

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Agency

Teori Agency menurut Jensen dan Meckling (1976) yaitu sebagai suatu kontrak dimana pihak prinsipal (pemegang saham) mempekerjakan agen (manajemen) untuk melakukan suatu pekerjaan atas nama prinsipal. Teori ini menganalisis hubungan antara kepentingan dan perilaku dari pihak yang bertindak sebagai pemberi wewenang kepada pihak yang bertindak dalam membuat keputusan sesuai dengan kepentingan. Oleh karenanya, manajemen wajib untuk mempertanggungjawabkan semua kegiatannya kepada pemegang saham.

Principal bertindak sebagai pemilik perusahaan dan memberikan mandat kepada agen untuk menjalankan entitas bisnis yang dimilikinya sebagai manajemen perusahaan. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict* (Wiranata dan Nugrahanti, 2013). Manajer sebagai insider perusahaan mempunyai keunggulan dalam hal informasi dibandingkan dengan pemegang saham yang adalah outsider perusahaan. Manajer dapat memanipulasi keuntungan tersebut melalui pengelolaan informasi yang dilaporkan kepada pemegang saham. *Agency cost* yang diakibatkan oleh

masalah keagenan harus ditanggung oleh perusahaan (Tambalean dkk, 2018).

Seringkali pihak manajemen perusahaan mempunyai tujuan lain yang mungkin bertentangan dengan tujuan utama perusahaan. Perbedaan kepentingan ini menyebabkan timbulnya konflik keagenan. Konflik kepentingan ini dapat diminimalkan dengan suatu mekanisme yang mampu mensejajarkan kepentingan pemegang saham selaku pemilik dengan kepentingan manajemen (Thaharah, 2016).

Struktur kepemilikan menjadi penting dalam teori keagenan karena sebagian besar argumentasi konflik disebabkan oleh adanya pemisahan kepemilikan dan pengelolaan. Konflik keagenan tidak terjadi pada perusahaan dengan kepemilikan seratus persen oleh manajemen. Manajer sekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan nilai perusahaan maka nilai kekayaan sebagai pemegang saham juga akan meningkat (Thaharah, 2016).

2. Teori Stakeholder

Stakeholder pertama kali diperkenalkan oleh Stanford Research Institute (RSI) pada tahun 1963 (Freeman, 1984). Freeman (1984) menjelaskan bahwa *Stakeholder* adalah kelompok atau individu yang dapat mempengaruhi ataupun dipengaruhi oleh suatu proses pencapaian dari tujuan organisasi.

Hadi (2011 : 93) dalam Putri dan Budiyanto (2018) menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya sekedar bertanggungjawab terhadap para pemilik (*shareholder*) sebagaimana yang terjadi selama ini, namun bergeser menjadi lebih luas yaitu sampai pada ranah sosial kemasyarakatan (*stakeholder*). Hal tersebut terjadi karena adanya tuntutan masyarakat akibat *negative externalities* yang timbul serta ketimpangan sosial yang terjadi. Menurut Friedman (1967) dalam Muamar (2014), tugas perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan demi pemegang sahamnya dan apabila perusahaan melakukan aktivitas *Corporate Social Responsibility* (CSR) diluar kepentingan *stakeholders*, maka hal itu akan menyalahi tujuan utama perusahaan.

Dalam teori ini disebutkan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan cara untuk menyampaikan informasi kepada *stakeholders*. Implikasinya adalah entitas bisnis akan secara sukarela melaksanakan *Corporate Social Responsibility* (CSR) karena pelaksanaan itu merupakan bagian dari peran dan tanggungjawab entitas bisnis kepada *stakeholders* (Astuti, 2019). Teori *stakeholder* merupakan bentuk pergeseran pola orientasi perusahaan yang mulanya hanya berorientasi pada faktor financial berkembang menjadi *stakeholder oriented*. Kepentingan-kepentingan *stakeholder* ini harus dipenuhi karena, apabila perusahaan mengabaikannya, maka perusahaan akan kehilangan legitimasi dari *stakeholder* (Widyasari, 2015).

Batasan stakeholder mengisyaratkan bahwa perusahaan hendaknya memperhatikan stakeholder karena mereka adalah pihak yang mempengaruhi dan dipengaruhi baik secara langsung maupun tidak langsung atas aktivitas serta kebijakan yang diambil dan dilakukan oleh perusahaan. Jika perusahaan tidak memperhatikan stakeholder kemungkinan akan menuai protes dan dapat mengeliminasi legitimasi stakeholder (Susanti, 2014).

Teori stakeholder menyatakan bahwa eksistensi suatu perusahaan memerlukan dukungan dari stakeholder, sehingga aktivitas perusahaan juga harus mempertimbangkan persetujuan dari para stakeholder. Karena semakin kuat stakeholder maka perusahaan harus semakin beradaptasi dengan para stakeholdernya. Pengungkapan social dan lingkungan dipandang sebagai suatu hubungan antara perusahaan dengan para stakeholdernya (Rokhlinasari, 2016).

Beberapa alasan yang mendorong perusahaan perlu memperhatikan kepentingan stakeholder, yaitu : 1) Isu lingkungan melibatkan kepentingan berbagai kelompok dalam masyarakat yang dapat mengganggu kualitas hidup mereka; 2) Dalam era globalisasi telah mendorong produk-produk yang diperdagangkan harus bersahabat dengan lingkungan; 3) Para investor dalam menanamkan modalnya cenderung untuk memilih perusahaan yang memiliki dan mengembangkan kebijakan dan program lingkungan; 4) LSM dan pecinta lingkungan makin vokal dalam

mengkritik perusahaanperusahaan yang kurang peduli terhadap lingkungan (Putri dan Budiyanto, 2018).

3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah suatu prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat (Rahmatia dan Andayani, 2015). Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kemakmuran para pemegang saham(Prasetyo, 2018).

Nilai perusahaan yang baik merupakan tujuan semua perusahaan. Semakin baiknya nilai perusahaan, maka akan semakin besar kemungkinan perusahaan memperoleh keuntungan dan semakin makmur para pemilik/pemegang saham. Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar.Karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat.Semakin tinggi harga saham, maka

makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris (Purba dan Effendi, 2019). Dengan semakin tingginya harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Kekayaan yang dimiliki oleh pemegang saham dan perusahaan dicerminkan oleh harga pasar dari saham dimana merupakan gambaran dari keputusan investasi, pendanaan dan juga manajemen aset (Sukirni, 2012).

Rahayu (2010) dalam Latupono (2015) mengemukakan bahwa nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola kekayaannya, hal ini bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Suatu perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya. Menurut Purba dan Effendi (2019), kinerja keuangan akan menentukan tinggi rendahnya harga saham dipasar modal. Berarti nilai perusahaan juga ditentukan oleh kinerja keuangan perusahaan. Apabila kinerja keuangan perusahaan baik, maka sahamnya akan diminati investor dan harganya meningkat. Dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan dimata investor juga meningkat.

4. *Corporate Social Responsibility*

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan kepedulian perusahaan dengan menyisihkan sebagian dari keuntungan perusahaan (profit) bagi kepentingan pembangunan manusia (people) dan lingkungan

(planet) secara berkelanjutan berdasarkan prosedur yang tepat dan professional (Putri dan Budiyanto, 2018). *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial kedalam operasinya dan interaksinya dengan stakeholder, yang melebihi tanggungjawab organisasi di bidang hukum. Menurut *The World Business Council for Sustainability Development* (WBCSD), CSR atau tanggungjawab sosial perusahaan didefinisikan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerjasama dengan karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat ataupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun untuk pembangunan (Sunandes, 2020).

Corporate social responsibility adalah perusahaan harus mampu mengelola bisnis operasi dengan menghasilkan produk yang berorientasi secara positif terhadap masyarakat dan lingkungan (Young, Chung and Jung, 2018), CSR adalah suatu wacana yang menjadikan suatu perusahaan tidak hanya berkewajiban kepada para pemegang saham saja melainkan juga perusahaan memiliki tanggung jawab terhadap *stakeholder*. CSR merupakan suatu bentuk pertanggungjawaban suatu perusahaan terhadap lingkungan yang ada disekitar perusahaan. Jadi, perusahaan yang menerapkan CSR berharap dapat direspon dengan positif oleh para investor untuk dapat meningkatkan nilai perusahaannya (Santoso dan

Supriyadi, 2018).Dimana bentuk pertanggungjawaban perusahaan dengan mengembangkan program-program sosial seperti pendidikan dan lingkungan (Wijaya, 2017).

5. Kepemilikan Manajerial

Berdasarkan teori keagenan perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham mengakibatkan munculnya konflik yang disebut dengan *agency conflict*. Konflik kepentingan yang sangat potensial menyebabkan pentingnya suatu mekanisme yang diterapkan guna melindungi kepentingan pemegang saham. Mekanisme pengawasan terhadap manajemen tersebut menimbulkan suatu biaya keagenan. Oleh karena itu, untuk mengurangi *agency cost* dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen (Trisnabudi, 2015).Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Hatem, 2015).Kepemilikan manajerial dipandang sebagai mekanisme kontrol yang tepat untuk mengurangi konflik keagenan yang menyebabkan biaya keagenan tinggi (Haryanto dkk, 2018).

Dari sudut pandang teori akuntansi, manajemen perusahaan sangat ditentukan oleh kinerja manajer perusahaan. Kebijakan yang diberikan manajer akan menentukan besar atau kecilnya laba yang akan dihasilkan perusahaan. Kebijakan manajer juga dipengaruhi kedudukannya didalam perusahaan, jika manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham dan

manajer yang bukan sebagai pemegang saham. Dua hal ini akan mempengaruhi manajemen perusahaan sebab kepemilikan seorang manajer akan ikut menentukan kebijakan dan pengambilan keputusan terhadap kinerja perusahaan yang dikelola (Purba dan Effendi, 2019).

Kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah juga sekaligus sebagai pemilik. Semakin besar proporsi kepemilikan saham manajemen pada perusahaan maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri (Purba dan Effendi, 2019). Kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen dalam menjalankan perusahaan serta pengambilan keputusan dalam menjalankan perusahaan serta pengambilan keputusan perusahaan oleh direktur dan komisaris (Apriada dan Suardikha, 2016). kepemilikan manajerial dapat menselaraskan antara kepentingan agen dan prinsipal sehingga manajemen dapat meningkatkan kinerjanya dalam perusahaan (Tambalean, dkk 2018).

Kepemilikan manajer diukur dengan menggunakan indikator jumlah presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham yang beredar (Sukirni, 2013). Manajer dalam suatu perusahaan memegang peranan yang penting, karena manajer melaksanakan perencanaan, pengorganisasian,

pengarahan, pengawasan dan juga pengambilan keputusan dalam perusahaan (Sukirni, 2012).

6. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional memiliki peranan penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dengan pemegang saham. Keberadaan kepemilikan institusional dianggap mampu menjadi mekanisme pengawasan terhadap setiap keputusan yang diambil oleh pihak manajemen. Hal ini dikarenakan para investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan memanipulasi laba perusahaan (Dewi dan Sanica, 2017). Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusional atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusional lain (Najjar, 2015).

Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam mengawasi manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional sebagai agen pengawasan ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Dengan kepemilikan institusional yang tinggi maka akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku opportunistik manajer (Togatorop, 2017). Pengawasan ini dapat menjamin kemakmuran para pemegang saham dan pengaruh dari kepemilikan institusi sebagai pengawas

ditekankan melalui investasi yang besar dalam pasar modal (Sukirni, 2012).

Kepemilikan institusional dalam jalannya perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan (Saraswati, 2012). Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi (Permanasari, 2010). Pengawasan yang dilakukan oleh pemilik modal akan semakin efektif dan efisien apabila semakin tinggi tingkat konsentrasi kepemilikan saham oleh pihak institusi karena pihak manajemen akan semakin berhati-hati bekerja untuk pemilik modal (Dewi dan Abundati, 2018). Pengawasan tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional memiliki kelebihan antara lain: 1) Memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi sehingga dapat menguji keandalan informasi; 2) Memiliki motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan (Purba dan Effendi, 2019).

7. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva dan jumlah penjualan. Perusahaan dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan kecil dan perusahaan besar (Suryana dan Rahayu, 2018).

Menurut Rudangga dan Sudarta (2016), ukuran perusahaan sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan di suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dengan total asset yang di miliki oleh perusahaan. Dalam ukuran perusahaan terdapat tiga variabel yang dapat menentukan ukuran perusahaan yaitu total asset, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Karena variabel itu dapat menentukan besarnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu cara untuk mengukur kinerja suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dapat mencerminkan jika perusahaan memiliki komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki kinerjanya, sehingga investor akan membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya karena percaya akan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan dari perusahaan tersebut (Meidawati dan Mildawati, 2016).

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka

akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan dianggap mampu memengaruhi nilai perusahaan dapat terlihat dari total aset yang dimiliki oleh satu perusahaan.

Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan (Rudangga dan Sudarta, 2016).

8. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan dalam pelaksanaan bisnis perusahaan disatu periode. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dicapai suatu perusahaan, nantinya akan menjadi suatu pertimbangan bagi investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan tersebut. Ketika perusahaan mampu menghasilkan profit yang besar, maka dapat memberikan indikasi bahwa kinerja dan prospek dari perusahaan sangat baik. Hal tersebut juga mampu memberikan sinyal positif terhadap para investor sehingga dapat menarik perhatian dari investor untuk meningkatkan permintaan saham, sehingga mampu menaikkan harga saham dimana harga saham adalah cerminan dari nilai perusahaan (Susila dan Prena, 2019).

Profitabilitas diukur dengan indikator ROE. Pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan semakin baik, yang akan ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif oleh perusahaan yang selanjutnya mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham dipasar modal (Hermuningsih, 2013). ROE digunakan untuk kemampuan suatu manajemen perusahaan dalam mengelola modal perusahaan dalam menghasilkan profit perusahaan. Jadi semakin besar profit perusahaan maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar devidennya (Nursanita dkk, 2019).

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang membuktikan hubungan antara Corporate Social Responsibility, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berikut tabel penelitian terdahulu.

Tabel 2.1

Hasil Penelitian Terdahulu

No.	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel yang Digunakan	Hasil
1	Febriana Wibawati Sholekhah dan Lintang Venusita (2014) Jurnal Manajemen, Fakultas Ekonomi,	Variabel Independen : Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, <i>Firm Size</i> dan <i>Corporate Social Responsibility</i> .	Kepemilikan manajerial dan Corporate Social Responsibility berpengaruh terhadap nilai perusahaan Kepemilikan Institusional dan

No.	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel yang Digunakan	Hasil
	Universitas Negeri Surabaya.	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Firm Size tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2.	Sri Hermuningsih (2013) Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan 2013	Variabel Independen : Profitabilitas Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Profitabilitas dan Size berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3.	Kkadek Apriada dan Made Sadha Suardhika (2018) E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana 5.2 (2016) : 201-2018	Variabel Independen : Struktur kepemilikan Saham dan Profitabilitas Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.
4.	Faradila Wily Rakasiwi, Ari Pranaditya dan Rita Andini (2017) Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pandanaran, Vol. 3, No. 3, 2017	Variabel Independen: Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan
5.	Nurul Hidayah (2015) Jurnal Akuntansi 19(3):430	Variabel Independen: Kepemilikan Manajerial Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
6.	Prasetyorini (2013) Jurnal Ilmu Manajemen, Vol. 1 No. 1 Januari 2013	Variabel Independen : Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
7	Dewi dan Wirajaya (2013) E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 4.2 (2013): 358-371	Variabel Independen : Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
8	Linda Safitri Dewi dan Nyoman Abundanti (2018) E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 10, 2019 :6099-6118	Variabel Independen : Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan

No.	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel yang Digunakan	Hasil
9	Agustina (2013) Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.	Variabel Independen : Profitabilitas dan <i>Corporate Social Responsibility</i> Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
10.	Rina Susanti (2014) Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 3 No. 2	Variabel Independen : Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan <i>Corporate Social Responsibility</i> . Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Kepemilikan Manajerial dan CSR berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Kepemilikan Institusional berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan
11	Muhammad Rivandi (2018) Jurnal Pundi, Vol. 02, No. 01, Maret 2018.	Variabel Independen : Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
12	Eva Fadhilah, Syaiful dan Nyimas Wardatul Afiqoh (2020) Innovation Research Journal	Variabel Independen : Profitabilitas dan Kepemilikan Institusional Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
13.	Ignatus Leornado Lubis, Bonar M. Sinaga dan Hendro Sasongko (2017) Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen, Vol.3 No.3, September 2017.	Variabel Independen : Profitabilitas Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
14	Hendrik E.S Samosir (2017) Journal of Business Studies, Vol. 2, No. 2, Juli 2017.	Variabel Independen : Profitabilitas Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
15	Yustisia Puspaningrum (2017) Profita Kajian Ilmu Akuntansi Vol. 5, No. 2 (2017).	Variabel Independen : <i>Corporate Social Responsibility</i> dan Kepemilikan Manajerial. Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	<i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
16	Zessicha Belliana Putri dan Budiyanto (2018)	Variabel Independen : <i>Corporate Social Responsibility</i>	<i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh

No.	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel yang Digunakan	Hasil
	Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, Vol. 7, No. 3 (2018). E-ISSN : 2461-0593.	<i>Responsibility</i> Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
17	Sisca Pradnyamita Saridewi, Gede Putu Agus Jana Susila dan Fridayana Yudiatmaja (2016) E-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Manajemen, Vol. 4 Tahun 2016.	Variabel Independen : Profitabilitas dan <i>Corporate Social Responsibility</i> Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Profitabilitas dan <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
18.	I Gusti Ngurah Gede Rudangga dan Gede Marta Sudiarta (2016) E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 7, 2016 : 4394-4422. ISSN : 2302-8912.	Variabel Independen : Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas. Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
19.	I Dewa Made Endiana (2019) Jurnal Riset Akuntansi	Variabel Independen : <i>Corporate Social Responsibility</i> . Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	<i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
20.	I Made Pradnya Susila dan Gine Das Prena (2019) Jurnal Akuntansi, Vol. 6, No. 1, Januari 2019. P-ISSN : 2339-2436. E-ISSN : 2549-5968.	Variabel Independen : Profitabilitas dan <i>Corporate Social Responsibility</i> . Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Profitabilitas dan <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

C. Kerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis

Dalam mengukur nilai perusahaan sangat perlu menentukan faktor-faktor apa saja yang mempengaruhinya. Diantaranya yaitu *Corporate Social Responsibility*, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan dan profitabilitas.

Corporate Social Responsibility merupakan strategi suatu perusahaan untuk memuaskan keinginan para *stakeholder*, makin baik pengungkapan CSR yang dilakukan oleh suatu perusahaan maka *stakeholder* makin terpuaskan dan akan memberikan dukungan penuh kepada perusahaan atas segala aktivitasnya yang bertujuan untuk menaikkan kinerja dan mencapai laba (Nisa, 2018). Semakin luas pengungkapan sosial yang dilakukan oleh suatu perusahaan dalam laporan tahunan dapat memberikan pengaruh terhadap volume perdagangan saham perusahaan yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Susanti, 2014). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan CSR berhadapan akan direspon positif oleh investor yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Susanti (2014), Saridewi dkk (2016) dan Endiana (2019) menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Menurut teori keagenan terdapat pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan yang dapat menimbulkan konflik keagenan. Konflik keagenan dapat disebabkan *principal* dan *agen* memiliki kepentingan sendiri-sendiri yang saling bertentangan karena *agen* dan *principal* berusaha untuk memaksimalkan kepentingan masing-masing (Fauzia, 2016). Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial maka akan semakin kecil peluang terjadinya konflik. Maka dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya jumlah kepemilikan saham manajerial dalam suatu perusahaan dapat mengindikasikan adanya kesamaan antara manajemen dengan *stakeholder*. Semakin meningkatnya

proporsi kepemilikan manajerial maka akan semakin baik nilai perusahaan. Penelitian terdahulu telah mengemukakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Pratiwi (2016), Dewi dan Abundanti (2019) dan Widyaningsih (2018).

Kepemilikan oleh institusi dapat mengurangi *agency cost*, karena dapat mengawasi tim manajemen secara aktif dan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Thaharah, 2016). Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan dapat diharapkan dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Faizal, 2004) dalam (Susanti dan Mildawati, 2014). Dalam penelitian terdahulu telah mengemukakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Yuslirizal (2017), Suryana (2017) dan Purnamasari dan Suhermin (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

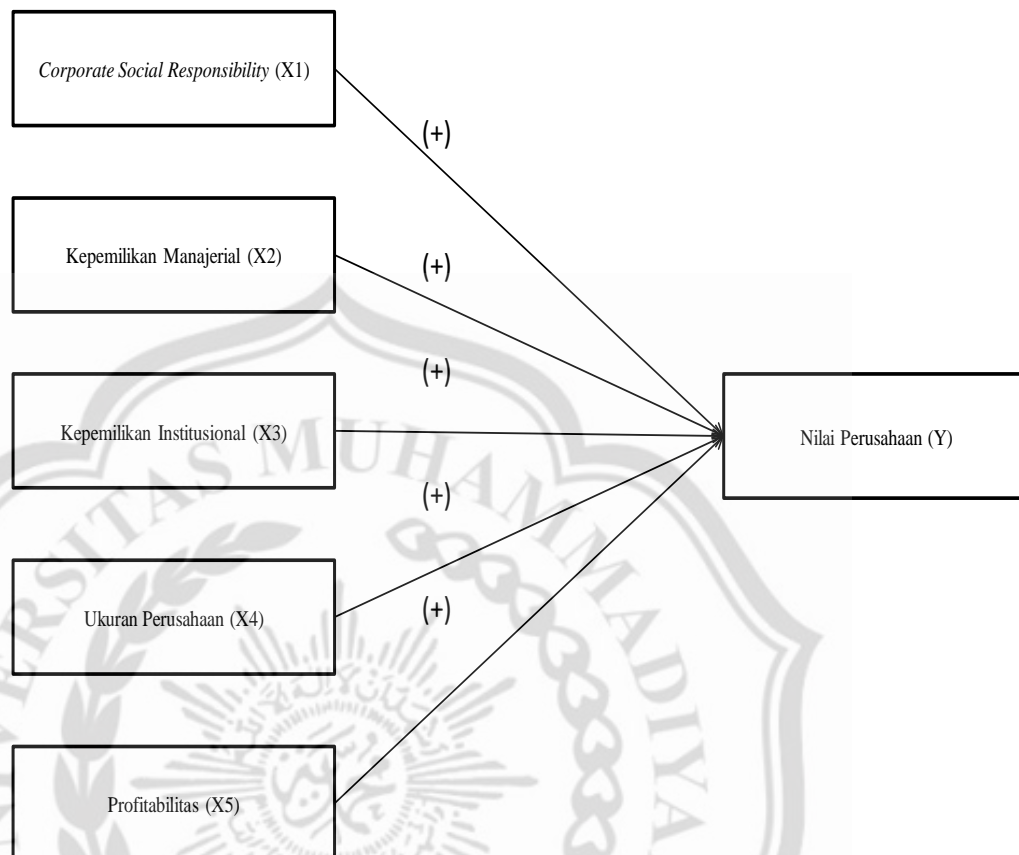
Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan yang besar akan memperoleh kemudahan untuk memasuki pasar modal karena akan meningkatkan ketertarikan investor untuk menanamkan modalnya. Semakin besar perusahaan, maka akan semakin dikenal oleh masyarakat artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan (Novari dan Lestari, 2016).

Investor akan mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam membeli saham. Ukuran perusahaan dijadikan patokan bahwa perusahaan tersebut

memiliki kinerja yang baik. Dalam penelitian terdahulu telah mengemukakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Novari dan Lestari (2016), Azizah (2016) dan Zuraida (2019).

Profitabilitas adalah elemen penting untuk menilai keberhasilan manajemen dalam mengelola kinerja keuangan suatu perusahaan yang fundamental (Ross et al, 2013). Profitabilitas dapat dijadikan sebagai gambaran dari kinerja manajemen yang dapat dilihat dari keuntungan yang diperoleh oleh suatu perusahaan. Dengan begitu, semakin tinggi keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi tingkat kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan, sehingga harga saham akan meningkat dan nilai saham juga akan meningkat (Meidawati dan Mildawati, 2016).

Tingginya harga saham maka akan memberikan peningkatan yang tinggi terhadap nilai perusahaan (Sari dan Priyadi, 2016). Dalam penelitian terdahulu telah mengemukakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Ayem dan Nugroho (2016), Ma'rif dan Agustin (2020), dan Samosir (2017).



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Penelitian

Berdasarkan landasan teori dan kerangka pemikiran maka hipotesis dari penelitian yang dilakukan adalah sebagai berikut :

1. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Menurut teori *stakeholder*, perusahaan bukanlah entitas yang beroperasi untuk kepentingannya sendiri, namun memberikan manfaat bagi *stakeholder*. Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholder* kepada perusahaan tersebut. *Corporate social responsibility* merupakan strategi

perusahaan untuk memuaskan keinginan para *stakeholder*, makin baik pengungkapan *corporate social responsibility* yang dilakukan perusahaan maka stakeholder makin terpuaskan dan akan memberikan dukungan penuh kepada perusahaan atas segala aktivitasnya yang bertujuan untuk menaikkan kinerja dan mencapai laba (Nisa, 2018).

Corporate social responsibility dapat memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan. Hal ini dikarenakan dalam pengambilan keputusan, perusahaan harus mempertimbangkan berbagai masalah sosial dan lingkungan jika perusahaan ingin memaksimalkan hasil keuangan jangka panjang yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Susanti, 2014). Pengungkapan *corporate social responsibility* dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Semakin banyaknya pengungkapan *corporate social responsibility* akan meningkatkan nilai perusahaan (Ariyanti, Nurlaela dan Wijayanti, 2020).

Variabel *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan berarti pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan yang tinggi maka akan direspon positif oleh para investor sehingga banyak investor yang akan berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan (Susanti, 2014). Penelitian yang dilakukan oleh Susanti (2014); Saridewi dkk (2016); dan Endiana, (2019) yang menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁ : Corporate Social Responsibility berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Menurut teori keagenan terdapat pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik keagenan. Konflik keagenan disebabkan prinsipal dan agen mempunyai kepentingan sendiri-sendiri yang saling bertentangan karena agen dan prinsipal berusaha memaksimalkan kepentingan masing-masing (Fauzia, 2016).

Kepemilikan saham manajerial akan menuntut manajer untuk selalu berhati-hati dalam pengambilan keputusan. Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial maka akan semakin kecil peluang terjadinya konflik, karena jika pemilik bertindak sebagai pengelola perusahaan maka dalam pengambilan keputusan akan sangat berhati-hati agar tidak merugikan perusahaan dan akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Candradewi dan Sedana, 2015).

Penelitian yang mengkaitkan kepemilikan manajemen dengan nilai perusahaan telah banyak dilakukan namun dengan hasil yang berbeda-beda pula. Penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi (2016), Widyaningsih (2018) dan Dewi dan Abundanti (2019), menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari penelitian-penelitian terdahulu dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya jumlah kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan dapat mengindikasikan

adanya kesamaan antara manajemen dengan *stakeholder*. Semakin meningkatnya proporsi kepemilikan manajerial akan semakin baik nilai perusahaan. Karena proporsi saham yang dikendalikan oleh manajer dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan. Manajer akan termotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Oleh sebab itu, hipotesis dari penelitian ini adalah:

H₂ : Kepemilikan Manajemen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

3. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan oleh institusional investor dapat mengurangi *agency cost*, karena dapat memonitor tim manajemen secara aktif dan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Thaharah, 2016). Proporsi kepemilikan institusional yang besar juga dapat meningkatkan usaha pengawasan oleh pihak institusi sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik manajer dan dapat membantu pengambilan keputusan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Chandradewi dan Sedana, 2016).

Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Faizal, 2004) dan dalam (Susanti dan Mildawati, 2014).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Yuslirizal (2017), dan Muvidha dan Suryono (2017) dan Purnamasari dan Suhermin

(2017) menjelaskan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan dengan teori dan hasil penelitian empiris tersebut maka dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut.

H₃ :Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat tercermin dari berbagai hal, salah satunya adalah terlihat dari total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan yang besar akan memperoleh kemudahan untuk memasuki pasar modal karena akan meningkatkan ketertarikan investor untuk menanamkan modalnya (Novari dan Lestari, 2016).

Ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan, maka semakin dikenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Bahkan perusahaan besar yang memiliki total aktiva dengan nilai aktiva yang cukup besar dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. (Novari dan Lestari, 2016).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Novari dan Lestari (2016), Azizah (2016) dan Zuraida (2019) menyatakan bahwa ukuran

perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa, investor mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam membeli saham. Ukuran perusahaan dijadikan patokan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Berdasarkan dengan teori dan hasil penelitian terdahulu maka dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut :

H₄ : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

5. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah rasio dari efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi (Hermuningsih, 2013). Ross et al., (2013) profitabilitas merupakan elemen penting untuk menilai keberhasilan manajemen dalam mengelola kinerja keuangan suatu perusahaan yang fundamental. Profitabilitas menunjukkan kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan berbagai sumber keuangan dalam perusahaan. Semakin efektif tingkat pengelolaan maka menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan semakin baik (Yusra, 2016).

Profitabilitas dapat dijadikan sebagai gambaran dari kinerja manajemen yang dapat dilihat dari keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin tinggi kepercayaan investor terhadap

perusahaan, sehingga harga saham akan meningkat dan nilai saham juga akan meningkat (Meidawati dan Mildawati, 2016).

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi akan memberikan ketertarikan investor dalam melakukan investasi saham kepada perusahaan. Kenaikan permintaan saham maka akan meningkat pula harga saham perusahaan, Tingginya harga saham maka akan memberikan peningkatan yang tinggi terhadap nilai perusahaan (Sari & Priyadi, 2016).

Rasio profitabilitas diproksikan melalui Return On Equity (ROE). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ayem dan Nugroho (2016), Ma'rif dan Agustin (2020), dan Samosir (2017) mengemukakan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROE memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu memperoleh laba yang tinggi memiliki prospek yang tinggi kedepan untuk menarik investor dalam berinvestasi kepada perusahaan. Berdasarkan teori dan ringkasan hasil penelitian terdahulu dapat disimpulkan bahwa, semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

H₅ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan