

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan publik memanfaatkan pasar modal sebagai sarana untuk mendapatkan sumber dana atau alternatif pembayaran. Investor akan menanamkan modal pada perusahaan apabila investasinya dapat menghasilkan sejumlah keuntungan. Keberadaan pasar modal menjadikan perusahaan mempunyai alat untuk refleksi diri tentang kinerja dan kondisi keuangan perusahaan. Apabila kinerja dan kondisi keuangan baik maka pasar akan merespon dengan positif melalui peningkatan harga saham perusahaan.

Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesia Stock Exchange (IDX)* merupakan salah satu pasar modal di Indonesia yang menjadi sarana pendanaan baik bagi investor maupun perusahaan. Bursa Efek Indonesia membantu perusahaan untuk mendapatkan tambahan modal, sedangkan bagi investor dapat membantu mengambil keputusan tepat dalam menentukan tempat berinvestasi. Pasar modal merupakan wadah investasi masyarakat yang mempunyai peran strategis dalam menunjang percepatan perbaikan perekonomian nasional. Para pelaku dalam pasar modal yaitu para individu atau badan-badan usaha yang mempunyai kelebihan dana dapat melakukan investasi dalam bentuk surat berharga yang ditawarkan oleh perusahaan-perusahaan yang menjual saham di pasar modal.

Pasar modal Indonesia yang dikategorikan sebagai pasar modal yang sedang tumbuh memiliki potensi yang tinggi untuk memberikan kontribusi dalam ekonomi Indonesia PT. Bursa Efek Indonesia sebagai salah satu bursa yang menjadi acuan

pasar modal Indonesia memiliki 424 emiten, 68% atau 271 diantaranya adalah industri manufaktur. Seperti diketahui bahwa krisis ekonomi Indonesia berdampak pada nilai fundamental perusahaan, khususnya perusahaan yang listing di pasar modal. Krisis yang terjadi awal tahun 1997 pada dasarnya adalah gagalnya mengelola hutang (*financing policy*) dan pembagian laba (*dividend policy*), karena ketiga keputusan tersebut saling berhubungan.

Adapun permasalahan yang akan timbul pada kasus krisis ekonomi seperti yang terjadi pada krisis ekonomi global akibat wabah virus Corona atau pandemi *Covid-19*, kegiatan logistik, pariwisata dan perdagangan merupakan sektor yang memperoleh dampak besar dari wabah virus Corona. Hal ini diakibatkan larangan sejumlah pemerintah untuk melakukan perjalanan ke luar negeri dan penutupan beberapa sektor pariwisata akibat dari kurangnya wisatawan mancanegara. Saat ini ekonomi global mengalami krisis akibat pandemi *Covid-19*, indeks bursa saham rontok. Nilai tukar rupiah terhadap dollar USA melemah hal ini diakibatkan banyaknya investor asing meninggalkan pasar keuangan Indonesia, pasar saham anjlok, mempengaruhi perekonomian dalam negeri.

Fenomena di atas berimplikasi pada kebijakan perusahaan, yaitu sulitnya melakukan investasi baru karena perusahaan akan berkonsentrasi menekan jumlah hutang. Selain itu perusahaan akan sulit menerapkan kebijakan deviden karena laba tidak diperoleh atau kecil. Kondisi ini tentu tidak akan memuaskan *stakeholder* khususnya para pemegang saham (*shareholder*) sebagai pemilik perusahaan (*owners*). Ini menyebabkan banyak para pemegang saham yang juga termasuk dalam jajaran direksi perusahaan (*managerialownership*) melepas kepemilikannya

kepada publik. Hal ini menjadikan tantangan tersendiri bagi manajemen perusahaan agar keputusan keuangan yang diambil bisa meningkatkan nilai perusahaan.

Corporate Social responsibility adalah komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pengembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan dan menitikberatkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomi, sosial dan lingkungan (Parengkuan, 2017). CSR (*Corporate Social Responsibility*) adalah suatu konsep atau tindakan yang dilakukan oleh perusahaan sebagai rasa tanggung jawab perusahaan terhadap social maupun lingkungan sekitar untuk mengakomodasi kebutuhan dan kepentingan setiap stakeholdernya dimana perusahaan itu berada, seperti melakukan suatu kegiatan yang dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat sekitar dan menjaga lingkungan, memberikan beasiswa untuk anak tidak mampu di daerah tersebut, dana untuk pemeliharaan fasilitas umum, sumbangan untuk membangun desa atau fasilitas masyarakat yang bersifat sosial dan berguna untuk masyarakat banyak, khususnya masyarakat yang berada di sekitar perusahaan tersebut berada (Labetubun dkk., 2022). Menjalankan tanggung jawab sosial yang paling diutamakan adalah memperkuat keberlanjutan perusahaan dan membuat kerja sama para pemegang saham dalam menjalankan program peningkatan masyarakat di daerah tersebut (Tiopan Naek, 2020)

Struktur kepemilikan adalah struktur kepemilikan saham, yaitu proporsi kepemilikan institusional dan kepemilikan manajemen dalam kepemilikan saham perusahaan (Franita, 2018). Hal ini disebabkan karena adanya kontrol yang dimiliki oleh para pemegang saham. Struktur kepemilikan saham pada perusahaan

umumnya meliputi kepemilikan saham institusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan keluarga, dan kepemilikan asing.

Kepemilikan institusional adalah presentase saham yang dimiliki oleh institusi seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi maupun perusahaan lain (Tamrin dan Maddatuang, 2019). Investor institusional sering kali menjadi pemilik mayoritas dalam kepemilikan saham, karena para investor institusional memiliki sumber daya yang lebih besar dari pada pemegang saham lainnya sehingga dianggap mampu melaksanakan mekanisme pengawasan yang baik.

Kepemilikan institusional sebagai pemegang saham pengendali pada umumnya akan melakukan fungsi pengawasan dalam perusahaan. Sehingga tujuan utama perusahaan yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat dimaksimalkan. Kepemilikan institusional memiliki peran yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki perusahaan institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainnya. Kepemilikan institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal sehingga keberadaannya memiliki arti penting bagi pemantauan manajemen (Tyas dan Yuliansyah, 2020).

Menurut Dewi dan Sanica, (2017), Kepemilikan manajemen adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Terwujudnya kesejajaran kepentingan antara dua belah pihak, maka pihak manajemen akan bisa merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil secara benar dan merasakan kerugian sebagai

konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Menurut *agency theory*, perbedaan kepentingan adalah dasar dari timbulnya konflik antara manajemen dan pemilik perusahaan, terutama yang terkait dengan pendanaan. Terjadinya konflik yang timbul akibat terjadinya perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang terkait dengan kebijakan hutang perusahaan, akan menimbulkan suatu biaya yang digunakan untuk monitoring manajemen perusahaan (Paryanti dan Mahardhika, 2020).

Perusahaan keluarga cenderung menempatkan anggota keluarga mereka di manajemen perusahaan. Hal ini dikarenakan sering kali anggota keluarga merasa berhak untuk menjadi bagian dari perusahaan. Mereka memperoleh puncak pimpinan perusahaan karena mereka anggota keluarga, bukan dari hasil kerja keras maupun kemampuan, kompetensi serta kualitas individu mereka. Keluarga terdorong untuk melakukan monitoring dan kontrol pada manajemen perusahaan dengan lebih efektif. Salah satu cara yang dilakukan yaitu dengan memilih anggota keluarganya sendiri untuk mengelola perusahaan. Menurut Diana dalam (Wati dkk., 2021), menyatakan bahwa *monitoring* dan kontrol yang dilakukan oleh keluarga dapat mendorong manajemen untuk bekerja dengan lebih efektif dan efisien sehingga dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Dari penelitian yang dilakukan menunjukan bahwa perusahaan dengan struktur kepemilikan keluarga memiliki keunggulan dibandingkan dengan perusahaan struktur kepemilikan non keluarga, yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Kepemilikan asing adalah persentase kepemilikan saham perusahaan oleh investor asing. Kepemilikan asing di Indonesia dibagi menjadi dua macam yaitu kepemilikan saham (*trade*) dan penambahan anak cabang (*ownership*). Menurut

Fanami dan Hendrick dalam (Wati dkk., 2021), menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sebuah portofolio yang mengandung saham-saham domestik dan asing menawarkan risiko yang lebih rendah dan tingkat pengembalian yang lebih tinggi bagi investornya dibandingkan dengan portofolio yang hanya mengandung saham-saham domestik. Hal tersebut bisa menjadi pertimbangan bagi pemegang saham, dengan begitu terdapat asumsi bahwa nilai perusahaan akan meningkat. Menurut Arindah dalam (Wati dkk., 2021), menambahkan kepemilikan asing pada perusahaan di Indonesia dapat meningkatkan nilai perusahaan yaitu melalui adanya program CSR atau yang disebut dengan pertanggungjawaban oleh perusahaan terhadap lingkungan yang memiliki hubungan dengan perusahaan.

Hal ini juga menjadikan dalam beberapa tahun terakhir ini perusahaan multinasional mulai mengubah perilaku mereka dalam beroperasi demi menjaga legitimasi dan reputasi perusahaan. Menurut Barkemeyer dalam (Wati dkk., 2021), Perusahaan multinasional atau dengan kepemilikan asing utamanya melihat keuntungan legitimasi berasal dari para *Stakeholder*-nya dimana secara tipikal berdasarkan atas home market (pasar tempat beroperasi) yang dapat memberikan eksistensi yang tinggi dalam jangka panjang. Eksistensi tinggi dalam jangka panjang berkaitan dengan meningkatnya nilai perusahaan dimata publik yang akan berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan.

Berdasarkan uraian dari berbagai penelitian yang telah dilakukan dan fenomena yang terjadi pada industri manufaktur, penulis ingin mengangkat masalah mengenai bagaimana pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Keluarga, dan Kepemilikan

Asing terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdapat di BEI tahun 2019-2021.

1.2 Pokok Permasalahan

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Apakah *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- 2) Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- 3) Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- 4) Apakah Kepemilikan Keluarga berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- 5) Apakah Kepemilikan Asing berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.
- 2) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan.
- 3) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap nilai perusahaan.
- 4) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Kepemilikan Keluarga terhadap nilai perusahaan.

- 5) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Kepemilikan Asing terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah dijelaskan, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dalam menambah dan memperluas pengetahuan dibidang keuangan. Khususnya mengenai pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Struktur Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Keluarga, dan Kepemilikan Asing terhadap nilai perusahaan.

2. Praktiks

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi pihak internal maupun eksternal dalam mengambil keputusan agar tercipta laporan keuangan yang berkualitas dan dirapkan dapat digunakan sebagai evaluasi gambaran kualitas perusahaan sehingga pelaksanaan perusahaan selanjutnya dapat lebih berkualitas.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Agensi

Menurut Meckling dalam (Wardoyo dkk., 2022), Teori keagenan adalah hubungan yang didasarkan oleh suatu kontrak dimana satu atau lebih pihak (*principal*) untuk memberikan tugas kepada pihak lain (*agent*) untuk melaksanakan jasa dan pendelegasian wewenang dalam pengambil keputusan. Hal yang mendasari konsep teori keagenan muncul dari satu individu menjadi dua individu. Salah satu individu sebagai agen untuk yang lain disebut prinsipal. Agen merupakan pembuat sebuah kontrak untuk melakukan tugas-tugas tertentu bagi prinsipal. Sedangkan menurut Hendriksen dan Breda dalam (Wardoyo dkk., 2022), Prinsipal merupakan pembuat kontrak untuk memberikan imbalan bagi para agen sebagian wewenangnya kepada orang lain (*agent*) dalam menjalankan perusahaan dan mengambil keputusan.

Menurut Jefri dan Khoiriyah (2019) menyatakan bahwa teori ini muncul akibat adanya masalah keagenan yang disebabkan karena adanya ketimpangan informasi antara prinsipal dan agen atau biasa disebut dengan asimetri informasi. Dimana manajemen perusahaan terkadang menyembunyikan informasi yang sebenarnya dari para pemegang saham untuk melindungi kepentingannya sendiri sehingga mengganggu kepentingan pemegang saham yang seharusnya mendapatkan informasi yang sebenarnya. Struktur kepemilikan merupakan berbagai macam pola dan bentuk dari kepemilikan suatu perusahaan atau persentase

kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemegang saham internal dan pemegang saham eksternal (Jensen dan Meckling 1976). Kepemilikan saham mayoritas yang dimiliki investor institusi memiliki sumber daya yang lebih besar dari pemegang saham lainnya sehingga dianggap mampu melaksanakan mekanisme pengawasan yang baik. Kepemilikan saham manajerial yang dipegang oleh manajer akan mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga mampu mendorong peningkatan nilai perusahaan. Kepemilikan saham keluarga dalam hubungan ini, keluarga terdorong untuk melakukan monitoring dan kontrol pada manajemen perusahaan dengan lebih efektif. Kepemilikan saham asing berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebuah portofolio yang mengandung saham-saham domestik dan asing menawarkan risiko yang lebih rendah dan tingkat pengembalian yang lebih tinggi bagi investornya, kepemilikan asing dapat meningkatkan nilai perusahaan yaitu melalui adanya program CSR oleh perusahaan terhadap lingkungan yang memiliki hubungan dengan perusahaan.

2.1.2 Teori Legitimasi

Perusahaan yang cukup besar cenderung terlibat dalam kegiatan yang berdampak pada masyarakat dan lingkungan sosial, sehingga mengharuskan mereka untuk mengkomunikasikan tanggung jawab sosial perusahaan mereka untuk mempertahankan legitimasi mereka di masyarakat. Konsep sikap dan keyakinan sosial tersebut dikenal sebagai legitimasi. Menurut Husna dalam (Pratama, 2021), mengatakan bahwa dengan berkembangnya konsep tersebut, beberapa ahli ada pula yang menjelaskannya melalui lensa keadilan, hukum, dan kepedulian lingkungan sebagai tindakan yang melanggar hukum. Sedangkan

menurut Mahmud dalam (Pratama, 2021), Legitimasi dilambangkan dengan sejauh mana rangkaian suatu kebudayaan memberikan penjelasan terkait keberadaan, fungsi, dan yurisdiksinya. Namun, definisi legitimasi juga dapat menjelaskan organisasi untuk menarik sumber daya dan dukungan berkelanjutan dari para konstituen. Oleh sebab itu, legitimasi itu sendiri adalah sumbernya, seperti uang (pendapatan); hal ini yang merupakan sumber yang dibutuhkan bisnis untuk beroperasi.

Teori legitimasi berbeda dengan teori organisasi karena berfokus pada hubungan antara bisnis dan masyarakat. Menurut teori legitimasi, ada kesepakatan sosial antara korporasi dan masyarakat tempat perusahaan tersebut beroperasi dan menggunakan modal ekonomi. Tidak adanya kepercayaan masyarakat terhadap kegiatan bisnis akan menciptakan nihilnya kredibilitas. Jika celah kredibilitas tidak ditutup dengan menyelaraskan antara nilai-nilai bisnis dengan nilai-nilai masyarakat, maka perusahaan dapat kehilangan legitimasinya. Hal ini tentu dapat merusak reputasi perusahaan sehingga mengakibatkan kurangnya kontrol atas hasil produksi. Jika ditilik dari perspektif korporasi, CSR mempunyai nilai strategis khususnya faktor pendukung terhadap keunggulan kompetitif yakni memposisikan perusahaan tersebut ditengah *stakeholder*. Menurut Hadi dalam (Noe'man dkk., 2022), Sebagaimana dinyatakan terkait teori legitimasi diatas, eksistensi perusahaan mempunyai tanggung jawab untuk menjaga hubungan timbal balik antara keberadaan korporasi terhadap harapan masyarakat luas.

2.1.3 *Corporate Social Responsibility (CSR)*

Corporate Social Responsibility menurut Ahmad (2018:23) adalah sebagai upaya dari perusahaan untuk menaikkan citranya di mata publik dengan membuat program-program amal baik yang bersifat eksternal maupun internal. Program eksternal dengan menjalankan kemitraan (*Partnership*) dengan melibatkan seluruh pemangku kepentingan (*stakeholder*) untuk menunjukkan kepedulian perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan sekitarnya. Sedangkan secara internal mampu memproduksi dengan baik, mencapai profit yang maksimal dan mensejahterakan karyawannya.

Menurut Nurlela (2019:11) *Corporate Social Responsibility* bisa dikatakan komitmen yang berkesinambungan dari kalangan bisnis, untuk berperilaku secara etis dan memberi kontribusi bagi perkembangan ekonomi, seraya meningkatkan kualitas kehidupan dari karyawan dan keluarganya, serta komunitas lokal dan masyarakat luas pada umumnya. Dalam interaksi dengan para pemangku kepentingan (*stakeholders*) berdasarkan prinsip kesukarelaan dan kemitraan.

Sedangkan menurut Rusmana, (2019:72) *Corporate Social Responsibility* adalah bentuk komitmen perusahaan terhadap pemangku kepentingan baik secara langsung ataupun tidak langsung dengan meningkatkan kualitas lingkungan dan juga kesejahteraan masyarakat dengan mempertimbangkan dampak negatif yang dilakukan perusahaan.

Pertanggungjawaban sosial perusahaan diungkapkan di dalam laporan yang disebut *Sustainability Reporting* adalah pelaporan mengenai kebijakan ekonomi, lingkungan dan sosial, pengaruh dan kinerja organisasi dan produknya di dalam konteks pembangunan berkelanjutan (*Sustainable Development*). *Sustainability*

Reporting meliputi pelaporan mengenai ekonomi, lingkungan dan pengaruh sosial terhadap kinerja organisasi. *Sustainability report* harus menjadi dokumen strategi yang berlevel tinggi yang menempatkan isu, tantangan dan peluang *Sustainability Development* yang membawanya menuju kepada *core business* dan sektor industrinya.

2.1.4 Struktur Kepemilikan

Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Dalam laporan keuangan, keadaan ini ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer. Karena hal ini merupakan informasi penting bagi pengguna laporan keuangan maka informasi ini akan diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan. Adanya kepemilikan manajerial menjadi hal yang menarik jika dikaitkan dengan *agency theory*. Kepemilikan manajerial merupakan kondisi di mana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut juga sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan (Tarigan, 2016:2).

Menurut Restu dalam (Wati dkk., 2021), Struktur kepemilikan adalah komposisi pemegang saham dalam suatu perusahaan yang dihitung berdasarkan jumlah saham yang dimiliki dibagi dengan seluruh jumlah saham yang ada. Struktur kepemilikan sangat penting dalam teori keagenan karena pemisahan kepemilikan dan manajemen menyumbang sebagian besar argumen untuk konflik keagenan (Pratama, 2021).

Pengelolaan perusahaan yang semakin dipisahkan dari kepemilikan perusahaan merupakan salah satu ciri perekonomian modern, hal ini sesuai dengan *agency theory* yang menginginkan pemilik perusahaan menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga profesional yang lebih mengerti dalam menjalankan bisnis. Tujuan dipisahkannya pengelolaan dan kepemilikan perusahaan yaitu agar pemilik memperoleh keuntungan maksimal dengan biaya yang efisien. Menurut (Wati dkk., 2021), menyatakan bahwa struktur kepemilikan tercermin baik melalui instrumen saham maupun instrumen hutang sehingga melalui struktur tersebut dapat ditelaah kemungkinan bentuk masalah keagenan yang akan terjadi.

Struktur kepemilikan menjadi penting dalam teori keagenan karena sebagian besar argumentasi konflik keagenan disebabkan oleh adanya pemisah kepemilikan dan pengelolaan. Konflik keagenan tidak terjadi pada perusahaan dengan kepemilikan seratus persen oleh manajemen. Tetapi konflik keagenan terjadi karena terdapatnya dua kepentingan yaitu antara pemilik dan manajemen yang tidak selalu sejalan. Perbedaan kepentingan antara pemilik dan manajemen mengakibatkan manajemen berperilaku curang dan tidak etis sehingga merugikan pemegang saham.

2.1.5 Kepemilikan Institusional

Tamrin dan Maddatuang (2019:72), mendefinisikan kepemilikan institusional sebagai persentase saham yang dimiliki oleh institusi seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi, maupun perusahaan lain. Bentuk distribusi saham di antara pemegang saham dari luar salah satunya adalah kepemilikan institusional.

Hery (2017:30), mendefinisikan kepemilikan institusional sebagai jumlah proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi seperti asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainnya. Menurut Wati dkk., (2021), Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dikenal sebagai kepemilikan yang paling efektif untuk mengawasi dan mengontrol kinerja perusahaan. Investor institusional sering kali menjadi pemilik mayoritas dalam kepemilikan saham, karena para investor institusional memiliki sumber daya yang lebih besar dari pada pemegang saham lainnya sehingga dianggap mampu melaksanakan mekanisme pengawasan yang baik.

Kepemilikan institusional merupakan kondisi dimana institusi memiliki saham dalam suatu perusahaan. Institusi tersebut dapat berupa institusi pemerintah, institusi swasta, domestik maupun asing. Investor institusional seringkali menjadi pemilik mayoritas dalam kepemilikan saham, karena para investor institusional memiliki sumber daya yang lebih besar dari pada pemegang saham lainnya sehingga dianggap mampu melaksanakan mekanisme pengawasan yang baik. Sebagai pemegang saham pengendali, kepemilikan institusional pada umumnya akan melakukan fungsi pengawasan dalam perusahaan. Kepemilikan institusional melakukan fungsi pengawasan sebagai pendorong agar pihak manajer tidak melakukan tindakan oportunistik yang dapat merugikan perusahaan dalam jangka panjang, tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat mengoptimalkan nilai perusahaan.

Menurut Wati dkk., (2021), menyatakan bahwa kepemilikan institusional melakukan fungsi pengawasan sebagai pendorong agar pihak manajer tidak

melakukan tindakan oportunistik yang dapat merugikan perusahaan dalam jangka panjang, tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat mengoptimalkan nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional sebagai pemegang saham pengendali pada umumnya akan melakukan fungsi pengawasan dalam perusahaan. Sehingga tujuan utama perusahaan yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat dimaksimalkan. Menurut Wati dkk., (2021), menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan, dengan adanya kepemilikan saham oleh investor institusional maka proses monitoring akan berjalan lebih efektif sehingga dapat mengurangi tindakan manajer dalam manajemen laba yang dapat merugikan pihak lain (*stakeholder*).

2.1.6 Kepemilikan Manajerial

Menurut Herman, (2020), Kepemilikan Manajerial adalah kondisi yang menunjukkan bahwa manajer memiliki saham dalam perusahaan atau manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Manajer yang memiliki saham perusahaan tentunya akan menselaraskan kepentingannya sebagai manajer kepentingannya sebagai pemegang saham. Semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka semakin produktif tindakan manajer dalam memaksimalkan nilai perusahaan.

Menurut Diyah dan Widanar (2019), Kepemilikan manajerial adalah saham yang dimiliki oleh manajemen secara pribadi maupun saham yang dimiliki oleh

anak cabang perusahaan bersangkutan berserta afiliasinya. Dengan adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Kepemilikan oleh manajemen yang besar akan efektif memonitoring aktivitas perusahaan.

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan manajer terhadap saham perusahaan. Proporsi kepemilikan saham perusahaan yang dipegang manajer dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan dan tentunya juga terhadap jalannya perusahaan. Kepemilikan manajerial akan mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan, kinerja perusahaan yang meningkat mampu mendorong peningkatan nilai perusahaan. Menurut Yadnyana dan Wati (2020), menjelaskan bahwa kepemilikan saham oleh pihak manajemen pada dasarnya adalah salah satu upaya untuk mensejajarkan antara kepentingan manajemen tersebut. Terwujudnya kesejajaran kepentingan antara dua belah pihak, maka pihak manajemen akan bisa merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil secara benar dan merasakan kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Yadnyana dan Wati (2020) menambahkan, ketika kondisi yang demikian tersebut dapat terwujud maka manajemen akan termotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan.

2.1.7 Kepemilikan Keluarga

Perusahaan keluarga adalah sebuah perusahaan yang mana anggota pendiri perusahaan melanjutkan posisi kepemilikannya dalam manajemen puncak, dewan atau *blockholders* perusahaan. Karakteristik utama perusahaan keluarga adalah

kepemilikan terkonsentrasi oleh keluarga pendiri perusahaan. Menurut Wati dkk., (2021), ada dua perspektif dalam perusahaan keluarga yaitu kepemilikan dan manajemen.

Ciri unik sebuah perusahaan keluarga adalah hubungan antara anak dan orang tua dalam bisnis. Dalam hubungan ini, anggota keluarga mencoba untuk meyakinkan bahwa mereka memiliki hak untuk mengalokasikan properti perusahaan. Keluarga berinvestasi dalam pola yang efisien karena mereka lebih fokus terhadap transfer kekayaan bagi generasinya dibanding mengonsumsi sendiri semasa hidupnya. Kebutuhan untuk mempertahankan suatu hubungan baik dengan masyarakat investasi untuk memfasilitasi peningkatan kas masa depan dan memperoleh biaya modal yang lebih rendah mendorong keputusan-keputusan yang optimal bagi perusahaan.

Keluarga terdorong untuk melakukan monitoring dan kontrol pada manajemen perusahaan dengan lebih efektif. Salah satu cara yang dilakukan yaitu dengan memilih anggota keluarganya sendiri untuk mengelola perusahaan. Menurut Diana (2020), menyatakan bahwa *monitoring* dan kontrol yang dilakukan oleh keluarga dapat mendorong manajemen untuk bekerja dengan lebih efektif dan efisien sehingga dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Dari penelitian yang dilakukan menunjukan bahwa perusahaan dengan struktur kepemilikan keluarga memiliki keunggulan dibandingkan dengan perusahaan struktur kepemilikannya non keluarga, yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

2.1.8 Kepemilikan Asing

Kepemilikan Asing dalam suatu perusahaan merupakan pihak yang dianggap *concern* terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial. Dalam Pasal 1 ayat 8 UU Nomor 25 Tahun 2007 menyebutkan bahwa Modal Asing adalah Modal yang dimiliki oleh negara asing, perseorangan warga negara asing, dan Badan Hukum Indonesia yang sebagian atau seluruh modalnya dimiliki oleh pihak asing. Mengacu pada pasal diatas maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan saham asing merupakan proporsi saham biasa perusahaan yang dimiliki oleh perorangan, badan hukum, pemerintah serta bagian-bagiannya yang berstatus luar negeri.

Kepemilikan asing adalah persentase kepemilikan saham perusahaan oleh investor asing. Kepemilikan asing di Indonesia dibagi menjadi dua macam yaitu kepemilikan saham (*trade*) dan penambahan anak cabang (*ownership*). Ada beberapa alasan mengapa perusahaan yang memiliki kepemilikan asing harus memberikan pengungkapan yang lebih dibanding dengan yang tidak memiliki kepemilikan saham asing. Perusahaan asing mendapatkan pelatihan yang lebih baik dalam bidang akuntansi dari perusahaan induk di luar negeri sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kemungkinan permintaan yang lebih besar pada perusahaan berbasis asing dari pelanggan, pemasok, dan masyarakat umum sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kepemilikan asing berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebuah portofolio yang mengandung saham-saham domestik dan asing menawarkan risiko yang lebih rendah dan tingkat pengembalian yang lebih tinggi bagi investornya dibanding portofolio yang hanya mengandung saham-saham domestik. Hal tersebut bisa menjadi pertimbangan bagi pemegang saham (Asari dkk., 2021). Kepemilikan

asing terbesar di banyak perusahaan manufaktur maupun perbankan di Indonesia dibagi menjadi dua macam, yaitu kepemilikan asing melalui penanaman saham (*trade*) dan kepemilikan asing melalui pendirian anak cabang perusahaan (*ownership*). Kepemilikan asing pada perusahaan-perusahaan di Indonesia dianggap dapat meningkatkan nilai perusahaan yaitu melalui adanya program CSR atau yang biasa disebut dengan pertanggung jawaban oleh perusahaan terhadap lingkungan yang memiliki hubungan dengan perusahaan.

2.1.9 Nilai Perusahaan

Menurut Hery (2017:5) mendefinisikan bahwa pengertian nilai perusahaan adalah kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Sedangkan menurut Indrarini (2019:2) pengertian nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham. Menurut Bambang Sugeng (2017:9) mendefinisikan bahwa pengertian nilai perusahaan adalah harga jual dari barang tersebut ketika barang tersebut akan dijual.

Nilai Perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio PBV (*Price Book Value*) atau sering juga disebut dengan *market book value ratio* dan bisa menggunakan Tobin'Q, Rasio ini merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku sahamnya. Semakin tinggi rasio PBV menunjukkan perusahaan semakin dipercaya yang artinya nilai perusahaan lebih tinggi (Asari dkk., 2021).

Menurut Barolla (2019), menjelaskan bahwa suatu perusahaan didirikan dengan tujuan untuk meningkatkan kemakmuran dari pemilik atau pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Ketika nilai perusahaan semakin tinggi, maka kemakmuran yang dirasakan oleh pemegang saham juga semakin tinggi. Bagi perusahaan yang memperjual belikan sahamnya di bursa efek, maka harga saham merupakan indikator dari nilai perusahaan. Harga pasar tidak lain adalah gambaran dari berbagai keputusan dan kebijakan yang dilakukan oleh manajemen sehingga dapat pula dikatakan bahwa nilai perusahaan adalah akibat dari tindakan manajemen. Peningkatan nilai perusahaan bisa dicapai apabila manajemen perusahaan mampu menjalin kerja sama yang baik dengan pihak lain di dalam membuat keputusan-keputusan keuangan. Pihak lain tersebut diantaranya meliputi *shareholder* dan *stakeholder*. Apabila tindakan yang dilakukan manajer dan pihak lain tersebut dapat berjalan sebagaimana mestinya, maka permasalahan tidak akan terjadi di antara kedua belah pihak tersebut. Akan tetapi pada kondisi yang sesungguhnya, penyatuan kepentingan antar kedua belah pihak tersebut sering kali menemui masalah.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Beberapa penelitian yang terkait dengan penelitian ini yaitu seperti penelitian yang dilakukan oleh Widiyany, dkk (2017) dengan judul “Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan”. Variabel dependen adalah nilai perusahaan, variabel independen adalah *Corporate Social Responsibility*. Teknik analisis data yang digunakan adalah Analisis Regresi Linear

Berganda. Hasil penelitian menunjukkan *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Anggraini, dkk (2017) dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Size, Profitabilitas, dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan”. Variabel dependen adalah nilai perusahaan, variabel independen adalah pengaruh struktur modal, size, profitabilitas, struktur kepemilikan. Teknik analisis data yang digunakan adalah Analisis Regresi Linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan size dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan struktur modal, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi, dkk (2017) dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Variabel dependen adalah nilai perusahaan, variabel independen adalah Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*. Teknik analisis data yang digunakan adalah Regresi Linear Berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian keempat yang dilakukan oleh Setyawan, dkk (2017) dengan judul “Kepemilikan Keluarga, *Leverage* dan Kinerja Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur tahun 2011-2015”. Variabel dependen adalah Nilai Perusahaan dan variabel independen adalah Kepemilikan Keluarga,

Leverage dan Kinerja Perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah Analisis Linear Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan Keluarga, *Leverage* dan Kinerja Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Parengkuan, dkk (2017) dengan judul “Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. Variabel dependen adalah nilai perusahaan, variabel independen adalah Kinerja Keuangan. Teknik Analisis data yang digunakan adalah Analisis Regresi Linear Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA.

Penelitian yang dilakukan oleh Aini, dkk (2019) dengan judul “Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi”. Variabel dependen adalah nilai perusahaan, variabel independen adalah *Corporate Social Responsibility*, kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Keputusan Pendanaan. Variabel moderasi adalah profitabilitas. Teknik analisis data yang digunakan adalah Regresi Linear Berganda. Hasil penelitian menunjukkan *Corporate Social Responsibility*, Kepemilikan Institusional, Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Selanjutnya, Variabel Moderasi Profitabilitas tidak memoderasi *Corporate Social Responsibility*, Kepemilikan

Institusional, Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Variabel Moderasi Profitabilitas memoderasi Kepemilikan Manajerial.

Penelitian yang dilakukan oleh Riyanti dan Munawaroh, (2020) dengan judul “Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan”. Variabel dependen adalah nilai perusahaan, variabel independen adalah Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah Regresi Linear Berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, serta Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian kesembilan yang dilakukan oleh Togatorop, dkk (2020) dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus PT Kino Indonesia Tbk (KINO))”. Variabel dependen adalah nilai perusahaan, variabel independen adalah Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan *Corporate Social Responsibility*. Teknik analisis data yang digunakan adalah Regresi Linear Berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan *Corporate social responsibility* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Tiopan Naek, dkk (2020) dengan judul “Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Kinerja Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017”. Variabel dependen adalah Kinerja Perusahaan, variabel independen adalah *Corporate Social Responsibility* (CSR). Variabel moderasi adalah *Good Corporate Governance*. Teknik analisis data yang digunakan adalah Analisis Linear Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh *good corporate governance* yang memoderasi *corporate social responsibility* terhadap kinerja perusahaan adalah sebesar 18.8%.

Penelitian yang dilakukan oleh Asari, dkk (2021) dengan judul “Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018”. Variabel dependen adalah nilai perusahaan, variabel independen adalah Struktur Kepemilikan dan *Corporate Social Responsibility*. Teknik analisis data yang digunakan adalah Analisis Regresi Linear Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan Keluarga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan asing berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Latifaf dan Widiatmoko, (2022) dengan judul “Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap *Corporate Social Responsibility* Dan Dampaknya Pada Nilai Perusahaan”. Variabel dependen adalah *Corporate*

Social Responsibility, variabel independen adalah struktur kepemilikan. Teknik analisis data yang digunakan adalah Analisis Regresi Linear Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Asing, dan Kepemilikan Publik berpengaruh signifikan terhadap CSR.

