

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Kajian Pustaka

1. Teori Keagenan

Teori agensi pertama kali dipopulerkan oleh Jensen & Meckling (1976) dalam teori ini menggambarkan hubungan keagenan sebagai kontrak antara satu atau lebih orang (prinsipal) melibatkan orang lain (agen) dalam pengambilan keputusan. Teori konflik keagenan muncul dari perbedaan kepentingan mendasar antara manajemen (*agent*) dan pemilik (prinsipal), yang mungkin mempengaruhi cara organisasi dalam beroperasi (Mulyanti & Nurfadhillah, 2021).

Konflik keagenan terjadi akibat asimetri informasi, dimana agen yang memiliki lebih banyak informasi untuk memaksimalkan utilitasnya dibandingkan prinsipal. Asimetri informasi dikhawatirkan menyebabkan moral hazard oleh manajer sebagai pengelola sumber daya. Konflik kepentingan dan asimetri informasi antara investor dan manajer menimbulkan biaya keagenan, yaitu biaya pengawasan yang harus ditanggung prinsipal. Pemegang saham dan manajer mungkin memiliki konflik kepentingan dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Manajer memiliki akses dan kendali langsung terhadap lebih banyak informasi perusahaan, oleh karena itu ada peluang bagi manajer untuk tidak membocorkan seluruh informasi penting perusahaan (Prastiwi & Walidah, 2020).

Secara umum, teori keagenan berfokus pada hubungan antara prinsipal dan agen yang diberi wewenang untuk mengelola kepentingan prinsipal dan membuat keputusan yang menguntungkan (Harun *et al.*, 2020). Tata kelola perusahaan yang baik dapat membantu menyelesaikan masalah keagenan di perusahaan. Pengelolaan perusahaan memerlukan pertimbangan dan pengendalian yang cermat untuk memastikan kepatuhan terhadap norma dan peraturan yang telah ditetapkan (Felicia & Karmudiandri, 2019). Tujuan dari tata kelola perusahaan yang baik adalah untuk mengurangi adanya konflik keagenan, sehingga daya saing perusahaan dan nilai perusahaan dapat meningkat (Amaliyah & Herwiyanti, 2019).

2. Teori *Stakeholder*

Stakeholder theory pertama kali dikemukakan oleh R. Edward Freeman pada sebuah buku yang berjudul "*Strategi Management: A Stakeholder Approach*". Teori *stakeholder* menjelaskan bahwa perusahaan dalam aktivitasnya tidak hanya bekerja untuk kepentingan perusahaan tetapi juga memperhatikan manfaat yang diberikan kepada para pemangku kepentingan (Riyadh *et al.*, 2022). Menurut teori pemangku kepentingan, perusahaan beroperasi tidak hanya untuk kepentingannya sendiri, tetapi juga untuk kepentingan pemangku kepentingan (pemegang saham, kreditor, konsumen, pemasok, pemerintah, masyarakat, analis, dan pihak lain), karena dukungan pemangku kepentingan mempunyai dampak yang signifikan terhadap

kinerja perusahaan. kelangsungan hidup perusahaan, dan dengan demikian perusahaan berusaha untuk beradaptasi (Afifah *et al.*, 2021).

Teori *stakeholder* ialah pemangku kepentingan yang mencakup pemegang saham, manajer perusahaan, karyawan, pemasok, kreditor, pelanggan, dan masyarakat umum, serta komunitas lokal (Kirana & Eriandani, 2023). Menurut teori *stakeholder*, seluruh pemangku kepentingan mempunyai hak untuk memperoleh informasi mengenai operasional perusahaan selama jangka waktu tertentu yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan. Keberadaan pemangku kepentingan (*stakeholder*) dalam suatu perusahaan sangatlah penting. Hal ini mengacu pada pemangku kepentingan perusahaan yang berdampak dan dipengaruhi oleh aktivitas bisnis seperti akuntabilitas manajemen kepada pemangku kepentingan melalui upaya *corporate social responsibility* dan aktivitas keuangan perusahaan (Afifah *et al.*, 2021).

Berdasarkan teori pemangku kepentingan, diharapkan dengan melaporkan tanggung jawab sosial perusahaan, perusahaan akan mampu mengelola informasi pemangku kepentingan, sehingga menjamin dukungan pemangku kepentingan terhadap keberlanjutan perusahaan (Rini & Mimba, 2019).

3. Teori Sinyal

Teori sinyal (*Signalling Theory*) pertama kali dikemukakan oleh Spence tahun 1973 yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor) dan kemudian dikembangkan oleh Ross tahun 1977 yaitu adanya asimetri antara informasi yang berasal dari manajemen dan informasi dari pemegang saham (Purba, 2023).

Teori sinyal mendorong suatu perusahaan untuk mengkomunikasikan informasi yaitu laporan keuangan kepada pihak luar perusahaan seperti publik, debitur, investor, dan pihak yang berkepentingan (Wijaya & Pancawati, 2019). Teori sinyal merupakan informasi mengenai tindakan yang dilakukan oleh manajemen suatu perusahaan untuk memenuhi keinginan pemegang saham. Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan menghilangkan asimetri perusahaan, khususnya dengan memberikan sinyal informasi positif mengenai perusahaan berupa data keuangan dan non keuangan kepada pihak luar perusahaan (Elisa & Amanah, 2021).

Teori sinyal menunjukkan langkah-langkah yang dapat dilakukan suatu perusahaan ketika memberikan sinyal informasi kepada investor yang berniat untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Apabila informasi yang disampaikan memberikan sinyal positif kepada investor maka dapat menyebabkan perubahan kapasitas harga saham yaitu

kenaikan harga saham perusahaan (Rivandi & Septiano, 2021). Peningkatan nilai bisnis merupakan indikator positif, sedangkan penurunan nilai perusahaan merupakan sinyal negatif bagi perusahaan. Hal ini dikarenakan investor termotivasi untuk berinvestasi pada perusahaan dengan tujuan memperoleh keuntungan, oleh karena itu ketika suatu perusahaan mempunyai nilai yang rendah maka investor menghindarinya dan tidak berinvestasi (Elisa & Amanah, 2021).

4. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan atau nilai tumbuh bagi pemegang saham, nilai perusahaan akan terlihat dari harga pasar sahamnya (Yulianti *et al.*, 2022). Secara umum nilai perusahaan akan diproyeksikan melalui harga saham pada pasar modal (Rasyid *et al.*, 2022). Ketika suatu perusahaan diharapkan memiliki prospek masa depan yang tinggi, maka nilai sahamnya bisa naik. Perusahaan mengantisipasi bahwa peningkatan nilai bisnis akan menyebabkan peningkatan minat investor dalam mengambil keputusan investasi di perusahaannya. Investor percaya bahwa nilai perusahaan merupakan ukuran keberhasilan suatu perusahaan. Meningkatkan nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan, karena hal ini akan berdampak pada meningkatnya kesejahteraan pemegang saham. Meningkatnya nilai saham diikuti tingginya nilai perusahaan. Semakin tinggi dari nilai perusahaan pasar mempunyai kepercayaan terhadap

kinerja serta pada prospek suatu perusahaan pada masanya yang akan datang (Amelia & Anhar, 2019).

Rasio *Price to Book Value* digunakan dalam mengukur nilai perusahaan pada penelitian ini. *Price to book value* (PBV) digunakan sebagai proksi nilai perusahaan karena investor sangat mengandalkan PBV dalam memilih cara mengalokasikan uang di pasar modal, yang dihitung dengan menggabungkan harga saham (*closing price*) dengan nilai buku.

5. *Corporate social Responsibility (CSR)*

Corporate social responsibility merupakan sarana komunikasi perusahaan dengan masyarakat mengenai aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan yang relevan dengan tanggung jawab sosial perusahaan (Rini & Mimba, 2019). Salah satu tujuan penerapan program tanggung jawab sosial perusahaan adalah untuk menunjukkan kepada pemangku kepentingan, seperti karyawan, pelanggan, dan pemasok, bahwa perusahaan peduli terhadap peningkatan kualitas pemangku kepentingannya (Mulyanti & Nurfadhillah, 2021). Ketika perusahaan berkomitmen dalam melakukan CSR, maka hal tersebut dapat mempengaruhi keuntungan perusahaan dan selanjutnya mempengaruhi harga saham perusahaan (Lee, 2019). Semakin banyak informasi mengenai aktivitas *corporate social responsibility*, maka akan memberikan nilai yang lebih terhadap perusahaan. Publik akan menyimpulkan bahwa perusahaan tidak hanya tertarik pada

keuntungan, tetapi juga pada kesejahteraan publik atau pihak ketiga (Susila & Prena, 2019).

Ketentuan terkait kegiatan CSR di Indonesia diatur dalam “UU No. 40 Tahun 2007 mengenai Perseroan Terbatas dan UU No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal” mengharuskan perusahaan yang terlibat dalam kegiatan usaha yang terkait dengan sumber daya alam diwajibkan untuk menjalankan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Undang-undang ini dimaksudkan untuk mendorong terciptanya hubungan yang sehat dan seimbang antara bisnis dan lingkungan hidup, sekaligus menjunjung tinggi nilai, standar, dan budaya masyarakat. Sistem CSR berupaya menciptakan ekonomi berkelanjutan yang akan mendorong peningkatan kualitas hidup masyarakat dan lingkungan hidup.

Pada aspek pelaporan kegiatan *Corporate Social Responsibility*, *Global Reporting Initiative* (GRI) digunakan sebagai acuan sebagian besar perusahaan yang ada di Indonesia ketika melakukan pelaporan kegiatan tanggung jawab sosialnya (Widiatmi, 2019). Pedoman untuk mengungkapkan *corporate social responsibility* saat ini menetapkan *standart global reporting initiative*.

6. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial mengacu pada pemegang saham yang secara aktif berpartisipasi dalam pengambilan keputusan perusahaan (Azizah, 2019). Oleh karena itu manajer berperan dalam menjalankan

perusahaan dan mengambil keputusan. Kepemilikan manajerial dipandang sebagai teknik pengendalian yang efektif untuk mengurangi perselisihan keagenan, yang mengakibatkan tingginya biaya keagenan. Proses mekanisme pengikatan menyamakan kepentingan manajemen dalam modal bisnis, menurunkan biaya keagenan ekuitas akibat kepemilikan manajerial (Azizah, 2019).

Manajer dapat terlibat aktif dalam pengambilan keputusan perusahaan dan memiliki saham. Kepemilikan saham oleh manajer akan menghasilkan kebijakan dan tindakan perusahaan yang berbeda dibandingkan perusahaan yang tidak menerapkan kepemilikan saham manajemen (Asyik *et al.*, 2024). Kepemilikan manajerial merupakan persentase saham atau kepemilikan yang dimiliki oleh anggota dewan direksi dalam suatu perseroan terbatas terhadap jumlah seluruh saham yang diterbitkan (John *et al.*, 2023).

7. CEO Power

Kualitas kinerja perusahaan yang baik tidak terlepas dari keputusan *Chief Executive Officer* (CEO). Kinerja dari CEO ini juga dapat memberikan kontribusi dalam meningkatkan nilai perusahaan. Jabatan tertinggi dalam kegiatan operasional perusahaan, bertanggung jawab atas rencana dan keputusan strategis serta sebagai penghubung antara pihak internal dan eksternal adalah *Chief Executive Officer* (CEO). Masa jabatan CEO mengacu pada berapa lama seorang CEO telah menjabat di suatu perusahaan sebagai CEO atau posisi terkait

CEO lainnya yang disetujui oleh manajemen tingkat atas (Apriastini *et al.*, 2023). Masa jabatan CEO diatur dalam POJK Nomor 33 Tahun 2014 Pasal 3 ayat 3 yang menjelaskan bahwa 1 periode jabatan anggota direksi paling lama 5 tahun atau sampai dengan ditutupnya RUPS tahunan pada akhir periode. Anggota direksi dipilih untuk jangka waktu tertentu dan dapat diangkat kembali (UUPT Nomor 40 Tahun 2007 Pasal 94). Lamanya CEO menjabat, menyebabkan semakin meningkat kinerja CEO yang juga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Apriastini *et al.*, 2023).

CEO umumnya dianggap sebagai penggerak utama dalam strategi inovasi perusahaan dan pemimpin dalam menciptakan nilai (kekayaan) bagi pemangku kepentingan. Ketua Eksekutif (CEO) berperan dalam manajemen pendanaan, investasi, dan keputusan strategis lainnya. Pengambilan keputusan investasi dan strategi yang tepat oleh CEO berdampak pada perusahaan menjadi lebih maju, menjadikan perusahaan semakin besar, meningkatkan keuntungan, dividen kepada pemangku kepentingan, menaikkan harga saham yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Namun ketika jumlah CEO yang ada di dalam perusahaan cukup banyak, maka selain dapat menjalankan tugasnya tentu akan menjadi beban yang besar bagi perusahaan. Oleh karena itu keberadaan CEO dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

8. Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan sumber dana internal dan eksternal suatu perusahaan yang digunakan untuk mendanai kegiatan operasinya (Mudjijah *et al.*, 2019). Pertimbangan dalam memilih struktur modal menunjukkan keputusan keuangan dari suatu perusahaan, karena itu, pilihan modal merupakan keputusan penting karena berhubungan langsung dengan risiko dan keuntungan perusahaan (Doorasamy, 2021). Perusahaan harus berhati-hati dalam mengambil keputusan pendanaan karena dapat mempengaruhi kinerja perusahaan sehingga berdampak pada tercapainya tujuan perusahaan (Sunandes, 2020).

Struktur modal bertujuan memadukan sumber dana permanen yang kemudian digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan (Amelia & Anhar, 2019). Struktur modal berkaitan dengan harga saham karena salah satu unsur pembentuk harga saham adalah persepsi investor terhadap kinerja perusahaan, dan struktur modal merupakan salah satu unsur yang menentukan baik atau buruknya kinerja perusahaan karena struktur modal menentukan sumber pembiayaan dan pengeluaran yang dilakukan oleh perusahaan digunakan untuk kegiatan operasionalnya. (Oktavia & Fitria, 2019). Struktur modal perusahaan akan berubah seiring waktu sebagai respons terhadap perubahan kondisi bisnis

sehingga manajemen harus memiliki struktur modal khusus untuk menghadapi ketidakpastian lingkungan bisnis (Amelia & Anhar, 2019).

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian ini mengacu pada beberapa penelitian terdahulu sebagai berikut:

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No.	Penulis/ judul	variabel	Hasil
1.	Sunandes (2020) <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Moderasi pada Indeks Sri Kehati BEI	Variabel Independen: CSR Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel moderasi : Struktur Modal	<ul style="list-style-type: none"> • CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan • Struktur modal tidak memoderasi hubungan antara CSR terhadap nilai perusahaan
2.	Azizah (2019) Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen: Kepemilikan Manajerial, Kempemilikan Institusional, Kebijakan Deviden Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> • KM berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai Perusahaan • KI berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai Perusahaan • Kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan • KM, KI, dan kebijakan deviden secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan
3.	Ariyanti <i>et al.</i> , (2020) Kepemilikan Manajerial,	Variabel Independen: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan	<ul style="list-style-type: none"> • KM berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

	Kepemilikan Institusional, dan <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Batu Bara Tahun 2014-2018 yang Terdaftar di BEI	Institusional, CSR Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> • KI tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan • CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
4.	Apriani & Khairani (2023) Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> dan <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen: CSR, GCG (Kepemilikan Manajerial) Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> • CSR berpengaruh terhadap nilai Perusahaan • Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan
5.	Bawai & Kusumadewi (2021) <i>Effect of Corporate Governance, Firm Characteristic, Disclosure of Corporate Social Responsibility (CSR) on Firm Value</i>	Variabel independen: <i>Corporate Governance, Firm Characteristic, Disclosure of Corporate Social Responsibility</i> Variabel Dependen: <i>Firm Value</i>	Hasil pengujian menunjukkan <i>corporate governance</i> dan karakteristik perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pengungkapan <i>corporate social responsibility (CSR)</i> berpengaruh positif namun tidak signifikan. Jika seluruh variabel independen diuji secara bersamaan, ketiga variabel mempunyai pengaruh positif. Namun pengungkapan <i>corporate social responsibility (CSR)</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan.
6.	Berlian <i>et al.</i> , (2022)	Variabel independen : CEO <i>characteristics</i> (Hasil penelitian menunjukkan bahwa karakteristik CEO (Jenis kelamin, gelar MBA, tenur)

	<i>The importance of the chief executive officer (CEO) characteristics in relation to firm value</i>	gender CEO, gelar MBA, tenure) Variabel dependen : <i>Firm Value</i> Variabel control : <i>Leverage</i> dan kondisi keuangan	tidak berpengaruh terhadap <i>Market to Book Value</i> (MBV) sebagai proksi nilai perusahaan. <i>Leverage</i> dan kondisi keuangan sebagai variabel control berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
7.	Hamidlal & Harymawan (2021) <i>Relationship Between CEO Power And Firm Value: Evidence From Indonesian Non-Financial Companies</i>	Variabel independen : CEO <i>Power</i> (Kekuatan Kepemilikan, Kekuatan Keahlian, Dan Kekuatan Kehormatan) Variabel dependen : <i>Firm Value</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kekuatan kepemilikan, kekuatan keahlian, dan kekuatan kehormatan memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan. Kepemilikan saham CEO berkontribusi terhadap pengambilan keputusan yang dinilai lebih efektif dan efisien guna menciptakan nilai perusahaan yang semakin baik. Semakin lama CEO menjabat dalam perusahaan dapat menjadi sinyal besarnya tingkat profesionalisme dan keahlian CEO, hal ini dapat mempengaruhi keputusan yang dibuat oleh CEO.
8.	Chiu <i>et al.</i> , (2021) <i>Knowledge Capital, CEO Power, and Firm Value: Evidence From the IT Industry</i>	Variabel independen: Modal Pengetahuan (Know), Kekuasaan CEO (Power), Kepemilikan CEO (Own), Masa Jabatan CEO (Tenur), Gaji CEO (CEOP), Ukuran	Hasil empiris mengungkapkan bahwa modal pengetahuan dan kekuasaan CEO memainkan peran penting dalam menjelaskan nilai perusahaan. Perusahaan TI dengan CEO yang kuat dan peningkatan modal pengetahuan memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Pengaruh modal pengetahuan dan kekuasaan

		Perusahaan (<i>SIZE</i>), <i>Leverage</i> , Belanja Modal, Dan Umur Perusahaan. Variabel dependen : <i>Firm Value</i>	CEO terhadap nilai perusahaan sangat signifikan bagi perusahaan pendiri dan CEO dualitas. Selain itu, pengaruh kekuasaan CEO lebih menonjol pada periode krisis keuangan.
9.	Fana & Prena (2021) Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance</i> , dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 – 2020	Variabel independen: CSR, GCG, Kepemilikan Manajerial. Variabel dependen : Nilai Perusahaan	Hasil penelitian mengungkapkan bahwa <i>corporate social responsibility</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan, <i>good corporate governance</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan, kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
10.	Firmansyah <i>et al.</i> , (2021) <i>Corporate Social Responsibility Disclosure, Corporate Governance Disclosures, and Firm Value In Indonesia Chemical, Plastic, and Packaging Sub-</i>	Variabel independen : pengungkapan lingkungan, pengungkapan sosial, pengungkapan ekonomi, dan pengungkapan tata kelola perusahaan Variabel dependen : <i>Firm Value</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pengungkapan ekonomi dan sosial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, pengungkapan tata kelola perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

	<i>Sector Companies</i>		
11.	<p>Gracia & Lukman (2023)</p> <p><i>The Role of Managerial Ownership of The Factors That Affect Firm Value in Banking Companies in Indonesia</i></p>	<p>Variabel independen: <i>Intellectual Capital, Capital Structure, Firm Growth, Managerial Ownership</i></p> <p>Variabel dependen: <i>Firm Value</i></p>	<p>Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini adalah modal intelektual, struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial modal intelektual dan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh modal intelektual, struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Implikasi dari penelitian ini adalah kepemilikan manajerial perlu diperhatikan dalam mencapai tujuan bersama dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan.</p>
12.	<p>Wijaya & Pancawati (2019)</p> <p>Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel</p>	<p>Variabel Independen : Pengungkapan CSR, Profitabilitas</p> <p>Variabel dependen : Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel moderasi : Struktur modal</p>	<p>CSR berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan Nilai Perusahaan. Struktur Modal tidak berpengaruh positif signifikan Nilai Perusahaan. Struktur Modal memoderasi Nilai Perusahaan melalui CSR. Struktur Modal memoderasi Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas</p>

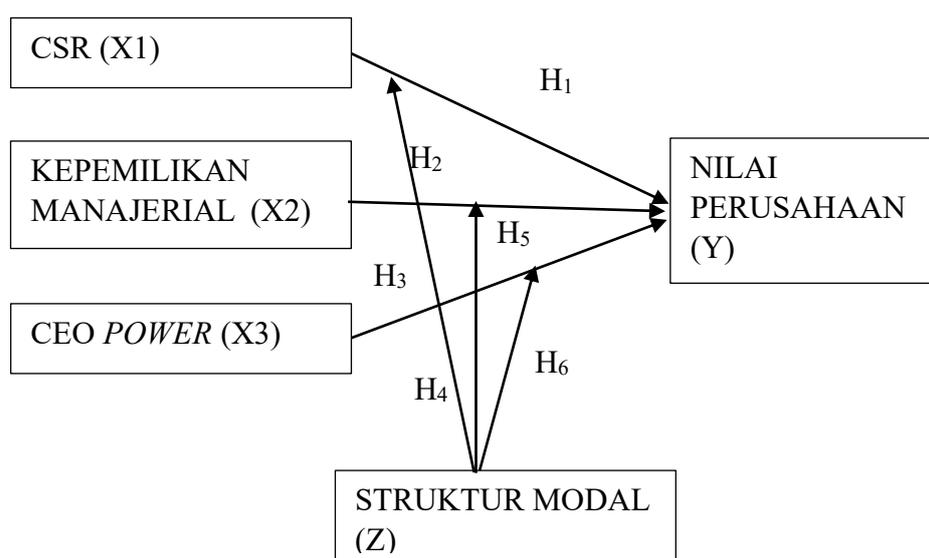
	Pemoderasi (Studi pada Perusahaan <i>Food and Beverage</i> Tahun 2013-2017)		
13.	Mulyanti & Nurfadhillah (2021) Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> pada Nilai Perusahaan.	Variabel independen: Kepemilikan Manajerial, Pengungkapan CSR Variabel dependen: Nilai Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan pengungkapan CSR berpengaruh negatif signifikan pada nilai”perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian secara simultan bahwa kepemilikan manajerial dan pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
14.	Herdani & Kurniawati (2022) Analisis Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> dan <i>Intellectual Capital</i> terhadap Nilai Perusahaan Idxesgl30	Variabel independen: GCG (Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komposisi Komisaris, Kualitas Audit), <i>Intellectual Capital</i> Variabel dependen : Nilai Perusahaan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa : (1) variabel <i>intellectual capital</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan; (2) variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan; (3) variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan; (4) komposisi komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; dan (5) kualitas audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
15.	Rini & Mimba (2019)	Variabel independen: Pengungkapan CSR, <i>Investment</i>	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan <i>corporate social responsibility</i>

	Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility, Investment Opportunity Set</i> dan Struktur Modal pada Nilai Perusahaan	<i>Opportunity Set, Struktur Modal</i> Variabel dependen: Nilai Perusahaan	berpengaruh positif pada nilai perusahaan. <i>Investment opportunity set</i> berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif pada nilai perusahaan.
16.	Subing & Susiani (2019) <i>Internal Factors and Firm Value: A Case Study of Banking Listed Companies</i>	Variabel independen: <i>Company Age; Debt to Equity Ratio; Earning Per Share; Interest Income; Managerial Ownership</i> Variabel dependen : <i>Company Value</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel pendapatan bunga, <i>debt-equity ratio</i> (DER) dan umur perusahaan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel kepemilikan manajerial dan <i>earning per share</i> (EPS) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
17.	Estiasih <i>et al.</i> , (2019) <i>The Influence Of Corporate Social Responsibility Disclosure, Managerial Ownership and Firm Size on Firm Value in Indonesia Stock Exchange</i>	Variabel independen: CSR, <i>Managerial Ownership, Firm Size</i> Variabel dependen : <i>Firm Value</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan sosial perusahaan tanggung jawab, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, hasil uji parsial menunjukkan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh adanya pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan

			berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
--	--	--	--

C. Kerangka Konseptual

Tujuan dari kerangka konseptual adalah untuk mempermudah analisis masalah, maka dikembangkan kerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

D. Hipotesis Penelitian

1. *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan

Menurut Rudianti *et al.*, (2020) Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (CSR) adalah tanggung jawab perusahaan untuk mengatasi ketidakadilan sosial dan kerusakan lingkungan yang disebabkan oleh operasinya. Pengungkapan CSR berkaitan dengan teori *stakeholder*. Teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan bertanggung jawab pada seluruh *stakeholder* yaitu pihak-pihak yang

memiliki kepentingan terhadap perusahaan. CSR akan menunjukkan perusahaan tidak hanya terbatas pada pemaksimalan laba untuk kepentingan pemegang saham saja tetapi lebih luas lagi yaitu untuk *stakeholder* (Damayanthi, 2019).

Teori *stakeholder* menjelaskan kontrak dan kewajiban perusahaan pada lingkungan disekitarnya. Hasil studi menunjukkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Damayanthi (2019); Estiasih *et al.*, (2019); Fana & Prena (2021); Octoriawan & Rusliati (2019) menyatakan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dianggap sebagai pandangan peningkatan nilai yang mendukung perusahaan dengan CSR yang tinggi untuk meningkatkan reputasi, keuntungan, dan manfaat dari loyalitas karyawan dan dukungan pelanggan (Chen *et al.*, 2024). Hal ini menunjukkan kondisi bahwa semakin komprehensif dan berkualitas pengungkapan *corporate social responsibility* yang dilakukan oleh perusahaan dapat membangkitkan dan menarik minat investor sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan bahwa Berdasarkan teori dan hasil penelitian tersebut atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H1 : CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Kepemilikan Manajerial terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan merupakan salah satu strategi yang paling efektif untuk meningkatkan nilainya karena manajer diberikan pilihan untuk memiliki saham pada perusahaan yang dikelolanya, sehingga mempunyai kepentingan yang sama dengan pemegang saham lainnya (Fana & Prena, 2021). Adanya kepemilikan manajerial dimaksudkan agar para manajer termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya guna meningkatkan nilai perusahaan, sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham perusahaan. Kepemilikan saham oleh manajemen akan mengurangi masalah keagenan antara manajer dan pemegang saham yang dapat dicapai melalui penyelarasan kepentingan antara pihak-pihak yang memiliki kepentingan yang bertentangan (Misheleilon, 2024).

Agency theory mendiskusikan hubungan antara pemegang saham (principals) dengan manajer (*agent*). Pihak manajerial akan berusaha meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan karena akan berdampak pada kekayaan yang dimiliki oleh pemegang saham (Asyik *et al.*, 2024). Semakin tinggi kepemilikan saham manajemen maka manajemen akan lebih memfokuskan diri pada pemegang saham, karena kepentingan menjadi sama yaitu meningkatkan kinerja. Hal tersebut akan berdampak baik kepada perusahaan serta memenuhi kepentingan *stakeholder*. Penelitian yang dilakukan oleh

Fana & Prena (2021) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat membuktikan bahwa jika kepemilikan manajerial mengalami peningkatan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan hasil penelitian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H2 : kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3. CEO *Power* terhadap nilai perusahaan

Masa jabatan sangat terkait dengan pengalaman kerja seorang CEO, yang dapat menunjukkan kemampuan CEO untuk memecahkan masalah dan membuat keputusan yang tepat untuk pertumbuhan perusahaan. Lamanya masa jabatan CEO juga menjadi sinyal baik bagi investor, menandakan bahwa perusahaan akan mampu meningkatkan kinerjanya di masa depan sehingga mendorong investor untuk berinvestasi dan meningkatkan nilai perusahaan (Sudana & Dwiputri, 2018). Hal ini sejalan dengan penelitian Emenyi & Akpan (2020) yang menyatakan bahwa masa jabatan CEO berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin lama jabatan CEO dapat menjadi sinyal bahwa tingkat profesionalisme dan keahlian CEO semakin baik dan dapat meningkatkan kekuasaannya dalam mempengaruhi keputusan yang diambilnya. Hal ini mungkin

disebabkan oleh fakta bahwa memahami bisnis adalah hal berharga yang dapat membantu CEO dalam memahami apa saja yang mungkin memiliki pengaruh ekonomi pada operasi, laba, biaya, dan dinamika kompetitif lainnya dari perusahaan (Arif *et al.*, 2023). CEO yang memiliki lebih banyak pengalaman dinilai mampu meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan hasil penelitian tersebut atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H3 : CEO Power berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

4. Struktur modal memoderasi pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan

Tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) mengacu pada upaya perusahaan untuk peduli terhadap lingkungan dan para pemangku kepentingannya. Secara umum, CSR di banyak negara dirancang untuk mencapai tujuan komersial, khususnya untuk menghasilkan keuntungan jangka panjang. Perusahaan lebih waspada setelah terjadinya dampak pandemik *covid-19* dalam memperhatikan lingkungan sekitar dan juga memperhatikan struktur modal dalam berbisnis. Struktur modal pada perusahaan bisa mempengaruhi pengeluaran pada pembiayaan CSR. Hal ini sejalan dengan teori sinyal yang mengungkapkan bahwa jika saat utang tinggi dapat menjadi sinyal positif kemampuan manajer untuk menginvestasikan lebih pada program CSR.

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya yakni Wijaya & Pancawati (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal dapat memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan hasil penelitian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4 : struktur modal mampu memoderasi pengaruh positif *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan

5. Struktur modal memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Keputusan struktur modal sangat penting karena adanya kebutuhan untuk memaksimalkan pendapatan berbagai pemangku kepentingan perusahaan. Dengan meningkatnya keamanan dan nilai perusahaan, sering kali terjadi konflik antara pemegang saham dan manajer, yang sering kali mengakibatkan kegagalan perusahaan. Seorang manajer perusahaan yang memiliki saham di perusahaan akan mempengaruhi pengambilan keputusan untuk menambah atau mengurangi utang. Meningkatnya utang diartikan oleh pihak luar mengenai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya di masa depan atau memiliki risiko bisnis yang rendah, hal ini akan menjadi sinyal positif bagi investor. Hal ini sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa investor akan percaya bahwa dengan bertambahnya utang maka perusahaan akan mampu melakukan ekspansi demi kemajuan perusahaan. Namun, perusahaan

disarankan untuk selalu membandingkan manfaat marjinal penggunaan utang dengan biaya marjinal utang jangka panjang sebelum menyimpulkan penggunaannya dalam pembiayaan operasi perusahaan (Antwi *et al.*, 2012)

Perusahaan yang menggunakan hutang untuk mendanai operasionalnya akan lebih menarik bagi investor karena ketika keuntungan dibagi, proporsi pemegang saham tetap konstan. Pemanfaatan utang ini tidak hanya akan menyelaraskan kepentingan kedua belah pihak, namun juga akan meningkatkan risiko kebangkrutan. Risiko ini membuat manajer termotivasi untuk mengurangi asupan pendapatan dan meningkatkan efisiensi (Syamsudin *et al.*, 2020). Berdasarkan teori dan hasil penelitian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H5 : struktur modal mampu memoderasi pengaruh positif kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

6. Struktur modal memoderasi pengaruh CEO Power terhadap nilai perusahaan.

Keputusan struktur modal tidak hanya ditentukan oleh faktor internal dan faktor eksternal mengenai risiko atau pengendalian saja, melainkan nilai dari faktor tersebut, preferensi dan keinginan manajer utama juga menjadi masukan penting dalam pengambilan keputusan keuangan. Keputusan yang dibuat oleh CEO, termasuk dalam hal alokasi modal dan strategi perusahaan, dapat berdampak

langsung pada kinerja dan nilai perusahaan. Selain itu, CEO juga bertanggung jawab dalam berkomunikasi secara efektif dengan semua pemangku kepentingan, termasuk investor, karyawan, dan pihak eksternal lainnya (Hamidlal & Harymawan, 2021). Komunikasi yang efektif ini dapat memengaruhi persepsi pasar tentang kemampuan CEO untuk pengambilan keputusan menambah atau mengurangi utang.

Teori sinyal mengemukakan manajemen harus memberikan informasi seperti struktur modal dan pendanaan perusahaan untuk mengurangi adanya asimetri informasi antara manajemen dan investor. Artinya meningkatnya struktur modal diartikan oleh pihak luar sebagai sinyal positif bahwa kemampuan CEO yang sudah lama menjabat dipercaya dapat membayar kewajibannya di masa depan. Karena semakin lama masa jabatan CEO, semakin baik dia memahami bisnis dan menggunakan hutang sebagai dasar pertumbuhan perusahaan.

Dalam konteks ini, masa jabatan CEO dapat mempengaruhi keputusan-keputusan strategis termasuk struktur modal perusahaan. CEO dengan masa jabatan yang lebih lama mungkin lebih banyak pengalaman dan pengetahuan tentang perusahaan, yang dapat mempengaruhi keputusan terkait struktur modal dalam meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan hasil

penelitian tersebut atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H6 : struktur modal mampu memoderasi pengaruh positif CEO

***Power* terhadap nilai perusahaan**