

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Tinjauan Empiris

Ada beberapa tinjauan empiris yang telah dilakukan oleh penelitian yang terdahulu dengan sehubungannya tentang topik pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR), Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Corporate Social Responsibility*, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusi terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai saham perusahaan di pasar modal. Pengumpulan data yang dilakukan dengan menggunakan purposive sampling terhadap perusahaan tambang batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 sampai 2012. Sebanyak 11 perusahaan tambang batu bara digunakan sebagai sampel. Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik dan regresi berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Fachrur Dian dan Rika Lidyah (2013) menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, begitu juga kepemilikan manajerial yang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel kepemilikan institusi mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini bertujuan mengetahui dan menganalisis pengaruh CSR dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sub sektor perdagangan dan jasa yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. Desain penelitian adalah asosiatif kausal. Populasi penelitian adalah perusahaan pertambangan

dengan pemilihan sampel melalui metode *purposive sampling*. Terdapat 11 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi sederhana, analisis regresi nilai selisih mutlak, dan analisis regresi berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ardianti Fajrina dan Denies Priantinah (2016) menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Keputusan Investasi berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Struktur Modal berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Kepemilikan Manajerial memoderasi *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan, Kepemilikan Manajerial memoderasi Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan, Kepemilikan Manajerial tidak memoderasi Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan, *Corporate Social Responsibility*, Keputusan Investasi, dan Struktur Modal bersama-sama memengaruhi Nilai Perusahaan.

**Tabel 2.1**  
**Tinjauan Empiris**

No	Penulis	Judul Jurnal	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
1.	Jennifer, Veny, & Santo, V. A. (2023)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR), Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan	a. Variabel independen tentang <i>Corporate Social Responsibility</i> .	Sampel yang digunakan dalam penelitian yang terdahulu adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011- 2016 sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan perusahaan sub sektor perdagangan dan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023	
2.	Nurfauziah, F. L., & Utami,	Pengaruh Pengungkapan CSR Dan Tata Kelola	a. Variabel independen tentang	Sampel yang digunakan dalam penelitian yang terdahulu adalah perusahaan yang terdaftar di	

	C. K. (2021)	Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Sub Sektor Tekstil Dan Garmen	<i>Corporate Social Responsibility</i> .	Bursa Efek Indonesia periode 2011- 2016 sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan perusahaan sub sektor perdagangan dan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023	
3.	Rohman, R., Oktaviani, Y., & Yandri, P. (2021)	Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating	a. Variabel independen tentang <i>Corporate Social Responsibility</i> .	Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai <i>Variabel Moderating</i>	
4.	Yuliusman, Y., & Kusuma, I. L. (2020)	Hubungan <i>Good Corporate Governance</i> dengan Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Oleh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> dan Profitabilitas	a. Variabel independen tentang <i>Corporate Social Responsibility</i>	Sampel yang digunakan dalam penelitian yang terdahulu adalah perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011- 2016 sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan perusahaan sub sektor perdagangan dan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023	
5.	Syera Christianing Aviyanti dan Yuyun Isbanah (2018)	Pengaruh Eko-Efisiensi, Tanggung Jawab Sosial Perusahaan, Konsentrasi Kepemilikan, Dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan Yang Diproksi Dengan Price Earning Ratio	b. Variabel independen tentang <i>Corporate Social Responsibility</i> . c. Jenis penelitian yang menggunakan <i>purposive sampling</i> . d. Teknik analisis yang digunakan	Sampel yang digunakan dalam penelitian yang terdahulu adalah perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011- 2016 sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan perusahaan sub sektor perdagangan dan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.	Hasil penelitian yang dilakukan oleh Syera Christianing dan Yuyun Isbanah (2018) menunjukkan bahwa hasil dari eko-efisiensi penelitian ini memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tanggung jawab sosial perusahaan tidak berpengaruh ter-

			n adalah regresi linear berganda.		hadap nilai perusahaan, karena hasil perhitungan CSR menggunakan indikator GRI 3.0, dari 15 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian, hasilnya adalah tidak ada perusahaan yang memiliki nilai GRI lebih dari 50%
6.	Maha Martabar Mangatas L, Yulia Efni, dan Andewi Rokhmawati (2018)	Pengaruh Ukuran Dewan, Woman On Board, Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi	Metode yang digunakan yaitu <i>purposive sampling</i> .	Sampel yang digunakan dalam penelitian yang terdahulu adalah bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan perusahaan sub sektor perdagangan dan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Penelitian ini memeriksa 20 perusahaan Bursa Efek Indonesia yang terdaftar dengan metode pengambilan purposive sampling selama 5 tahun pengamatan laporan tahunan. Penelitian ini menggunakan pendekatan Partial Least Square (PLS). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Maha Martabar Mangatas L, Yulia Efni, dan Andewi Rokhmawati (2018) menunjukkan bahwa ukuran dewan memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan dan nilai perusahaan, Women on Board secara positif tidak berpengaruh signifikan terhadap



					kinerja perusahaan dan nilai perusahaan, dan komite audit secara positif pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan dan nilai perusahaan
7.	Topan Septianto, Rita Andini, dan Edi Budi Santosa (2018)	Pengaruh Komite Audit, Likuiditas, Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening	<p>a. Metode yang digunakan yaitu purposive sampling.</p> <p>b. Penelitian yang digunakan yaitu kuantitatif.</p>	<p>a. Variabel independen yang digunakan penelitian terdahulu adalah Likuiditas dan Solvabilitas sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan variabel independen <i>Corporate Social Responsibility</i>, Kepemilikan Manajerial, dan Komisaris Independen.</p> <p>b. Rentang waktu yang digunakan pada penelitian terdahulu dari tahun 2012-2016, sedangkan pada penelitian sekarang tahun 2019-2023.</p>	<p>Hasil penelitian yang dilakukan oleh Topan Septianto, Rita Andini dan Edi Budi Santosa (2018) menunjukkan bahwa komite audit, likuiditas, solvabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen yang dapat dilihat pada tahap I. Sedangkan pada tahap II menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, solvabilitas tidak berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</p>

8.	Rima Mayangsari (2018)	Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Kepemilikan Manajerial, Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016	<p>a. Variabel independen yang digunakan yaitu kepemilikan manajerial</p> <p>b. Metode yang digunakan yaitu <i>purposive sampling</i>.</p>	Variabel independen yang digunakan oleh penelitian yang terdahulu adalah Struktur modal dan Keputusan Investasi sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan variabel independen <i>Corporate Social Responsibility</i>	Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rima Mayangsari (2018) menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan yang menggunakan utangnya lebih dari modalnya akan meningkatkan risiko kebangkrutan perusahaan. Keputusan investasi tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan, karena ketika perusahaan mengambil keputusan investasi, itu tidak cukup baik bagi investor sehingga mereka tidak tertarik tentang itu
9.	Mateus Wijaya (2017)	Pengaruh Komite Audit, Direktur Independen, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Pada Nilai Perusahaan	Variabel independen yang digunakan yaitu <i>Corporate Social Responsibility</i> , dan kepemilikan manajerial	Data yang digunakan penelitian terdahulu diperoleh dari perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan perusahaan sub sektor perdagangan dan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mateus Wijaya (2017) menunjukkan bahwa komite audit, direktur independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan tanggung jawab sosial perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan tetapi memiliki hubungan positif

10.	Dewi Rachmania (2017)	Pengaruh Variabel Corporate Governance, <i>Corporate Social Responsibility</i> Dan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel independen yaitu menggunakan <i>Corporate Social Responsibility</i>	Variabel independen yang digunakan pada penelitian yang terdahulu adalah <i>Corporate Governance</i> sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan variabel independen Kepemilikan Manajerial	Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi Rachmania (2017) menunjukkan bahwa Corporate Governance dan <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
11.	Avishek Bhandari dan David Jhavadze (2017)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) Dengan <i>Capital Allocation Efficiency</i>	Menggunakan variabel independen yaitu <i>Corporate Social Responsibility</i>	Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen Capital Allocation Efficiency sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel independen Kepemilikan Manajerial	Hasil penelitian yang dilakukan oleh Avishek Bhandari dan David Jhavadze (2017) menunjukkan bahwa CSR berdampak negatif pada sensitifitas keuangan dan investasi
12.	Ardianti Fajriana dan Denies Priantinih (2016)	Pengaruh CSR, Keputusan Investasi, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Kepemilikan Manajerial Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2019-2023	Variabel independen yaitu menggunakan <i>Corporate Social Responsibility</i> .	Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen keputusan investasi dan struktur modal sedangkan penelitian sekarang menggunakan kepemilikan manajerial	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Keputusan Investasi berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Struktur Modal berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Kepemilikan Manajerial memoderasi <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap

					<p>Nilai Perusahaan, Kepemilikan Manajerial memoderasi Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan, Kepemilikan Manajerial tidak memoderasi Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan, <i>Corporate Social Responsibility</i>, Keputusan Investasi, dan Struktur Modal bersama-sama memengaruhi Nilai Perusahaan</p>
13.	Xiang Liu dan Chen Zhang (2016)	Hubungan Corporate Governance (GCG), <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) Dan Enterprise Value Di Cina	<p>a. Menggunakan variabel independen <i>Corporate Social Responsibility</i>.</p> <p>b. Menggunakan pengukuran Tobin's Q.</p>	Data yang digunakan penelitian terdahulu diperoleh dari perusahaan ber-polusi yang listing di China sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan perusahaan sub sektor perdagangan dan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan menunjukkan GCG memiliki pengaruh signifikan positif terhadap CSR. CSR tampaknya memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, tetapi dalam jangka panjang yang mampu meningkatkan nilai perusahaan. adanya pengelolaan perusahaan yang baik, mampu menjaga reputasi perusahaan dan pengembangan perusahaan secara berkelanjutan</p>
14.	Tao Zeng (2016)	Hubungan Antara Pengungkapan Tanggung Ja-	a. Menggunakan variabel independen <i>Corporate</i>	Data yang digunakan penelitian terdahulu diperoleh dari perusahaan di Kanada yang ter-	Hasil penelitian menu bahwa pengaruh positif dan signifikan



		wab Sosial Perusahaan, Agresivitas Pajak Dan Nilai Pasar Perusahaan	<i>Social Responsibility</i> . b. Teknik analisis yang digunakan regresi linear berganda	daftar di indeks TSX sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan perusahaan sub sektor perdagangan dan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	dari ETR terhadap skor CSR. Semakin tinggi peringkat CSR dari suatu perusahaan, semakin kecil kemungkinan perusahaan terlibat dalam agresivitas pajak njukkan
15.	Lia Setiyawati, Sugeng Wahyudi, dan Wisnu Mawardi (2015)	Pengaruh Faktor Dividend Payout Ratio (DPR), Debt To Equity Ratio (DER), Komisaris Independen (KI) Dan Kepemilikan Institusional (INST) Terhadap Tobin's Q Dengan Size Dan Return On Investment (ROI) Sebagai Variabel Kontrol Dan Market To Book Value (MBV) Sebagai Variabel Moderating	a. Menggunakan variabel independen Komisaris Independen. b. Penggunaan pengukuran Tobin's Q untuk mengukur nilai perusahaan	Variabel independen yang digunakan peneliti terdahulu Rasio Pembayaran Dividen, Struktur Modal, dan Kepemilikan Institusional sedangkan peneliti sekarang menggunakan <i>Corporate Social Responsibility</i> , Kepemilikan Manajerial.	Hasil penelitian menunjukkan menunjukkan bahwa model 1 menunjukkan DPR, DER, KI, INST, SIZE dan ROI secara bersama-sama berpengaruh terhadap Tobin's q dengan <i>Adjusted R2</i> sebesar 94,5%. Sedangkan secara individual, DPR dan SIZE berhubungan negatif dan tidak signifikan terhadap Tobin's q. DER, KI dan ROI berhubungan positif dan signifikan, sedangkan INST berpengaruh negatif signifikan terhadap Tobin's Q
16.	Nurul Hidayah (2015)	Pengaruh Investment Opportunity Set (Menggunakan Proksi Harga CAPBVA Dan Proksi Investasi MVBVE) Dan Kepemilikan Manajerial	a. Variabel independen yang menggunakan Kepemilikan Manajerial b. Menggunakan	Variabel independen yang digunakan peneliti terdahulu menggunakan Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> sedangkan peneliti sekarang menggunakan <i>Corporate Social Responsibility</i>	Hasil penelitian menunjukkan menunjukkan bahwa variabel independen yaitu IOS (CAPBVA dan MVBVE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan,

		Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013	teknik analisis data regresi linear berganda		sedangkan variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
17.	Nila Ustiani (2014)	Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Keuangan Dan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	<p>a. Variabel independen menggunakan kepemilikan manajerial.</p> <p>b. Metode yang menggunakan <i>purposive sampling</i></p>	<p>a. Data yang digunakan penelitian terdahulu diperoleh dari perusahaan perbankan sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan sub sektor perdagangan dan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.</p> <p>b. Rentang waktu yang digunakan peneliti terdahulu tahun 2009-2013 sedangkan peneliti sekarang tahun 2019-2023.</p>	<p>Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nila Ustianti (2014) menunjukkan bahwa (1) tidak ada pengaruh yang signifikan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan, (2) tidak ada pengaruh yang signifikan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, (3) tidak ada pengaruh yang signifikan antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, (4) ada pengaruh yang signifikan dan positif antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, (5) tidak ada pengaruh yang signifikan antara kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan, (6) tidak ada pengaruh yang signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan</p>

18.	Fachrur Dian dan Rika Lidyah (2013)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> , Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusi Terhadap Nilai Perusahaan	<p>a. Variabel independen yang menggunakan <i>Corporate Social Responsibility</i> dan kepemilikan manajerial.</p> <p>b. Metode yang digunakan <i>purposive sampling</i></p>	<p>a. Rentang waktu yang digunakan peneliti terdahulu tahun 2010-2012 sedangkan peneliti sekarang tahun 2019-2023.</p> <p>b. Variabel independen yang digunakan peneliti terdahulu menggunakan Kepemilikan Institusi sedangkan peneliti sekarang menggunakan Komisaris Independen dan Komite Audit.</p>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Corporate Social Responsibility</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, begitu juga kepemilikan manajerial yang berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel kepemilikan institusi mempengaruhi nilai perusahaan
-----	-------------------------------------	--	---	---	---

## 2.2 Tinjauan Teoritis

Landasan teori ini menjelaskan teori-teori yang nantinya akan mendukung hipotesis yang akan berguna dalam melakukan analisis dalam hasil penelitian. Landasan teori ini mencakup penjelasan mengenai teori-teori yang relevan serta argumentasi yang disusun sebagai dasar dalam penyelesaian masalah yang dihadapi dalam penelitian ini, serta dalam perumusan hipotesis.

### 2.2.1 Agency theory

Teori keagenan menjelaskan bahwa hubungan antara (*shareholders*) pemegang saham sebagai prinsipal dengan manajemen sebagai agen. Yang dimana manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Karena mereka dipilih, maka pihak manajemen harus mempertanggungjawabkan semua pekerjaannya kepada pemegang saham.

Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa hubungan keagenan adalah suatu perjanjian di mana satu atau lebih individu (prinsipal) memberikan mandat

kepada individu lain (agen) untuk melakukan jasa atas nama prinsipal tersebut, serta memberikan wewenang kepada agen untuk membuat keputusan yang paling menguntungkan bagi prinsipal. Apabila kedua belah pihak memiliki tujuan yang sama dalam upaya memaksimalkan nilai perusahaan, maka dapat dipastikan bahwa agen akan bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal.

Perspektif teori agensi merupakan landasan yang digunakan untuk memahami isu corporate governance. Teori agensi menghasilkan hubungan asimetri antara pemilik dan pengelola perusahaan. Untuk mencegah terjadinya hubungan asimetri tersebut, diperlukan suatu konsep yang dikenal sebagai *Good Corporate Governance* (GCG), yang bertujuan untuk meningkatkan kesehatan perusahaan. Penerapan GCG Berdasarkan teori agensi, hubungan antara manajemen dan pemilik dapat dijelaskan sebagai berikut: manajemen bertindak sebagai agen yang secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan bagi para pemilik (principal). Sebagai imbalannya, manajemen akan memperoleh kompensasi yang sesuai dengan ketentuan dalam kontrak.

Teori keagenan ini berkaitan dengan sikap mementingkan diri sendiri dibandingkan kepentingan orang lain. Dalam konteks ini, manajer sebagai agen lebih memprioritaskan kepentingan pribadi dibandingkan dengan memenuhi kebutuhan prinsipal. Ketika dikaitkan dengan penelitian ini, teori agensi berperan sebagai landasan praktik bisnis yang dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan kemakmuran kepada prinsipal. Dalam pengambilan keputusan, teori ini berhubungan dengan perilaku agen yang cenderung mengutamakan kepentingan pribadi daripada kepentingan para pemegang saham.



### 2.2.2 Signalling Theory

Teori sinyal (*signalling theory*) menyatakan bahwa laporan keuangan yang disusun dengan baik berfungsi sebagai sinyal atau indikator bahwa perusahaan tersebut telah menjalankan operasionalnya dengan efektif. Sinyal yang positif akan mendapatkan respons yang baik dari pihak-pihak terkait. Teori Sinyal menurut Fenandar (2012) adalah tindakan perusahaan dalam memberi sinyal kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang perusahaan. Teori sinyal membahas metode penyampaian sinyal-sinyal yang berkaitan dengan keberhasilan atau kegagalan manajemen (agen) kepada pemilik (*principal*). Dorongan untuk memberikan sinyal muncul akibat adanya informasi asimetris antara perusahaan (manajemen) dan pihak eksternal. Dalam hal ini, investor memiliki pengetahuan tentang informasi internal perusahaan yang relatif lebih terbatas dan diperoleh dengan lebih lambat dibandingkan dengan manajemen. Jogyanto (2015) menyatakan bahwa isyarat adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan yang memiliki prospek menguntungkan cenderung akan berupaya untuk menghindari penjualan saham dan mencari sumber modal baru melalui metode lain. Sebaliknya, perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung melakukan penjualan saham. Nilai perusahaan dapat ditingkatkan melalui pengurangan informasi asimetris. Salah satu cara untuk mencapai hal ini adalah dengan memberikan sinyal kepada pihak eksternal dalam bentuk informasi keuangan yang dapat dipercaya, sehingga dapat mengurangi ketidakpastian terkait prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Laporan keuangan yang baik memiliki

potensi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dalam kerangka teori sinyal, manajemen berupaya untuk memberikan sinyal tentang kemakmuran kepada pemilik maupun pemegang saham melalui penyampaian informasi keuangan yang jelas dan akurat. Publikasi laporan keuangan tahunan yang disediakan oleh perusahaan mempunyai potensi untuk memberikan indikasi mengenai pertumbuhan dividen serta perkembangan harga saham perusahaan tersebut.

Dari hal tersebut dijelaskan bahwa adanya pengukuran kinerja perusahaan salah satu hal yang krusial dalam hubungan antara perusahaan dengan *stakeholders* perusahaan. Diharapkan dengan adanya pengukuran nilai kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA dapat menjadi sinyal teruntuk para investor untuk membuat keputusan investasi pada perusahaan yang memiliki kinerja perusahaannya baik, dengan begitu para investor akan tertarik dalam berinvestasi dengan cara membeli saham, akibatnya saham perusahaan naik. Saham perusahaan akan meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat (Sunardi, 2013).

### **2.2.3 Nilai Perusahaan**

Secara normatif tujuan dari pengelolaan keuangan perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemegang saham akan semakin tinggi. Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai harga yang bersedia dibayarkan oleh calon pembeli seandainya perusahaan tersebut dijual. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperdagangkan di bursa mencerminkan indikator dari nilai perusahaan tersebut. Oleh karena itu, setiap manajer berupaya untuk mempertahankan dan

meningkatkan harga saham sebagai upaya untuk memberikan sinyal kepada investor bahwa prospek perusahaan adalah positif. Hal ini mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan. Tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi-fungsi manajemen keuangan yang dilakukan dengan hati-hati dan tepat. Salah satu cara dalam mencapai tujuan tersebut adalah melalui keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen. Keputusan yang tepat dalam hal investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen berpotensi untuk meningkatkan harga saham, yang pada gilirannya akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Husnan, 2006).

Menurut Jogi, Tarigan, dan Christiawan (2007), terdapat beberapa konsep yang menjelaskan nilai perusahaan, yaitu nilai nominal, nilai intrinsik, nilai likuidasi, nilai buku, dan nilai pasar. Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara resmi dalam anggaran dasar perusahaan. Nilai pasar merupakan harga yang terbentuk melalui proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung berdasarkan konsep dasar akuntansi. Nilai likuidasi adalah nilai yang diperoleh dari penjualan seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Konsep yang paling representatif untuk menentukan nilai suatu perusahaan adalah konsep intrinsik. Dalam konsep intrinsik, nilai perusahaan tidak hanya diukur berdasarkan harga dari sekumpulan aset, melainkan juga mencakup nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki potensi untuk menghasilkan keuntungan di masa depan.

Dalam pengukuran nilai perusahaan ada beberapa rasio yang digunakan, salah satunya:

### **a. Price book value**

Rasio harga terhadap nilai buku (*Price to book Value/PBV*) merupakan suatu indikator pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham dibandingkan dengan nilai bukunya. Pengukuran PBV sangat penting bagi para investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal karena melalui *price to book*, para investor dapat memprediksi saham-saham yang *overvalued* atau *undervalued Price to book*.

Pasar memiliki kapasitas yang signifikan dalam menilai nilai buku saham suatu perusahaan yang beroperasi secara optimal. Secara umum, perusahaan yang memiliki kinerja yang baik akan menunjukkan rasio *price to book* (PBV) di atas satu, yang menandakan bahwa nilai pasar saham melebihi nilai bukunya. Tingkat *price to book* yang tinggi dapat mencerminkan tingkat kemakmuran yang dirasakan oleh para pemegang saham. Oleh karena itu, kemakmuran para pemegang saham menjadi tujuan utama perusahaan. Menurut Robert (2013), *Price to book Value* (PBV) merupakan perbandingan antara harga saham dan nilai buku, yang dihitung sebagai hasil bagi antara ekuitas pemegang saham dengan jumlah saham yang beredar. Secara matematis *Price to book value* (PBV) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$$

### **2.2.4 Corporate Social Responsibility**

*Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan bentuk pertanggungjawaban perusahaan terhadap lingkungan sekitar, sederhananya bahwa



setiap bentuk perusahaan memiliki tanggung jawab untuk mengembangkan lingkungan di sekitarnya melalui pelaksanaan program-program sosial. Fokus utama dari program-program tersebut adalah pada bidang pendidikan dan lingkungan. Perusahaan tidak hanya memiliki kewajiban-kewajiban ekonomis dan hukum terhadap pemegang saham, tetapi juga memiliki kewajiban-kewajiban kepada pihak-pihak lain yang berkepentingan, yang jangkauannya melampaui kewajiban-kewajiban tersebut.

Pelaksanaan *Corporate Social Responsibility* di Indonesia saat ini diatur oleh peraturan perundang-undangan, yaitu UU No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Banyak perusahaan di Indonesia telah mengintegrasikan *Corporate Social Responsibility* sebagai bagian dari strategi bisnisnya dalam mengembangkan perusahaannya. Dalam pasal 74 telah dijelaskan bahwa sebuah keharusan untuk membuat laporan tahunan tentang pelaksanaan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Bagi perusahaan *go public*, laporan tanggung jawab sosial perusahaan harus dipublikasikan kepada masyarakat luas. Adapun perusahaan yang belum *go public*, laporan tanggung jawab sosial perusahaan tetap harus dilaporkan walaupun hanya terbatas pada pihak-pihak yang terkait, seperti regulator dan para pemegang saham. Berdasarkan UU No. 40 tahun 2007 menjelaskan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan dalam laporan tahunan bersifat wajib (*mandatory disclosure*).

Menurut Nor Hadi (2011) menyatakan bahwa ada beberapa tanggung jawab perusahaan yang terdiri dari tiga dimensi yaitu :

1. *Economic Responsibility*, yaitu adanya perusahaan yang bertujuan untuk meningkatkan nilai bagi pemegang saham, seperti: meningkatkan profit, nilai saham, pembayaran dividen, dan bentuk lainnya. Selain itu, perusahaan juga harus meningkatkan nilai bagi para kreditur, yaitu jaminan bahwa perusahaan bisa mengembalikan pinjaman.
2. *Legal Responsibility*, yaitu sebagai bagian anggota masyarakat, perusahaan memiliki tanggung jawab mematuhi peraturan dan Undang-undang yang berlaku, termasuk ketika perusahaan sedang menjalankan aktivitas operasi, maka harus bisa dipertanggungjawabkan secara hukum yang sesuai dengan Undang-Undang.
3. *Social Responsibility*, yaitu tanggung jawab suatu perusahaan terhadap lingkungan dan para pemangku kepentingan *social responsibility* menjadi satu tuntutan ketika operasional perusahaan mempengaruhi pihak eksternal, terutama ketika terjadi *externalities dis-economics*. Hal itu akan menimbulkan resistensi sosial dan dapat memunculkan konflik sosial.

Standar pengungkapan CSR yang telah berkembang di Indonesia merujuk pada standar yang telah diterapkan oleh (*Global Reporting Inisiative*) GRI. Standar GRI dipilih karena fokus yang tinggi pada standar pengungkapan yang berkaitan dengan kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan organisasi, dengan tujuan meningkatkan kualitas dan pemanfaatan *sustainability reporting* ([www.globalreporting.org](http://www.globalreporting.org)).

Pada saat ini standar GRI versi terbaru, yaitu GRI G4 2017 yang telah banyak digunakan oleh perusahaan di Indonesia. GRI-G4 telah menetapkan struktur

yang relevan secara universal yang dirancang untuk memfasilitasi metodologi standar untuk pelaporan, sehingga meningkatkan tingkat transparansi dan konsistensi yang diperlukan yang membuat informasi yang disebarluaskan berharga dan dapat diandalkan untuk pasar dan masyarakat. Karakteristik GRI-G4 membuat pedoman ini lebih mudah diakses baik bagi whistleblower berpengalaman maupun individu yang pemula dalam pelaporan berkelanjutan di berbagai sektor, dan selanjutnya dilengkapi dengan layanan tambahan yang disediakan oleh GRI ([www.globalreporting.org](http://www.globalreporting.org)).

Kerangka kerja GRI-G4 juga telah menggambarkan arahan yang berkaitan dengan penyajian pengungkapan keberlanjutan di berbagai format, yang mencakup laporan keberlanjutan mandiri, laporan terintegrasi, laporan tahunan, dokumen yang membahas standar internasional tertentu, atau platform pelaporan digital. Dalam standar GRI-G4, indikator kinerja dikategorikan menjadi tiga dimensi utama, khususnya ekonomi, lingkungan, dan sosial. Kategori sosial mencakup aspek-aspek yang berkaitan dengan Hak Asasi Manusia, praktik ketenagakerjaan dan kondisi kerja, serta akuntabilitas produk dan masyarakat. Kumpulan indikator komprehensif yang dienkapsulasi dalam GRI terdiri dari total 91 item ([www.globalreporting.org](http://www.globalreporting.org)).

Pengungkapan CSR dapat dilakukan dengan cara pengukuran indeks pengungkapan sosial perusahaan yang kemudian dihitung melalui jumlah item yang sesungguhnya diungkapkan perusahaan dengan jumlah semua item yang mungkin diungkapkan. Indeks pengungkapan sosial perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut (Sembiring, 2005):

$$\text{Pengungkapan Sosial} = \frac{\text{Item yang diungkapkan oleh perusahaan}}{91 \text{ item}} \times 100\%$$

Keterangan:

PS : Pengungkapan Sosial

### 2.2.5 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial mengacu pada kepemilikan saham perusahaan oleh individu dalam posisi manajemen. Penyelesaian kepemilikan saham manajerial berfungsi untuk mendamaikan kepentingan pemegang saham yang berbeda dengan kepentingan personel manajerial. Sebagai pemilik perusahaan, manajer secara langsung mengalami keuntungan yang berasal dari keputusan strategis yang diterapkan dan juga bertanggung jawab atas potensi kerugian yang terjadi karena pengambilan keputusan yang kurang optimal. Peningkatan rasio kepemilikan manajerial dalam organisasi diantisipasi untuk menyeimbangkan kepentingan manajer dan pemegang saham, sehingga mempromosikan peningkatan nilai dan kinerja keseluruhan perusahaan (Jensen, 1986).

Menurut *agency theory*, sekat antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan suatu konflik keagenan. Konflik keagenan disebabkan prinsipal dan agen yang memiliki kepentingan sendiri-sendiri yang saling bertentangan karena agen dan prinsipal berusaha memaksimalkan utilitasnya masing-masing. Menurut Haruman (2008) Perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham telah memuncak dalam manajemen terlibat dalam perilaku penipuan yang pada akhirnya merugikan pemegang saham. Akibatnya, ada kebutuhan untuk mekanisme pengawasan yang dapat menyeimbangkan kepentingan yang saling bertentangan antara manajemen dan pemegang saham, sehingga



memberi insentif kepada manajemen untuk meningkatkan nilai keseluruhan perusahaan. Menurut Asmiran (2013) kepemilikan manajerial dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$KM = \frac{\text{Jumlah Saham Manajemen}}{\text{Total Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

Keterangan :

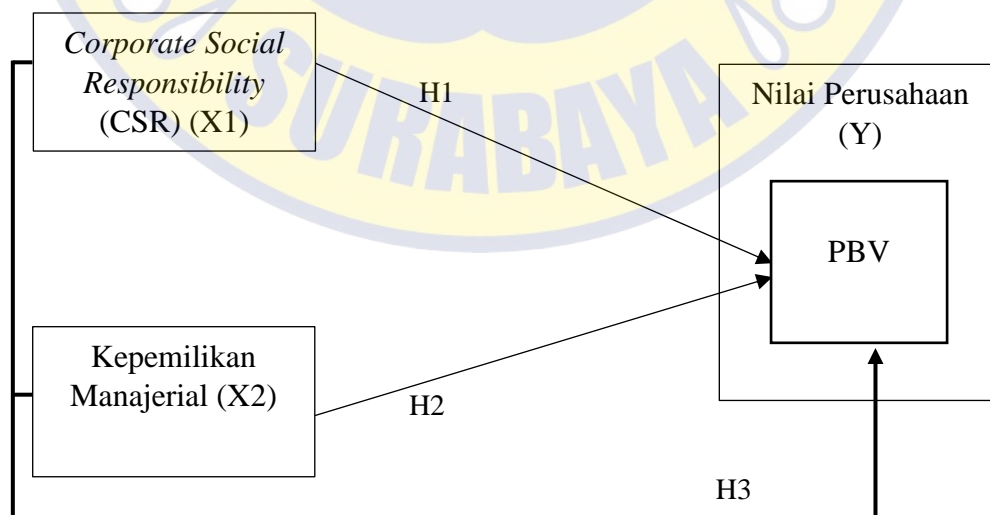
KM : Kepemilikan Manajerial

Rumus diatas berfungsi untuk mengetahui prosentase kepemilikan manajerial dengan membandingkan antara jumlah saham manajemen dengan jumlah saham yang beredar.

### 2.3 Kerangka Berpikir

Adapun kerangka pemikiran yang menggambarkan pengaruh variabel dependen dan variabel independen yang akan diteliti saat ini adalah sebagai berikut:

Sistematika penulisan proposal Tugas Akhir ini adalah sebagai berikut:



**Gambar 2.1**

**Kerangka Pemikiran**

## **2.4 Hipotesis Penelitian**

Hipotesis atas permasalahan yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

### **2.4.1 Hipotesis Pertama (H<sub>1</sub>)**

*Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan tanggung jawab sosial yang diberikan oleh perusahaan berperan terhadap masyarakat dengan secara aktif ikut serta dalam pengembangan ekonomi yang berkelanjutan. CSR dalam penelitian ini diukur dengan index pengungkapan Instrumen Global Reporting Initiative (GRI) versi G4 yaitu dengan membandingkan jumlah pengungkapan CSR perusahaan dengan item checklist CSR sebesar 91 item. Teori sinyal memberikan suatu sinyal di mana pihak pengirim atau pemilik informasi berupaya menyampaikan informasi yang relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima informasi. Kemudian pihak penerima akan menyesuaikan pengambilan keputusannya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar. Untuk mengurangi asimetri informasi maka perusahaan harus mengungkapkan informasi yang dimiliki. Salah satu informasi yang harus diungkapkan oleh perusahaan adalah informasi mengenai tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility*. Semakin banyak informasi sosial dan lingkungan yang disampaikan oleh suatu perusahaan maka investor akan cenderung memilih berinvestasi kepada perusahaan tersebut yang akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

H<sub>1</sub> : menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang di proxykan dengan PBV.

#### 2.4.2 Hipotesis Kedua (H<sub>2</sub>)

Kepemilikan manajerial merujuk pada pemegang saham di suatu perusahaan yang secara aktif terlibat dalam proses pengambilan keputusan di perusahaan tersebut. Pengukuran kepemilikan manajerial dapat dilakukan melalui jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dengan seluruh modal saham perusahaan yang telah beredar. Kepemilikan Manajerial sendiri menggambarkan bagaimana manajer yang memiliki saham di perusahaan berusaha untuk meningkatkan harga saham perusahaan. Oleh karena itu, apabila investor bermaksud untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan, Sebaiknya dilakukan pertimbangan terhadap prospek perusahaan tersebut di masa mendatang, terutama mengenai tingkat profitabilitas yang tinggi yang dihasilkan oleh perusahaan serta kepemilikan manajerial yang ada. Dengan demikian, di masa depan, diharapkan akan diperoleh tingkat pengembalian investasi yang lebih tinggi. Peningkatan harga saham mencerminkan adanya peningkatan nilai perusahaan, yang pada gilirannya akan berkontribusi pada peningkatan kekayaan yang diperoleh oleh pemegang saham.

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Price to book Value* (PBV). Hal ini disebabkan oleh rendahnya proporsi manajemen yang memiliki saham perusahaan dalam jumlah yang signifikan. Rendahnya tingkat kepemilikan manajerial menyebabkan manajemen lebih mementingkan kepentingan pribadi dibandingkan dengan kepentingan perusahaan

secara keseluruhan. Dengan demikian, jumlah kepemilikan saham yang tidak signifikan ini mengakibatkan para manajer lebih fokus pada tujuan individu mereka sebagai manajer daripada pada kepentingan pemegang saham.

H<sub>2</sub> : menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang di proxykan dengan PBV.

#### 2.4.3 Hipotesis Ketiga (H<sub>3</sub>)

*Corporate Social Responsibility* (CSR) dan Kepemilikan Manajerial yang di-proxykan dengan PBV berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Para investor tentunya juga melihat pengungkapan CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan. Hal ini disebabkan karena investor lebih cenderung membeli dan menjual saham melihat keberlangsungan perusahaan dalam waktu jangka panjang. Pihak investor menilai bahwa perusahaan yang telah melaksanakan CSR terhadap masyarakat maka pengungkapan CSR tersebut mendukung dalam tingkat kekayaan investor dalam mendapatkan keuntungannya.

H<sub>3</sub> : menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.