

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

A. Kajian Pustaka

1. Teori Legitimasi

Teori legitimasi menjelaskan bahwa perusahaan dapat bertanggung jawab atas kegiatan bisnis mereka yang sesuai dengan norma-norma yang berlaku dalam masyarakat, dan dapat diterima oleh pihak eksternal atau telah mendapat legitimasi masyarakat (Kusumawardani & Riduwan, 2017). Menurut Sari & Triyono (2019), teori legitimasi ini dapat diartikan bahwa perusahaan adalah bagian dari masyarakat, sehingga penting bagi mereka untuk memperhatikan norma-norma sosial karena perusahaan dapat meningkatkan legitimasi perusahaan. Berdasarkan pengertian tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa teori legitimasi membahas tentang perusahaan yang memiliki interaksi atau berkontribusi antara perusahaan dengan masyarakat yang dimana dalam kegiatan operasionalnya masih berada dalam batasan yang ditentukan oleh norma yang berlaku di masyarakat.

Menurut Abubakar *et al.* (2018), teori legitimasi dalam perusahaan harus memastikan bahwa tindakan dan kinerjanya dapat diterima oleh investor, kreditor, konsumen, pemerintah, dan masyarakat disekitar perusahaan. Perusahaan dapat memberikan partisipasi dalam kegiatan sosial sebagai cara untuk memperkuat hubungan dengan para stakeholder. Keterlibatan dalam kegiatan sosial ini dapat menjadi

bagian penting yang diharapkan oleh para *stakeholder*. Kegagalan perusahaan dalam memenuhi harapan masyarakat ini dapat mengakibatkan hilangnya legitimasi serta akan berdampak pada dukungan dari masyarakat kepada perusahaan. Hilangnya legitimasi dari masyarakat dapat mengakibatkan keberlangsungan suatu organisasi, karena legitimasi masyarakat adalah bagian penting dari organisasi atau perusahaan tersebut.

Salah satu perusahaan agar mendapatkan legitimasi agar lebih efektif tersebut dapat dengan menerapkan program *Corporate Social Responsibility* (CSR). Penerapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat menjadi strategi bagi suatu perusahaan untuk mendapat keuntungan serta dapat memperbaiki legitimasi mereka (Putri & Dwirandra, 2018). Menurut Raza *et al.* (2021), investor lebih cenderung memiliki pandangan positif terhadap penerapan CSR, karena ingin bertindak dengan cara yang dapat mengurangi dampak negatif terhadap masyarakat dan lingkungan.

Berdasarkan teori legitimasi dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan sumber daya yang besar akan mendapatkan pengakuan dari semua pihak pemangku kepentingan. Oleh karena itu, program CSR sangat cocok dengan teori legitimasi karena dalam perusahaan diharapkan dapat memberikan kontribusi yang positif bagi masyarakat dengan membuat masyarakat sekitar perusahaan menerima keberadaan

perusahaan dengan baik dan dapat memberikan dukungan serta kepercayaan kepada perusahaan.

2. Teori Keagenan

Menurut Triyuwono *et al.* (2020), teori keagenan merupakan suatu teori yang menggambarkan hubungan antara *prinsipal* dan *agent*, yang dimana dapat melibatkan sebuah kesepakatan kontrak di mana *prinsipal* memberi wewenang kepada *agent* untuk melakukan tugas tertentu dan mengambil keputusan yang diharapkan dapat menguntungkan pihak *prinsipal*. *Prinsipal* (pemilik) merupakan sebagai pihak pemegang saham yang memberikan instruksi kepada *agent* (manajer) untuk bertindak atas nama pemilik, sementara *agent* (manajer) merupakan sebagai pihak manajer atau direktur yang bertanggung jawab atas tugasnya untuk mengelola perusahaan (Cinko & Kasaboglu, 2017).

Dalam teori tersebut terdapat perbedaan kepentingan di antara kedua belah pihak, hal tersebut dapat mengakibatkan konflik keagenan yang terjadi ketika *agent* bertindak sesuai kepentingan *prinsipal*. Selain itu, *prinsipal* mempunyai wewenang untuk memilih tindakan yang dianggap terbaik oleh agen untuknya (Anggraeni & Ardini, 2020). Perbedaan kepentingan ini menyebabkan terjadinya konflik keagenan, di mana untuk mencari keuntungan pribadi, terdapat perbedaan pandangan antara pemilik dan manajer dalam mengelola perusahaan. Dalam perusahaan manajer cenderung memprioritaskan

keuntungan pribadi dibandingkan dengan kepentingan pemegang saham (Nursanita *et al.*, 2019). Hal ini menunjukkan bahwa terdapat masalah terkait biaya keagenan muncul karena jika suatu perusahaan di pimpin oleh manajer, maka perbedaan antara kepemilikan dan kontrol akan dihilangkan (Doorasamy, 2021).

Berdasarkan teori tersebut dapat disimpulkan bahwa dengan adanya pemisahan antara fungsi kontrol dan kepemilikan saham dalam pengambilan keputusan perusahaan. Dengan perbedaan kepentingan ini mungkin timbul karena dengan adanya tujuan antara *prinsipal* dan *agent* tidak sejalan, *agent* cenderung melakukan tindakan yang menguntungkan demi dirinya sendiri, sedangkan *prinsipal* berharap untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal dari investasi yang dilakukannya. Adanya pemisahan fungsi ini bertujuan untuk mencegah terjadinya tumpang tindih dalam tugas dan tanggung jawab yang pada akhirnya dapat meningkatkan pencapaian tujuan perusahaan secara optimal. Menurut Dewi & Sudirgo (2021), kedua belah pihak tersebut memiliki tujuan yang sama, yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan mendapatkan manfaat baik bagi *agent* maupun *prinsipal*.

3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan pandangan investor pada perusahaan yang berkaitan dengan harga saham yang dibayar investor untuk berpartisipasi dalam pasar sahamnya (Apriliyanti *et al.*, 2019). Nilai

perusahaan juga dapat diartikan suatu konsep yang sangat penting bagi investor karena nilainya menjadin indikator pasar dalam evaluasi keseluruhan kinerja perusahaan (Purwanto *et al.*, 2021). Berdasarkan definisi tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai perusahaan merupakan nilai yang mencerminkan harga yang diinginkan oleh investor untuk sebuah perusahaan.

Nilai perusahaan menjadi sangat penting bagi perusahaan ketika perusahaan mengalami peningkatan, karena jika harga saham naik maka akan mempengaruhi prospek masa depan perusahaan dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan (Dayanty & Setyowati, 2020) . Nilai perusahaan berpengaruh terhadap keputusan investor dalam berinvestasi karena kenaikan nilai perusahaan akan mendorong calon investor untuk merespons dengan cepat dalam memutuskan untuk menginvestasikan dana pada perusahaan tersebut. Pada nilai perusahaan dapat pula memakmurkan pemegang saham apabila harga saham mengalami peningkatan (Rini *et al.*, 2022). Selain itu, perusahaan juga harus memiliki kemampuan untuk menguntungkan para pemegang sahamnya. Keberadaan nilai perusahaan dapat dipicu oleh banyaknya faktor yang mempengaruhinya (Kesumastuti & Dewi, 2021).

4. *Corporate Social Responsibility (CSR)*

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan komitmen perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat sekitar

melalui tanggung jawab sosial yang memperhatikan keseimbangan antara aspek sosial, ekonomi dan lingkungan (Pohan *et al.*, 2019). Menurut Nwokeji (2019), *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan pada laporan keuangan perusahaan yang dirancang untuk menciptakan menghargai terhadap manusia atas kegiatan operasionalnya. CSR sendiri dianggap sangat penting untuk membangun citra yang baik untuk perusahaan.

Corporate Social Responsibility (CSR) adalah suatu prinsip dimana perusahaan memperhitungkan kepentingan masyarakat dengan tanggung jawab atas dampak dari operasional perusahaan terhadap semua pihak terkait serta lingkungan di sekitar perusahaan (Dewi & Saputra, 2019). Dalam perusahaan praktik yang bertanggung jawab terhadap lingkungan dan sosial akan meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat mempengaruhi kinerja bisnis dan memastikan kesuksesan perusahaan secara berkelanjutan. Perusahaan akan bertanggung jawab atas tindakan operasionalnya yang dilakukan untuk mewujudkan lingkungan yang baik serta sesuai dengan hukum yang berlaku (Hambali & Huda, 2019).

Berdasarkan pengertian tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan bentuk tanggung jawab sosial dan lingkungan yang diwajibkan oleh perusahaan yang sesuai dengan ketentuan hukum yang berlaku yang diakibatkan oleh

kegiatan operasional perusahaan itu sendiri agar dapat terciptanya keberlangsungan hidup yang baik.

5. Kepemilikan Manajerial

Menurut Suastini *et al.* (2016), kepemilikan manajerial adalah kondisi dimana pihak manajemen, termasuk dewan komisaris dan dewan direksi, memiliki saham dalam perusahaan dan berpartisipasi secara aktif dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan suatu kondisi dimana suatu manajer memiliki sebagian dari struktur modal perusahaan, yang berarti mereka memegang peran ganda sebagai manajer dan pemegang saham (Darmayanti *et al.*, 2018). Manajer mengambil alih bagian dalam struktur modal yang ada di perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan istilah yang merujuk pada bagian modal yang dimiliki oleh anggota dewan direksi (Hatem, 2015).

Dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan sering kali dikaitkan dengan kepemilikan manajerial karena manajer mendapatkan keuntungan dari hal tersebut, tetapi mereka juga bertanggung jawab atas risiko yang mungkin timbul akibat keputusan yang mereka buat (Pratiwi & Widyawati, 2019). Kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen yang aktif dalam pengambilan keputusan yang dimana bagian persentase dari total jumlah saham yang dimiliki oleh manajer suatu perusahaan, dibandingkan dengan total saham yang beredar

(Romadoni & Pradita, 2022). Pihak yang dimaksud dalam manajemen perusahaan adalah direktur, manajer, komisaris dan sebagainya.

Berdasarkan definisi diatas mengenai kepemilikan manajerial dapat ditarik kesimpulan bahwa kepemilikan manajerial adalah pihak manajemen yang aktif ikut dalam mengambil keputusan perusahaan dan diberikan kesempatan untuk memiliki saham. Dengan adanya kepemilikan manajerial ini akan turut bertanggung jawab atas keputusan yang dibuat oleh manajemen. Perusahaan akan lebih termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

6. Kepemilikan Institusional

Menurut Sadia & Sujana (2017), kepemilikan institusional dapat dikemukakan bahwa kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengawasan yang lebih ketat, karena manajer akan lebih dipantau dalam menetapkan kebijakan keuangan. Sedangkan menurut Widyaningsih (2018), kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh lembaga keuangan non-bank atau institusi lainnya, yang mengelola dana atas nama pihak lain. Tingkat kepemilikan institusional yang lebih tinggi menunjukkan seberapa kuat pihak eksternal mengendalikan perusahaan, yang berarti lebih sedikit biaya keagenan dan maka nilai perusahaan juga semakin meningkat.

Dalam perusahaan dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong pengawasan yang lebih optimal atas kinerja

manajemennya (Fen & Riswandari, 2019). Pengawasan ini akan dapat memastikan kesejahteraan bagi para pemegang saham, dan dampak pengawasan oleh investor institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi besar mereka di pasar modal. Secara singkat, dapat dikatakan jika pengawasan oleh institusi tersebut lebih efektif, maka kinerja perusahaan juga akan mengalami peningkatan dan nilai perusahaan akan naik (Wahyudin *et al.*, 2020).

Berdasarkan penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional sangat penting bagi perusahaan karena dengan kepemilikan institusional yang besar maka akan mendorong peningkatan upaya pemantauan untuk menghentikan manajer bertindak secara oportunistik. Hal ini dapat disebabkan adanya bahwa investor institusional mempunyai sumber daya yang lebih tinggi dari pemegang saham lainnya, sehingga dapat dianggap mempunyai kemampuan untuk menerapkan sistem pengawasan yang efektif. Selain itu, tujuan dari peningkatan kepemilikan institusional untuk memastikan bahwa semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional, semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan, sehingga biaya agensi yang timbul dapat berkurang dan nilai perusahaan dapat meningkat (Widyaningsih, 2018).

7. Asimetri Informasi

Asimetri informasi adalah suatu keadaan terjadi ketika manajer memiliki akses informasi tentang prospek perusahaan yang tidak

tersedia bagi pihak luar perusahaan (Dwijayanti & Suryanawa, 2017). Asimetri informasi merupakan kondisi ketika terjadi salah satu pihak perusahaan dalam suatu transaksi memiliki informasi yang lebih atau lebih lengkap daripada pihak lain atau investor (Nejad, 2020). Disisi lain jika ada asimetri dalam suatu perusahaan dapat memberi informasi kepada pemegang saham atau stakeholder sehingga bahwa ada dampak yang baik atau buruknya pada kualitas informasi perusahaan.

Menurut Putri & Diantini (2022), asimetri informasi terjadi ketika manajer lebih memahami prospek dan informasi internal perusahaan daripada investor atau pemangku kepentingan lainnya. Dalam keadaan saat penawaran publik terkait dengan nilai perusahaan, seorang manajer yang mempunyai informasi lebih mendalam dapat mempengaruhi persepsi investor dengan memberikan informasi laba yang tinggi atau informasi yang tidak selaras dengan yang dimiliki oleh pemegang saham. Hal ini, penjual bertindak sebagai agen atau manajer dengan hubungan langsung dengan perusahaan.

Asimetri informasi juga bisa terjadi ketika pihak manajemen memiliki pemahaman yang lebih luas tentang kondisi internal perusahaan dan prospek masa depan perusahaan dibandingkan dengan pihak eksternal dari perusahaan (Cahyono & Widyawati, 2019). Berdasarkan penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa jika asimetri informasi dikaitkan dengan nilai perusahaan, maka semakin sedikit informasi yang diberikan oleh manajemen, kemungkinan praktik nilai

perusahaan meningkat sedangkan jika manajemen memberikan lebih banyak informasi maka hal tersebut akan mempermudah pengambilan keputusan bagi investor. Oleh sebab itu, asimetri informasi merupakan suatu kondisi dimana terjadi ketika salah satu pihak memiliki informasi yang lebih atau akurat daripada pihak lain dalam suatu perusahaan.

B. Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian sebelumnya tentang *Corporate Social Responsibility* (CSR), kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Variabel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1.	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa	Variabel Independen: CSR Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Moderasi: Kepemilikan Manajerial	Analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan antara CSR terhadap nilai perusahaan

No.	Peneliti	Variabel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
	Efek Indonesia (Periode 2015-2019) (Erawati & Cahyaningrum, 2021)			
2.	Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Putri <i>et al.</i> , 2022)	Variabel Independen: <i>corporate social responsibility</i> , struktur modal Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel moderasi: Ukuran perusahaan	Analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan pengungkapan <i>corporate social responsibility</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
3.	Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan	Variabel Independen: Kepemilikan Institusional,	Analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan institusional tidak

No.	Peneliti	Variabel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
	<p>Manajerial, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>(Sari & Wulandari, 2021)</p>	<p>Kepemilikan Manajerial, Dan Kebijakan</p> <p>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</p>		<p>berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p>
4.	<p>Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i>, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Intitusional, Dewan Komisaris Independen, dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>(Mulyani <i>et al.</i>, 2022)</p>	<p>Variabel Independen: <i>Investment opportunity set</i>, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Intitusional, Dewan Komisaris Independen, Dan Kebijakan Deviden</p> <p>Variabel Dependen: nilai perusahaan</p>	<p>Analisis regresi linier berganda</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan investasi Opportunity Set, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Intitusional, Dewan Independen Komisaris dan Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada Produsen Tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020</p>
5.	<p>Pengaruh Kepemilikan Intitusional dan Kepemilikan</p>	<p>Variabel Independen: Kepemilikan Manajerial,</p>	<p>Analisis regresi linier berganda</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan institusional</p>

No.	Peneliti	Variabel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
	Manajerial terhadap Nilai Perusahaan (Ayu & Sumadi, 2019)	Kepemilikan Institusional Variabel Dependen: Nilai Perusahaan		berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
6.	Peran Manajemen Laba Sebagai Mediasi Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan (Haqiqi <i>et al.</i> , 2022)	Variabel Independen: kepemilikan manajerial Variabel Dependen : Nilai perusahaan Variabel mediasi: manajemen laba	Analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba, manajemen laba tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, manajemen laba tidak mampu memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan
7.	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan,	Variabel Independen: Profitabilitas, Ukuran	Analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif

No.	Peneliti	Variabel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
	Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan (Aliyah & Hermanto, 2021)	Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Variabel Dependen: Nilai Perusahaan		terhadap nilai, perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
8.	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang terhadap Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015) (Darmayanti <i>et al.</i> , 2018)	Variabel Independen: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kebijakan Hutang Variabel Dependen: Nilai perusahaan	Analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap PBV, kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap PBV, kebijakan hutang (DER) mempunyai pengaruh negatif berpengaruh terhadap PBV
9.	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i>	Variabel Independen: CSR, Kepemilikan	Analisis regresi linier	Hasil penelitian menunjukkan <i>corporate Social</i>

No.	Peneliti	Variabel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
	(CSR), Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan (Jennifer <i>et al.</i> , 2023)	Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	berganda	<i>Responsibility</i> (CSR) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan Institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan,kepemil ikan Manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
10.	Pengaruh Pengaruh Konservatisme Akuntansi, Asimetri Informasi, dan Perilaku Oportunistik terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening (Yasmin & Machdar, 2024)	Variabel Independen: Konservatisme Akuntansi, Asimetri Informasi, Dan Perilaku Oportunistik Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Intervening: Kebijakan deviden	Analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan konservatisme akuntansi memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan, asimetri informasi memberikan Dampak positif terhadap nilai perusahaan, perilaku oportunistik memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan deviden juga memberikan dampak positif

No.	Peneliti	Variabel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
				terhadap nilai perusahaan dan dapat mempengaruhi hubungan antara konservatisme akuntansi, asimetri informasi, dan perilaku oportunistik
11.	<p data-bbox="379 819 643 1267"><i>The Effect of Institutional Ownership, Company Diversification, and Profitability on Company Value in Manufacturing Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange</i></p> <p data-bbox="379 1323 643 1391">(Lifaldi et al., 2023)</p>	<p data-bbox="667 819 922 1099">Variabel Independen: kepemilikan institusional, diversifikasi perusahaan, dan profitabilitas</p> <p data-bbox="667 1155 922 1223">Variabel Dependen: nilai perusahaan</p>	Analisis regresi linier berganda	<p data-bbox="1123 819 1386 1144">Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, diversifikasi perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</p>

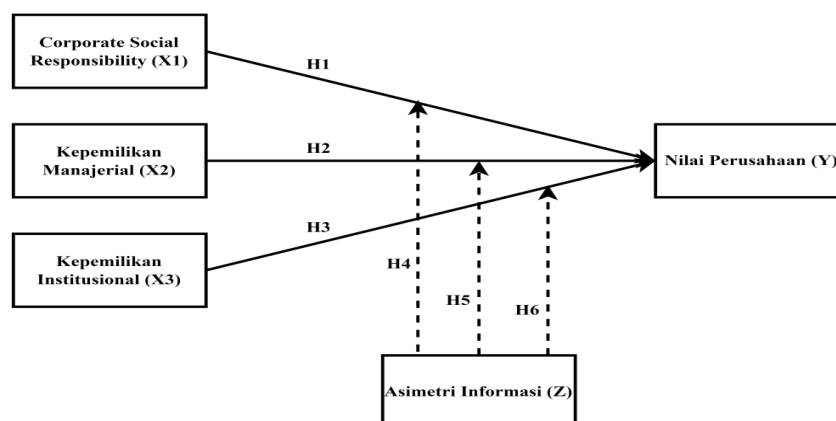
No.	Peneliti	Variabel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
12.	<p><i>The Effect Of Institutional Ownership, Intellectual Capital, and Company Size Towards Company Value</i></p> <p>(Wafiyudin <i>et al.</i>, 2020)</p>	<p>Variabel Independen: kepemilikan institusional, modal intelektual, dan ukuran perusahaan</p> <p>Variabel Dependen: nilai perusahaan</p>	<p>Analisis regresi linier berganda</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan modal intelektual dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p>
13.	<p>Pengaruh Investment Opportunity Set dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Moderasi</p> <p>(Hariyanti & Ubaidillah, 2022)</p>	<p>Variabel X : Investment Opportunity Set Dan Corporate Social Responsibility</p> <p>Variabel Y : Nilai perusahaan</p> <p>Variabel Z: Kebijakan deviden</p>	<p>Analisis regresi linier berganda</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan investment Opportunity Set berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, CSR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan deviden tidak mampu memoderasi pengaruh investment opportunity set terhadap nilai perusahaan, kebijakan deviden tidak mampu memoderasi pengaruh CSR</p>

No.	Peneliti	Variabel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
				terhadap nilai perusahaan.
14.	<p><i>Does Firm Political Risk Affect the Relationship between Corporate Social Responsibility and Firm Value</i></p> <p>(Marhfor et al., 2022)</p>	<p>Variabel independen: CSR, risiko tingkat perusahaan</p> <p>Variabel dependen: Nilai perusahaan</p>	Analisis regresi berhanda	Hasil penelitian menunjukkan risiko tingkat perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
15.	<p><i>Managerial Ownership and Firm Value of Selected Nigeria Listed Manufacturing Companies: Does Dividend Payment Policy Really Mediate</i></p> <p>(Olusegun et al., 2021)</p>	<p>Variabel independen: Kepemilikan manajerial</p> <p>Variabel dependen: nilai perusahaan</p> <p>Variabel mediasi: Kebijakan deviden</p>	Teknik panel pool dan uji hausman	Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan deviden mampu memdiasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

No.	Peneliti	Variabel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
16.	<i>Institutional Ownership and Firm Value: A Study on the Bist Manufacturing Index</i> (Dogan, 2020)	Variabel independen: Kepemilikan institusional Variabel dependen: nilai perusahaan	OLS	Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

C. Kerangka Konseptual

Berdasarkan pada latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian dan teori-teori yang ada diatas, maka dapat disusun kerangka konseptual penelitian yang berjudul “Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR), kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan asimetri informasi sebagai variabel moderasi”. Kerangka konseptual penelitian ini dapat diuraikan pada gambar sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual

D. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan penjabaran teori di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

1. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Nicolaides (2021), *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan isu utama yang melibatkan pemangku kepentingan, dan sebagai tindakan bisnis yang dilakukan untuk kewajiban hukum serta kepentingan bisnis, dengan tujuan mencapai manfaat social dan lingkungan yang baik. *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki tanggung jawab pada perusahaan atas permasalahan sosial atau dampak perusahaan atas aktivitas operasional perusahaan itu sendiri. Aktivitas CSR jika semakin banyak diungkapkan perusahaan maka berpengaruh dengan semakin meningkatnya nilai perusahaan. Investor menyakini bahwa kegiatan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) dapat menjadi petunjuk dalam mengevaluasi kemampuan keberlanjutan perusahaan (Kesumastuti & Dewi, 2021)

Pada perusahaan investor dapat merasakan dampak positif dari kinerja lingkungan dan sosial perusahaan sehingga dapat menyebabkan peningkatan harga saham atau nilai perusahaan. Jika ketika suatu perusahaan memperhatikan keseimbangan antara dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan, maka dapat tercemin dalam kegiatan CSR yang dilakukan oleh perusahaan sebagai bentuk tanggung jawab terhadap

lingkungan (Cristofel & Kurniawati, 2021). Sehingga perusahaan dengan adanya dukungan dari lingkungan pada perusahaan, maka perusahaan akan memperoleh eksistensi dan reputasi yang tinggi dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil tersebut didukung dengan penelitian dari Marhfor *et al.* (2022), dan Putri *et al.* (2022) yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian sebelumnya dapat disimpulkan bahwa semakin besar tingkat pengungkapan CSR maka akan meningkatkan nilai perusahaan, karena dalam perusahaan investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki tingkat pengungkapan CSR-nya besar. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1: Corporate Social Responsibility (CSR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial merupakan suatu saham perusahaan yang dimiliki oleh manajer (Zahra *et al.*, 2018). Dengan adanya kepemilikan saham oleh manajemen dapat memberikan motivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang sesuai dengan keinginan para pemegang saham yang pada akhirnya nanti dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat mendorong manajemen untuk lebih konsisten dalam mengelola perusahaan dan mengurangi

risiko keuangan yang dapat mempengaruhi operasional perusahaan. perusahaan Jika dalam perusahaan kemungkinan pemegang saham minoritas untuk mengambil alih perusahaan bisa meningkat seiring dengan tingginya tingkat kepemilikan manajerial (Gontara, 2020).

Kepemilikan manajerial dapat menciptakan keseimbangan antara kepentingan manajemen dan pemilik perusahaan dengan memberikan kesempatan kepada manajer sebagai pemegang saham (*Tambalean et al.*, 2018). Dalam perusahaan manajer yang memiliki kepemilikan manajerial terdapat dua posisi dalam perusahaan sebagai *prinsipal* atau pemilik dan sebagai *agent* atau pengelola manajemen. Perusahaan dengan bertindak sebagai prinsipal bagi pemegang saham, manajer akan bertanggung jawab untuk mencapai tujuan utama perusahaan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Jika semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin baik untuk para pemegang saham.

Hasil tersebut didukung dengan penelitian dari Mulyani *et al.* (2022) dan Haqiqi *et al.* (2022), yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian sebelumnya diatas dapat disimpulkan bahwa peran manajerial menjadi pemegang saham di perusahaan membuat pihak manajer bekerja secara optimal sehingga pemegang saham tersebut mempunyai persepsi yang baik dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H2 : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional merupakan suatu saham yang dimiliki oleh investor modal dari lembaga atau institusi (Sevira & Achyani, 2020). Kepemilikan institusional berperan sebagai pengawas jalannya kegiatan perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan institusional, maka semakin efisien pemanfaatan aset perusahaan, dan diharapkan dapat mencegah terjadinya konflik pemborosan oleh manajer. Dengan tingginya kepemilikan institusional dapat menciptakan pengawasan yang lebih besar sehingga dapat mengurangi perilaku oportunistik manajer. Menurut Purba & Effendi (2019), menyatakan bahwa jika dengan adanya pengawasan dari pihak pemegang saham, perilaku manajer yang cenderung mementingkan diri sendiri akan mengakibatkan mengurangi biaya agensi sehingga memungkinkan pemegang saham untuk mencapai tujuan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam perusahaan sebagai prinsipal, pemegang saham memiliki kepentingan utama yaitu untuk mendapatkan keuntungan dari modal yang mereka berikan kepada perusahaan. Namun, manajemen bisnis lebih memahami perkembangan dan risiko perusahaan, serta informasi

lainnya dibandingkan investor eksternal karena lingkungan pasar penuh dengan informasi yang tidak akurat (Huang *et al.*, 2014). Pihak manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan yang dapat merugikan pihak prinsipal (Nugroho & Pramesti, 2021). Apabila perusahaan dapat menjaga kesejahteraan pemegang saham maka kepentingan utama pemegang saham akan tercapai. Kemudian, apabila kesejahteraan pemegang saham meningkat, maka persepsi pemegang saham terhadap kinerja perusahaan juga akan meningkat.

Hasil tersebut didukung dengan penelitian dari Aliyah & Hermanto (2021), dan Lifaldi *et al.* (2023), menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian sebelumnya diatas dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional mempunyai kemampuan untuk mendorong kinerja manajemen cukup efektif dengan melalui proses monitoring sehingga dapat meningkatkan nilainya. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H3 : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Asimetri Informasi sebagai Variabel Moderasi pada *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Hidayat *et al.* (2019), asimetri informasi merupakan munculnya ketidakseimbangan antara informasi yang dimiliki perusahaan dengan pihak *stakeholder* lainnya. Dalam kondisi ini,

seorang manajer yang memiliki lebih banyak informasi dapat mempengaruhi persepsi investor dengan memberikan informasi tentang keuntungan yang tinggi tetapi tidak sama dengan pemegang saham. Terjadinya asimetri informasi dalam perusahaan dapat mempengaruhi tingkat nilai perusahaan yang memiliki tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan agar dalam perusahaan memiliki kondisi yang baik.

Para pemegang saham yang termasuk dalam *stakeholder* memerlukan informasi yang semakin lengkap, namun bukan hanya tentang informasi keuangan perusahaan tetapi juga tentang informasi non-keuangan seperti kegiatan CSR yang ada di dalam perusahaan tersebut (Omran & Ramdhony, 2015). Perusahaan yang memiliki asimetri informasi dalam menjalankan kegiatan *Corporate Social Responsibility* (CSR) lebih luas, maka berdampak pada stakeholder yang memandang bahwa perusahaan sebagai perusahaan mempunyai kinerja yang baik dan telah melaksanakan tanggung jawab sosialnya sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pada perusahaan yang memiliki asimetri informasi serta tanggung jawab sosial perusahaannya semakin luas, maka dapat memberikan sinyal positif pada calon investor supaya tidak mempunyai keraguan dalam menanamkan modalnya pada perusahaan. Pada perusahaan dengan adanya asimetri informasi karena informasi yang berkaitan dengan penilaian saham dapat mempengaruhi keputusan investasi yang

dibuat oleh investor serta sangat penting bagi perusahaan untuk memahaminya agar bisa meningkatkan nilai perusahaan (Sutanto *et al.*, 2019). Dengan peningkatan transparansi dan akuntabilitas, maka perusahaan akan memberikan lebih banyak informasi kepada publik dan memungkinkan pihak luar mengetahui lebih banyak tentang perusahaan.

Masyarakat akan cenderung memiliki pandangan yang lebih positif terhadap perusahaan yang terlibat dalam kegiatan CSR dan akan percaya bahwa perusahaan tersebut akan tetap mempertahankan komitmen implisit meskipun disaat dalam kondisi kesulitan keuangan (Bae *et al.*, 2019). Hasil tersebut didukung dengan penelitian dari Yasmin & Machdar (2024), yang menyatakan bahwa asimetri informasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, bahwa asimetri informasi ini mempunyai informasi yang diketahui oleh manajemen dengan investor perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dan akan mempengaruhi keputusan para pemegang saham untuk menanamkan modal mereka di perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H4 : Asimetri informasi mampu memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan

5. Pengaruh Asimetri Informasi sebagai Variabel Moderasi pada Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Asimetri informasi ini menyatakan ketika terjadi salah satu pihak dalam suatu transaksi, seperti berbisnis yang memiliki informasi lebih banyak tentang aset yang diperdagangkan daripada pihak lain contohnya *prinsipal* dengan *agent* (Yasmin & Machdar, 2024). Dalam laporan keuangan, kepemilikan manajerial dapat digambarkan sebagai jumlah saham manajer dalam perusahaan. Karena informasi mengenai catatan laporan keuangan sangat penting bagi yang menyusun laporan keuangan dalam perusahaan. Dengan informasi tambahan, maka manajer dapat melakukan apa yang mereka inginkan untuk memaksimalkan manfaatnya.

Kepemilikan manajerial bertujuan untuk menciptakan keseimbangan dan keselarasan antara manajer dan pemegang saham, oleh karena itu pihak manajer akan merasakan dampak langsung dari keputusan yang diambil dan bersedia bertanggung jawab atas kerugian akibat keputusan yang salah (Hidayah, 2015). Perusahaan dengan adanya asimetri informasi dan kepemilikan manajerial dapat dikatakan semakin besar kepemilikan saham oleh manajerial, maka semakin besar informasi yang dimiliki oleh manajemen sekaligus sebagai pemilik perusahaan. Ketika seorang manajer memiliki porsi kepemilikan saham, maka mereka akan bertindak sama seperti pemegang saham, dimana manajer akan lebih mementingkan

keuntungan kedua belah pihak. Kondisi seperti ini perusahaan akan memperoleh keuntungan yang maksimal dan dapat meningkatkan reputasi perusahaan.

Hal ini karena adanya asimetri informasi dapat memberikan kesempatan bagi pihak yang memiliki informasi lebih untuk memanfaatkannya. Jadi dengan semakin tingginya minat suatu investor terhadap saham perusahaan, maka harga saham akan mengalami kenaikan dan ini akan mempengaruhi juga pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil tersebut didukung dengan penelitian dari Rahmani *et al.* (2016), yang menyatakan bahwa asimetri informasi memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat disimpulkan bahwa asimetri informasi memiliki informasi yang lebih lengkap antara manajer dengan pihak luar mengenai kondisi perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H5 : Asimetri informasi mampu memoderasi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

6. Pengaruh Asimetri Informasi sebagai Variabel Moderasi pada Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Asimetri informasi merupakan suatu ketika pihak manajer (*agent*) memiliki lebih banyak informasi tentang perusahaan dan memiliki prospek masa depan dibandingkan dengan pemilik (*prinsipal*) (Wicaksono, 2015). Adanya asimetri informasi antara agen dan

prinsipal menyebabkan agen mungkin menyampaikan informasi yang tidak akurat, apalagi jika informasi tersebut berhubungan dengan pengukuran kinerja manajer. Menurut Dewi & Sanica (2017), menyatakan bahwa kepemilikan institusional tugasnya dalam memonitoring manajemen perusahaan dikarenakan keberadaan kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih efektif untuk perusahaan.

Kepemilikan institusional dapat mengurangi ketidakseimbangan antara manajer dan investor saat terjadinya konflik keagenan dan dengan adanya pengawasan dari institusi perilaku manipulasi laba yang dilakukan oleh manajer di perusahaan dapat dimanimalisir sehingga nilai perusahaan dapat berpengaruh positif. Hal ini dapat berdampak pada pemegang saham yang dapat berperan sebagai pengawasan terhadap aktivitas manajemen untuk dapat memenuhi kepentingan dari pemegang saham. Dapat dikatakan bahwa kepemilikan institusional dapat mendorong pengawasan yang lebih efektif, karena memiliki kemampuan dalam mengevaluasi kinerja perusahaan menjadi meningkat.

Perusahaan bahwa dengan kepemilikan institusional yang lebih tinggi, nilai perusahaan mengandung lebih banyak informasi tentang potensi keuntungan di masa depan dibandingkan dengan perusahaan kepemilikan institusional rendah (Salehi *et al.*, 2014). Semakin besar kepemilikan institusional keuangan, maka semakin besar juga

pengaruh dorongan yang mereka berikan kepada manajemen untuk melakukan pengawasan yang ketat, karena ini sangat penting untuk mendorong perusahaan agar meningkatkan kinerjanya secara optimal yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Aliyah & Hermanto, 2021). Melalui asimetri informasi dalam kepemilikan institusional dapat menciptakan nilai perusahaan yang lebih baik.

Hasil tersebut didukung dengan penelitian dari Tasya & Warsini (2023), yang menyatakan bahwa asimetri informasi berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, bahwa asimetri informasi yang disebabkan adanya ketidakpastian informasi yang dapat menurunkan minat investasi dan berdampak negatif pada persepsi investor yang mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H6 : Asimetri informasi mampu memoderasi kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.