

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Tinjauan Teori**

##### **2.1.1 Teori Keagenan (Agency Theory)**

Jansen & Macling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan adalah hubungan kontrak yang mana pemilik saham (*principal*) yang dimiliki lebih dari satu memutuskan untuk menyewa *management (agent)* untuk melakukan beberapa jasa untuk kepentingan mereka dengan mendelegasikan beberapa wewenang. Konflik yang timbul dari agency theory adanya perbedaan dengan tujuan yang tidak relevan antara principle dan agent dalam mengambil keputusan. Dalam hal ini, Prinsipal mendelegasikan wewenang kepada agen dalam mengambil keputusan. Yang mana antar keduanya saling mementingkan kepentingan pribadi, agent memiliki tujuan pribadi yang berbeda dengan tujuan dari kepentingan principal dalam memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Kesulitan membedakan penghargaan atas preferensi, kepercayaan dan informasi, inilah yang menyebabkan terjadi konflik keagenan.

Hak dan kewajiban dari prinsipal dan agen dijelaskan dalam sebuah perjanjian kerja yang saling menguntungkan. Agency teori sangat melekat dengan hubungan kontrak kerja dan sistem informasi yang akan memaksimalkan fungsi manfaat prinsipal, dan kendala-kendala perilaku yang muncul dari kepentingan agen. Raharjo (2007) menjelaskan bahwa pihak agent dengan principal saling memiliki keunggulan, pihak agensi memiliki keunggulan informasi dari keuangan sedangkan dari pihak principal memiliki keunggulan kekuasaan (*discretionary power*) yang memungkinkan dapat memanfaatkan kepentingan pribadi atau golongannya sendiri (*self-interest*). Akuntansi menjadi alat yang sangat

kuat dari pemilik modal untuk monitoring dan menjadi motivasi injeksi modal dan investasi kepada agent dari pemilik modal.

Bagi para manajer dan pemegang saham agar berperilaku sesuai dengan tujuan perusahaan. Terdapat beberapa rekomendasi kepada dewan direksi yaitu adanya aturan yang jelas terhadap kinerja manajer dan bagi *principal* harus memberikan pilihan rencana insentif jangka pendek dan jangka panjang. Selain itu, terdapat solusi untuk mengurangi terjadinya agensi konflik seperti penyusunan standar pada posisi yang dianggap strategis dan kritis, kompetisi secara adil dan terbuka bagi *agent*, *monitoring* beberapa pihak dalam menjalankan proses bisnis sehingga harus akuntabilitas dan transparan. Dengan meningkatkan nilai perusahaan di mata masyarakat sangatlah penting untuk meningkatkan keuntungan sesuai dengan tujuan principle.

### **2.1.2 Teori Legitimasi**

Teori legitimasi menjelaskan tentang organisasi bagian dari masyarakat adanya hubungan kontrak yang dapat membuat legitimate perusahaan bagus, perusahaan harus memperhatikan norma sosial masyarakat. Menurut Dowling dan Pfeffer dalam Ghozali dan Chariri (2007), legitimasi merupakan hal yang penting bagi organisasi, sehingga perlu memperhatikan dan menekankan terhadap norma-norma dan nilai-nilai sosial, sehingga perlu adanya analisis perilaku organisasi dan memperhatikan lingkungan sebagai bentuk reaksi terhadap batasan.

Ghozali dan Chariri (2007) menyatakan bahwa yang mendasari teori tersebut adalah kontrak sosial antara perusahaan dengan masyarakat dimana perusahaan dalam menjalankan aktivitas telah beroperasi dan menggunakan sumber ekonomi. Kontrak perusahaan yang telah memanfaatkan sumber ekonomi dengan pihak ketiga seperti masyarakat. Menjadikan perusahaan memiliki hubungan yang pro terhadap masyarakat untuk perkembangan usaha (*going concern*) perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perkembangan suatu usaha ketika tidak ada

kontrak yang bagus dengan masyarakat maka perusahaan sangatlah sulit untuk melakukan perkembangan suatu usahanya.

Shocker dan Sethi dalam Ghozali dan Chariri (2007) mengungkapkan bahwa teori legitimasi diterapkan pada semua organisasi beroperasi di masyarakat selain perusahaan tapi kontrak sosial, baik eksplisit maupun implisit untuk tujuan kelangsungan hidup perusahaan untuk memberikan hasil akhir kepada masyarakat pada manfaat ekonomis, sosial, dan politik sesuai kekuatan yang dimiliki. Teori legitimasi menunjukkan bahwa bukan hanya diaplikasikan perusahaan tetapi setiap organisasi yang berada di masyarakat. Deegan (2000) mengungkapkan Legitimasi dapat dianggap sebagai Persepsi masyarakat yang bagus terhadap suatu perusahaan dengan melakukan nilai-nilai dan norma-norma yang baik di dalam masyarakat. Harahap (2014) mengungkapkan bahwa masyarakat merupakan faktor strategis dan pihak penentu untuk mengembangkan perusahaan di masa akan datang. Perusahaan menjadikan masyarakat sebagai subyek untuk menyusun strategi dalam menghadapi berbagai persaingan dan kemajuan yang secara berkesinambungan. Perusahaan yang memiliki “kontrak sosial” yang tepat sesuai nilai-nilai dan aturan-aturan yang berlaku, maka perusahaan akan dapat dukungan dari pihak eksternal, dan dapat dipastikan perkembangan perusahaan dapat berkelanjutan (*going concern*). Beroperasi secara dinamis, tidak statis, sesuai batas dan norma-norma masyarakat yang berlaku.

### **2.1.3 Teori Stakeholder**

*Theory stakeholder theory* didefinisikan oleh Freeman (1984:25) “*any group or individual who can affect or be affected by the achievement of an organization’s objective.*” Yang mengartikan bahwa sekelompok grup atau individu yang dapat dipengaruhi atau mempengaruhi oleh proses tujuan organisasi. Tujuan organisasi penyatu dari beberapa kepentingan individual dalam organisasi sehingga dengan tujuan organisasi dapat mempengaruhi bahkan dipengaruhi oleh kepentingan individu.

Warsono, dkk. (2009:17) mengemukakan bahwa teori kepentingan merupakan salah satu bentuk akuntabilitas terhadap berbagai sektor masyarakat bukan hanya terhadap pemegang saham hal tersebut merupakan akibat dari perusahaan yang telah menjadi besar, dan menyebabkan masyarakat menjadi sangat *pervasive* . ketika perusahaan menjadi besar banyak masyarakat tertarik dan memperhatikan perusahaan. Sehingga, perusahaan harus menunjukkan akuntabilitas maupun tanggungjawab bukan hanya terhadap pemegang saham tetapi juga terhadap masyarakat. Warsono dkk. (2009: 29-31) mengemukakan terdapat 3 argumen yang berhubungan dengan teori stakeholder, yaitu:

- a) Argumen deskriptif merupakan manajemen terhadap pemangku kepentingan diskripsi yang menunjukkan bagaimana perusahaan melakukan operasi dan kinerja. Tugas manajemen selain pada peningkatan kinerja keuangan, juga terhadap pematuhan regulasi pemerintah, pengembangan karyawan, menjaga kualitas produk untuk masyarakat, dan lainnya.
- b) Argumen Instrumental merupakan manajemen sebagai strategi perusahaan yang hal-hal yang harus dilakukan untuk memotivasi manajemen dengan memberikan haknya dan memberikan perhatian.
- c) Argumen normatif merupakan hal yang benar dilakukan. Perusahaan dapat memanfaatkan banyak sumber daya yang dimiliki.

Freeman (1984:25) menyajikan model hubungan dari kategori stakeholder yakni sebagai berikut.

**Gambar 2. 1 Model Hubungan Stakeholder**



Sumber: Freeman, 1984. *Strategic Management: A Stakeholder Approach*

Termasuk lingkungan internal yaitu pemilik perusahaan, Konsumen, Karyawan, Pemasok. Pada lingkungan eksternal yaitu Pemerintah, Kompetitor, Advokasi konsumen, pemerhati lingkungan, special Interest Group (SIG), media. Salah satu lingkungan yang diperhatikan dalam theory stakeholder adalah pemerintah dan pemerhati lingkungan. Sehingga teori ini dapat diaplikasikan dalam penelitian ini.

#### **2.1.4 Teori Signaling**

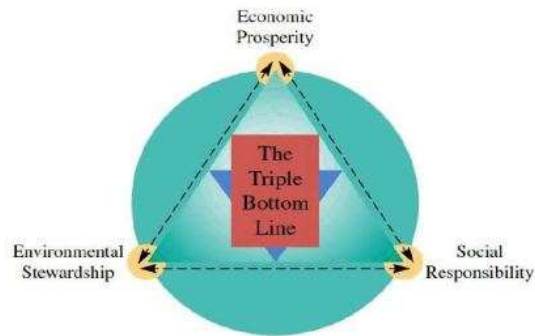
Teori signaling dicetuskan oleh Akerlof pada tahun 1970 pada buku "*The Market Lemons*", dan dikembangkan pada tahun 1973 oleh Spence model keseimbangan sinyal (basic equilibrium signaling model) (Karen dan Susanti, 2019). Brigham dan Houston (2011) mengungkapkan merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen suatu perusahaan memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan. Tujuan dari teori signal adalah diharapkan akan mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi sehingga nantinya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Signaling theory menyatakan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan berusaha menyakinkan investor dengan menunjukkan laba perusahaan yang tinggi, yang berarti kemakmuran perusahaan bagus sehingga investor akan tertarik dan merespon positif dan harga perusahaan akan meningkat (Rochmah dan Fitria, 2017).

#### **2.1.5 Teori Triple Bottom Line**

Elkington (1997) dalam buku *Cannibals with Forks, the Triple Bottom Line of Twentieth Century Business*. mengungkapkan bahwa laporan perusahaan seharusnya terdapat informasi informasi 3P (*Profit, People, dan Planet*) agar dapat bertahan. *People* merupakan berpihaknya

perusahaan dalam hubungan dengan karyawan, bahkan masyarakat selain mengejar keuntungan (*profit*), perusahaan harus memperhatikan dan terlibat dalam memenuhi kesejahteraan masyarakat (*people*) dan turut berkomunikasi dalam menjaga kelestarian lingkungan (*planet*).

**Gambar 2. 2 Triple Bottom Line**



Sumber : Camelianida, 2015

Porter (2005) dalam Widjaja dan Pratama (2008:33) yaitu: *Profit* merupakan perusahaan harus berorientasi untuk mencari keuntungan ekonomi yang memungkinkan untuk terus beroperasi dan berkembang. *People* merupakan perusahaan harus memiliki kepedulian terhadap kesejahteraan manusia. Beberapa perusahaan mengembangkan program CSR seperti pemberian beasiswa bagi pelajar sekitar perusahaan, pendirian sarana pendidikan dan kesehatan, penguatan kapasitas ekonomi lokal, dan bahkan ada perusahaan yang merancang berbagai skema perlindungan sosial bagi warga setempat. *Planet* maksudnya adalah perusahaan peduli terhadap lingkungan hidup dan keberlanjutan keragaman hayati. Beberapa program CSR yang berpijak pada prinsip ini biasanya berupa pemukiman, pengembangan pariwisata.

Brundland Report (1987) "*pembangunan yang mampu memenuhi kebutuhan dunia saat ini tanpa mengorbankan kemampuan generasi mendatang untuk memenuhi kebutuhan mereka disaat mendatang*". Pernyataan tersebut menjelaskan bahwa terdapat pergeseran dalam menggunakan pelaporan, dulu secara tradisional berubah orientasi bukan hanya melakukan pengungkapan pada kinerja keuangan saja, tetapi untuk

keberlanjutan pembangunan (*Sustainability development*) pelaporan yang lebih baik melaporkan kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial.

#### **2.1.6 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan dalam penelitian ini sebagai nilai pasar. (Bringham Gapensi,1996) mengemukakan bahwa kemakmuran pemegang saham dapat dilihat dari harga saham, semakin meningkat harga saham maka dapat dipastikan kemakmuran pemegang saham kan mengalami peningkatan. Dalam hal ini pemegang saham yang menginginkan adanya peningkatan nilai perusahaan dimata masyarakat adalah pemegang saham yang memiliki kepemilikan signifikan. Sehingga dengan signifikannya presentase kepemilikan akan lebih mudah untuk mempengaruhi perusahaan agar dapat sesuai dengan tujuan perusahaan. Nilai saham merupakan Indeks yang tepat untuk dapat mengukur efektivitas perusahaan (Kusumudilaga, 2010).

Kusumadilaga (2010) menjelaskan tentang bahwa dalam peningkatan nilai perusahaan, perusahaan akan bertolak belakang terhadap kreditur, karena ketika kinerja keuangan akan meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat pula peningkatan itu tidak berpengaruh terhadap nilai obligasi, sehingga perusahaan harus mengorbankan para pemegang obligasi. Hutang pada pengembalian nilai obligasi tidak dapat meningkat ketika kinerja keuangan yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan, tetapi efektifitas perusahaan dapat diukur dengan nilai perusahaan.

Pengukuran nilai perusahaan salah satunya menggunakan pengukuran PBV. Menurut Permanasari (2010), menjelaskan bahwa rasio yang dapat memberikan informasi nilai perusahaan yang baik dengan menggunakan rasio PBV karena memasukkan semua unsur hutang dan modal saham, pengukuran ini bukan hanya mempertimbangkan saham biasa dan ekuitas perusahaan tetapi seluruh aset perusahaan. Pengukuran dengan memasukkan aset perusahaan berarti perusahaan bukan hanya berpikir pada investor saham tetapi juga kreditur karena sumber

pembiayaan operasional bukan hanya dari ekuitas tetapi juga dari pinjaman yang diberikan kreditur (Sukamulha, 2014). beredar dan hutang saham terhadap replacement cost asset perusahaan.

### **2.1.7 Corporate Social Responsibility**

Untuk menjaga kelangsungan aktivitas dan operasi sebuah *corporate* sudah selayaknya perusahaan melaporkan semua aspek dan kepentingan yang mempengaruhi tujuan perusahaan kepada public. Konsep ini bukan sekedar melaporkan dampak sosial, lingkungan, dan aspek ekonomi, namun menjaga *sustainability*-nya.

*Sustainability reporting* merupakan konsep yang melaporkan aspek sosial dan aspek ekonomi perusahaan. Laporan ini diluar konsep laporan keuangan. *Sustainability reporting* dilaporkan secara terpisah dengan laporan keuangan. *Sustainability reporting* relevan dengan PSAK No.1 (penyajian laporan keuangan ) menyatakan bahwa perusahaan bisa pula menyajikan laporan keuangan tambahan, khususnya bagi industry dimana faktor-faktor lingkungan hidup memegang peranan penting. Melalui *sustainability reporting* diharapkan kepentingan *stakeholder* akan informasi tentang kinerja lingkungan dapat terpenuhi dengan baik, sehingga bisa menjamin *sustainability* suatu perusahaan.

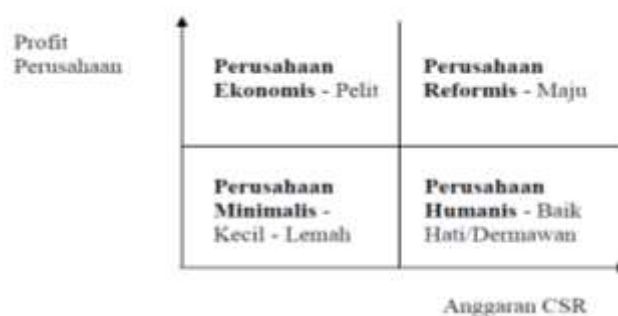
Terdapat kategori yang berhubungan dengan CSR, meskipun sederhana tipologi ini menggambarkan kemampuan dan komitmen perusahaan dalam menjalankan CSR. Hal tersebut dapat dijadikan motivasi perusahaan serta sebagai cermin dan *guideline* (Suharto,2007) Dengan menggunakan dua pendekatan, sedikitnya ada delapan kategori perusahaan. Perusahaan ideal memiliki kategori reformis dan progresif. Tentu saja dalam kenyataannya, kategori ini bisa saja saling bertautan.

1. Berdasarkan proporsi keuntungan perusahaan dan besarnya anggaran CSR:
  - a) Perusahaan Minimalis. Perusahaan yang memiliki profit dan anggaran CSR yang rendah. Perusahaan kecil dan lemah biasanya termasuk kategori ini.



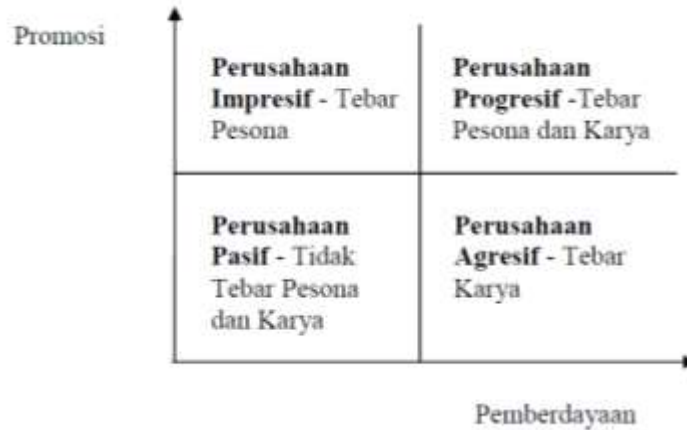
- b) Perusahaan Ekonomis. Perusahaan yang memiliki keuntungan tinggi, namun anggaran CSR-nya rendah. Perusahaan yang termasuk kategori ini adalah perusahaan besar, namun pelit.
  - c) Perusahaan Humanis. Meskipun profit perusahaan rendah, proporsi anggaran CSRnya relatif tinggi. Perusahaan pada kategori ini disebut perusahaan dermawan atau baik hati.
  - d) Perusahaan Reformis. Perusahaan ini memiliki profit dan anggaran CSR yang tinggi. Perusahaan seperti ini memandang CSR bukan sebagai beban, melainkan sebagai peluang untuk lebih maju
2. Berdasarkan tujuan CSR: apakah untuk promosi atau pemberdayaan masyarakat:
- a) Perusahaan Pasif. Perusahaan yang menerapkan CSR tanpa tujuan jelas, bukan untuk promosi, bukan pula untuk pemberdayaan, sekadar melakukan kegiatan karitatif. Perusahaan seperti ini melihat promosi dan CSR sebagai hal yang kurang bermanfaat bagi perusahaan. Perusahaan Impresif. CSR lebih diutamakan untuk promosi daripada untuk pemberdayaan. Perusahaan seperti ini lebih mementingkan "tebar pesona" daripada "tebar karya".
  - b) Perusahaan Agresif. CSR lebih ditujukan untuk pemberdayaan daripada promosi. Perusahaan seperti ini lebih mementingkan karya nyata daripada tebar pesona.
  - c) Perusahaan Progresif. Perusahaan menerapkan CSR untuk tujuan promosi dan sekaligus pemberdayaan. Promosi dan CSR dipandang sebagai kegiatan yang bermanfaat dan menunjang satu-sama lain bagi kemajuan perusahaan

**Gambar 2. 3 Kategori Perusahaan berdasarkan Profit Perusahaan**



Sumber : Suharto (2007)

**Gambar 2. 4 Kategori Perusahaan berdasarkan Anggaran CSR**



Sumber : Sunarto (2007)

*Industry* harus bisa menjamin bahwa proses aktivitas baik bagi lingkungan. Operasi dan aktivitasnya tidak menimbulkan pencemaran, tidak membuat udara kotor, air menjadi bau, dan mengandung racun kimia, dan lainnya, karena semua ini tanggung jawab suatu perusahaan. Pengukuran *CSR* pada *Global Reporting Initiative* (GRI) adalah sebuah jaringan berbasis organisasi yang telah memelopori perkembangan dunia, paling banyak menggunakan kerangka laporan keberlanjutan dan berkomitmen untuk terus-menerus melakukan perbaikan dan penerapan di seluruh dunia.

### **2.1.8 Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial diketahui dengan adanya proporsi saham perusahaan pada akhir tahun dalam persentase. Jensen dan Meckling (1976) dalam Indra (2018). menyatakan bahwa pada kenyataannya, manajer akan lebih mengutamakan kepentingan untuk mencapai tingkatan gaji dan kompensasi yang tinggi dibandingkan berusaha untuk memaksimalkan kemakmuran pemilik perusahaan, kepemilikan pemegang saham sangatlah ditentukan seberapa besar kepemilikan saham disuatu perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan bentuk kepemilikan pemegang saham dalam suatu perusahaan, kepemilikan manajerial bisa menentukan pemeng saham aktif dalam maejement, sehingga bisa menaikkan

kepercayaan *principle* kepada agen, hal tersebut bisa menaikkan nilai perusahaan dimata investor.

Kepemilikan manajerial mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan karena mereka juga pemilik perusahaan. Peningkatan kinerja perusahaan meningkatkan nilai perusahaan (Lestari, dkk, 2022). Adanya hak kepemilikan manajemen dalam perusahaan memberikan kesan bahwa peningkatan kepemilikan manajemen telah meningkatkan nilai perusahaan. Dalam hal ini, masalah representasi muncul ketika perwakilan yang ditunjuk oleh prinsipal tidak bertindak sesuai dengan tujuan pemegang saham.

Kepemilikan manajerial bentuk pemegang saham atau pemilik modal yang menunjuk manajemen sebagai pengambil keputusan untuk tujuan perusahaan dengan berbagai macam aturan untuk mengikat hubungan keduanya, selain itu bisa juga kepemilikan manajemen yang pemilik saham yang berada di dalam manajemen sehingga yang mengambil keputusan adalah pemegang saham sendiri.

Kepemilikan saham sebenarnya sudah diatur dalam Peraturan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK 15) penjelasan di dalam PSAK tersebut tentang Investasi dalam Perusahaan asosiasi. Mengatur perlakuan akuntansi untuk investor yang melakukan investasi dalam perusahaan asosiasi baik dalam laporan keuangan konsolidasian maupun laporan keuangan tersendiri. Presentase kepemilikan saham dan pengaruh signifikan terhadap perusahaan dijelaskan pada paragraf 6 bahwa menetapkan “pengaruh signifikan” sebesar 20%. Jika investor memiliki 20% atau lebih kepemilikan dipandang memiliki pengaruh., kecuali dijelaskan dengan kondisi yang berbeda bahwa keadaannya tidak seperti itu. Begitupun sebaliknya ketika memiliki kurang dari 20% maka tidak memiliki pengaruh signifikan, kecuali jika pengaruh tersebut dapat ditunjukkan dengan jelas.

### 2.1.9 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan menurut IAI (2007) adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumberdaya yang dimilikinya. Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diukur menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan merupakan alat analisis keuangan yang paling sering digunakan. Rasio keuangan menghubungkan berbagai perkiraan yang terdapat dalam laporan keuangan sehingga kondisi keuangan dan hasil operasi suatu perusahaan dapat diinterpretasikan (Sucipto, 2003). Menurut Munawir (2007) ada beberapa rasio keuangan yang biasa digunakan yaitu:

- a) Rasio likuiditas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan membiayai operasi dan memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih.
- b) Rasio aktivitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas perusahaan sehari-hari.
- c) Rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari berbagai kebijakan dari keputusan yang telah diambil.
- d) Rasio solvabilitas adalah rasio untuk mengukur seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang.
- e) Rasio *leverage*, rasio ini menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal maupun asset.
- f) Rasio pertumbuhan, rasio ini menggambarkan presentasi kenaikan penjualan tahun ini dibanding dengan tahun lalu. Semakin tinggi semakin baik.
- g) Penilaian pasar, rasio ini digunakan di pasar modal yang menggambarkan situasi perusahaan di pasar modal.
- h) Rasio produktivitas, rasio ini digunakan untuk mengetahui tingkat produktivitas dari unit atau kegiatan yang dinilai.

Rasio keuangan dirancang untuk menganalisis atau mengevaluasi laporan keuangan, yang berisi data tentang posisi perusahaan pada suatu titik dan operasi perusahaan pada masa lalu. Kinerja Keuangan dalam

penelitian ini diukur melalui rasio profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba melalui penjualan, total aktiva, dan modal sendiri. Tingkat profitabilitas tersebut akan diukur dengan menggunakan rasio keuangan yaitu *Return On Asset* (ROA). Profitabilitas membuktikan bahwa pengungkapan program tanggung jawab sosial memberikan kebebasan dan fleksibilitas kepada manajemen. ROA merupakan pengukuran yang komprehensif dimana dapat mencerminkan seluruh rasio ketika perusahaan dalam menjalankan praktik akuntansi sesuai dengan aturan SAK (standart akuntan keuangan), maka ROA dapat diukur secara efisiensi untuk mengetahui penggunaan modal yang mempengaruhi keadaan keuangan perusahaan.

## 2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Kajian pustaka mengenai penelitian terdahulu bermaksud mendapati hubungan antara penelitian sebelumnya dan yang akan dilaksanakan. Tabel berikut akan dipaparkan beberapa konklusi dari hasil penelitian yang sudah dikerjakan

**Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu**

<b>Nama Penelitian</b>	<b>Judul</b>	<b>Tujuan</b>	<b>Hasil</b>
Luh Gede Dian Hermayanti I Made Sukartha (2017)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Pengungkapan Csr Pada Kinerja Keuangan Perusahaan	Studi ini bertujuan untuk mempelajari mengenai kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) berdampak pada kinerja keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Studi ini menemukan bahwa pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) dan kepemilikan manajerial tidak berdampak signifikan pada kinerja keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2012 dan 2016. Namun, kepemilikan institusional berdampak positif pada

			kinerja keuangan perusahaan. Hal ini menunjukkan betapa pentingnya tata kelola bisnis yang baik untuk meningkatkan kinerja keuangan.
Rifani Akbar Sulbahri (2021)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan	Penelitian ini bertujuan untuk mempelajari bagaimana nilai perusahaan di sektor perbankan dipengaruhi oleh Corporate Social Responsibility (CSR).	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara Corporate Social Responsibility (CSR) dan nilai perusahaan di sektor perbankan. Penelitian ini juga menemukan bahwa CSR dapat meningkatkan citra perusahaan dan penjualan.
Yunita Ardianti, Akram, Surasni (2019)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR sebagai Variabel Mediasi	Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menentukan pengaruh kepemilikan manajerial dan komisaris independen terhadap Corporate Social Responsibility (CSR) dan nilai perusahaan.	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan komisaris independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Corporate Social Responsibility (CSR) maupun nilai perusahaan. Namun, penelitian ini juga menemukan bahwa CSR memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap

			nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa implementasi kegiatan CSR dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan nilai perusahaan.
Ahmad Nurkhin, Agus Wahyudin, Anisa Septiani Aenul Fajriah (2017)	Relevansi Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Barang Konsumsi	Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui hubungan antara kepemilikan institusional dan manajemen dan nilai perusahaan dalam industri barang konsumen berkorelasi dengan profitabilitas dan nilai. Selain itu, penelitian ini juga mencoba menentukan hubungan profitabilitas memediasi hubungan antara kepemilikan institusional dan manajemen dan nilai perusahaan.	Penelitian ini menemukan bahwa meskipun kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial tidak. Sebaliknya, penelitian ini menemukan bahwa kepemilikan institusional juga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.
Fitriani Pujarini (2020)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan	Tujuan untuk mengetahui pengaruh <i>Return onequity</i> , <i>debt to equity ratio</i> , dan <i>current ratio</i> terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017.	Dimana hasil penelitian 1. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah <i>return on equity</i> (ROE). Yang secara parsial dapat dinyatakan bahwa ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur

			<p>subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.</p> <p>2. Rasio solvabilitas (leverage) yang digunakan dalam penelitian ini adalah <i>debt toEquity ratio</i>. Yang secara parsial dapat dinyatakan bahwa der berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa efek indonesia periode 2013-2017.</p>
Fatimatuzzahro', Siti Alliyah (2023)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility	Untuk mengevaluasi pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan kepemilikan manajerial terhadap pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) pada perusahaan makanan dan minuman di BEI.	<p>Hasil penelitian yakni sebagai berikut.</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Profitabilitas, likuiditas, kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap CSR</li> <li>2. Secara parsial, profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap CSR</li> <li>3. Likuiditas memiliki</li> </ol>



			<p>pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap CSR</p> <p>4. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap CSR</p>
Eko Purwanto (2022)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Corporate Social Responsibility	<p>Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kepemilikan manajemen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengungkapan CSR perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2016 hingga 2020. Selain itu, penelitian ini bertujuan untuk meningkatkan pemahaman kita tentang hubungan antara kepemilikan manajemen dan pengungkapan CSR perusahaan farmasi.</p>	<p>Hasil pada penelitian ini adalah kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap CSR.</p>
Andrian Nurfadillah, Gista Rismayani, Intan Rahayu (2022)	Identifikasi Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman	<p>Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menentukan pengaruh kinerja keuangan dan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) terhadap nilai perusahaan di sub-sektor manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada</p>	<p>Hasil penelitian yakni sebagai berikut.</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan</li> <li>2. ROE terhadap nilai perusahaan berpengaruh</li> </ol>

	yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2020)	tahun 2019-2020.	signifikan 3. CSR terhadap nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan 1. ROA, ROE, CSR, terhadap nilai perusahaan berpengaruh
David Holyfil dan Agustin Ekadjaja (2021)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan	Penelitian ini bertujuan untuk mempelajari bagaimana profitabilitas, likuiditas, ukuran, dan tanggung jawab sosial perusahaan berdampak pada nilainya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016 hingga 2018.	Hasil penelitian yakni sebagai berikut. 1. Profitabilitas mempengaruhi dan signifikan arah negatif terhadap nilai perusahaan 2. Likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan 3. Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan 4. Csr tidak memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan
Nina Setyasari, Ika Yustina Rahmawati,	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Board	Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh kepemilikan	Hasil penelitian yakni sebagai berikut. 1. Pengaruh kepemilikan

<p>Naelati Tubastuvi, Yudhistira Pradhipta Aryoko (2022)</p>	<p>Diversity, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 - 2020)</p>	<p>manajerial, kepemilikan institusional, keberagaman dewan direksi, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>intitusional terhadap nilai perusahaan tidak berpengaruh 2. Pengaruh kepemilikan manajerial terhdap nillai pperusahaan tidak berpengaruh 3. Pengaruh bord diversity terhadap nilai perusahaan tidak berpengaruh 4. Pengaruh perofiitabilitas terhadap nilai perusahaan berpengaruh 1. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusaahaan tidak berpengaruh</p>
<p>Anthony Holly, Robert Jao dan Ana Mardiana (2022)</p>	<p>Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Free Cash Flow terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Mediasi</p>	<p>Studi ini bertujuan untuk menentukan dan mengetahui  arus kas bebas dan kepemilikan manajer memengaruhi laba dan nilai perusahaan. Dengan menggunakan teori agen dan sinyal, penelitian ini juga mencoba menjelaskan mengenai variabel-variabel tersebut berinteraksi satu sama lain.</p>	<p>Hasil penelitian yakni sebagai berikut. 1. Pengaruh kepemilikanmanajerial terhadap nilai perusaan berpengaruh positif sinifikan 2. Pengaruh free cash flow terhadap nilai perusaan berpengaruh positif 3. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap</p>

			<p>menejemen laba pengaruh positif</p> <p>4. Pengaruh free caash flow terhadap menejemen laba berpengaruh positif</p> <p>4. Pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan berpengaruh negatif</p>
Nur Aisah, Widjanarko (2022)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020	Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menentukan pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.	Kinerja keuangan menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
Muhammad Iqbal, Nichen (2021)	Pengaruh Kinerja Keuangan dan Non Keuangan terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR)	Studi ini bertujuan untuk mempelajari mengenai pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dipengaruhi oleh kinerja keuangan dan non-keuangan.	Kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi pengungkapan CSR perusahaan

## 2.3 Pengembangan Hipotesis

### 2.4.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham yang memiliki jumlah saham dan berada dalam manajemen untuk pengambilan keputusan sesuai dengan tujuan perusahaan. Presentasi kepemilikan manajer di dalam suatu perusahaan akan mempengaruhi tindakan seorang manajer dalam pengawasan dalam segala kegiatan (Perdana, 2014).

Kepemilikan manajerial dapat mewakili kebutuhan investor dalam perusahaan, peningkatan manajerial juga dapat membantu menyampaikan kepentingan dari pihak pemegang saham dan pihak internal sehingga diharapkan keputusan yang akan diambil menjadi lebih baik, sesuai dengan tujuan perusahaan, didukung oleh penelitian Widyaningsih (2014) yang setuju bahwa kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Ketika manajer memiliki persentase saham di dalam perusahaan, maka perilaku seorang manajer dimana dia juga berposisi sebagai investor akan mendahulukan kepentingan pribadi, dan kepentingan investor, sehingga ketika manajer menginginkan kesejahteraan untuk dirinya sendiri yang dimana dia sebagai investor maka pengaruh kesejahteraan akan berpengaruh pada investor yang lainnya, sehingga presentasi kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan nilai perusahaan dapat dilihat dengan semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula keuntungan bagi pemegang saham, oleh karena itu keadaan ini akan menjadi permintaan para investor, karena meningkatnya permintaan saham juga akan meningkatkan nilai perusahaan. sehingga seorang investor akan meningkatkan nilai perusahaan dengan harga saham, sehingga deviden yang akan dibayarkan kepada investor akan meningkat pula. Hasil tersebut didukung dengan hasil penelitian Widyaningsih (2018), Priyadi (2017), Dio & Hesty (2017) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

**H1 : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap Nilai perusahaan**

#### 2.4.2 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumberdaya yang dimilikinya. Perusahaan selalu menginginkan adanya *profit*, sehingga harus adanya peningkatan kinerja keuangan. Informasi dari kinerja keuangan merupakan informasi ekonomi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. informasi tersebut merupakan informasi sebagai tolak ukur dalam menilai perusahaan. Perusahaan selalu menginginkan citra yang baik di masyarakat, karena peningkatan kinerja keuangan yang menghasilkan banyak keuntungan untuk membuat citra perusahaan meningkat. Pengukuran kinerja keuangan akan diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas atau *Return on asset* (ROA). ROA merupakan pengukuran kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas operasi perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba dan memanfaatkan aktivitas yang dimilikinya (Sri,. dkk, 2015).

Dalam melakukan investasi, seorang investor untuk melihat *performance financial* salah satunya melihat profitabilitas dengan rasio ROA, penghitungan ROA dengan menggunakan laba bersih setelah pajak dibagi total aktiva dimana investor dengan menggunakan rasio ROA yang dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset (Hanafi, 2009 ;159). sehingga dari rasio investor dapat mengetahui bahwa semakin tinggi hasil ROA maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semakin tinggi pula, ketika laba tinggi, maka kesempatan investor untuk mendapatkan deviden dari perusahaan akan semakin tinggi pula, sehingga kinerja keuangan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Astri (2018), Fitriani (2020), Sri,.dkk (2015) mengungkapkan bahwa nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh kinerja *financial* perusahaan.

**H2 : Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan**

#### 2.4.3 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR Sebagai Variabel Mediasi

Elkington (1997) dalam buku *Cannibals with Forks, the Triple Bottom Line of Twentieth Century Business*” mengungkapkan bahwa laporan perusahaan seharusnya terdapat informasi informasi 3P (*Profit, People, dan Planet*) agar dapat bertahan. sekarang ini perusahaan dalam melakukan CSR merupakan suatu tanggung jawab perusahaan, perusahaan bukan hanya fokus pada *profit* tetapi pada *people* dan *planet*. Menurut penelitian Widyaningsih (2018) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajemen berpengaruh signifikan terhadap CSR. Struktur kepemilikan manajerial menginginkan pengungkapan CSR. Manajer yang memiliki saham perusahaan tentunya akan menselaraskan kepentingannya sebagai manajer dengan kepentingannya sebagai pemegang saham. Yang diharapkan bisa lebih peduli untuk kepentingan perusahaan dalam mempertahankan legitimasi perusahaan di mata masyarakat, dengan melakukan kegiatan CSR agar bisa meyakinkan para stakeholder untuk berinvestasi. Namun dengan proporsi kepemilikan yang hanya sebagian dari perusahaan membuat manajer cenderung bertindak untuk kepentingan pribadi dan bukan untuk memaksimalkan perusahaan. Selain itu kadang kepentingan manajer dan kepentingan pemilik modal tidak sama sehingga memunculkan permasalahan atau dapat disebut dengan *agency theory*. Hasil yang tidak konsisten dari penelitian Khairaningrum & Mutia yang mengungkapkan kepemilikan manajerial terhadap CSR memiliki pengaruh negatif, dan Padma & Berlia (2021) mengungkapkan tidak ada pengaruh antara kepemilikan manajerial dan CSR. Dalam teori signaling dimana mendorong perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak internal maupun pihak eksternal, yaitu dengan memberikan informasi informasi tentang aktivitas pelaksanaan tanggung jawab sosial perusahaan atau *corporate social responsibility*. Sehingga pengaruh kepemilikan manajerial dalam meningkatkan nilai perusahaan akan lebih maksimal dengan melakukan pengungkapan tanggung jawab perusahaan. Ketika pengungkapan CSR semakin baik dan lengkap maka kenaikan tersebut

mempengaruhi kenaikan nilai perusahaan (Teguh & Lia, 2021). Selain itu kepemilikan manajerial akan mempengaruhi nilai perusahaan, ketika kepemilikan manajerial semakin tinggi, maka kesejahteraan akan lebih baik. Widyaningsih (2018), Priyadi (2017), Dio & Hesty (2017) mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga kepemilikan manajerial mempengaruhi nilai perusahaan dan CSR akan menjadi variabel mediasi

### **H3 : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan CSR sebagai variabel mediasi**

#### 2.4.4 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR Sebagai Variabel Mediasi

Kinerja keuangan akan diukur dengan Rasio keuangan dirancang untuk menganalisis atau mengevaluasi laporan keuangan. salah satu tujuan perusahaan melakukan peningkatan kinerja keuangan sebagai bentuk *going concern* (keberlanjutan usaha), perusahaan dalam berinvestasi selain melihat pada kinerja keuangan dengan dipresentasikan menggunakan profitabilitas atau rasio ROA, dimana rasio tersebut mencerminkan pengembalian laba. semakin tinggi nilai ROA yang dihasilkan maka semakin tinggi pula kesejahteraan yang akan didapatkan oleh investor dengan pembagian deviden.

Selain kinerja keuangan, investor akan melihat bagaimana pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan pada lingkungan sekitar, semakin bagus perusahaan dalam melaporkan tanggung jawab perusahaan, maka investor semakin yakin bahwa perusahaan dapat menyeimbangkan antara *profit, people, planet*. Sehingga, menurut teori signaling bahwa perusahaan akan terdorong melakukan pengungkapan atau memberikan informasi berupa pengungkapan CSR. Muhammad & Nichen (2021) dan Sigit & Afyah (2014) bahwa kinerja keuangan dapat mempengaruhi perusahaan dalam melaporkan CSR. Ketika perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan maka kesempatan perusahaan dalam melaporkan CSR semakin baik sehingga diharapkan CSR dapat menjadi variabel mediasi yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan dalam pengungkapan CSR yang akan mencapai tujuannya yaitu nilai perusahaan semakin maksimal



**H4: CSR memediasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.**

## 2.4 Model Konseptual

Dari hipotesis diatas maka muncul jalur penelitian, seperti berikut :

