujudkan melalui usaha untuk meningkatkan atau memaksimalkan nilai pasar saham perusahaan tersebut. Meskipun tujuan ini secara umum mengarah pada hal tersebut, dalam kenyataannya, tujuan ini selalu dipengaruhi oleh keputusan-keputusan keuangan yang diambil (Handayani, 2017).

Nilai perusahaan mencerminkan pencapaian khusus bagi suatu perusahaan, mencitrakan ukurannya. Keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang sahamnya terlihat dari ukurannya yang semakin besar (Lumoly et al.,

2018). Selain itu, nilai perusahaan juga merupakan persepsi dan penilaian investor terhadap perusahaan yang terkait dengan harga saham. Pentingnya nilai perusahaan terletak pada kemampuannya untuk memberikan wawasan tentang kondisi dan situasi suatu perusahaan. Seiring dengan kenaikan harga saham, nilai perusahaan juga meningkat. Hubungan yang erat antara harga saham dan nilai perusahaan dijelaskan oleh Lumoly et al. (2018) sebagai hubungan berbanding lurus yang sangat terkait satu sama lain.

Nilai merujuk pada sesuatu yang diinginkan ketika nilainya bersifat positif, yang berarti menguntungkan atau menyenangkan, dan memudahkan pihak yang memilikinya untuk memenuhi kepentingan-kepentingan yang terkait dengan nilai tersebut. Sebaliknya, sesuatu dianggap sebagai sesuatu yang tidak diinginkan jika nilainya negatif, yang berarti merugikan atau menyulitkan pihak yang memiliki nilai tersebut, sehingga nilainya dihindari (Handayani, 2017). Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan dan seringkali terkait dengan harga saham. Penentuan nilai perusahaan yang diperoleh melalui indikator pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang investasi. Menurut Handayani (2017), nilai perusahaan merujuk pada cara investor melihat suatu perusahaan, yang tercermin dalam rasio harga saham sebagai alat untuk mengukur kondisi ekonomi perusahaan. Terdapat beberapa indikator yang digunakan berdasarkan harga saham dalam menilai nilai perusahaan, sebagai berikut:

- a. *Price Earning Ratio* (PER) adalah suatu ukuran yang mengindikasikan berapa uang yang investor bersedia bayarkan untuk setiap dolar laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2006:110). *Price Earning Ratio* (PER)

digunakan untuk menilai cara pasar menilai kinerja perusahaan, yang tercermin dalam earning per sharenya. *Price Earning Ratio* menggambarkan hubungan antara harga saham di pasar dan *earning per share*.

- b. Tobin's Q adalah konsep yang ditemukan oleh James Tobin, seorang pemenang Nobel asal Amerika Serikat. Tobin's Q adalah penilaian pasar terhadap nilai aset suatu perusahaan dibandingkan dengan biaya penggantian aset tersebut. Menurut konsep ini, rasio Q lebih bermanfaat dibandingkan dengan rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena fokusnya pada perbandingan nilai saat ini perusahaan dengan biaya penggantian saat ini. Namun, dalam praktiknya, menghitung rasio Q menjadi sulit karena perkiraan biaya penggantian aset perusahaan bukanlah tugas yang sederhana (Margaretha, 2014:20).
- c. Salah satu faktor penting yang perlu dipertimbangkan dalam analisis keadaan perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV), yang merupakan salah satu variabel yang menjadi pertimbangan bagi investor dalam memilih saham yang ingin dibeli. Bagi perusahaan yang beroperasi dengan baik, biasanya rasio ini memiliki nilai di atas satu, menandakan bahwa nilai pasar saham melebihi nilai buku perusahaan. Semakin tinggi rasio PBV, semakin tinggi penilaian para investor terhadap perusahaan dibandingkan dengan investasi yang telah dilakukan dalam perusahaan tersebut. Tingginya nilai *Price to Book Value* akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan di masa depan.

2.2.5 *Corporate Social Responsibility (CSR)*

Corporate Social Responsibility (CSR) saat ini telah menjadi pilar krusial dalam pengelolaan perusahaan. Menurut Dwi & Handayani (2019) meskipun konsep *Corporate Social Responsibility* baru mulai dikenal pada awal tahun 1970-an, sebenarnya gagasan tanggung jawab sosial telah diutarakan oleh Bowen pada tahun 1953. Sejumlah pakar telah menyajikan berbagai definisi mengenai *Corporate Social Responsibility*. *Corporate Social Responsibility* memegang peran krusial dalam konteks perusahaan. CSR mencakup tanggung jawab terhadap aspek sosial dan lingkungan, berperan dalam upaya meningkatkan dan membangun perekonomian yang berkelanjutan, dengan tujuan menciptakan lingkungan yang memberikan manfaat bagi masyarakat.

Corporate Social Responsibility dapat disebut sebagai etika bisnis karena perusahaan memiliki tanggung jawab tidak hanya secara ekonomi, tetapi juga terhadap pihak-pihak terkait seperti pemangku kepentingan (*stakeholder*), yang melibatkan pemasok, pemilik, pelanggan, dan pemerintah. Menurut Buchanana, Caoa, dan Chen (2018), secara empiris, kepemilikan yang lebih tinggi terkait dengan praktik CSR yang lebih rendah. Menurut Dewi & Sanica (2017) aspek non-keuangan seperti *Corporate Social Responsibility* perlu diperhatikan secara lebih mendalam dalam implementasi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Yanto (2018) juga menyatakan secara singkat bahwa CSR memiliki pengertian sebagai orientasi kepada pemangku kepentingan, yang sejalan dengan prinsip tanggung jawab yang ada dalam *Good Corporate Governance*.

Manfaat penerapan *Corporate Social Responsibility* meliputi:

1. Peningkatan reputasi perusahaan yang positif.
2. Pembangunan hubungan yang harmonis antara berbagai pihak.
3. Perolehan persepsi positif terkait tanggungjawab perusahaan.
4. Penguatan etika organisasi dan moral perusahaan.
5. Pengurangan potensi krisis yang dapat menghantui perusahaan.

Dalam perkembangannya, CSR di Indonesia mempunyai peraturan tersendiri yaitu berdasarkan Undang-Undang No 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas pasal 74, yang mana bunyi dari pasal tersebut adalah:

1. Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan.
2. Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan sebagaimana dimaksud pada ayat merupakan kewajiban Perseroan yang dianggarkan dan diperhitungkan sebagai biaya Perseroan yang pelaksanaannya dilakukan dengan memperhatikan kepatuhan dan kewajiban.
3. Perseroan yang tidak melakukan kewajiban sebagaimana dimaksud pada ayat dikenai sanksi sesuai dengan ketentuan perundang-undangan. Selain diatur dalam UU No 40 Tahun 2007, CSR juga diatur di UU No 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal. Pengaturan CSR di dalam UU Penanaman Modal, yaitu dalam Pasal 15 huruf b yang menyebutkan bahwa setiap penanam modal berkewajiban melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan. Kemudian, dalam pasal 16 huruf d UU Penanaman Modal

disebutkan bahwa setiap penanam modal bertanggung jawab menjaga kelestarian lingkungan hidup.

2.3 Tinjauan Penelitian

Tabel 2. 1
Tinjauan Penelitian Terdahulu

Penulis, Tahun	Variabel	Sampel dan Metode Analisis	Hasil Penelitian
Dewi Widyaningsih (2018)	Variabel Independen: 1. Kepemilikan Manajerial 2. Kepemilikan Instutisional 3. Komisaris Independen 4. Komite Audit Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Moderat: CSR Variabel Kontrol: Firm Size	Sampel: Perusahaan pertambangan periode 2015-2016 yang terdaftar di BEI dan diperoleh 56 sampel. Metode Analisis: Analisis regresi linier berganda	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa: 1. Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Kepemilikan Instutisional berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Komisaris Independen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Komite Audit berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 5. CSR menguatkan atau memoderasi secara signifikan hubungan antara kepemilikan manajerial, institusi serta komite audit terhadap nilai perusahaan. 6. Firm size

			berpengaruh positif signifikan pada kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi, komisaris independen, serta komite audit terhadap nilai perusahaan.
Lestari Adhi Widyowati Inta, Hartaningtyas Rani, Jara Hardiyanti Jalih (2020)	<p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Kepemilikan Manajerial 2. Kepemilikan Instutisional 3. Komite Audit <p>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Intervening: Manajemen Laba</p>	<p>Sampel: perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2018.</p> <p>Metode Analisis: Analisis jalur</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, 2. Kepemilikan Instutisional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Komite Audit berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
Sutrisno (2020)	<p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Kepemilikan Manajerial, 2. Kepemilikan Instutisional, 3. CSR <p>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</p>	<p>Sampel: Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2018 dan diperoleh 24 sampel.</p> <p>Metode Analisis: Analisis data menggunakan regresi linier berganda, koefisien determinasi dan uji hipotesis</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan. 2. Kepemilikan Instutisional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan. 3. CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan.

Ika Faradila Purwaningrum dan Tantina Haryati (2022)	<p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Kepemilikan Manajerial 2. Kepemilikan Instutisional 3. Dewan Komisaris 4. Komite Audit 	<p>Sampel: Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020 dan diperoleh 14 perusahaan</p> <p>Metode Analisis: menggunakan <i>Partial Least Square (PLS)</i> dengan bantuan program SmartPLS</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Komite Audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
Acep Edison (2017)	<p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur Kepemilikan Asing 2. Struktur Kepemilikan Institusional 3. Struktur Kepemilikan Manajerial <p>Variabel Dependen: CSR</p>	<p>Ssampil: perusahaan sektor utama yang terdaftar di bursa efek tahun 2013-2014</p> <p>Metode analisis: Teknik penarikan sampel menggunakan metode <i>purposive sampling</i>. Analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan menggunakan alat pengolahan data <i>Eviews 8.0</i>.</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Nilai rata-rata struktur kepemilikan asing, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan pengungkapan CSR mengalami perubahan yang berbeda pada setiap perusahaannya. 2. Menunjukkan bahwa secara parsial, struktur kepemilikan asing, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan

			CSR, dan struktur kepemilikan asing, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial secara simultan berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan CSR.
Erawati & Sari (2021)	<p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Kepemilikan Manajerial 2. Ukuran Perusahaan 3. Manajemen Laba 4. Komite Audit <p>Variabel Dependen: CSR</p>	<p>Sampel:</p> <p>Data diperoleh dalam bentuk dokumentasi laporan tahunan yang rutin diterbitkan setiap tahunnya oleh masing-masing perusahaan. Jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 8 perusahaan yang terdaftar di BEI selama 5 tahun.</p> <p>Metode Analisi: Metode regresi linear berganda yang diolah dengan menggunakan software IBM SPSS 22</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap pengungkapan CSR. 2. Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap pengungkapan CSR. 3. Manajemen Laba tidak memiliki pengaruh terhadap pengungkapan CSR. 4. Komite audit memiliki pengaruh positif terhadap pengungkapan CSR.
Rosa Fitriana (2019)	<p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Kepemilikan institusional 2. Profitabilitas 3. Ukuran perusahaan <p>Variabel Dependen: CSR</p>	<p>Sampel:</p> <p>Perusahaan manufaktur Indonesia yang terdaftar pada tahun 2010-2013 yang laporan</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kepemilikan Instutisioanal berpengaruh signifikan terhadap CSR 2. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan

		<p>tahunannya mengungkapkan kegiatan CSR perusahaan dan dapat diakses di situs web Bursa Efek Indonesia.</p> <p>Metode Analisis: Penelitian ini adalah teknik analisis deskriptif dan statistik. Ada 30 sampel yang menerapkan teknik purposive sampling.</p>	<p>terhadap CSR</p> <p>3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p>
<p>Desita Riyanta Mitra Karina & Iwan Setiadi (2020)</p>	<p>Variabel Independen: CSR Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Moderat: GCG</p>	<p>Sampel: dilakukan menggunakan metode purposive sampling, yaitu teknik sampling dengan menggunakan pertimbangan dan batasan tertentu sehingga sampel yang dipilih relevan dengan tujuan penelitian. Jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 12 perusahaan yang terdaftar di IICG.</p> <p>Metode Analisis: analisis deskriptif &</p>	<p>1. Corporate Social Responsibility secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2. Good Corporate Governance sebagai variabel moderating memperlemah terhadap hubungan antara Corporate Social Responsibility dan nilai perusahaan.</p>

		analisis regresi berganda	
Putri Yanindha Sari & Denies Priantinah (2018)	Variabel Independen: Kinerja Keuangan & CSR Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Sampel: perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 Teknik Pengambilan sampel dengan purposive sampling	<ol style="list-style-type: none"> 1. NonPerforming Loan berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 2. Loan to Deposit Ratio berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 3. Return on Asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 4. Capital Adequacy Ratio berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 5. Corporate Social Responsibility berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 6. Terdapat pengaruh Kinerja Keuangan (NPL, LDR, ROA, dan CAR) dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan.
Chairunisa Apriliani, Gusmiarni & Nuzulul Hidayati (2023)	Variabel Independen: Profitabilitas & GCG Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Intervening: CSR	Sampel: Purposive sampling digunakan untuk mengumpulkan sampel penelitian. Metode	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan.

		<p>Analisis: metode analisis data regresi berganda.</p>	<ol style="list-style-type: none"> 2. komite audit dan komisaris independent berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. 3. Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional, komite audit dan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan komisaris independen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Profitabilitas, kepemilikan institusional, dan komisaris independen langsung melalui pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan komite audit melalui pengungkapan
--	--	---	--



			tanggung jawab sosial perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
--	--	--	--

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu dari segi variabel, teknik analisis data, tahun penelitian. Pada variabel menambahkan CSR sebagai variabel mediasi untuk menjadi jembatan atau penghubung pengaruh variabel kepemilikan manajerial dan kepemilikan instutisional terhadap nilai perusahaan. CSR menjadi salah satu yang dilihat oleh investor dan akan mempengaruhi nilai perusahaan, ketika perusahaan melakukan kegiatan CSR perusahaan akan mendapatkan citra yang baik dari masyarakat dan akan membuat investor semakin yakin terhadap perusahaan tersebut. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Karina & Setiadi (2020) yang menunjukkan bahwa CSR secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Teknik analisis data menggunakan uji regresi linear berganda dan sobel test dikarenakan pada penelitian ini terdapat CSR sebagai variabel mediasi. Populasi penelitian ini mengambil sampel data pada tahun 2020 – 2022 pada perusahaan sektor bahan baku yang terdaftar di BEI.

2.4 Kerangka Pemikiran Teoritis dan Pengembangan Hipotesis

2.4.1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial merujuk pada persentase saham yang dimiliki oleh direksi, manajer, dan dewan komisaris dalam suatu perusahaan. Menurut Jensen & Meckling (1976) pemisahan kepemilikan saham dan pengawasan perusahaan dapat menyebabkan konflik kepentingan antara pemegang saham dan

pihak manajemen. Konflik tersebut cenderung meningkat seiring dengan dorongan manajemen untuk meningkatkan kekayaan pribadi mereka. Keberadaan kepemilikan manajerial dalam perusahaan dapat menimbulkan asumsi menarik bahwa nilai perusahaan akan meningkat karena adanya peningkatan kepemilikan manajemen dalam perusahaan tersebut.

Menurut Noerirawan (2012), Nilai Perusahaan mencerminkan status yang telah dicapai oleh suatu perusahaan, mencerminkan persepsi masyarakat terhadap perusahaan setelah melewati serangkaian kegiatan selama beberapa tahun, mulai dari pendirian perusahaan hingga saat ini.

Siallagan dan Machfoedz (2016) mengungkapkan bahwa Kepemilikan Manajerial adalah suatu sistem pengaturan dan pengendalian perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan untuk kepentingan para pemegang saham. Analisis Jensen & Mackling, yang diuraikan dalam penelitian Sulistiyowati & Harjanto (2016), membahas dampak distribusi kepemilikan pada nilai perusahaan, khususnya bagaimana manajer yang menikmati manfaat dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan meningkatnya kepemilikan manajerial, diharapkan dapat mengurangi kesulitan agensi dengan mengurangi insentif untuk mengonsumsi manfaat atau keuntungan secara berlebihan serta mengambil alih kekayaan pemegang saham.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Widianingsih (2018) dan Widyowati, Rani, dan Jalih (2020) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Purwaningrum & Haryati (2022) juga menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh

positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, berdasarkan penelitian tersebut, hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H1: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.2. Pengaruh Kepemilikan Instutisional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional adalah andil saham yang dimiliki oleh investor-investor institusional seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi, serta lembaga dan perusahaan lainnya. Kepemilikan institusional bertujuan untuk mendorong pengawasan yang lebih efektif terhadap kinerja perusahaan. Artinya, semakin tinggi persentase saham yang dimiliki oleh investor, semakin optimal pula pengawasan terhadap perusahaan.

Menurut Noerirawan (2012), Nilai Perusahaan mencerminkan status yang telah dicapai oleh suatu perusahaan, mencerminkan persepsi masyarakat terhadap perusahaan setelah melewati serangkaian kegiatan selama beberapa tahun, mulai dari pendirian perusahaan hingga saat ini.

Peran utama Kepemilikan Institusional adalah mencegah terjadinya konflik agensi melalui pengawasan yang optimal. Semakin tinggi kepemilikan institusional, semakin besar pula kemampuan mereka dalam mengelola perusahaan untuk mengurangi biaya agensi, sehingga dapat mengoptimalkan bahkan meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dapat terjadi jika institusi atau lembaga mampu menjalankan fungsi pengawasan secara efektif.

Menurut penelitian Sulastri & Nurdiansyah (2017) tata kelola perusahaan yang baik dianggap dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan. Kehadiran tata kelola perusahaan yang baik dapat menciptakan keseimbangan di antara berbagai

kepentingan pihak yang ada dalam perusahaan, sehingga tujuan yang diinginkan dapat tercapai dan memberikan keuntungan secara keseluruhan bagi perusahaan.

Penelitian Purwaningrum & Haryati (2022) menyatakan bahwa kepemilikan instutisional berpengaruh psoitif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Widianingsih (2018) dan Widyowati, Rani, dan Jalih (2020) bahwa kepemilikan instutisional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pernyataan diatas maka hipotesis penelitian ini adalah:

H2: Kepemilikan Instutisional Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan.

2.4.3. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Menurut Purbopangestu et al. (2014), pemegang saham memiliki dua bentuk kepemilikan saham. Yang pertama adalah saham yang dimiliki oleh manajer, dan yang kedua adalah saham yang dimiliki oleh institusi. Ketika kita mengaitkan kepemilikan manajerial dengan pengambilan keputusan di perusahaan, terdapat hubungan di mana kepemilikan yang signifikan cenderung mengurangi konflik agensi. Hal ini membuat proses pengambilan keputusan lebih proaktif untuk mencapai kepentingan pemegang saham. Selain itu, keberadaan kepemilikan saham yang besar dapat menjadi motivasi bagi perusahaan untuk secara aktif mengungkapkan informasi terkait aktivitas sosial perusahaan.

Manajemen memiliki kewenangan untuk berpartisipasi dalam proses pembuatan keputusan, yang memungkinkan mereka bertindak secara lebih obyektif untuk memastikan kelangsungan hidup perusahaan. Harapannya, melalui partisipasi aktif ini, perusahaan dapat meningkatkan tingkat pengungkapan

tanggung jawab sosial. Kepemilikan manajerial mencerminkan sejauh mana manajemen memiliki saham dalam perusahaan, memungkinkan mereka ikut serta dalam proses pengambilan keputusan. Keputusan yang diambil oleh manajemen diharapkan dapat memberikan manfaat positif bagi perusahaan, terutama dalam hal pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Edison (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap CSR. Penelitian yang dilakukan Erawati & Sari (2021) juga menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap CSR. Maka berdasarkan pernyataan di atas hipotesis dari penelitian ini adalah:

H3: Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Positif Terhadap *Corporate Social Responsibility*.

2.4.4. Pengaruh Kepemilikan Instiusional Terhadap *Corporate Social Responsibility*

Kepemilikan Instiusional merujuk pada penilaian kepemilikan saham oleh berbagai entitas, seperti pemerintah, institusi keuangan, badan hukum, institusi asing, dana perwalian, dan institusi lainnya pada akhir tahun. Struktur kepemilikan perusahaan publik di Indonesia menunjukkan tingkat konsentrasi yang tinggi pada institusi.

Corporate Social Responsibility merujuk pada kewajiban moral perusahaan terhadap karyawan di lingkungan perusahaan (internal) dan di luar perusahaan (eksternal). Tujuannya adalah untuk mencapai keuntungan yang signifikan, namun seiring itu, perusahaan juga diharapkan mempertimbangkan

kepentingan masyarakat sekitarnya, mengingat bahwa perusahaan pada dasarnya merupakan bagian dari masyarakat.

Mekanisme *corporate governance* berupa kepemilikan institusional dapat meningkatkan mutu keputusan investasi terkait tanggung jawab sosial, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Harapannya, dengan pertumbuhan kepemilikan institusional yang signifikan, akan mendorong peningkatan dalam pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan secara menyeluruh.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Fitriana (2019) menunjukkan bahwa ada pengaruh signifikan antara kepemilikan institusional dengan pengungkapan CSR. Penelitian yang dilakukan oleh Edison (2017) juga menunjukkan hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap CSR. Berdasarkan pernyataan di atas hipotesis penelitian ini adalah:

H4: Kepemilikan Institusional Berpengaruh Positif Terhadap *Corporate Social Responsibility*.

2.4.5. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Corporate Social Responsibility dapat dikenal sebagai etika bisnis karena perusahaan tidak hanya memiliki tanggung jawab ekonomi tetapi juga kewajiban terhadap pihak-pihak terkait, termasuk *stakeholder* seperti pemasok, pemilik, pelanggan, dan pemerintah. Menurut Mukhtaruddin et al (2019), CSR memiliki potensi untuk membantu perusahaan mengatasi tantangan dan mengurangi risiko sebagai bagian dari strategi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Gupta & Krishnamurti (2021) juga menyatakan bahwa melalui strategi CSR ini, perusahaan dapat memperoleh keuntungan ekonomi dan finansial.

Kegiatan *Corporate Social Responsibility* mencerminkan bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat. Implementasi CSR diharapkan dapat mendorong perusahaan untuk mengadopsi praktik yang lebih etis dalam menjalankan operasionalnya, dengan tujuan mencegah dampak negatif terhadap masyarakat dan lingkungan hidup. Dengan demikian, diharapkan keberlanjutan operasional perusahaan dapat dijamin untuk masa depan dalam menciptakan ketahanan jangka panjang bagi perusahaan, membantu mengatasi tantangan dan perubahan dalam lingkungan bisnis. Semakin banyak perusahaan yang secara terbuka menyampaikan informasi mengenai pengungkapan sosial, dan semakin baik kualitas dari pengungkapannya, maka nilai perusahaan cenderung meningkat, seperti yang diungkapkan oleh (Gunawan et al., 2020). Ini menunjukkan bahwa transparansi dan kualitas pengungkapan sosial memiliki dampak positif terhadap penilaian dan reputasi perusahaan di mata para pemangku kepentingan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Karina & Setiadi (2020) menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Sari & Priantinah (2018) juga menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka berdasarkan pernyataan di atas hipotesis penelitian ini adalah:

H5: *Corporate Social Responsibility* (CSR) Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan.

2.4.6. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Intervening

Purbopangestu et al. (2014) mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial merupakan faktor yang berperan aktif dalam proses pengambilan keputusan, di mana terdapat keterlibatan pemegang saham dalam manajemen. Jika kepemilikan ini signifikan, maka konflik agensi cenderung rendah, memungkinkan proses kerja yang lebih proaktif untuk mencapai kepentingan pemegang saham. Hal ini dapat membantu meningkatkan kepercayaan, serta memberikan motivasi bagi perusahaan untuk melakukan pengungkapan informasi aktivitas sosial, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Coporate Social Responbilty dapat bertindak sebagai faktor penghubung antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan. Manajer yang memiliki kepemilikan saham mungkin lebih cenderung untuk mendukung dan mengimplementasikan kebijakan CSR, karena hal ini dapat menciptakan nilai tambah dan mendukung citra perusahaan. Kepemilikan manajerial yang signifikan dapat meningkatkan keterlibatan pemangku kepentingan, termasuk pemegang saham dan masyarakat umum, dalam keputusan perusahaan. Jika perusahaan menunjukkan komitmen terhadap CSR, hal ini dapat menciptakan respons positif dan mendukung nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rohmawati & Sutapa (2020) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dapat memengaruhi nilai perusahaan dengan CSR sebagai variabel intervening, maka berdasarkan pernyataan diatas hipotesis dari penelitian ini adalah:

H6: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan *Coporate Social Responbilty* sebagai varibel Intervening.

2.4.7. Pengaruh Kepemilikan Instutisional Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Intervening

Febriani & Asmaranti (2014) mendefinisikan kepemilikan institusional sebagai saham perusahaan yang dimiliki oleh lembaga keuangan non-bank. Kepemilikan institusional juga mencakup posisi sebagai pemilik saham terbesar, yang memiliki kemampuan untuk memonitor kinerja manajemen perusahaan. Dengan kata lain, kepemilikan institusional dapat memberikan arahan dan masukan kepada manajemen, terutama ketika perusahaan tidak aktif dalam kegiatan *Corporate Social Responsibility*, dengan tujuan memperoleh legitimasi dari masyarakat.

Kepemilikan institusional, khususnya oleh lembaga keuangan non-bank, dapat menciptakan mekanisme pengawasan yang kuat terhadap manajemen perusahaan. Para pemegang saham institusional memiliki kepentingan dalam meningkatkan kinerja jangka panjang perusahaan, yang dapat memotivasi manajemen untuk mengadopsi praktik CSR guna meningkatkan citra perusahaan dan keberlanjutan bisnis. Praktik CSR dapat membentuk reputasi perusahaan di mata pemangku kepentingan. Kepemilikan institusional yang besar mungkin mendorong perusahaan untuk mengimplementasikan CSR sebagai strategi untuk membangun reputasi positif. Reputasi yang baik dapat berkontribusi pada peningkatan nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional yang signifikan dapat menciptakan dorongan untuk menerapkan CSR, karena para pemegang saham institusional mungkin menganggap praktik ini sebagai faktor penting dalam mengelola risiko dan mencapai tujuan jangka panjang Perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan

institusional yang tinggi mungkin lebih mudah mendapatkan akses ke modal dari pasar keuangan. Praktik CSR dapat dianggap sebagai faktor positif oleh investor institusional, yang dapat meningkatkan daya tarik perusahaan di pasar modal dan, akhirnya, memengaruhi nilai perusahaan. Kepemilikan institusional dapat mendorong perusahaan untuk menganggap CSR sebagai bagian integral dari strategi keberlanjutan. Implementasi CSR yang efektif dapat menciptakan nilai jangka panjang, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Apriliani et al (2023) menunjukkan kepemilikan institusional secara tidak langsung melalui pengungkapan tanggung jawab sosial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan di atas maka hipotesis dari penelitian ini adalah:

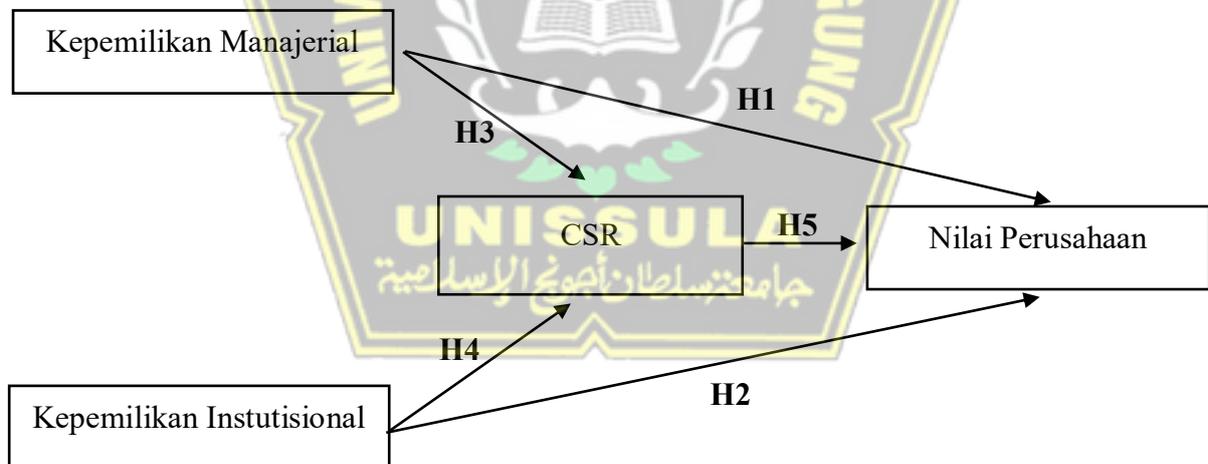
H7: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan *Coporate Social Responsibility* sebagai variabel Intervening.

2.5 Kerangka Penelitian

Berdasarkan telaah pustaka mengenai analisis tentang hal-hal yang mempengaruhi nilai perusahaan, maka dikembangkan model yang mendasari penelitian ini. Berbagai penelitian menunjukkan bahwa model ini memperlihatkan hubungan antara ke 4 (empat) variabel. Ke empat variabel tersebut adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, CSR, dan nilai perusahaan. Variabel independen pada penelitian ini adalah kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional sedangkan nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan CSR sebagai variabel mediasi.

Kepemilikan manajerial dan instutisional menjadi peran penting dalam mengelola perusahaan yang baik, semakin baik dalam mengelola perusahaan maka akan semakin meningkat nilai perusahaan tersebut. CSR menjadi jembatan atau penghubung antara kepemilikan manajerial dan kepemilikan isntusional dengan nilai perusahaan. Pengungkapan CSR sangatlah penting investor akan melihat apakah perusahaan bertanggung jawab terhadap lingkungan dan sosial karena ketika perusahaan bertanggung jawab terhadap lingkungan dan sosial maka akan mendapat citra yang baik dari masyarakat dan akan meningkatkan nilai perusahaan karena investor memandang positif terhadap perusahaan tersebut.

Berdasarkan pemaparan tersebut maka kerangka penelitian digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2. 1
Kerangka Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian *explanatory research*. *Explanatory research* bertujuan untuk menjelaskan hubungan sebab - akibat antara variabel yang ada pada objek penelitian (Sugiyono, 2022). Metode yang digunakan penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2022), metode penelitian kuantitatif adalah pendekatan penelitian yang berakar pada filsafat positivisme, digunakan untuk menginvestigasi suatu populasi atau sampel tertentu dengan pengumpulan data menggunakan alat penelitian, menganalisis data secara kuantitatif atau statistik, dan tujuannya adalah untuk melakukan pengujian hipotesis yang telah ditetapkan. Dalam metode ini, data dikumpulkan menggunakan instrumen penelitian, dan analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi adalah ruang lingkup general yang terdiri dari objek atau subjek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti dengan maksud untuk mempelajarinya dan kemudian mengambil kesimpulan (Sugiyono, 2022). Populasi dalam penelitian ini merupakan Perusahaan sektor bahan baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2020 – 2022.

3.2.2 Sampel

Sampel adalah sebagian dari total jumlah dan karakteristik yang ada dalam populasi (Sugiyono, 2022). Sugiyono (2022) juga menyatakan bahwa pentingnya sampel yang diambil dari populasi adalah kemampuannya untuk secara akurat mencerminkan populasi tersebut. Dalam penelitian ini, digunakan teknik purposive sampling untuk memilih sampel yang sesuai dengan kebutuhan peneliti, dengan teknik ini sampel dipilih berdasarkan pertimbangan (kriteria) tertentu atau seleksi khusus (Sugiyono, 2022). Berikut kriteria yang dibutuhkan dalam penelitian ini:

1. Perusahaan sektor bahan baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut selama periode 2020 - 2022.
2. Perusahaan sektor bahan baku yang melaporkan laporan keuangan serta laporan tahunan selama periode 2020 – 2022 dan diterbitkan di situs www.idx.co.id atau website resmi lainnya.
3. Perusahaan sektor bahan baku yang mengalami laba selama periode 2020 – 2022.
4. Perusahaan sektor bahan baku yang menggunakan mata uang Rupiah.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder. data sekunder merujuk pada sumber data di mana data tersebut tidak diserahkan langsung kepada peneliti, melainkan dapat diperoleh melalui perantara orang lain atau melalui dokumen (Sugiyono, 2020). Beberapa data-data yang akan digunakan dalam penelitian ini seperti harga per lembar saham, jumlah saham beredar, total hutang, total aset,

saham yang dimiliki institusi, total saham yang beredar, jumlah saham yang dimiliki manajer, total saham beredar, *corporate social responsibility* index, jumlah skor item yang diperoleh masing-masing perusahaan, dan jumlah item maksimal yang terdapat dalam laporan tahunan sebuah perusahaan digunakan untuk mengetahui sebuah kinerja operasional serta keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI 2020 - 2022. Semua data tersebut bersumber dari www.idx.co.id dan situs web perusahaan pada Perusahaan sekto bahan baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2020 hingga 2022.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Menurut Sugiyono (2013), metode dokumentasi merupakan salah satu cara yang digunakan untuk memperoleh data dan informasi yang terdapat pada buku, arsip, dokumen, angka, dan gambar beserta format pada sebuah laporan maupun suatu keterangan yang dapat dipergunakan untuk penelitian. Data pada penelitian ini didapatkan dengan cara mengunduh laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020-2022.

3.5 Definisi Operasional Perusahaan dan Pengukuran Variabel

Dalam penelitian ini terdapat 3 variabel, yaitu variabel dependen (Y), variabel independent (X) dan variabel intervening (Z). Pada penelitian ini variabel dependennya (Y) adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independennya (X) terdiri dari Kepemilikan Instutisional dan Kepemilikan Manajerial dan yang terakhir variabel interveningnya (Z) adalah *Corporate Social Responbility* (CSR).

3.5.1 Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen adalah jenis variabel yang didefinisikan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Baik variabel dependen maupun variabel independen adalah kategori variabel yang paling umum digunakan dalam penelitian karena memiliki beragam kemungkinan aplikasi. Variabel yang diteliti dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, yang merupakan variabel dependen. Nilai perusahaan mencerminkan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli ketika perusahaan dijual, dan semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula kemakmuran yang akan dinikmati oleh pemilik perusahaan (Octoriawan & Rusliati, 2019). Pada penelitian ini nilai Perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q dengan rumus sebagai berikut:

$$Tobin's Q = \frac{MVE+DEBT}{TA}$$

(Octoriawan & Rusliati, 2019).

Keterangan:

MVE : *Market Value of Equity* / nilai pasar ekuitas saham

DEBT : Total utang perusahaan

TA : Total aktiva

MVE, atau *Market Value*, dapat dihitung dengan mengalikan harga saham saat itu dengan jumlah saham yang beredar. Data harga saham yang digunakan dapat berasal dari tanggal 31 Desember, atau juga bisa diambil dari data harga saham yang paling terkini. Hanya setelah perhitungan ini dilakukan, MVE dapat dianggap sebagai nilai pasar perusahaan yang akurat.

3.5.2 Variabel Independen (X)

Variabel independen (*independent variable*) yaitu tipe variabel yang menjelaskan atau mensugesti variabel yang lain. Variabel independent penelitian ini terdiri dari kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial.

1) Kepemilikan Instutisional

Kepemilikan institusional merujuk pada sejumlah saham yang dimiliki oleh institusi atau lembaga dalam sebuah perusahaan. Kepemilikan institusional berperan sebagai mekanisme pengawasan eksternal di perusahaan yang dapat mengurangi potensi konflik kepentingan (Purwaningrum & Haryati, 2022). Kepemilikan Institusional dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

(Purwaningrum & Haryati, 2022).

2) Kepemilikan manajerial

Kepemilikan manajerial adalah sejumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari total ekuitas perusahaan yang mereka atur (Made Inpriantini, 2022). Kepemilikan manajerial dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajer} \times 100\%}{\text{Total saham yang beredar}}$$

(Made Inpriantini, 2022)

3.5.3 Variabel Intervening (Z)

Variabel intervening adalah jenis variabel yang mempengaruhi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen secara tidak langsung. Variabel

intervening berperan sebagai perantara di antara variabel independen dan variabel dependen, sehingga variabel independen tidak secara langsung menjelaskan atau memengaruhi variabel dependen. Dalam penelitian ini, variabel intervening yang digunakan adalah *Corporate Social Responsibility* (CSR). CSR merupakan sebuah komitmen yang dilakukan oleh perusahaan secara berkelanjutan sebagai bentuk pertanggungjawaban perusahaan dalam aspek ekonomi, sosial, masyarakat dan lingkungan (Sabatini & Sudana, 2019). Etika bisnis tercermin dalam *Corporate Social Responsibility* (CSR) karena perusahaan tidak hanya memiliki tanggung jawab ekonomi, tetapi juga terhadap pihak-pihak terkait, seperti pemangku kepentingan (*stakeholder*) yang mencakup pemasok, pemilik, pelanggan, dan pemerintah. Oleh karena itu, CSR mengimplikasikan bahwa sebuah perusahaan tidak hanya berkewajiban mempertimbangkan aspek perekonomian semata, melainkan juga harus memperhitungkan dan memperhatikan dampak sosial dan lingkungan. Pada penelitian ini CSR diukur menggunakan *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* (CSRDI) yang mengacu pada GRI Standards dan terdiri dari 148 item. Indeks pengungkapan CSR yang mengacu pada GRI Standards dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

$$CSRDI = \frac{\text{Total skor item CSR yang diungkapkan}}{\text{Total item CSR yang seharusnya diungkapkan (148 item)}}$$

(Global Sustainability Standards Board, 2016, 2018, 2019)

Tabel 3. 1
Definisi Operasional Variabel

No .	Nama Variabel	Defisini Konsep	Pengukuran
1.	Nilai Perusahaan	<p>Nilai perusahaan mencerminkan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli ketika perusahaan dijual, dan semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula kemakmuran yang akan dinikmati oleh pemilik perusahaan (Octoriawan & Rusliati, 2019)</p>	$Tobin's Q = \frac{MVE + DEBT}{TA}$ <p>(Octoriawan & Rusliati, 2019)</p>
2.	Kepemilikan Instutisional	<p>Kepemilikan institusional merujuk pada sejumlah saham yang dimiliki oleh institusi atau lembaga dalam sebuah perusahaan. Kepemilikan institusional berperan sebagai mekanisme pengawasan eksternal di perusahaan yang dapat mengurangi potensi konflik kepentingan (Purwaningrum & Haryati, 2022).</p>	$\text{Kepemilikan instutisional Saham yang dimiliki institusi} \times 100\% = \frac{\text{Total saham yang beredar}}$ <p>(Purwaningrum & Haryati, 2022)</p>
3.	Kepemilkan Manajerial	<p>Kepemilikan manajerial adalah sejumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari total ekuitas perusahaan yang</p>	$\text{Kepemilikan manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajer} \times 100\%}{\text{Total saham yang beredar}}$ <p>(Made Inpriantini, 2022)</p>

		mereka atur (Made Inpriantini, 2022).	
4.	Corporate Social Responbiliy	CSR merupakan sebuah komitmen yang dilakukan oleh perusahaan secara berkelanjutan sebagai bentuk pertanggungjawaban perusahaan dalam aspek ekonomi, sosial, masyarakat dan lingkungan (Sabatini & Sudana, 2019).	CSRDI = Total skor item yang diungkapkan / Total item CSR yang seharusnya diungkapkan (148 item) (Global Sustainability Standards Board, 2016, 2018, 2019)

3.6 Teknik Analisis Data

3.6.1 Uji Statistik Deskriptif

Sebelum melakukan pengujian terhadap model dan hipotesis, dilakukan Uji Statistik Deskriptif. Statistik Deskriptif merupakan alat statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara memberikan deskripsi atau gambaran mengenai data yang dikumpulkan, tanpa tujuan untuk membuat kesimpulan umum (Sugiyono, 2022). Uji Statistik Deskriptif dilakukan dengan tujuan menganalisis data berdasarkan nilai maksimal, nilai minimal, nilai rata-rata, median, dan standar deviasi dari suatu variabel (Sugiyono, 2022).

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Uji hipotesis membutuhkan penerapan uji asumsi klasik melalui analisis regresi berganda. Uji asumsi klasik tersebut dilakukan dengan maksud untuk menguji normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas, yang akan diterapkan dalam penelitian ini (Ghozali, 2018). Jika semua asumsi terpenuhi dalam regresi, hasil estimasi yang dihasilkan akan memiliki sifat

sebagai Best Linear Unbiased Estimator (BLUE) (Ghozali, 2018). Istilah "Best" mengindikasikan bahwa variansnya minimal di antara variasi alternatif pada setiap model yang ada. Sifat "Linear" merujuk pada linearitas terhadap variabel acak (Y). Sedangkan "Unbiased" menunjukkan bahwa estimator tersebut tidak bias atau memiliki nilai harapan yang sama atau mendekati nilai parameter yang sebenarnya (Ghozali, 2018).

1) Uji Normalitas

Uji Normalitas dijalankan dengan maksud untuk memeriksa apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual mengikuti distribusi normal (Ghozali, 2018). Dalam konteks penelitian ini, uji normalitas dilakukan menggunakan uji *kolmogorov smirnov* dengan kriteria sebagai berikut:

- Jika nilai probabilitas $> 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa data mengikuti distribusi normal.
- Sebaliknya, jika nilai probabilitas $\leq 0,05$, hal ini mengindikasikan bahwa data tersebut tidak mengikuti distribusi normal.

2) Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas dilakukan dengan maksud untuk menentukan apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara variabel independen (Ghozali, 2018). Kemunculan multikolinearitas dapat diidentifikasi melalui pemanfaatan nilai Variance Inflation Factor (VIF) dan nilai tolerance yang dihasilkan dari analisis data, dengan kriteria sebagai berikut:

- Jika nilai tolerance $\leq 0,10$ dan VIF ≥ 10 , itu menandakan adanya multikolinearitas dalam penelitian.

- Sebaliknya, jika nilai tolerance $> 0,10$ dan VIF < 10 , hal tersebut menunjukkan bahwa tidak ada kecenderungan multikolinearitas dalam penelitian.

3) Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dilakukan dengan tujuan untuk mengevaluasi apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) dalam konteks model regresi linear (Ghozali, 2018). Sebuah model regresi yang dianggap baik adalah model yang bebas dari permasalahan autokorelasi (Ghozali, 2018). Uji *Durbin Watson* (*DW test*) digunakan untuk mengidentifikasi keberadaan atau ketiadaan autokorelasi (Ghozali, 2018). Kriteria yang digunakan dalam pengujian *Durbin Watson* adalah sebagai berikut:

Tabel 3. 2
Kriteria Pengujian *Durbin Watson*

Hipotesis nol	Keputusan	Apabila
Tidak ada autokorelasi positif	Ditolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negative	Ditolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negative	<i>No decision</i>	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi positif atau negative	Diterima	$du < d < 4 - du$

Sumber : (Ghozali, 2018)

Keterangan:

$d = \text{Durbin Watson}$; $du = \text{Durbin Watson upper}$, $dl = \text{Durbin Watson lower}$

4) Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk mengevaluasi apakah terdapat perbedaan varians dari residual antar pengamatan dalam model regresi (Ghozali, 2018). Jika varians dari residual tetap konstan antar pengamatan, ini disebut homoskedastisitas; sebaliknya, jika variansnya berbeda-beda, disebut heteroskedastisitas (Ghozali, 2018). Sebuah model regresi dianggap baik jika tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2018). Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan menggunakan uji Glejser, dengan langkah melakukan regresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Apabila nilai signifikansi $> 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa tidak ada heteroskedastisitas. Sebaliknya, jika nilai signifikansi $< 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa terjadi heteroskedastisitas.

3.6.3 Model Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda dilakukan dengan maksud untuk memproyeksikan dampak dari lebih dari satu variabel independen terhadap satu variabel dependen (Ghozali, 2018). Model regresi linear berganda digunakan untuk menentukan apakah terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Pendekatan analisis yang diterapkan dalam penelitian ini menggunakan model regresi linear berganda, yang formulanya dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} CSR &= a + \beta_1 KI + \beta_2 KM + e & (1) \\ NP &= a + \beta_3 KI + \beta_4 KM + \beta_5 CSR + e & (2) \end{aligned}$$

(Ghozali, 2018)

Diketahui:

NP	= Nilai Perusahaan
Z	= <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR)
α	= Konstanta
KI	= Kepemilikan Instutisional
KM	= Kepemilikan Manajerial
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$	= Koefisien Regresi
e	= Eror

3.6.4 Uji *Goodness of Fit* Model

Presisi fungsi regresi sampel dalam memproyeksikan nilai aktual dapat diukur melalui kualitas kesesuaian (*Goodness of Fit*) (Ghozali, 2018). Dalam konteks statistik, minimalnya, *Goodness of Fit* dapat dinilai melalui koefisien determinasi dan nilai statistik F. Kebermaknaan statistik dianggap tercapai jika nilai uji statistik berada di wilayah kritis (wilayah di mana H_0 ditolak). Sebaliknya, jika nilai uji statistik berada dalam wilayah penerimaan H_0 , maka dianggap tidak signifikan (Ghozali, 2018).

1. Koefisien Determinasi

Uji Koefisien Determinasi mempunyai tujuan dalam mengukur seberapa jauh kemampuan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pada uji ini mempunyai nilai koefisien determinasi yang mana nilainya antara 0 sampai 1, jika koefisien determinasi menunjukkan angka yang mana nilainya mendekati 1 maka mengindikasikan bahwa terdapat korelasi yang kuat dalam variabel independen dan variabel dependen Sedangkan sebaliknya jika angka

yang mana nilainya mendekati 0 maka mengindikasikan bahwa terdapat korelasi yang lemah dalam antara variabel independen dan variabel dependen.

2. Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Uji statistik F dilakukan dengan maksud untuk menunjukkan apakah semua variabel independen dalam penelitian memiliki pengaruh bersama-sama terhadap variabel dependennya (Ghozali, 2018). Pengujian ini dilakukan dengan mengukur tingkat signifikansi. Jika nilai signifikansi hasil pengujian $\leq 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara kolektif memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai probabilitas signifikansi $> 0,05$, maka hipotesis ditolak, yang berarti bahwa secara bersama-sama variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependennya (Ghozali, 2018). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model tersebut sudah sesuai dan dapat digunakan dalam pengujian lanjutan. Langkah-langkah untuk uji f sebagai berikut:

1. Merumuskan hipotesis

$H_0: \beta < 0$, artinya variabel independen (X) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Y) artinya tidak terdapat pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

$H_a: \beta > 0$, artinya terdapat pengaruh variabel (X) terhadap variabel dependen (Y), artinya terdapat pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

2. Menentukan tingkat signifikansi

Tingkat signifikansi (α) pada penelitian ini sebesar 0,05 atau 5%. Jika tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$, artinya kesalahan pengambilan keputusan adalah 5%. Semakin kecil α maka semakin kecil resiko kesalahan.

3. Pengambilan keputusan

- a. Apabila $sig f >$ dari 0,05 maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan instutisional terhadap nilai perusahaan.
- b. Apabila $sig f <$ dari 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya terdapat pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan instutisional terhadap nilai perusahaan.

3.6.5 Uji Hipotesis

Hipotesis-hipotesis yang telah diajukan akan diuji menggunakan analisis regresi melalui Uji t. Analisis regresi tersebut dilakukan untuk mengevaluasi dampak variabel independen secara sebagian pada variabel dependen dan untuk menentukan sejauh mana variabel independen mendominasi variabel dependen (Ghozali, 2018). Pengujian hipotesis dilakukan secara parsial dengan metode uji hipotesis yang telah diajukan.

Uji t (Parsial)

Uji statistik t dilakukan dengan maksud untuk menentukan apakah suatu variabel independen secara individual memiliki pengaruh dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018). Pengujian ini melibatkan pengukuran nilai signifikansi. Jika nilai signifikansi hasil pengujian $\leq 0,05$, maka hipotesis yang diajukan diterima, yang berarti bahwa variabel independen secara individual

memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai signifikansi $> 0,05$, maka hipotesis ditolak, menunjukkan bahwa variabel independen secara individual tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependennya (Ghozali, 2018). Langkah-langkah untuk uji t sebagai berikut:

1. Merumuskan hipotesis statistic

$H_0: \beta = 0$, artinya variabel independen (X) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Y) artinya tidak terdapat pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan instutisional terhadap nilai perusahaan.

$H_a: \beta \neq 0$, artinya terdapat pengaruh variabel (X) terhadap variabel dependen (Y), artinya terdapat pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan instutisional terhadap nilai perusahaan.

2. Menentukan tingkat signifikansi

Tingkat singnifikansi (α) pada penelitian ini sebesar 0,05 atau 5%. Jika tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$, artinya kesalahan pengambilan keputusan adalah 5%. Semakin kecil α maka semakin kecil resiko kesalahan.

3. Pengambilan keputusan

- a. Apabila $t_{sig} >$ dari 0,05 maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan instutisional terhadap nilai perusahaan.

- b. Apabila $t_{sig} <$ dari 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya terdapat pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan instutisional terhadap nilai perusahaan.

3.6.6 Sobel Test

Corporate Social Responsibility (CSR) berperan sebagai variabel intervening dalam penelitian ini. Variabel intervening ini berfungsi sebagai mediator pada hubungan antara variabel independen dan dependen, serta memiliki pengaruh yang dapat diukur menggunakan metode product of coefficient. Uji Sobel test digunakan dalam penelitian ini sebagai metode untuk menguji dampak tidak langsung variabel independen (X) pada variabel dependen (Y) dan untuk menilai hubungan tidak langsung tersebut, sebab adanya variabel intervening (Z) (Ghozali, 2018).

Pengujian pada penelitian ini sejalan menurut Ghozali (2018) di mana uji sobel test dilakukan dengan cara menguji pengaruh tidak langsung X ke Y melalui Z di mana dihitung menggunakan cara mengalikan jalur $X \rightarrow Z$ (a) dengan jalur $Z \rightarrow Y$ (b) atau jalur ab. Maka koefisien $ab = (c' - c)$ di mana c yaitu pengaruh X terhadap Y tanpa mengontrol Z, sedangkan c' yaitu koefisien pengaruh X terhadap Y setelah mengontrol Z. Standar error koefisien a dan b ditulis dengan Sa dan Sb serta besarnya standar error tidak langsung yaitu dengan Sab yang dihitung dengan rumus :

$$Sab = \sqrt{b^2 sa^2 + a^2 sb^2 + sa^2 b^2}$$

(Ghozali, 2018)

Keterangan:

Sa = standar error koefisien a

Sb = standar error koefisien b

b = koefisien variabel mediasi

α = koefisien variabel bebas

Sedangkan untuk menguji apakah ada signifikan pengaruh tidak langsung, maka perlu menghitung nilai t dari koefisien ab dengan rumus:

$$t = \frac{ab}{sab}$$

(Ghozali, 2018)

Nilai t hitung ini dibandingkan dengan nilai t table, jika t hitung > nilai t tabel maka dapat di simpulkan pengaruh mediasi. Asumsi uji Sobel memerlukan jumlah sampel yang besar, jika jumlah sampel kecil, maka uji sobel menjadi kurang konservatif.



BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini berfokus pada populasi perusahaan manufaktur sektor bahan baku yang terdaftar di (BEI) pada 2020 hingga 2022. Jumlah perusahaan yang termasuk dalam populasi ini adalah 25. Dalam penulisan ini, sampel ditentukan dengan memakai pendekatan *purposive sampling*, yang meliputi pemilihan individu berdasarkan kriteria tertentu. Sebanyak 75 sampel dikumpulkan untuk penulisan ini. Tabel di bawah ini menampilkan proses pemilihan sampel yang ditentukan dengan mempertimbangkan kriteria secara tertentu.

Tabel 4. 1
Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan sektor barang baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020-2022.	96
2	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan berturut-turut pada periode 2020-2022.	(11)
3	Perusahaan yang tidak melaporkan laporannya menggunakan mata uang rupiah	(24)
4	Perusahaan yang mengalami kerugian pada periode 2020-2022	(27)
5	Perusahaan yang tidak menerbitkan data mengenai variabel penelitian	(9)
Jumlah Perusahaan		25
Jumlah Sampel Selama 3 tahun		75

4.2 Uji Statistik Deskriptif

Pengujian statistik deskriptif dilakukan untuk mendapatkan gambaran data dengan merinci nilai minimum, nilai maximum, nilai mean, nilai median dan nilai standar deviasi pada suatu variabel penelitian. Hasil uji statistik deskriptif

sebelum dilakukan penghilangan data *outlier* disajikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 4. 2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics						
	N	Minimum	Maximum	Mean	Median	Std. Deviation
CSR	75	.17	.90	.3947	.3600	.15190
TOBINS	75	.45	.96	.7686	.7913	.13609
KM	75	.01	.52	.1169	.0700	.13794
KI	75	.10	.93	.4211	.4000	.18808
Valid N (listwise)	75					

Sumber: Olahan data sekunder (2024)

1. Kepemilikan Manajerial

Berdasarkan data pada tabel uji statistik deskriptif, dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial bernilai minimum 0,01 yang diperoleh perusahaan Cita Mineral Investindo Tbk pada tahun 2020, sedangkan bernilai maksimum 0,52 yang diperoleh perusahaan Intanwijaya Internasional Tbk pada tahun 2022. Nilai mean variabel kepemilikan manajerial sebesar 0,1169 sedangkan nilai mediannya adalah 0,0700, menandakan bahwa variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai yang tinggi. Standar deviasi pada variabel kepemilikan manajerial bernilai 0,13794 dan mean bernilai 0,1169 yang berarti penyebaran data pada variabel kepemilikan manajerial tidak merata.

2. Kepemilikan Institusional

Berdasarkan data pada tabel uji statistik deskriptif, dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan institusional bernilai minimum 0,10 yang diperoleh perusahaan Panca Budi Idaman Tbk pada tahun 2020, sedangkan bernilai maksimum 0,93 yang diperoleh perusahaan Aneka Tambang Tbk pada tahun

2022. Nilai mean variabel kepemilikan institusional sebesar 0,4211 sedangkan nilai mediannya adalah 0,4000, menandakan bahwa variabel kepemilikan institusional memiliki nilai yang tinggi. Standar deviasi pada variabel kepemilikan institusional bernilai 0,18808 dan mean bernilai 0,4211 yang berarti penyebaran data pada variabel kepemilikan institusional merata.

3. *Corporate Social Responsibility (CSR)*

Berdasarkan data pada tabel uji statistik deskriptif, dapat disimpulkan bahwa variabel CSR bernilai minimum 0,17 yang diperoleh perusahaan Trias Sentosa Tbk pada tahun 2020, sedangkan bernilai maksimum 0,90 yang diperoleh perusahaan Aneka Tambang Tbk pada tahun 2022. Nilai mean variabel CSR sebesar 0,3947 sedangkan nilai mediannya adalah 0,3600 menandakan bahwa variabel CSR memiliki nilai yang tinggi. Standar deviasi pada variabel CSR bernilai 0,15190 dan mean bernilai 0,3947 yang berarti penyebaran data pada variabel CSR merata.

4. Nilai Perusahaan

Berdasarkan data pada tabel uji statistik deskriptif, dapat disimpulkan bahwa variabel nilai perusahaan bernilai minimum 0,45 yang diperoleh perusahaan Duta Pertiwi Nusantara Tbk pada tahun 2020, sedangkan bernilai maksimum 0,96 yang diperoleh perusahaan Ekadharna Internasional Tbk pada tahun 2021. Nilai mean variabel nilai perusahaan sebesar 0,7686 sedangkan nilai mediannya adalah 0,7913, menandakan bahwa variabel nilai perusahaan memiliki nilai yang tinggi. Standar deviasi pada variabel nilai perusahaan bernilai 0,13609

dan mean bernilai 0,7686 yang berarti penyebaran data pada variabel nilai perusahaan merata.

4.3 Analisis Data

4.3.1 Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Hasil Uji Normalitas

Tabel 4. 3
Hasil Pengujian Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		Unstandardized Residual 1	Unstandardized Residual 2
N		75	75
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	.0000000
	Std. Deviation	.09330467	.10779603
Most Extreme Differences	Absolute	.097	.079
	Positive	.097	.038
	Negative	-.050	-.079
Test Statistic		.097	.079
Asymp. Sig. (2-tailed)		.076 ^c	.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.			
b. Calculated from data.			
c. Lilliefors Significance Correction.			

Sumber: Olahan data sekunder (2024)

Berdasarkan data yang disajikan pada tabel menunjukkan bahwa hasil uji normalitas model 1 dengan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* memperoleh nilai sig. sebesar 0,076 dimana nilai tersebut $> 0,05$. Sedangkan uji normalitas menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* pada model 2 memperoleh nilai sig 0,200. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data pada kedua model dalam penelitian ini normal.

2. UJI MULTIKOLINERITAS

Uji Multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar variabel independen, dengan memperhatikan nilai *Variance Inflation Factor*

(VIF) dan *Tolerance*. Apabila nilai VIF < 10 dan nilai *Tolerance* $> 0,1$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas disajikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 4. 4
Hasil Pengujian Multikolinieritas Model 1

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	KM	.993	1.007
	KI	.993	1.007

Sumber: Data sekunder yang telah diolah (2024)

Tabel 4. 5
Hasil Pengujian Multikolinieritas Model 2

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	KM	.960	1.042
	KI	.374	2.671
	CSR	.376	2.661

Sumber: Data sekunder yang telah diolah (2024)

Berdasarkan data yang disajikan pada tabel 4.4 model 1 menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial dan kepemilikan instutisional memperoleh nilai VIF < 10 dan nilai *tolerance* $> 0,1$. Berdasarkan data yang disajikan pada tabel 4.5 model 2 menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan instutisional, dan CSR memperoleh nilai VIF < 10 dan nilai *tolerance* $> 0,1$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa pada kedua model penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinieritas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilaksanakan untuk menemukan apakah ada atau tidaknya heteroskedastisitas pada model regresi. Dalam penelitian ini, uji

heteroskedastisitas menggunakan uji *Glejser* dengan melakukan regresi nilai absolut residualnya terhadap variabel independennya dan didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 4. 6
Hasil Pengujian Heteroskedastisitas Model 1

Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	
1	(Constant)	.091	.019	.000
	KM	-.102	.053	.055
	KI	-.025	.039	.520

a. Dependent Variable: ABS_RES1

Sumber: Data sekunder yang telah diolah (2024)

Tabel 4. 7
Hasil Pengujian Heteroskedastisitas Model 2

Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	
1	(Constant)	.129	.022	.000
	KM	.010	.057	.856
	KI	-.060	.067	.372
	CSR	-.055	.083	.511

a. Dependent Variable: ABS_RES2

Sumber: Data sekunder yang telah diolah (2024)

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji *glejser* pada tabel 4.6 model 1 menunjukkan bahwa KM memperoleh nilai sig. $0,055 > 0,05$ dan KI memperoleh nilai sig $0,520 > 0,05$ sedangkan berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji *glejser* pada tabel 4.7 model 2 menunjukkan bahwa KM memperoleh nilai sig. $0,856 > 0,05$. KI memperoleh nilai sig $0,372 > 0,05$ dan CSR memperoleh nilai sig $0,511 > 0,05$. Dengan demikian, dapat

disimpulkan bahwa pada kedua model penelitian ini tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

4. Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilaksanakan untuk menentukan ada atau tidaknya autokorelasi dalam model regresi. Uji autokorelasi pada penelitian ini menggunakan uji *Durbin Watson* (*DW test*) dengan kriteria pengambilan keputusan $dU < d < 4-dU$. Hasil uji autokorelasi disajikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 4. 8
Hasil Uji Autokorelasi Model 1
Sebelum *Cochrane Orcutt*

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.790 ^a	.624	.614	.09441	1.008
a. Predictors: (Constant), KI, KM					
b. Dependent Variable: CSR					

Sumber: Data sekunder yang telah diolah (2024)

Berdasarkan data yang disajikan pada tabel 4.8 menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 1,008. Dimana nilai dU adalah 1,6802 dan nilai $4-dU$ adalah 2,3198 yang berarti $dU (1,6802) > d (1,008) < 4-dU (2,3198)$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hasil uji autokorelasi pada model 1 tidak memenuhi kriteria keputusan dan terjadi gejala autokorelasi. Untuk mengatasi gejala autokorelasi maka, penelitian ini menggunakan uji *Cochrane Orcutt* dan didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 4. 9
Hasil Uji Autokorelasi Model 1
 Sesudah *Cochrane Orcutt*

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.848 ^a	.720	.712	.08196	2.170
a. Predictors: (Constant), LAG_KI, LAG_KM					
b. Dependent Variable: LAG_CSR					

Sumber: Data sekunder yang telah diolah (2024)

Berdasarkan data yang disajikan pada tabel 4.9 diperoleh nilai DW sebesar 2,170 setelah menggunakan *Cochrane Orcutt*. Dimana nilai $dU (1,6802) < d (2,170) < 4-dU (2,3198)$ yang dapat disimpulkan bahwa data penelitian pada model 1 sudah memenuhi kriteria pengambilan keputusan dan tidak terjadi gejala autokorelasi.

Tabel 4. 10
Hasil Uji Autokorelasi Model 2
 Sebelum *Cochrane Orcutt*

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.610 ^a	.373	.346	.11005	1.634
a. Predictors: (Constant), CSR, KM, KI					
b. Dependent Variable: TOBINSQ					

Sumber: Data sekunder yang telah diolah (2024)

Berdasarkan data yang disajikan pada tabel 4.10 menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 1,634. Dimana nilai dU adalah 1,6802 dan nilai $4-dU$ adalah 2,3198 yang berarti $dU (1,6802) > d (1,634) < 4-dU (2,3198)$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hasil uji autokorelasi pada model 2 tidak memenuhi kriteria keputusan dan terjadi gejala autokorelasi. Untuk mengatasi gejala autokorelasi maka penelitian ini menggunakan uji *Cochrane Orcutt* dan didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 4. 11
Hasil Uji Autokorelasi Model 2
 Sesudah *Cochrane Orcutt*

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.576 ^a	.331	.303	.10847	1.997
a. Predictors: (Constant), LAG_KI, LAG_KM, LAG_CSR					
b. Dependent Variable: LAG_TOBINSQ					

Sumber: Data sekunder yang telah diolah (2024)

Berdasarkan data yang disajikan pada tabel diperoleh nilai DW sebesar 1,997 setelah menggunakan *Cochrane Orcutt*. Dimana nilai $dU (1,6802) < d (1,997) < 4-dU (2,3198)$ yang dapat disimpulkan bahwa data penelitian pada model 2 sudah memenuhi kriteria pengambilan keputusan dan tidak terjadi gejala autokorelasi.

4.3.2 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda dilaksanakan guna mengetahui apakah ada pengaruh signifikan dari variabel independen yaitu KM, KI, dan CSR terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan. Hasil dari analisis regresi linear berganda pada penelitian ini disajikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 4. 12
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda Model 1

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error		
1	(Constant)	.054	.015	3.534	.001
	LAG_KM	.192	.087	2.198	.031
	LAG_KI	.639	.048	13.443	.000
a. Dependent Variable: LAG_CSR					

Sumber: Data sekunder yang telah diolah (2024)

Berdasarkan data yang disajikan dalam tabel maka diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$\text{CSR} = 0,054 + 0,192\text{KM} + 0,639 \text{KI} + e$$

Penjelasan lebih lanjut mengenai persamaan regresi adalah sebagai berikut:

- 1 Nilai konstanta sebesar 0,054 dan nilai sig 0,001 (<5%), artinya jika semua variabel independent (Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Instutisional) dianggap tetap atau konstan maka pengungkapan CSR untuk perusahaan manufaktur sektor bahan baku adalah 5,4%.
- 2 Koefisien regresi pada variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai 0,192 yang bernilai positif dan memiliki nilai sig 0,031 (<5%) artinya kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap CSR. Hal ini berarti semakin besarnya kepemilikan manajerial yang dimiliki perusahaan maka akan meningkatkan pengungkapan CSR perusahaan.
- 3 Koefisien regresi pada variabel kepemilikan instutisional memiliki nilai 0,639 yang bernilai positif dan memiliki nilai sig 0,000 (<5%) artinya kepemilikan instutisional berpengaruh positif signifikan terhadap CSR. Hal ini berarti semakin besarnya kepemilikan instutisional yang dimiliki perusahaan maka akan meningkatkan pengungkapan CSR perusahaan.

Tabel 4. 13
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda Model 2

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error		
1	(Constant)	.650	.032	20.366	.000
	LAG_CSR	.664	.147	4.509	.000
	LAG_KM	-.446	.104	-4.280	.000
	LAG_KI	-.547	.116	-4.736	.000
a. Dependent Variable: LAG_TOBINSQ					

Sumber: Data sekunder yang telah diolah (2024)

Berdasarkan data yang disajikan dalam tabel, maka diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$\text{TOBINSQ} = 0,650 - 0,446\text{KM} - 0,547\text{KI} + 0,664\text{CSR} + e$$

Penjelasan lebih lanjut mengenai persamaan regresi adalah sebagai berikut:

- 1 Nilai konstanta sebesar 0,650 dan nilai sig 0,000 (<5%), artinya jika semua variabel independent (Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Instutisional dan CSR) dianggap tetap atau konstan maka nilai perusahaan untuk perusahaan manufaktur sektor bahan baku adalah 65%.
- 2 Koefisien regresi pada variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai -0,446 yang bernilai negatif dan memiliki nilai sig 0,000 (<5%) artinya kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin besarnya kepemilikan manajerial yang dimiliki perusahaan maka akan menurunkan nilai perusahaan.
- 3 Koefisien regresi pada variabel kepemilikan instutisional memiliki nilai -0,547 yang bernilai negatif dan memiliki nilai sig 0,000 (<5%) artinya kepemilikan instutisional berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai

perusahaan. Hal ini berarti semakin besarnya kepemilikan instutisional yang dimiliki perusahaan maka akan menurunkan nilai perusahaan.

- 4 Koefisien regresi pada variabel CSR memiliki nilai 0,664 yang bernilai positif dan memiliki nilai sig 0,000 (<5%) artinya CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin besarnya CSR yang dimiliki perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

4.3.3 Hasil Uji Goodness of Fit Model

1. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi dilaksanakan dengan tujuan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen yang dapat dilihat pada nilai *Adjusted R²*. Hasil uji koefisien determinasi disajikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 4. 14
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) Model 1

Model Summary^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.848 ^a	.720	.712	.08196
a. Predictors: (Constant), LAG_KI, LAG_KM				
b. Dependent Variable: LAG_CSR				

Sumber: Data sekunder yang telah diolah (2024)

Berdasarkan data pada tabel 4.14, uji koefisien determinasi memperoleh nilai *Adjusted R²* sebesar 0,712 yang berarti nilai tersebut dapat menunjukkan bahwa variabel KM dan KI mampu menjelaskan variabel CSR sebesar 71,2% sedangkan sisanya sebesar 28,8% dijelaskan oleh variabel lain. Dengan kata lain, variabel independen pada penelitian ini memberikan pengaruh sebesar 71,2 % terhadap variabel dependen.

Tabel 4. 15
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) Model 2

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.576 ^a	.331	.303	.10847
a. Predictors: (Constant), LAG_KI, LAG_KM, LAG_CSR				
b. Dependent Variable: LAG_TOBINSQ				

Sumber: Data sekunder yang telah diolah (2024)

Berdasarkan data pada tabel 4.15, uji koefisien determinasi memperoleh nilai *Adjusted R²* sebesar 0,303 yang berarti nilai tersebut dapat menunjukkan bahwa variabel KM, KI, dan CSR mampu menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 30,3% sedangkan sisanya sebesar 69,7% dijelaskan oleh variabel lain. Dengan kata lain, variabel independen pada penelitian ini memberikan pengaruh sebesar 69,7% terhadap variabel dependen.

2. Uji F

Uji F dilaksanakan untuk menunjukkan apakah seluruh variabel independen penelitian berpengaruh secara bersamaan terhadap variabel dependennya. Hasil Uji F pada penelitian ini disajikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 4. 16
Hasil Uji F Model 1

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.226	2	.613	91.229	.000 ^b
	Residual	.477	71	.007		
	Total	1.702	73			
a. Dependent Variable: LAG_CSR						
b. Predictors: (Constant), LAG_KI, LAG_KM						

Sumber: Data sekunder yang telah diolah (2024)

Berdasarkan data pada tabel menunjukkan bahwa nilai sig $0,000 < 0,05$ yang berarti **Ho ditolak** dan **Ha diterima**. Hal ini berarti bahwa variabel independen yang terdiri dari KM dan KI secara simultan berpengaruh signifikan terhadap CSR.

Tabel 4. 17
Hasil Uji F Model 2

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.408	3	.136	11.562	.000 ^b
	Residual	.824	70	.012		
	Total	1.232	73			
a. Dependent Variable: LAG_TOBINSQ						
b. Predictors: (Constant), LAG_KI, LAG_KM, LAG_CSR						

Sumber: Data sekunder yang telah diolah (2024)

Berdasarkan data pada tabel menunjukkan bahwa nilai sig $0,000 < 0,05$ yang berarti **Ho ditolak** dan **Ha diterima**. Maka dapat diartikan bahwa variabel independen yang terdiri dari KM, KI, dan CSR secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.3.4 Hasil Uji Hipotesis

Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji statistik t dilaksanakan dengan tujuan untuk menunjukkan apakah satu variabel independen secara individual memiliki pengaruh dalam menerangkan variasi variabel independen. Hasil uji t pada penelitian ini disajikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 4. 18
Hasil Uji t Model 1

Coefficients ^a					
Model		B	t	Sig.	Keputusan
1	(Constant)	.054	3.534	.001	
	LAG KM	.192	2.198	.031	Diterima
	LAG KI	.639	13.443	.000	Diterima

a. Dependent Variable: LAG_CSR

Sumber: Data sekunder yang telah diolah (2024)

Tabel 4. 19
Hasil Uji t Model 2

Coefficients ^a					
Model		B	t	Sig.	Keputusan
1	(Constant)	.650	20.366	.000	
	LAG_CSR	.664	4.509	.000	Diterima
	LAG KM	-.446	-4.280	.000	Diterima
	LAG KI	-.547	-4.736	.000	Diterima

a. Dependent Variable: LAG_TOBINSQ

Sumber: Data sekunder yang telah diolah (2024)

Penjelasan lebih lanjut mengenai hasil uji t adalah sebagai berikut:

1. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap CSR

Berdasarkan hasil uji t dari tabel 4.18 menunjukkan bahwa nilai t hitung 2,198, dimana nilai t tabel adalah 1,99346 dan nilai sig 0,031 < 0,05, maka H_0 : tidak ada pengaruh pengaruh kepemilikan manajerial terhadap CSR dan H_a : terdapat pengaruh positif kepemilikan manajerial terhadap CSR. Hasil tersebut menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap CSR sehingga hipotesis **diterima**.

2. Kepemilikan instutisional berpengaruh positif terhadap CSR

Berdasarkan hasil uji t dari tabel 4.18 menunjukkan bahwa nilai t hitung 13,443 sedangkan nilai t tabel adalah 1,99346 dan nilai sig 0,000 < 0,05, maka, H_0 : tidak ada pengaruh pengaruh kepemilikan instutisional terhadap CSR dan

Ha: terdapat pengaruh positif kepemilikan instutisional terhadap CSR. Hasil tersebut menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap CSR sehingga hipotesis **diterima**.

3. *Corporate social responbility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji t dari tabel 4.19 menunjukkan bahwa nilai t hitung 4,509 sedangkan nilai t tabel adalah 1,99346 nilai sig $0,000 < 0,05$, maka, Ho: tidak ada pengaruh pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dan Ha: terdapat pengaruh positif CSR terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis **diterima**.

4. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji t dari tabel 4.19 menunjukkan bahwa nilai t hitung - 4.280 sedangkan nilai t tabel 1,99346 dan nilai sig $0,000 < 0,05$, maka, Ho: tidak ada pengaruh pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dan Ha: terdapat pengaruh positif kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis **ditolak**.

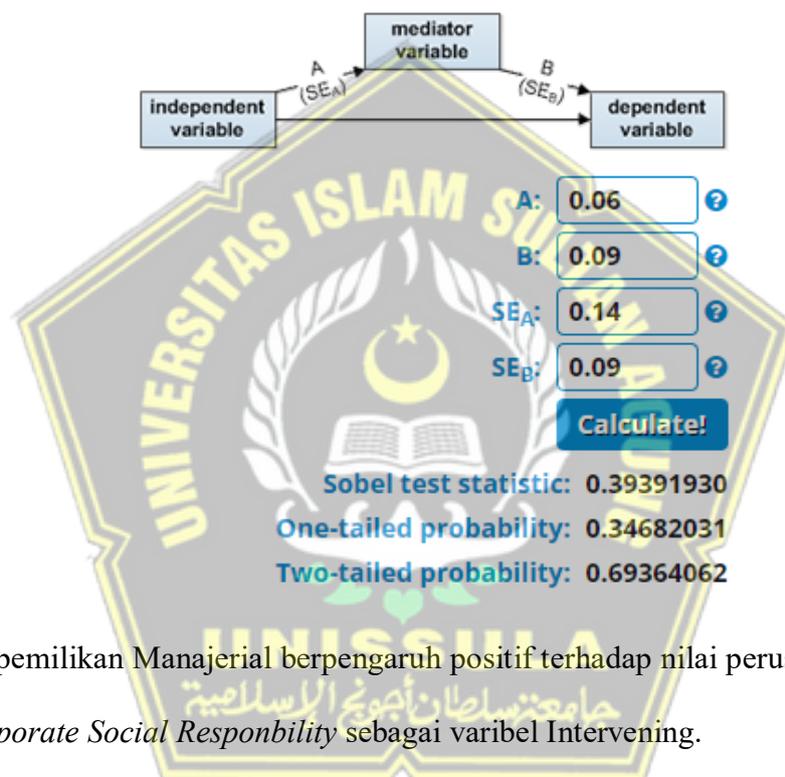
5. Kepemilikan instutisional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji t dari tabel 4.19 menunjukkan bahwa nilai t hitung - 4.736 sedangkan nilai t tabel 1,99346 dan nilai sig $0,000 < 0,05$, maka, Ho: tidak ada pengaruh pengaruh kepemilikan instutisional terhadap nilai perusahaan dan Ha: terdapat pengaruh positif kepemilikan instutisional

terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis **ditolak**.

4.3.5 UJI SOBEL

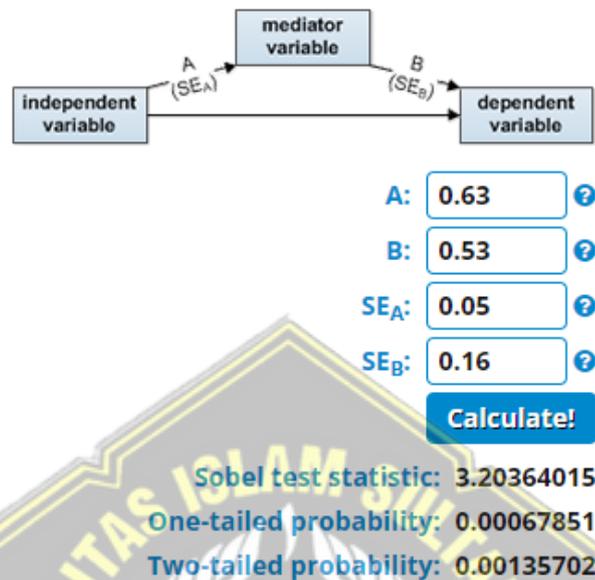
Gambar 4. 1
Hasil Uji Sobel Test Kepemilikan Manajerial



1. Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan *Coporate Social Responsibility* sebagai varibel Intervening.

Dari hasil perhitungan uji Sobel menunjukkan bahwa CSR tidak dapat memediasi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Dimana diperoleh nilai t sebesar 0,393 dengan p-value sebesar 0,693>0,05. Hal ini menunjukkan bahwa CSR tidak mampu memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis **ditolak**.

Gambar 4. 2
Hasil Uji Sobel Test Kepemilikan Instutisional



2. Kepemilikan instutisional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan *Coporate Social Responsibility* sebagai varibel Intervening.

Dari hasil perhitungan uji sobel menunjukkan bahwa CSR tidak dapat memediasi kepemilikan instutisional terhadap nilai perusahaan. Dimana diperoleh nilai t sebesar 3.20 dengan p-value sebesar $0,001 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa CSR mampu memediasi pengaruh kepemilikan instutisional terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis **diterima**

4.4 Pembahasan

4.4.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Dalam penelitian ini dapat mendukung teori agensi yang menjelaskan tentang hubungan kerja antara pemegang saham dengan manajemen. Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap pengungkapan CSR. Semakin

banyak kepemilikan manajerial dalam perusahaan, maka semakin produktif tindakan manajer untuk memaksimalkan nilai perusahaan melalui pengungkapan CSR. Salah satu cara untuk menunjukkan pengungkapan CSR yaitu dengan manajer memaksimalkan nilai perusahaan untuk meningkatkan benefit manajer yang juga sekaligus meningkatkan image perusahaan. Dengan demikian, apabila image perusahaan bagus maka akan menarik para investor untuk menanamkan modal pada perusahaan.

Manajemen memiliki kewenangan untuk berpartisipasi dalam proses pembuatan keputusan, yang memungkinkan mereka bertindak secara lebih obyektif untuk memastikan kelangsungan hidup perusahaan. Harapannya, melalui partisipasi aktif ini, perusahaan dapat meningkatkan tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial. Kepemilikan manajerial mencerminkan sejauh mana manajemen memiliki saham dalam perusahaan, memungkinkan mereka ikut serta dalam proses pengambilan keputusan. Keputusan yang diambil oleh manajemen diharapkan dapat memberikan manfaat positif bagi perusahaan, terutama dalam hal pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Edison (2017) dan Erawati & Sari (2021) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap CSR. Hasil penelitian ini tidak selaras dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh E. S. Lestari et al (2022) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh dengan pengungkapan CSR

4.4.2 Pengaruh Kepemilikan Instutisional terhadap *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Berdasarkan hasil analisis yang telah dibahas sebelumnya menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Hal ini berarti bahwa semakin tinggi Tingkat kepemilikan institusional pada perusahaan, maka upaya pengungkapan CSR akan cenderung semakin meningkat. Hal tersebut dikarenakan tingginya tingkat kepemilikan institusional akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional, sehingga pihak institusional dapat melakukan pengawasan terhadap kebijakan manajemen secara lebih kuat.

Teori keagenan menjelaskan bahwa terdapat dua pihak yang memiliki hubungan pada suatu kontrak yang saling menguntungkan dalam perusahaan yaitu manajer sebagai pihak agent dan pemegang saham sebagai pihak principal. Berkaitan dengan teori keagenan, pengaruh positif dan signifikan kepemilikan institusional terhadap corporate social responsibility dapat dijelaskan bahwa manajer sebagai pihak agent mempertimbangkan untuk meningkatkan kepemilikan saham oleh pihak institusional agar mendapatkan bonus karena semakin banyak investor yang akan tertarik untuk melakukan penanaman modal. Kepemilikan institusional sebagai pihak principal yang semakin tinggi akan mendorong peningkatan pengungkapan corporate social responsibility agar mendapatkan citra positif dimata pihak eksternal.

Penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Shafira et al. (2021) dan Kirana & Prasetyo (2021) yang menemukan hasil tidak adanya

pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap pengungkapan CSR. Hasil penelitian ini tidak selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh hasil penelitian yang dilakukan Fitriana (2019) menunjukkan bahwa ada pengaruh signifikan antara kepemilikan institusional dengan pengungkapan CSR. Penelitian yang dilakukan oleh Edison (2017) juga menunjukkan hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap CSR.

4.4.3 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dibahas sebelumnya menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kegiatan CSR yang diungkapkan oleh perusahaan akan mendapatkan pandangan yang positif dari pihak eksternal karena perusahaan dianggap bertanggung jawab atas dampak negatif dari operasional perusahaan terhadap lingkungan dan sosial di sekitar perusahaan. Perusahaan melakukan kegiatan CSR melalui program-program yang bermanfaat bagi pihak internal dan eksternal perusahaan dengan tujuan memberikan kesejahteraan. Hal tersebut akan membuat seluruh pihak berpandangan positif terhadap perusahaan. Pandangan positif tersebut akan membuat investor tertarik dan menanamkan modalnya kepada perusahaan yang berujung pada peningkatan nilai perusahaan.

Konsep dasar pada teori keagenan yaitu terdapat kontrak antara dua pihak yaitu manajer sebagai pihak agent yang termotivasi mendapatkan bonus dan pemegang saham sebagai pihak principal yang ingin mendapatkan kesejahteraan. Berkaitan dengan teori keagenan, pengaruh positif dan signifikan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dapat dijelaskan bahwa manajer sebagai

pihak agent mempertimbangkan untuk meningkatkan pengungkapan *corporate social responsibility* agar mendapatkan bonus karena nama perusahaan akan terlihat baik dimata masyarakat. Pemegang saham sebagai pihak principal akan mendapatkan kesejahteraan yang semakin tinggi melalui peningkatan nilai perusahaan karena banyaknya masyarakat menilai kondisi perusahaan yang baik dilihat dari tingginya pengungkapan *corporate social responsibility*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Masruroh dan Makaryanawati (2020) yang menyatakan bahwa tanggung jawab sosial saat ini telah menjadi elemen yang penting karena merupakan sarana dialog antara perusahaan dan stakeholder yang terus memperhatikan kegiatan perusahaan. Perusahaan yang melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial dapat meningkatkan atau mempertahankan keunggulan kompetitifnya. Pelaksanaan tanggung jawab sosial dapat meningkatkan nilai perusahaan sebagai konsekuensi dari peningkatan penjualan dan profitabilitas. Peningkatan penjualan ini terbangun karena loyalitas konsumen kepada perusahaan yang melakukan kegiatan sosial di lingkungannya. Pelaksanaan tanggung jawab sosial mendapatkan penilaian yang baik dari stakeholder karena mengurangi risiko ancaman dan pertentangan dari masyarakat. Pengungkapan tanggung jawab sosial dalam laporan tahunan berkontribusi membuat nilai tambah, yang dapat dijadikan sebagai dasar pertimbangan investor dalam menanamkan modalnya. Penelitian ini tidak selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Alkhairani (2020) yang menemukan hasil tidak adanya pengaruh antara CSR terhadap nilai perusahaan.

4.4.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dibahas sebelumnya menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti kepemilikan manajerial yang tinggi akan menurunkan nilai perusahaan. Penurunan jumlah kepemilikan manajerial tidak mampu mengurangi konflik agensi yang muncul akibat hubungan keagenan. Kepemilikan manajerial yang besar tidak dapat menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham, sehingga tujuan perusahaan untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi tidak tercapai. Kondisi ini dapat terjadi karena kepemilikan manajerial perusahaan sampel ada yang konstan setiap tahunnya dan ada yang belum stabil yaitu mengalami penurunan dan peningkatan. Semakin besar kepemilikan manajerial dalam struktur pemegang saham akan menyebabkan rawan tindakan yang lebih mementingkan kepentingan manajer daripada kepentingan pemegang saham, hal ini berdampak pada reaksi negatif pasar yang berdampak pada menurunnya nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial yang besar dinilai rawan tindakan manajer yang oportunistik dan cenderung mementingkan kepentingan sendiri dibandingkan kepentingan pemegang saham yang diluar perusahaan. E. S. Lestari et al (2022) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dengan penjelasan bahwa bila kepemilikan manajerial besar maka akan ada kecenderungan tindakan manajer yang oportunis dari manajer yang akan menguntungkan diri sendiri. Hal ini terjadi karena manajer mencoba melakukan transfer kekayaan perusahaan kepada diri sendiri dengan mengambil kebijakan yang membesar - besarkan aktiva dan laba. Tujuannya adalah untuk memperoleh

bonus atau agar kinerjanya terlihat meningkat. Hal tersebut akan berdampak pada penurunan kinerja pasar yang pada akhirnya akan menurunkan nilai perusahaan. Pemegang saham mayoritas berusaha mengawasi dan mempengaruhi pengambilan keputusan manajemen. Penelitian ini bertentangan dengan teori keagenan bahwa semakin besar kepemilikan manajerial maka semakin meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh E. S. Lestari et al (2022) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Widianingsih (2018) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4.4.5 Pengaruh Kepemilikan Instutisional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional atas mayoritas saham perusahaan tidak selalu berarti peningkatan besar dalam nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan saham institusional tidak ada hubungannya dengan naik turunnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penurunan jumlah kepemilikan saham institusional dapat menyebabkan pengawasan yang kurang efektif. Semakin besar kepemilikan institusional, semakin tinggi kemungkinan terjadinya pemborosan dan manipulasi laba oleh manajemen, yang pada akhirnya dapat menurunkan nilai perusahaan. Anggapan bahwa manajemen sering mengambil kebijakan dan biasanya terfokus pada kepentingan pribadi yang menimbulkan kerjasama antara institusional dengan manajemen. Pihak institusional terkadang juga hanya mementingkan keuntungan sendiri yang

membuat operasioanl perusahaan terganggu oleh tindakan tersebut. Kondisi tersebut membuat pemegang saham lainnya beranggapan adanya eksploitasi dari pemegang saham institusi dan menarik sahamnya dari perusahaan sehingga harga saham akan menurun yang diikuti dengan menurunnya nilai perusahaan. Hal ini bertentangan dengan teori agensi karena disebabkan oleh kepentingan pribadi.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh dewi & sanica (2017) yang menunjukkan bahwa kepemilikan instutisioanl berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Purwaningrum & Haryati (2022) menyatakan bahwa kepemilikan instutisional berpengaruh psoitif terhadap nilai perusahaan dan penelitian yang dilakukan oleh Widianingsih (2018) dan Widyowati, Rani, dan Jalih (2020) bahwa kepemilikan instutisional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4.4.6 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Intervening

Kepemilikan manajerial sering kali menjadi pemegang saham minoritas pada suatu perusahaan, sehingga manajer tidak dapat berbuat banyak bahkan dapat dikatakan kinerja manajer cenderung rendah dalam mengatasi permasalahan yang terjadi pada perusahaan. Hal ini dalam pengambilan keputusan yang dilakukan manajer dalam pengungkapan CSR terkait informasi sosial tidak dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial. Hal ini disebabkan karena nilai yang dimiliki manajer dalam sampel penelitian ini dengan jumlah presentase yang ada sedikit dan jumlah pengungkapan CSR yang dimiliki oleh perusahaan dalam sampel penelitian ini tidak semua indikator terpenuhi. Sehingga CSR tidak

mempengaruhi hubungan antar kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan menjadi hubungan yang tidak langsung dan tidak dapat diamati dan diukur.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Musfiyana & Inayah (2022) yang menunjukkan bahwa CSR tidak dapat memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Rohmawati dan Sutapa (2020) yang menunjukkan bahwa CSR dapat memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

4.4.7 Pengaruh Kepemilikan Instutisional Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Intervening

Kepemilikan institusional dapat memberikan arahan dan masukan kepada manajemen, terutama ketika perusahaan tidak aktif dalam kegiatan *Corporate Social Responsibility*, dengan tujuan memperoleh legitimasi dari masyarakat. Kepemilikan institusional, khususnya oleh lembaga keuangan non-bank, dapat menciptakan mekanisme pengawasan yang kuat terhadap manajemen perusahaan. Para pemegang saham institusional memiliki kepentingan dalam meningkatkan kinerja jangka panjang perusahaan, yang dapat memotivasi manajemen untuk mengadopsi praktik CSR guna meningkatkan citra perusahaan dan keberlanjutan bisnis. Praktik CSR dapat membentuk reputasi perusahaan di mata pemangku kepentingan. Kepemilikan institusional yang besar mungkin mendorong perusahaan untuk mengimplementasikan CSR sebagai strategi untuk membangun reputasi positif. Reputasi yang baik dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional yang signifikan dapat menciptakan dorongan untuk menerapkan CSR, karena para pemegang saham institusional mungkin menganggap praktik ini sebagai faktor penting dalam mengelola risiko dan mencapai tujuan jangka panjang perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang tinggi mungkin lebih mudah mendapatkan akses ke modal dari pasar keuangan. Praktik CSR dapat dianggap sebagai faktor positif oleh investor institusional, yang dapat meningkatkan daya tarik perusahaan di pasar modal dan, akhirnya, memengaruhi nilai perusahaan. Kepemilikan institusional dapat mendorong perusahaan untuk menganggap CSR sebagai bagian integral dari strategi keberlanjutan. Implementasi CSR yang efektif dapat menciptakan nilai jangka panjang, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Rohmawati dan Sutapa (2020) yang menunjukkan bahwa CSR dapat memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak selaras dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Musfiyana & Inayah (2022) yang menunjukkan bahwa CSR tidak dapat memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai variable intervening. Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan mengenai pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai variable intervening, maka kesimpulan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Hipotesis 1 diterima, Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap pengungkapan CSR. Hal ini disebabkan oleh semakin banyaknya kepemilikan manajerial dalam perusahaan, maka semakin produktif tindakan manajer untuk memaksimalkan nilai perusahaan melalui pengungkapan CSR.
2. Hipotesis 2 diterima, kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Tingginya tingkat kepemilikan institusional membuat pengawasan terhadap kebijakan manajemen lebih kuat sehingga akan mendorong peningkatan pengungkapan CSR agar mendapatkan citra positif terhadap pihak eksternal.
3. Hipotesis 3 diterima, CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang melaksanakan kegiatan CSR akan mendapatkan

pandangan positif dari masyarakat sehingga akan menarik minat investor dan menyebabkan meningkatkan nilai perusahaan.

4. Hipotesis 4 ditolak, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar kepemilikan manajerial dalam struktur pemegang saham akan menyebabkan rawan tindakan yang lebih mementingkan kepentingan manajer dari pada kepentingan pemegang saham, hal ini berdampak pada reaksi negatif pasar yang berdampak pada menurunnya nilai perusahaan.
5. Hipotesis 5 ditolak, kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional, semakin tinggi kemungkinan terjadinya pemborosan dan manipulasi laba oleh manajemen, yang pada akhirnya dapat menurunkan nilai perusahaan. Anggapan bahwa manajemen sering mengambil kebijakan dan biasanya terfokus pada kepentingan pribadi yang menimbulkan kerjasama antara institusional dengan manajemen.
6. Hipotesis 6 ditolak, CSR tidak dapat memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial sering kali menjadi pemegang saham minoritas pada suatu perusahaan, sehingga manajer tidak dapat berbuat banyak bahkan dapat dikatakan kinerja manajer cenderung rendah dalam mengatasi permasalahan yang terjadi pada perusahaan.
7. Hipotesis 7 diterima, CSR dapat memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Para pemegang saham institusional

memiliki kepentingan dalam meningkatkan kinerja jangka panjang perusahaan, yang dapat memotivasi manajemen untuk mengadopsi praktik CSR guna meningkatkan citra perusahaan dan keberlanjutan bisnis.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan antara lain:

1. Berdasarkan nilai *Adjusted R2* pada model 1 diperoleh angka 0,712, menunjukkan bahwa variabel independen, yang terdiri dari Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional hanya memberikan pengaruh sebesar 71,2% terhadap variabel dependen, yaitu CSR. Sisanya, sebesar 28,8%, dipengaruhi oleh variabel lain.
2. Berdasarkan nilai *Adjusted R2* pada model 2 diperoleh angka 0,303, menunjukkan bahwa variabel independen, yang terdiri dari Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional dan variable intervening yang terdiri dari CSR hanya memberikan pengaruh sebesar 30,3% terhadap variabel dependen, yaitu Nilai perusahaan. Sisanya, sebesar 69,7%, dipengaruhi oleh variabel lain.
3. Pengukuran pengungkapan CSR berdasarkan *scoring* terhadap data kualitatif dalam laporan tahunan perusahaan dapat bersifat subjektif dari perspektif peneliti, sehingga terdapat potensi perbedaan hasil skor pengungkapan antara satu peneliti dengan peneliti yang lain.

5.3 Saran Penelitian

Berdasarkan adanya keterbatasan pada penelitian ini, maka terdapat saran sebagai berikut:

1. Bagi Akademisi:

Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambahkan atau menggunakan proksi lain dari *Good Corporate Governance* secara lengkap yaitu komisaris independent, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit dan dewan komisaris, sehingga dapat menghasilkan hasil yang lebih akurat tentang pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

- Perusahaan dapat meningkatkan kualitas pelaporan CSR sesuai dengan standar pelaporan yang telah dianjurkan.
- Perusahaan harus lebih memperhatikan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional karena kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap CSR. CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kegiatan CSR yang dilakukan perusahaan akan menarik minat investor dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.
- Pihak manajemen dan institusi tidak hanya memperhatikan aspek laba dan keuangan saja, namun juga aspek lainnya yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

3. Bagi Investor

Bagi investor dapat menjadikan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan CSR yang dimiliki oleh suatu perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi karena perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan CSR dengan

nilai yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan tersebut mendapatkan pandangan yang positif dari masyarakat dan mampu bersaing dengan perusahaan lainnya serta dapat memberikan return yang tinggi kepada investor.



DAFTAR PUSTAKA

- Apriliani, C., Gusmiarni, & Hidayati, N. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 7(1), 851–865. [http://repository.unwidha.ac.id/2612/1/Mega Fix.pdf](http://repository.unwidha.ac.id/2612/1/Mega%20Fix.pdf)
- Ayu, P. C., & Sumadi, N. K. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economics, Management, Business and Accounting*, 1(2), 251–270. <https://doi.org/10.34010/jemba.v1i2.6091>
- Br prba, N. marlina, & Effendi, S. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Akuntansi Barelang*, 3(2), 64–74. <https://doi.org/10.33884/jab.v3i2.1013>
- Christiani, L., & Herawaty, V. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Moderasi. *Prosiding Seminar Nasional Cendekiawan*, 1–7. <https://doi.org/10.25105/semnas.v0i0.5824>
- Darmayanti, F. E., & Sanusi, F. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011- 2015). *Sains: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 11(1), 1–20. <https://doi.org/10.35448/jmb.v11i1.4284>
- Dewi, K. R. C., & Sanica, I. G. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 2(1), 1–26.
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6099.

<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p12>

Dwi, A. F., & Handayani, S. (2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) dan Biaya CSR Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2013-2017). *Jurnal Akuntansi*, 1(1), 1–8. <http://dx.doi.org/10.1016/j.cirp.2016.06.001><http://dx.doi.org/10.1016/j.powtec.2016.12.055><https://doi.org/10.1016/j.ijfatigue.2019.02.006><https://doi.org/10.1016/j.matlet.2019.04.024><https://doi.org/10.1016/j.matlet.2019.127252><http://dx.doi.org/10.1016/j.ijfatigue.2019.02.006>

Dzikir, A., Syahnur, & Tenriwaru. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 - 2018). *Ajar*, 3(2), 219–235.

Edison, A. (2017). Struktur Kepemilikan Asing, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Pengaruhnya Terhadap Luas Pengungkapan Corporate Social Responsibility (Csr). *Bisma*, 11(2), 164. <https://doi.org/10.19184/bisma.v11i2.6311>

Erawati, T., & Sari, L. indah. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Manajemen Laba, dan Komite Audit Terhadap Pengungkapan CSR. *Jurnal Analisa Akuntansi Dan Perpajakan*, 5(1), 45–59.

FCGI. 2001b. *Corporate Governance: Tata Kelola Perusahaan*. Edisi ke-3. Jilid I. FCGI

Febriani, D., & Asmaranti, Y. (2014). ^Pengaruh Manaj Laba Thdp Nilai Perusahaan Dengan Mekanisme Gcg Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 19(1), 84–107.

Fitriana, R. (2019). Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility (Penelitian Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan*, VIII(2), 1–18.

- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, N. F., Nurleli, & Lestari, R. (2020). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Ajar*, 3(01), 68–87. <https://doi.org/10.35129/ajar.v3i01.104>
- Handayani, B. D. (2017). Mekanisme Corporate Governance, Enterprise Risk Management, Dan Nilai Perusahaan Perbankan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21(1), 70–81. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v21i1.1228>
- Jensen, M. ., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Finance Economic*.
- Karina, D. R. M., & Setiadi, I. (2020). Pengaruh Csr Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Gcg Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 6(1), 37. <https://doi.org/10.26486/jramb.v6i1.1054>
- Komite Nasional Kebijakan Governance. 2006. *Pedoman Umum GCG Indonesia*, Jakarta.
- Laksono, B. S., & Kusumaningtias, R. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Sektor Aneka Industri Tahun 2016-2018. *Jurnal Akuntansi Unesa*, 9(2), 1–12.
- Lestari, A. D., & Zulaikha. (2021). Pengaruh Good Corporate Governancedan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 10(4), 1–15.
- Lestari, E. S., Rinofah, R., & Maulida, A. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage, kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan csr sebagai variabel moderating. *Forum Ekonomi*, 24(1), 30–44. <https://doi.org/10.30872/jfor.v24i1.10390>

- Lumoly, S., Murni, S., & Untu, V. N. (2018). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA*, 6(3), 1108–1117.
- Mudrikah, Mardani, R. M., & Wahono, B. (2019). Analisis Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016-2017). *E – Jurnal Riset Manajemen Prodi Manajemen*, 9–21.
- Mukhtaruddin, M., Ubaidillah, U., Dewi, K., Hakiki, A., & Nopriyanto, N. (2019). Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Firm Value, and Financial Performance as Moderating Variable. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 3(1), 55. <https://doi.org/10.28992/ijsam.v3i1.74>
- Octoriawan, A., & Rusliati, E. (2019). Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Moderasi Ukuran Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 11(2), 60–68. <https://doi.org/10.23969/jrak.v11i2.2771>
- Purwaningrum, I. F., & Haryati, T. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*.
- Sari, P. Y., & Priantinah, D. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Corporate Social Responsibility (Csr) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 7(1). <https://doi.org/10.21831/nominal.v7i1.19364>
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sulastri, M. E., & Nurdiansyah, D. H. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terindeks Oleh Cgpi). *Jurnal MANAJERIAL*, 16(1), 34. <https://doi.org/10.17509/manajerial.v16i1.10433>

Tambalean, F. A. K., Manossoh, H., & Runtu, T. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Instiusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bei. *Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi*, 14(1), 465–473. <https://doi.org/10.32400/gc.13.04.21255.2018>

The Indonesian Intitute for Corporate Governance. 2009. *Corporate Governance Perception Index 2008-Good Corporate Governance dalam Perspektif Manajemen Stratejik*. Jakarta: IICG.

Widianingsih, D. (2018). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Instiusional, Komisaris Independen, serta Komite Audit pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating dan Firm Size sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 19(1), 38. <https://doi.org/10.29040/jap.v19i1.196>

