

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Landasan Teori

##### 1. Teori Legitimasi

Konsep legitimasi penting dalam menganalisis hubungan antara perusahaan dan lingkungannya. Dowling dan Pfeffer (1975) dalam Mousa, *et. al.* (2015) menyatakan bahwa teori legitimasi ini berasal dari studi tentang organisasi yang sah. Agar dianggap sah, sebuah organisasi harus memiliki nilai-nilai yang konsisten dengan sistem sosial yang lebih besar di mana ia beroperasi. Menurut Mousa, *et. al.* (2015), Legitimasi suatu institusi didefinisikan sebagai sejauh mana tindakannya konsisten dengan, atau memiliki potensi untuk mengubah, norma dan nilai sosial yang berlaku. Memperoleh legitimasi membutuhkan pembuktian bahwa praktik bisnis sejalan dengan standar masyarakat.

Teori legitimasi menyatakan bahwa inisiatif yang diambil oleh bisnis atau organisasi didorong oleh lingkungan normatif. Operasi perusahaan memiliki pengaruh langsung pada kondisi lingkungan karena sifat dari bisnis inti mereka (Febriani & Munawaroh, 2022). Berthelot dan Robert (2011) menyatakan bahwa untuk mencapai legitimasi, perusahaan sangat perlu untuk menunjukkan praktik lingkungan mereka dengan mengungkapkan lingkungan sosial.

Hadjoh dan Sukartha (2013) berpendapat bahwa pengungkapan lingkungan diyakini membantu memulihkan, meningkatkan dan mempertahankan legitimasi yang diperoleh (Putri & Budiyanto, 2018).

Secara teoritis dan empiris, pengungkapan tentang kegiatan tanggung jawab sosial amat diperlukan bagi perusahaan untuk menciptakan citra dan reputasi yang positif dan mendapatkan legitimasi dari investor. CSR memberikan gambaran bagi pemangku kepentingan terkait dengan kegiatan perusahaan dalam mendistribusikan pendapatan yang dihasilkan, baik untuk operasi perusahaan, pengembangan sosial kemasyarakatan, program kompensasi dan pengembangan yang diberikan kepada karyawan, donasi dan bantuan sosial, serta apresiasi terhadap nilai-nilai hak asasi manusia dan keberlanjutan dukungan lingkungan (Tangngisalu & Atestasi, 2020). Maka hal ini, penyusunan informasi CSR sangat penting untuk meningkatkan nilai perusahaan (Rustiarini (2010) dalam Muhlis & Gultom (2021)).

## 2. *Agency Theory*

Teori keagenan (*Agency theory*) mencerminkan hubungan yang selalu ada antara pemilik modal (juga dikenal sebagai *principal*) dan mereka yang dipercayakan untuk mengelola modal tersebut (juga dikenal sebagai agen). Dalam perusahaan, hubungan keagenan akan

ditunjukkan oleh hubungan antara pemegang saham (*principals*) dan manajer perusahaan (juga dikenal sebagai agen) (Moloi & Marwala, 2020).

Kepemilikan institusional dan manajemen berpotensi menimbulkan konflik kepentingan antara manajemen dan pemilik (Jensen & Meckling, 1976). Biaya agensi muncul ketika prinsipal dan agen memiliki tujuan yang berlainan (Dewi & Abundanti, 2019). Mekanisme untuk mengawasi dan menyesuaikan kepentingan manajer dan pemegang saham dapat membantu mengurangi kemungkinan konflik di antara mereka (Purba, 2021). Ada beberapa cara untuk mengurangi biaya agensi, yaitu terdapat adanya kepemilikan institusional dan saham manajemen. Menurut Gallagher (2000) dalam Purba (2021) biaya keagenan adalah pengeluaran waktu dan uang oleh perusahaan untuk meringankan masalah keagenan. Biaya agensi dapat dikurangi dengan meningkatkan akuntabilitas manajemen untuk mengurangi biaya pemantauan. Biaya agensi yang lebih rendah berjalan seiring dengan nilai bisnis yang lebih tinggi.

Kontrak yang dibuat antara *principal* dan agen harus dapat meminimalkan konflik kepentingan antara kedua belah pihak agar terjalin hubungan yang sehat bagi *principal* dan dapat memaksimalkan efisiensi operasional kinerja perusahaan dan juga mengurangi biaya keagenan untuk meningkatkan nilai perusahaan (Dewi & Abundanti, 2019).

Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa menurut teori agensi, kepemilikan manajerial dan kepemilikan kepemilikan institusional dapat meminimalisir biaya agensi yang disebabkan konflik antara agen dengan *principal* yang dimana manajer sebagai agen dan institusi sebagai *principal*. Apabila biaya agensi rendah, maka nilai perusahaan akan meningkat.

### 3. Tanggung Jawab Sosial

Memasukkan kepedulian lingkungan dan sosial ke dalam operasi bisnis dan hubungan dengan pemangku kepentingan secara sukarela, melebihi apa yang diwajibkan oleh hukum, adalah contoh tanggung jawab sosial perusahaan (CSR). Selain itu, tanggung jawab sosial perusahaan adalah komitmen organisasi untuk mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan untuk kepentingan semua pemangku kepentingan ekonomi, sosial, dan lingkungan (Wahyuni, 2018).

Di antara pemangku kepentingan yang terlibat dalam CSR adalah karyawan, pemegang saham, manajer, konsumen, organisasi non-pemerintah, pemerintah, ekosistem, pemasok, dan masyarakat. Contoh kegiatan CSR meliputi peningkatan kesejahteraan staf; pengurangan penggunaan energi; perlindungan lingkungan alam; pelaksanaan kegiatan filantropi, seperti donasi dan pelayanan sukarela; produksi produk yang mengintegrasikan atribut sosial; dan dukungan bagi masyarakat lokal. Tingkat dan luasnya tanggung jawab

yang diakui organisasi kepada masyarakat ditentukan oleh cara strategi CSR organisasi mendefinisikan dan melibatkan pemangku kepentingan (Qiu et al., 2021).

Saham di suatu perusahaan mungkin lebih menarik bagi calon investor jika mereka terlibat dalam tanggung jawab sosial perusahaan (CSR). Pentingnya tanggung jawab sosial perusahaan dapat meningkatkan harga saham bisnis. Karena masyarakat di area tersebut melihat bisnis lebih dari sekadar menghasilkan uang, mereka memiliki kesan yang lebih baik terhadap perusahaan (Susila & Prena, 2019).

Kepercayaan dan kebutuhan hanya dapat dipenuhi dengan bantuan metrik kinerja dan pelaporan CSR. Selain itu, komunikasi yang lebih baik dengan pemangku kepentingan membantu mengurangi risiko bisnis ketika tanggung jawab sosial diungkapkan. Mempertahankan reputasi dan mendorong perbaikan internal yang berkelanjutan, pengungkapan dan pelaporan tanggung jawab perusahaan dapat melakukan keduanya. Terakhir, pelaporan kinerja CSR juga berfokus pada pencapaian keunggulan kompetitif atas modal, tenaga kerja, pemasok, dan pelanggan (Fuadah & Budiman, 2017).

*Corporate Social Disclosure* merupakan pernyataan sukarela yang dibuat oleh perusahaan (Permatasari & Setyastrini, 2019). Dzikir dkk. (2020) menyatakan bahwa Standar *Global Reporting Initiative* (GRI) digunakan sebagai dasar peraturan pengungkapan CSR di

Indonesia. Dengan tujuan meningkatkan kualitas, akurasi, dan kegunaan laporan keberlanjutan, Standar GRI dipilih karena lebih menekankan pada kriteria pelaporan kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan perusahaan.

Pada tahun 2013, konferensi GRI ke-empat bertajuk “Informasi-Integrasi-Inovasi” diselenggarakan bersamaan dengan penerbitan panduan GRI-G4 (Pristianingrum, 2017). Fuadah & Budiman (2017) menyatakan bahwa contoh pengungkapan sesuai GRI-G4 terkait tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) dalam laporan keberlanjutan sebagai berikut:

a. Ekonomi

Pada bagian ini, kami menganalisis bagaimana berbagai kelompok orang (pemangku kepentingan) memengaruhi ekonomi pada skala regional, nasional, dan internasional.

b. Lingkungan

Ekosistem, tanah, air, dan udara hanyalah sebagian dari sistem alam biotik dan abiotik yang terkena dampak. Dalam konteks ini, efisiensi merupakan fungsi dari input (seperti bahan, energi, dan air) dan output (emisi, air limbah, limbah).

c. Hak Asasi Manusia

Hak asasi manusia, yang merupakan salah satu sub-kategori dari kategori sosial ini harus menunjukkan sejauh mana hak asasi

manusia diperhitungkan saat berinvestasi dan memilih pemasok/kontraktor.

d. Tenaga Kerja dan Pekerjaan Layak

Sub-kategori dari kategori sosial ini membahas tentang kepegawaian, hubungan industrial, kesehatan dan keselamatan kerja, pelatihan dan pendidikan, keberagaman dan kesetaraan peluang, kesetaraan remunerasi perempuan dan laki-laki serta tentang ketenagakerjaan.

e. Masyarakat

Salah satu sub-kategori dari kategori sosial ini, di mana perusahaan beroperasi dan menggambarkan risiko dalam interaksi dengan lembaga sosial lain yang dikelola oleh perusahaan.

f. Tanggung jawab produk

Tanggung jawab produk ini merupakan bagian dari kategori sosial. Sub-kategori ini membahas tentang kesehatan dan keselamatan pelanggan, pelabelan produk dan jasa, komunikasi pemasaran, dan privasi pelanggan.

#### **4. Kepemilikan Manajerial**

Tingkat kepemilikan manajerial adalah proporsi saham perusahaan yang dipegang oleh eksekutif puncak perusahaan. (Widyaningsih, 2018). Kepemilikan manajerial mengacu pada situasi di mana eksekutif perusahaan juga bertindak sebagai pemegang

saham (Estiasih et al., 2019). Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa Kepentingan pemegang saham sebagai pemilik dan kepentingan pemegang saham sebagai manajemen mungkin berbeda, namun hal ini dianggap dapat dikelola melalui kepemilikan manajerial. Siallagan dan Machfoedz (2006) dalam Estiasih dkk. (2019) menyatakan bahwa ketika lebih banyak pemimpin perusahaan memiliki kepemilikan manajerial, mereka lebih cenderung membuat keputusan yang menguntungkan perusahaan secara keseluruhan, bukan hanya beberapa orang terpilih. Ketika manajer juga pemegang saham, mereka memiliki kepentingan dalam keberhasilan bisnis. Untuk alasan sederhana bahwa manajer mendapat manfaat dan mengambil risiko dari setiap keputusan. (Angelina & Amanah, 2021).

Baik teori agensi maupun teori ketidakseimbangan dapat digunakan untuk memahami struktur kepemilikan manajemen. Tuntutan berganda terhadap perusahaan, seperti konflik antara pemegang saham dan manajemen yang dapat disebut perselisihan keagenan, tetapi kepemilikan manajemen dapat membantu konflik tersebut. Menurut pendukung pendekatan informasi asimetris, struktur tata kelola kepemilikan dapat membantu mengurangi kesenjangan pengetahuan yang ada antara orang dalam perusahaan dan investor luarnya. Manajer yang memiliki andil lebih besar dalam operasi sehari-hari perusahaan diberi imbalan yang lebih besar. Peningkatan

tanggung jawab pribadi manajemen digunakan sebagai cara untuk mengatasi permasalahan yang ada di perusahaan (Prasetyo, 2014).

Widayanti & Yadnya (2020) menyatakan bahwa persentase saham suatu perusahaan yang dimiliki oleh manajemennya dapat dijadikan indikator derajat kepemilikan manajemen pada perusahaan tersebut.

## 5. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional mengacu pada perusahaan di mana saham besar dipegang oleh lembaga keuangan seperti bank, perusahaan asuransi, dan perusahaan sekuritas (Rahma, 2014). Kepemilikan institusional berimplikasi pada pemantauan dan pengelolaan. Karena pemilik organisasi melakukan pemeriksaan yang serius (Salsabila & Yuliandhari, 2022).

Memiliki banyak kepemilikan institusional dapat membuat manajemen tidak mengambil keuntungan dari posisi mereka (Asnawi et al., 2019). Menurut Jensen & Meckling (1976), Secara luas diyakini bahwa kepemilikan institusional memainkan peran penting dalam mengurangi konflik manajemen-pemegang saham atas keputusan strategis. Semua keputusan manajemen harus melibatkan investor institusi karena berfungsi sebagai *check and balance* yang efektif. Menurut Purba & Effendi (2019), ada sisi positif keuntungan kepemilikan institusional, yaitu:

- a. Cenderung analitis dan mampu menentukan kebenaran data secara profesional;
- b. Motivasi yang kuat untuk kewaspadaan konstan dari semua operasi perusahaan.

Untuk mengetahui jumlah kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan dapat diukur dari persentase perbandingan jumlah kepemilikan yang dimiliki oleh institusi dengan jumlah saham yang beredar (Purba, 2021).

## **6. Nilai Perusahaan**

Kepercayaan masyarakat terhadap suatu perusahaan tercermin dari nilai pasarnya. Harga di mana saham perusahaan diperdagangkan menunjukkan nilai perusahaan. Pendapat masyarakat umum tentang kesuksesan perusahaan tercermin di sini (Nuryono et al., 2019).

Memaksimalkan nilai perusahaan mengharuskan pemegang saham untuk menyerahkan manajemen kepada seorang eksekutif yang berpengalaman sebagai contoh direktur pelaksana atau penandatanganan resmi (Dewi & Sanica, 2017). Dengan demikian, kesejahteraan pemegang saham perusahaan dipengaruhi secara positif oleh nilai perusahaan yang tercermin dari harga pasar saham dari saham perusahaan tersebut. Investor akan senang melihat harga saham naik karena hal itu akan meningkatkan keuntungan mereka. Harga saham naik karena permintaan untuk kepemilikan tumbuh.

Menurut Harmono (2014), Anggita dkk. (2021), dan Hatem (2015), Ada beberapa metode yang dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan, yaitu:

a. PER (*Price Earnings Ratio*)

*Price earnings ratio* (PER) membandingkan harga pasar saham dengan keuntungan yang dihasilkannya bagi investornya.

Perhitungannya sebagai berikut :

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

b. PBV (*Price Book Value*)

Nilai pasar keuangan bagi manajemen dan perusahaan diukur dengan indikator ini. Perhitungannya sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham (PS)}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham (BVS)}} \times 100\%$$

c. Tobin's Q

Karena memperhitungkan semua kewajiban dan ekuitas perusahaan, rasio Q Tobin adalah ukuran paling informatif yang tersedia. Dengan mengumpulkan sumber daya perusahaan, perusahaan dapat menarik investor utang dan ekuitas, yang akan menyediakan dana untuk operasi perusahaan yang sedang berlangsung.

Perhitungan Tobin's Q :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas} + \text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Aset}}$$

## B. Hasil Penelitian Terdahulu

Tabel berikut menyajikan penelitian sebelumnya dengan topik pengungkapan tanggung jawab sosial, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan :

**Tabel 2. 1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Digunakan	Hasil
1.	(Febriani & Munawaroh, 2022)  Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Krisnadwipayana, 9(1), 594–605	<i>Variable independent :</i> Kepemilikan manajerial (X1) Kepemilikan Institusional (X2) Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial (CSR) (X3)  <i>Variable dependent :</i> Nilai Perusahaan (Y)	a. Dampak X1 terhadap Y besar dan negatif. b. Korelasi antara X2 dan Y sangat signifikan. c. Hubungan antara X3 dan Y sangat menguntungkan. d. Ketiga variabel independen X1, X2, dan X3 memiliki interaksi positif dan signifikan secara statistik dengan variabel dependen Y.
2.	(Dewi & Sanica, 2017)  Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis, 2(1)	<i>Variable independent :</i> Kepemilikan institusional (X1) Kepemilikan manajerial (X2) Pengungkapan CSR (X3)  <i>Variable dependent :</i> Nilai perusahaan (Y)	a. Nilai Y tidak dipengaruhi oleh X1. b. Nilai X2 tidak ada hubungannya dengan Y. c. Ada korelasi positif antara X3 dan Y.
3.	(Purba & Effendi, 2019)  JURNAL AKUNTANSI BARELANG, 3(2).	<i>Variable independent :</i> Kepemilikan manajerial (X1) Kepemilikan institusional (X2)  <i>Variable dependent :</i> Nilai perusahaan (Y)	a. Ada sedikit atau tidak ada korelasi antara X1 dan Y. b. Korelasi antara X2 dan Y sangat signifikan. c. Pengaruh positif yang signifikan terhadap variabel Y terlihat baik dari X1 maupun X2
4.	(Purba, 2021)  JRAK, 7(1)	<i>Variable independent :</i> Kepemilikan manajerial (X1) Kepemilikan institusional (X2) Kepemilikan publik (X3)	a. Ketiga variabel bebas X1, X2, dan X3 berpengaruh signifikan secara statistik terhadap Y. b. Nilai Y mendapat manfaat dari keberadaan X2 dan X3. c. Tidak ada korelasi antara X1 dan Y.

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Digunakan	Hasil
		<i>Variable dependent :</i> Nilai perusahaan (Y)	
5.	(Anggita et al., 2021)  <i>Journal Of Management, Accounting, Economic and Business</i> , 02(01), 38–49	<i>Variable Independent :</i> Kepemilikan institusional (X1) Kebijakan hutang (X2) Keputusan investasi (X3) Profitabilitas (X4)  <i>Variable dependent :</i> Nilai perusahaan (Y)	a. Hubungan antara X1 dan Y sangat positif. b. Terdapat pengaruh negatif dan signifikan secara statistik dari X2 terhadap Y. c. Terdapat pengaruh positif dan signifikan secara statistik dari X3 terhadap Y. d. Ada dampak positif dan signifikan secara statistik dari X4 terhadap Y. e. Ada interaksi multi-arah antara X1, X2, X3, dan X4 di Y.
6.	(Widyaningsih, 2018)  Jurnal Akuntansi Dan Pajak, 19(1), 38–52	<i>Variable Independent :</i> Kepemilikan manajerial (X1) Kepemilikan institusional (X2) Komisaris independen (X3) Komite audit (X4)  <i>Variable Moderasi :</i> Pengungkapan CSR (M)  <i>Variabel Kontrol :</i> <i>Firm size</i> (P)  <i>Variable dependent :</i> Nilai perusahaan (Y)	a. Hubungan antara X1 dan Y sangat positif. b. Tidak ada korelasi yang signifikan secara statistik antara X2 dan Y. c. Ada korelasi kecil dan positif antara X3 dan Y. d. Korelasi antara X4 dan Y sangat positif. e. Variabel moderator M dapat bertindak atas hubungan antara X dan Y. f. Ada efek positif yang signifikan secara statistik ketika membandingkan semua X terhadap Y, dengan menggunakan P sebagai variabel independen
7.	(Karina & Setiadi, 2020)  JRAMB, 6(1)	<i>Variable independent :</i> CSR (X)  <i>Variabel moderasi :</i> GCG (M)  <i>Variable dependent :</i> Nilai perusahaan (Y)	a. Ada korelasi positif antara variabel X dan Y. b. Tidak ada cara bagi Variabel M untuk bertindak sebagai mediator antara X dan Y.
8.	(Mentari & Idayati, 2021)  Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, 10(2), 1–20	<i>Variable independent :</i> Kepemilikan manajerial (X1) Profitabilitas (X2) Kebijakan hutang (X3)  <i>Variable dependent :</i> Nilai perusahaan (Y)	a. Hubungan antara X1 dan Y secara statistik signifikan dan positif. b. Korelasi antara X2 dan Y sangat signifikan. c. Ada korelasi negatif antara X3 dan Y
9.	(Putra & Putri, 2022)	<i>Variable independent :</i> CSR (X)	a. Ada korelasi positif antara variabel X dan Y. b. Tidak ada cara bagi Variabel

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Digunakan	Hasil
	E-JURNAL AKUNTANSI, 32(5), 1317–1331	<i>Variable</i> moderasi : GCG (M)  <i>Variable dependent</i> : Nilai perusahaan (Y)	M untuk bertindak sebagai mediator antara X dan Y.
10.	(Ardiani et al., 2021)  <i>Journal Of Management and Business</i> , 4(1), 15–27	<i>Variable independent</i> : Kebijakan dividen (X1) Kebijakan hutang (X2) Profitabilitas (X3) Kepemilikan manajerial (X4)  <i>Variable dependent</i> : Nilai perusahaan (Y)	a. Hubungan antara X1 dan Y secara statistik signifikan dan positif. b. Ada korelasi kecil tapi positif antara X2 dan Y. c. Ada hubungan positif yang signifikan secara statistik antara X3 dan Y. d. Ada korelasi kecil tapi positif antara X4 dan Y.
11.	(Riyanti & Munawaroh, 2021)  Jurnal Muhammadiyah Manajemen Bisnis, 2(1), 157–166	<i>Variable independent</i> : Kepemilikan manajerial (X1) Kepemilikan institusional (X2) Kebijakan dividen (X3) Ukuran perusahaan (X4)  <i>Variable dependent</i> : Nilai perusahaan (Y)	a. Ada dampak kecil dan negatif dari X1 pada Y. b. Korelasi antara X2 dan Y adalah negatif dan signifikan secara statistik. c. Ada hubungan positif yang signifikan secara statistik antara X3 dan Y. d. Ada beberapa bukti bahwa X4 berpengaruh positif terhadap Y, tetapi tidak signifikan secara statistik. e. Variabel Y dipengaruhi secara signifikan oleh X1, X2, X3, dan X4 secara bersamaan.
12.	(Dzikir et al., 2020)  AJAR, 03(02), 219–235	<i>Variable independent</i> : CSR (X)  <i>Variable Moderasi</i> : Profitabilitas (M)  <i>Variable dependent</i> : Nilai perusahaan (Y)	a. Ada korelasi positif antara variabel X dan Y. b. Tidak ada cara bagi variabel M untuk bertindak sebagai moderator antara X dan Y.
13.	(Salsabila & Yuliandhari, 2022)  <i>E-Proceeding of Management</i> , 9(4)	<i>Variable independent</i> : Kepemilikan institusional (X1) Kebijakan dividen (X2) Kebijakan hutang (X3)  <i>Variable dependent</i> : Nilai perusahaan (Y)	a. Pada saat yang sama, X1, X2, dan X3 semuanya memberikan pengaruh penting pada Y. b. Ada beberapa korelasi positif antara X1 dan Y, dan X3 dan Y. c. Sementara itu, X2 memiliki bantalan nol pada Y
14.	(Singki & Azib, 2020)  Prosiding Manajemen, 6(1), 170–174	<i>Variable independent</i> : Kepemilikan manajerial (X1) Kepemilikan institusional (X2) Kebijakan hutang (X3)	a. Ada korelasi positif yang kuat antara X1 dan Y. b. Korelasi antara X2 dan Y sangat signifikan. c. Hubungan antara X3 dan Y sangat menguntungkan.

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Digunakan	Hasil
		<i>Variable dependent</i> : Nilai perusahaan (Y)	d. Ada hubungan yang signifikan antara X1 dan X2 serta X3 dan Y secara bersamaan.
15.	(Putranto & Kurniawan, 2018)  <i>European Journal of Business and Management</i> , 10(25)	<i>Variable independent</i> : <i>Managerial ownership</i> (X1) <i>Profitability</i> (X2)  <i>Variable dependent</i> : <i>Firm value</i> (Y)	a. Hubungan antara X1 dan Y secara statistik signifikan dan positif. b. Pengaruh X2 terhadap Y kecil dan negatif.
16.	(Dewi & Abundanti, 2019)  <i>E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana</i> , 8(10), 6099–6118	<i>Variable independent</i> : Profitabilitas (X1) Likuiditas (X2) Kepemilikan institusional (X3) Kepemilikan manajerial (X4)  <i>Variable dependent</i> : Nilai perusahaan (Y)	a. Hubungan antara X1 dan Y secara statistik signifikan dan positif. b. Tidak ada dampak negatif yang besar dari X2 pada Y. c. Korelasi antara X3 dan Y adalah negatif dan signifikan secara statistik. d. Hubungan antara X4 dan Y secara statistik signifikan dan positif.
17.	(Susila & Prena, 2019)  <i>Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)</i> , 6(1)	<i>Variable independent</i> : Keputusan pendanaan (X1) Kebijakan Dividen (X2) Profitabilitas (X3) CSR (X4)  <i>Variable dependent</i> : Nilai perusahaan (Y)	a. Hubungan antara X1 dan Y bersifat konstruktif. b. Ada korelasi positif antara X2 dan Y. c. Ada korelasi positif antara X3 dan Y. d. Nilai X4 memiliki pengaruh konstruktif terhadap Y.
18.	(Ritama & Iskandar, 2021)  <i>Advance : Jurnal Accounting</i> , 8(2), 55–65	<i>Variable independent</i> : Kepemilikan manajerial (X1) Kepemilikan institusional (X2) Proporsi dewan komisaris independen (X3) Kebijakan hutang (X4)  <i>Variable dependent</i> : Nilai perusahaan (Y)	a. Pengaruh negatif X1 terhadap Y dapat diabaikan. b. Tidak ada dampak negatif yang besar dari X2 pada Y. c. Ada korelasi positif antara X3 dan Y. d. Tidak ada efek penguatan yang berarti dari X4 pada Y.
19.	(Rahmantari, 2020)  <i>Jurnal Ganec Swar</i> , 15(1)	<i>Variable independent</i> : CSR (X)  <i>Variable moderasi</i> : Ukuran perusahaan (M1) Profitabilitas (M2)  <i>Variable dependent</i> :	a. Ada korelasi positif antara variabel X dan Y. b. Variabel Y mendapat manfaat dari kehadiran variabel M1. c. Ada korelasi negatif antara M2 dan Y. d. Koneksi antara X dan Y tidak dapat dimediasi oleh M1. e. Tidak ada cara bagi variabel

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Digunakan	Hasil
		Nilai perusahaan (Y)	M2 untuk bertindak sebagai mediator antara X dan Y.
20.	(Yusra et al., 2019)  <i>Journal of Physics: Conference Series</i>	<i>Variable independent :</i> Managerial ownership (X1) Capital structure (X2) Company size (X3)  <i>Variable dependent :</i> Corporate value (Y)	a. Ada korelasi positif yang kuat antara X1 dan Y. b. Tidak ada efek penguatan yang berarti dari X2 pada Y. c. Hubungan antara X3 dan Y sangat menguntungkan.
21.	(Sari & Priantinah, 2018)  JURNAL NOMINAL, 7(1)	<i>Variable independent :</i> Kinerja keuangan 1) NPL(X1) 2) LDR (X2) 3) ROA (X3) 4) CAR (X4) CSR (X5)  <i>Variable dependent :</i> Nilai perusahaan (Y)	a. Baik X1 dan X2 berkontribusi, tetapi keduanya tidak memiliki pengaruh negatif pada Y. b. Hubungan antara X3 dan Y sangat menguntungkan. c. Efek positif dari X4 dan X5 pada Y sangat kecil.
22.	(Muhlis & Gultom, 2021)  Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan, 9(1), 191-198	<i>Variable independent :</i> CSR 1) Indikator ekonomi (X1) 2) Indikator lingkungan (X2) 3) Indikator sosial (X3)  <i>Variable dependent :</i> Nilai perusahaan (Y)	a. Tidak ada korelasi antara X1 dan Y. b. Ada korelasi negatif antara X2 dan Y. c. Ada korelasi positif antara X3 dan Y. d. Pada saat yang sama, tidak ada korelasi antara X dan Y.
23.	(Felmania, 2014)  <i>International Journal of Finance &amp; Accounting Studies</i> , 2(1)	<i>Variable independent :</i> GCG 1) Board size (X1) 2) Independent board (X2) 3) Managerial ownership (X3) 4) Institutional ownership (X4) 5) Audit committee (X5) CSR (X6)  <i>Variable dependent :</i> Firm value (Y)	a. Hubungan antara X1 dan Y adalah positif lemah. b. Pengaruh X2 terhadap Y kecil dan negatif. c. Ada hubungan positif yang signifikan secara statistik antara X3 dan Y. d. Ada korelasi kecil tapi positif antara X4 dan Y. e. Ada hubungan positif yang signifikan secara statistik antara X5 dan Y. f. Pengaruh X6 terhadap Y sedikit positif tetapi tidak signifikan secara statistik.
	(Nuryono et al., 2019)  <i>Edunomika</i>	<i>Variable independent :</i> Kepemilikan manajerial (X1) Kepemilikan institusional (X2) Komisaris independen	a. Tidak ada korelasi antara X1 dan Y. b. Korelasi antara X2 dan Y sangat signifikan. c. Tidak ada perubahan dalam Y yang dapat dikaitkan dengan

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Digunakan	Hasil
		(X3) Kualitas Audit (X4)  <i>Variable dependent :</i> Nilai perusahaan (Y)  Variabel kontrol : Firm Size (Z)	X3. d. Nilai X4 tidak ada hubungannya dengan Y. e. Kecuali untuk X2, tidak ada variabel lain di himpunan yang memiliki dampak penting pada Y ketika Z ada.

### C. Kerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis

#### 1. Pengaruh Tanggung Jawab Sosial terhadap Nilai Perusahaan

Bisnis yang bertanggung jawab secara sosial berusaha untuk meningkatkan tidak hanya keuntungan finansialnya, tetapi juga kualitas hidup masyarakat di mana ia beroperasi (Karina & Setiadi, 2020). Rasul dkk. (2022) menyatakan bahwa mencantumkan informasi tentang inisiatif tanggung jawab sosial perusahaan dalam laporan tahunan dapat meningkatkan reputasi perusahaan, meyakinkan calon investor, dan menginformasikan pilihan investasi mereka.

Keberlanjutan mengacu pada keselarasan antara keuntungan finansial, ekologi, dan sosial, masuk akal bahwa perusahaan yang memprioritaskan ketiganya akan menghasilkan keuntungan jangka panjang yang lebih aman. Aspek CSR ini merupakan ungkapan tanggung jawab dan kepedulian terhadap masyarakat di mana bisnis beroperasi (Dzikir et al., 2020).

Beberapa hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Sanica (2017), Febriani & Munawaroh (2022), Karina & Setiadi (2020), Putra & Putri (2022), Dzikir dkk. (2020), Susila & Prena (2019),

Rahmantari (2020), dan Sari & Priantinah (2018) menyimpulkan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial terdapat pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat merumuskan hipotesis:

**H1 : Pengungkapan tanggung jawab sosial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

## **2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan**

Kepemilikan di pihak manajemen diperkirakan dapat mencapai keseimbangan yang baik antara kebutuhan manajemen dan kebutuhan pemegang saham. Hal ini karena kepemilikan manajemen memberikan peran ganda kepada manajer sebagai pemimpin perusahaan dan pemegang saham perusahaan (Mentari & Idayati, 2021).

Jika manajer tidak memaksimalkan pekerjaannya, maka bisnis perusahaan akan memburuk dan saham perusahaan akan jatuh juga. Ketika perusahaan goyah dan saham jatuh, kekayaan manajemen juga menurun. Namun, jika bisnis dikelola secara efektif, harga maka nilai sahamnya akan naik. Implikasi teori keagenan terhadap manajemen prinsipal dan agen yaitu jika pemimpin perusahaan atau manajer dapat memantau kinerja bisnis dan berkinerja baik, mereka dapat meningkatkan laba yang diperoleh oleh perusahaan yang menguntungkan bagi investor dan manajemen (Prasojo, 2019).

Beberapa hasil penelitian yang dilakukan oleh Widyaningsih (2018), Mentari & Idayati (2021), Yusra dkk. (2019), Ardiani dkk. (2021), Singki & Azib (2020), dan Dewi & Abundanti (2019) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

**H2 : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

### **3. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan**

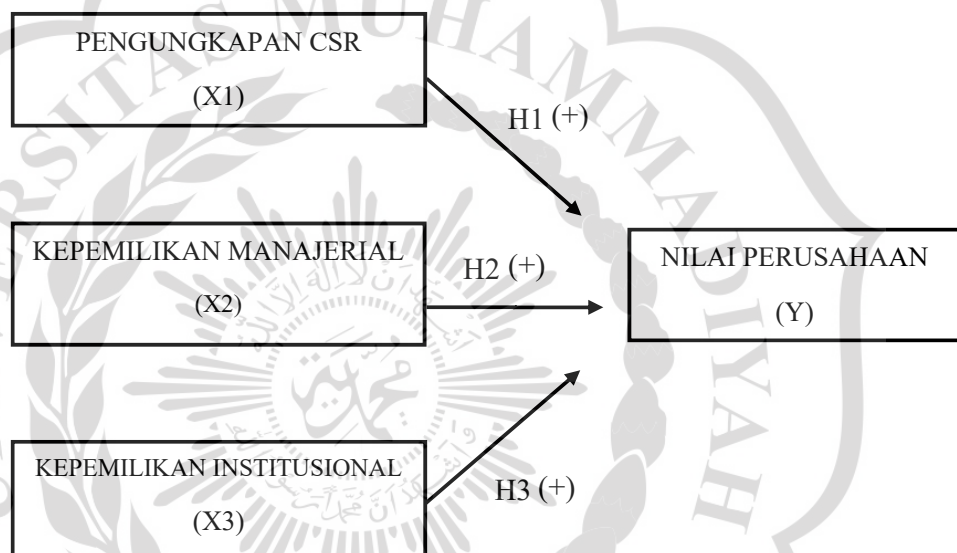
Untuk tata kelola yang efektif, kepemilikan institusional sangat penting. Hal ini memberikan pengawasan yang lebih baik terhadap proses pengambilan keputusan bisnis perusahaan dan membantu mencegah oportuniste manajemen yang bertentangan dengan tujuan bisnis. Hasil pelacakan ini menunjukkan pengaruh positif terhadap nilai operasi perusahaan (Dewi & Abundanti, 2019).

Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin besar kontrol pihak luar dalam perusahaan, yang dapat mengurangi biaya keagenan perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan (Nuryono et al., 2019).

Beberapa hasil penelitian yang dilakukan oleh Purba & Effendi (2019), Purba (2021), Anggita dkk. (2021), Widyaningsih (2018), Nuryono dkk (2019), Febriani & Munawaroh (2022), Salsabila &

Yuliandhari (2022), dan Singki & Azib (2020) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh kepemilikan institusional. Maka hal ini, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

**H3 : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**



Gambar 2. 1 Kerangka pemikiran penelitian