

---

**Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2021)**

Suwisma<sup>1</sup>

Rany Gesta Putri Rais<sup>2</sup>

M. Haykal<sup>3</sup>, Razif<sup>4</sup>

[suwisma.180420091@mhs.unimal.ac.id](mailto:suwisma.180420091@mhs.unimal.ac.id)<sup>1</sup> [ranygesta@unimal.ac.id](mailto:ranygesta@unimal.ac.id)<sup>2</sup>

[mhaykal@unimal.ac.id](mailto:mhaykal@unimal.ac.id)<sup>3</sup> [razif@unimal.ac.id](mailto:razif@unimal.ac.id)<sup>4</sup>

*Program Studi Akuntansi, Universitas Malikussaleh, Lhokseumawe  
Kampus Bukit Indah, Blang Pulo kecamatan muara satu kota lhokseumawe, Aceh*

**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2021). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Populasi dalam penelitian ini adalah 26 perusahaan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, sehingga sampel yang di peroleh sebesar 24 perusahaan. Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dengan data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial kepemilikan institusional dan pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**Kata Kunci:** Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan Nilai Perusahaan

**Abstract**

*This study aims to examine the effect of institutional ownership, managerial ownership, and disclosure of corporate social responsibility on company value (study of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2019-2021). The data used in this research is secondary data. The population in this study was 26 companies using a purposive sampling technique so the sample obtained was 24 companies. The data analysis method in this study uses multiple linear regression analysis with panel data. The results showed that partially institutional ownership and disclosure of corporate social responsibility had a positive and significant effect on firm value, while managerial ownership had no significant effect on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange.*

**Keywords:** Institutional Ownership, Managerial Ownership, Disclosure of Corporate Social Responsibility, and Corporate Values

## PENDAHULUAN

Persaingan usaha saat ini membuat setiap perusahaan perlu menggunakan strategi yang tepat untuk meningkatkan kinerja perusahaan agar dapat mencapai tujuan perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan dan strategi agar perusahaan dapat bertahan dalam persaingan. Memaksimalkan nilai perusahaan dapat memberikan kesejahteraan bagi para pemegang saham serta pihak lain yang berhubungan dengan perusahaan. Dengan adanya jaminan kesejahteraan bagi para pemegang saham, dapat membuat para pemegang saham tidak ragu untuk tetap berinvestasi dalam perusahaan serta memungkinkan calon investor dari luar untuk berinvestasi.

Pada dasarnya nilai perusahaan dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah dengan harga saham perusahaan, karena harga saham perusahaan mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Harga saham menunjukkan penilaian dari seluruh pelaku pasar, harga saham bertindak sebagai barometer kinerja manajemen perusahaan. Jika nilai suatu perusahaan dapat diprosikan dengan harga saham, maka memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan harga saham. Terjadinya penurunan nilai perusahaan yang diakibatkan oleh turunnya harga saham perusahaan dapat dilihat dari tabel berikut ini:

**Tabel 1**

**Nilai Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman Tahun 2019-2021**

No	Nama Perusahaan	Tahun	Harga Saham (Rp)	Nilai Perusahaan (%)
1	PT. Prima Cakrawala Abadi Tbk	2019	1.100	10,584
		2020	555	6,619
		2021	282	3,396
2	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	2019	15.500	11,623
		2020	9.700	7,326
		2021	7.800	6,015
3	PT. Sekar Bumi Tbk	2019	410	0,749
		2020	324	0,695
		2021	360	0,744
4	PT. Tiga Pilar Sejahtera Tbk	2019	168	1,316
		2020	390	0,282
		2021	192	0,289
5	PT. IWilmar Cahaya Indonesia Tbk	2019	1.670	0,854
		2020	1.785	0,832
		2021	1.880	0,805

Sumber: Data diolah peneliti (2022)

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan harga saham PT. Prima Cakrawala Abadi Tbk menurun drastis dari tahun 2019 sebesar 1.100 per lembar menjadi 282 per lembar pada tahun 2021. Nilai perusahaan juga menunjukkan penurunan dari 1.058,4% pada tahun 2019 menjadi 339,6% saja pada tahun 2021. Kemudian penurunan harga saham juga terjadi pada PT. Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2019 sebesar 15.500per lembar menjadi 7.800 per lembar pada tahun 2021. Nilai perusahaan juga menunjukkan penurunan dari 1.162,3% pada tahun 2019 menjadi 601,5% saja pada tahun 2021.

Hal ini mengakibatkan saham PT. Prima Cakrawala Abadi Tbk dihentikan sementara atau suspensi oleh BEI. Penghentian sementara perdagangan saham PT. Prima Cakrawala Abadi Tbk dengan kode saham PCAR dilakukan di pasar regular dan pasar tunai. Suspensi ini dilakukan untuk memberikan waktu yang memadai bagi pelaku pasar untuk mempertimbangkan secara matang berdasarkan informasi yang ada dalam setiap pengambilan keputusan investasi pada saham PCAR

(Kontan.co.id, 2020). Direktur Utama Raditya Wardhana juga mengatakan tidak tahu sebab harga saham PCAR anjlok sangat drastis.

Nilai perusahaan juga dapat menjadi salah satu cara untuk mengukur tingkat keberhasilan seorang manajer. Para pemegang saham akan menyerahkan urusan perusahaan kepada seorang manajer karena manajer dianggap ahli dalam bidang tersebut. Dalam pengambilan keputusan, manajer harus bertindak secara efektif dan efisien, hal tersebut guna mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan sehingga nilai perusahaan dapat terus meningkat.

Namun, dalam meningkatkan nilai perusahaan sering muncul masalah kepentingan antara agen (manajer) dan prinsipal (pemegang saham). Tidak jarang manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut agensi konflik, hal tersebut terjadi karena manajer lebih mengutamakan kepentingan pribadinya sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena apa yang dilakukan manajer tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham sehingga menurunkan nilai perusahaan (Jensen & Meckling, 1976) dalam (Dewi & Sanica, 2017). Menurut Jensen dan Meckling, 1976 dalam Widyaningsih (2018) beberapa alternatif untuk mengendalikan konflik agensi tersebut diantaranya yaitu peningkatan jumlah kepemimpinan manajerial, peningkatan jumlah kepemimpinan institusional, peningkatan pendapatan melalui hutang dll.

Kepemilikan institusional dapat menjadi salah satu cara dalam mengurangi konflik antara manajer dengan para pemegang saham. Menurut Dewi dan Subardjo (2020) kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dan dana perwalian serta institusi lainnya. Institusi-institusi tersebut memiliki wewenang untuk melakukan pengawasan atas kinerja manajemen.

Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar dapat mengindikasikan kemampuannya untuk mengawasi manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aset perusahaan dan diharapkan pula dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional keuangan, maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan institusi keuangan untuk mengawasi manajemen dan berakibat akan memberikan dorongan yang cukup besar untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan sehingga nilai perusahaan juga dapat meningkat (Aliyah & Hermanto, 2020). Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Harahap et al. (2020) mengatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, namun penelitian Dewi dan Sanica (2017) mengatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial juga dapat menjadi salah satu cara dalam mengurangi konflik antara manajer dengan para pemegang saham. Kepemilikan manajerial merupakan kondisi dimana manajer perusahaan merangkap jabatan sebagai manajemen perusahaan sekaligus pemegang saham yang turut aktif dalam pengambilan keputusan. Sebagai seorang manajer sekaligus pemegang saham, maka seorang manajer tidak menginginkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau bahkan kebangkrutan. Kesulitan keuangan atau bahkan kebangkrutan dapat merugikan dirinya baik sebagai manajer ataupun sebagai pemegang saham. Sebagai manajer akan kehilangan insentif dan sebagai pemegang saham akan kehilangan *return* bahkan dana yang telah diinvestasikannya.

Menurut Jensen dan Meckling mekanisme untuk mengatasi konflik keagenan antara lain dengan meningkatkan kepemilikan insider (*insider ownership*), sehingga dapat mensejajarkan kepentingan pemilik dengan manajer. Semakin bertambahnya saham yang dimiliki manajer, melalui kepemilikan manajerial akan memotivasi kinerja manajemen karena mereka merasa

memiliki andil dalam perusahaan baik sebagai pengambil keputusan maupun dalam tanggung jawab atas setiap keputusan yang diambil. Sehingga pada akhirnya kinerja manajemen akan semakin baik dan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan (Dewi & Sanica, 2017). Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ariyanti et al. (2020) mengatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun penelitian Harahap et al. (2020) mengatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kepedulian terhadap lingkungan dan membuat munculnya sebuah pengembangan yang disebut dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Bagi sebuah perusahaan di Indonesia, CSR bukan lagi pilihan melainkan kewajiban yang harus dilakukan oleh perusahaan dalam menjaga dan melestarikan lingkungan sekitar. Hal tersebut diatur dalam Pasal 1 ayat (3), dan Pasal 74 Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Menurut *The World Business Council for Sustainable Development* dalam Mardikanto (2014), *corporate social responsibility* atau tanggung jawab sosial perusahaan didefinisikan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan. Hal tersebut dilakukan melalui kerja sama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun untuk pembangunan.

Perusahaan yang melakukan aktivitas CSR secara berkala, tentunya akan membuat kesan positif bagi perusahaan dalam jangka panjang. Dalam hal ini perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap produk perusahaan sehingga reputasi perusahaan juga meningkat di mata masyarakat, jadi masyarakat akan berkeinginan membeli produk perusahaan. Semakin meningkat tanggung jawab perusahaan (CSR) terhadap lingkungan maka semakin meningkatkan nilai perusahaan di mata masyarakat, dan hal ini akan menarik investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan, sehingga tercipta keberlanjutan perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Harahap et al. (2020) mengatakan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil dari penelitian terdahulu yang telah diuraikan diatas, diketahui masih terdapat inkonsistensi hasil penelitian. Hal ini menjadi alasan bagi peneliti merasa tertarik untuk melakukan penelitian kembali dengan menggunakan tema yang sama berkaitan dengan nilai perusahaan dan mengambil perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman sebagai populasi dalam penelitian ini karena perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman ini merupakan perusahaan yang berskala besar jika dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Kemudian perusahaan subsektor ini adalah perusahaan yang produknya sering dipakai masyarakat sehari-hari, sehingga peneliti mengambil judul "**Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2021)**".

## TINJAUAN PUSTAKA

### Landasan Teori

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

Teori keagenan menjelaskan bahwa hubungan yang terjalin antara agen (manajer) dan prinsipal (pemilik) apabila keduanya terikat dalam suatu kontrak. Agen terikat kontrak dalam menjalankan tugas-tugas tertentu bagi prinsipal. Prinsipal terikat kontrak untuk memberikan imbalan kepada agen. Prinsipal memberikan kewenangan dan otoritas kepada agen untuk melaksanakan perusahaan guna kepentingan prinsipal. Dalam wewenang dan tanggung jawabnya agen ataupun prinsipal diatur di dalam kontrak kerja dengan persetujuan bersama, termasuk pendelegasian otoritas pengambilan keputusan dari prinsipal kepada agen. Akibatnya tidak menutup

kemungkinan terjadi tindakan oportunistik, dalam artian agen tidak selalu melakukan terbaik demi kepentingan prinsipal.

Konflik kepentingan terjadi dikarenakan terdapat asimetri informasi di antara kedua pihak yaitu agen dan prinsipal. Asimetri informasi merupakan suatu kondisi dimana terdapat ketidakseimbangan perolehan informasi antar pihak manajemen sebagai penyedia informasi dengan pihak pemegang saham dan *stakeholder* sebagai pengguna informasi. Cara untuk mengatasi konflik keagenan tersebut maka harus ditetapkan tata kelola perusahaan yang baik oleh pihak manajemen. Dalam penelitian untuk meminimalisir konflik keagenan dapat dikurangi dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen dan kepemilikan saham institusional.

### **Teori Akuntansi Positif**

Menurut Scott (2012:306) teori akuntansi positif adalah sebuah teori yang mencoba untuk membuat prediksi yang bagus dari kejadian dunia nyata. Teori akuntansi positif berkaitan dengan memprediksi tindakan, seperti misalnya pemilihan kebijakan akuntansi oleh manajer (agen) di suatu perusahaan dan bagaimana respon manajer terhadap standar akuntansi baru yang diusulkannya itu. Berdasarkan teori akuntansi positif, hal tersebut akan memunculkan adanya aliran positif dari beberapa ahli. Teori akuntansi positif menjelaskan sehubungan dengan fenomena akuntansi yang diamati berdasarkan pada alasan-alasan yang menyebabkan suatu peristiwa yang terjadi. Jadi teori akuntansi positif bertujuan untuk menjelaskan dan memprediksi konsekuensi yang terjadi jika manajer menentukan pilihan kebijakan akuntansi tertentu. Dasar atas penjelasan dan prediksi itu adalah pada proses kontrak atau hubungan keagenan antara manajer dengan kelompok lain, seperti investor, kreditor, auditor, pihak pengelola pasar modal dan institusi pemerintah (Setyawan & Harnovinsah, 2016).

### **Penelitian Terdahulu**

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Sanica (2017) menguji Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu pada tahun penelitian, tahun penelitian yang diteliti dalam penelitian penulis yaitu 2019-2021.

Penelitian oleh Aliyah dan Hermanto (2020) menguji Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel profitabilitas dan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu pada variabel independen: Pengungkapan *corporate social responsibility*. Kemudian pada perusahaan yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Penelitian yang dilakukan oleh Ariyanti, Nurlaela dan Wijayanti (2020) menguji Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Batu Bara Periode 2014-2018 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan institusional dan *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu pada perusahaan yang digunakan: Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Penelitian oleh Harahap, Ziandhini, Safitri, Anisya dan Pratiwi (2020) menguji Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu pada tahun penelitian, tahun penelitian yang diteliti dalam penelitian penulis yaitu 2019-2021.

Penelitian yang dilakukan oleh Febriani dan Munawaroh (2022) menguji Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel kepemilikan institusional dan pengungkapan tanggung jawab sosial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan pengungkapan tanggung jawab sosial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu pada tahun penelitian dan sektor perusahaan. Tahun penelitian yang diteliti dalam penelitian penulis yaitu 2019-2021, dan pada sektor perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

### **Pengaruh Antar Variabel**

#### **Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan**

Kepemilikan institusional, pada umumnya dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Kepemilikan institusional adalah keadaan dimana institusi memiliki saham dalam suatu perusahaan. Institusi tersebut meliputi institusi pemerintah, institusi swasta, domestik maupun asing. Investor institusional tidak jarang menjadi mayoritas dalam kepemilikan saham. Hal tersebut dikarenakan para investor institusional memiliki sumber daya yang lebih besar dari pada pemegang saham lainnya sehingga dianggap mampu melaksanakan mekanisme pengawasan yang baik. Semakin besar kepemilikan institusi maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan dari institusi tersebut untuk mengawasi manajemen. Akibatnya akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan meningkat (Arianti & Putra, 2018). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Aliyah & Hermanto, 2020) dan (Harahap et al., 2020) yang mengatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan**

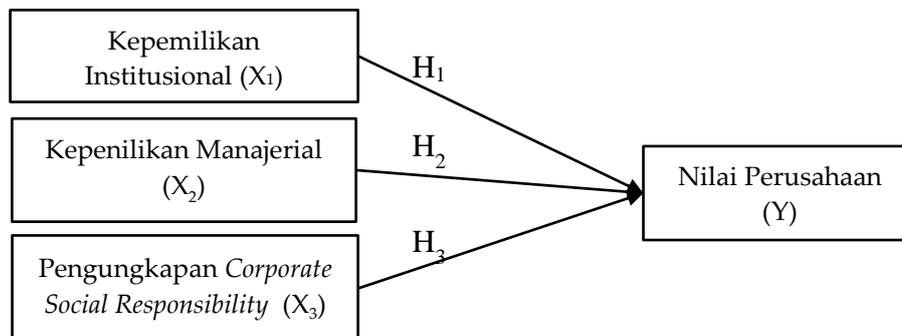
Kepemilikan manajerial adalah kondisi yang menunjukkan bahwa manajer memiliki saham dalam perusahaan atau manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Pihak tersebut adalah mereka yang duduk di dewan komisaris dan dewan direksi perusahaan. Kepemilikan manajerial adalah dimana manajemen memiliki proporsi saham dari perusahaan yang mereka kelola. Dengan adanya sebagian proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen, maka hal tersebut akan menjadikan pihak manajemen bisa merasakan manfaat dari keputusan-keputusan yang diambilnya. Begitu pun sebaliknya, risiko-risiko akibat kesalahan pengambilan keputusan juga dapat secara langsung dirasakan dampaknya (Dewi & Sanica, 2017). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widyaningsih (2018) yang mengatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

CSR merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan dalam rangka memperbaiki kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan akibat aktivitas operasional perusahaan. Perusahaan yang melakukan aktivitas CSR secara berkala, tentunya akan membuat kesan positif bagi perusahaan dalam jangka panjang. Disamping mendapat dukungan dan pengakuan masyarakat, para investor pun akan tertarik menginvestasikan modalnya sehingga meningkatkan kinerja saham di bursa efek.

Menerapkan *corporate social responsibility* menjadikan nama perusahaan akan semakin baik sehingga loyalitas konsumen pun akan semakin tinggi. Meningkatnya loyalitas konsumen berdampak pada meningkatnya penjualan perusahaan dan profitabilitas perusahaan yang berarti semakin tingginya nilai perusahaan. *Corporate social responsibility* mempunyai peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan sebagai hasil dari peningkatan penjualan perusahaan dengan cara melakukan berbagai aktivitas tanggung jawab sosial di lingkungan sekitar (Dewi & Sanica, 2017). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Dewi & Sanica, 2017) dan (Harahap et al., 2020) yang mengatakan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Konseptual

#### Hipotesis

Berdasarkan uraian pada kerangka konseptual dan didukung dengan teori yang ada maka hipotesis penelitian sebagai berikut :

- H<sub>1</sub> : Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia  
 H<sub>2</sub> : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia  
 H<sub>3</sub> : Pengungkapan *corporate social responsibility* positif dan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

### METODE

#### Lokasi Penelitian dan Objek Penelitian

Lokasi dalam penelitian ini dilakukan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2019-2021. Menurut Sugiyono (2015) menjelaskan bahwa objek penelitian adalah sasaran untuk memperoleh data dan informasi yang dibutuhkan untuk permasalahan yang diteliti. Dalam penelitian ini yang menjadi objek penelitian adalah Kepemilikan Institusional (X<sub>1</sub>), Kepemilikan Manajerial (X<sub>2</sub>), Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (X<sub>3</sub>) dan Nilai Perusahaan (Y).

## Populasi

Populasi merupakan sekelompok orang, kejadian, atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu (Sugiyono, 2015). Populasi juga merupakan keseluruhan kumpulan elemen-elemen berkaitan dengan apa peneliti harapkan dalam mengambil beberapa kesimpulan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama periode 2019-2021 sebanyak 26 perusahaan.

## Sampel

Sampel ialah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu metode yang digunakan untuk memperoleh sampel yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Artinya bahwa populasi yang akan dijadikan sesuai dengan yang dikehendaki. Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

**Tabel 2**  
**Kriteria Pemilihan Sampel**

Karakteristik Sampel	Jumlah
Perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021	26
Perusahaan secara periodik mempublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit tidak secara berturut-turut selama periode 2019-2021	(2)
Jumlah perusahaan	24
3 (Tiga) tahun periode penelitian	72
<b>Jumlah Observasi</b>	<b>72</b>

Berdasarkan perhitungan tersebut, dapat diketahui bahwa jumlah sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 24 perusahaan dengan periode penelitian selama 3 tahun. Namun, ada beberapa perusahaan yang tidak memiliki data lengkap selama periode penelitian 2019 hingga 2021. Oleh karena itu, total observasi secara keseluruhan adalah sebanyak 72 data.

## Definisi Operasionalisasi Variabel

### Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan rumus Tobin's Q. Menurut Kasmir (2016) nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan berarti masyarakat menilai perusahaan memiliki nilai yang tinggi, begitu pula sebaliknya semakin rendah harga saham suatu perusahaan berarti masyarakat menilai perusahaan memiliki nilai yang rendah. Untuk menghitung nilai perusahaan digunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{Debt}}{\text{Total Aktiva}}$$

### Variabel Independen

#### Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah besarnya jumlah saham yang dimiliki institusi dari total saham beredar. Adanya kepemilikan institusional dapat memantau secara profesional perkembangan investainya sehingga tingkat pengendalian terhadap manajemen sangat tinggi yang pada akhirnya dapat menekan potensi kecurangan. Pemegang saham institusional diantaranya mencakup perusahaan, asuransi, dana pensiun, dan reksadana (Andika, 2018). Untuk menghitung kepemilikan institusional, digunakan rumus:

$$\text{KI} = \frac{\text{Kepemilikan saham institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

### Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kondisi di mana manajer memiliki saham perusahaan atau manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. *Managerial ownership* dapat menyetarakan kepentingan *agent* dan *principal* sehingga manajemen diharapkan dapat meningkatkan kinerjanya. Kepemilikan manajerial menunjukkan jumlah saham yang dimiliki oleh insider yaitu direktur, manajer dan komisaris (Tambalean et al., 2018). Untuk menghitung kepemilikan manajerial, digunakan rumus:

$$KM = \frac{\text{Saham yang dimiliki manajer}}{\text{jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

### Pengungkapan Corporate Social Responsibility

Menurut Haslinda (2018) pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) merupakan suatu proses komunikasi terhadap dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi yang dilihat dari laporan tahunan perusahaan terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan masyarakat secara keseluruhan. Pertanggungjawaban sosial perusahaan diungkapkan di dalam laporan yang disebut *sustainability reporting*. *Sustainability reporting* adalah pelaporan mengenai kebijakan ekonomi, lingkungan dan sosial, pengaruh dan kinerja organisasi dan produknya dalam konteks pembangunan berkelanjutan (*sustainable development*). Untuk menghitung *corporate social responsibility*, digunakan rumus:

$$CSR = \frac{n}{k}$$

### Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan studi pustaka dan dokumentasi. Studi pustaka yaitu dengan menggunakan berbagai literatur seperti buku, jurnal, artikel, skripsi dan literatur lain yang berhubungan dengan penelitian ini. Dokumentasi dilakukan dengan menggunakan data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang diterbitkan pada situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) [www.idx.ac.id](http://www.idx.ac.id) atau melalui website perusahaan.

### Analisis Regresi Data Panel

Regresi digunakan untuk menguji kekuatan hubungan antara 3 variabel atau lebih dan untuk menunjukkan arah hubungan antara variable-variabel tersebut. Model regresi yang digunakan penelitian ini adalah model regresi linear berganda. Analisis regresi linear berganda ini digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variable independent dan variable dependen. Adapun rumus persamaannya:

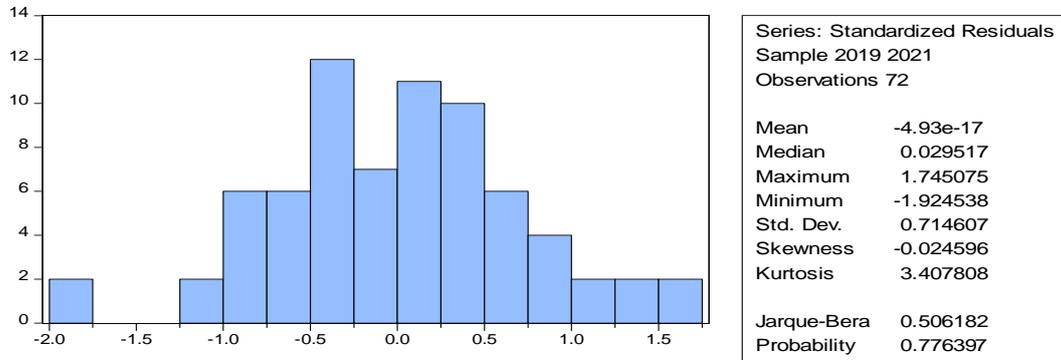
$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + \varepsilon$$

Keterangan :

- Y : Kinerja Keuangan Perusahaan
- a : Konstanta
- b : Koefisien Regresi
- X<sub>1</sub> : Kepemilikan Intitusional
- X<sub>2</sub> : Kepemilikan Manajerial
- X<sub>3</sub> : Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*
- ε : Error term

PEMBAHASAN

Asumsi Klasik  
Uji Normalitas



Sumber: Hasil Penelitian (2022)

Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan gambar diatas, diketahui nilai *Jarque-Bera* sebesar 0,506182 dan nilai *chi square table* dihitung dengan rumus  $df = n-1$  ( $72-1 = 71$ ) sebesar 91,6702. Nilai probabilitas sebesar 0,776397 dan standar toleransi kesalahan yaitu sebesar 5%. Dilihat dari nilai *Jarque-Bera*  $0,506182 < \text{nilai } chi \text{ square table } 91,6702$  dan nilai probabilitas  $0,776397 > 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi secara normal.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3  
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.103239	0.411488	0.250893	0.8027
Kepemilikan Institusional	0.053288	0.096119	0.554392	0.5811
Kepemilikan Manajerial	0.009105	0.026324	0.345898	0.7305
Pengungkapan Corporate Social Responsibility	0.805046	0.839631	0.958809	0.3411

Sumber: Hasil Penelitian (2022)

Berdasarkan tabel diatas maka dapat diketahui nilai signifikansi untuk masing-masing variabel penelitian adalah sebagai berikut:

- Nilai signifikansi untuk variabel kepemilikan institusional ( $X_1$ ) sebesar  $0,5811 > 0,05$  sehingga kepemilikan institusional dinyatakan tidak terjadi gejala heterokedasitas.
- Nilai signifikansi untuk variabel kepemilikan manajerial ( $X_2$ ) sebesar  $0,7305 > 0,05$  sehingga kepemilikan manajerial dinyatakan tidak terjadi gejala heterokedasitas.
- Nilai signifikansi untuk variabel pengungkapan *corporate social responsibility* ( $X_3$ ) sebesar  $0,3411 > 0,05$  sehingga pengungkapan *corporate social responsibility* dinyatakan tidak terjadi gejala heterokedasitas.

## Uji Multikolinearitas

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

	Kepemilikan Institusional	Kepemilikan Manajerial	Pengungkapan Corporate Social Responsibility
Kepemilikan Institusional	1.000000	-0.142043	0.262084
Kepemilikan Manajerial	-0.142043	1.000000	-0.290555
Pengungkapan Corporate Social Responsibility	0.262084	-0.290555	1.000000

Sumber: Hasil Penelitian (2022)

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas diatas, diketahui nilai korelasi antar variabel adalah sebagai berikut:

- Nilai korelasi variabel kepemilikan institusional ( $X_1$ ) terhadap kepemilikan manajerial ( $X_2$ ) sebesar  $-0,142043 < 0,08$ . sehingga dapat disimpulkan terbebas dari gejala multikolinearitas.
- Nilai korelasi variabel kepemilikan institusional ( $X_1$ ) terhadap pengungkapan *corporate social responsibility* ( $X_3$ ) sebesar  $-0,262084 < 0,08$ . sehingga dapat disimpulkan terbebas dari gejala multikolinearitas.
- Nilai korelasi variabel kepemilikan manajerial ( $X_2$ ) terhadap kepemilikan institusional ( $X_1$ ) sebesar  $-0,142043 < 0,08$ . sehingga dapat disimpulkan terbebas dari gejala multikolinearitas.
- Nilai korelasi variabel kepemilikan manajerial ( $X_2$ ) terhadap pengungkapan *corporate social responsibility* ( $X_3$ ) sebesar  $-0,290555 < 0,08$ . sehingga dapat disimpulkan terbebas dari gejala multikolinearitas.
- Nilai korelasi variabel pengungkapan *corporate social responsibility* ( $X_3$ ) terhadap kepemilikan institusional ( $X_1$ ) sebesar  $0,262084 < 0,08$ . sehingga dapat disimpulkan terbebas dari gejala multikolinearitas.
- Nilai korelasi variabel pengungkapan *corporate social responsibility* ( $X_3$ ) terhadap kepemilikan manajerial ( $X_2$ ) sebesar  $-0,290555 < 0,08$ . sehingga dapat disimpulkan terbebas dari gejala multikolinearitas.

## Uji Autokorelasi

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

R-squared	0.509497	Mean dependent var	0.209470
Adjusted R-squared	0.434201	S.D. dependent var	0.378973
S.E. of regression	0.385399	Sum squared resid	10.10020
F-statistic	3.217337	Durbin-Watson stat	1.511290
Prob(F-statistic)	0.008840		

Sumber: Hasil Penelitian (2022)

Salah satu cara untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dapat dilihat dengan melakukan Uji *Durbin-Watson* (*DW test*). Berdasarkan tabel diatas, diketahui nilai *Durbin-Watson* pada penelitian ini adalah sebesar 1,511290. Nilai tersebut berada diantara nilai toleransi di dalam uji autokorelasi yaitu -2 dan 2. Dapat disimpulkan bahwa penelitian ini bebas dari gejala autokorelasi, karena nilai *Durbin-Watson* berada diantara -2 dan 2.

## Penentuan Estimasi Regresi Data Panel Uji Chow

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Chow**

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	8.713110	(23,45)	0.0000
Cross-section Chi-square	122.128799	23	0.0000

Sumber: Hasil Penelitian (2022)

Berdasarkan tabel diatas, terlihat bahwa nilai *probability* pada uji chow sebesar 0,0000. Nilai tersebut berada di bawah nilai standar toleransi kesalahan dalam penelitian ini yaitu 0,05. Maka dari itu, berdasarkan hasil uji chow model terbaik di dalam penelitian ini adalah model *Fixed Effect Model* (FEM), sehingga perlu dilakukan uji hausman untuk memilih model terbaik antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM).

## Uji Hausman

Untuk menentukan model yang paling baik antara FEM atau REM dengan uji hausman. Adapun dasar pengambilan keputusan pada uji hausman yaitu dengan melihat nilai *probability*, jika hasil uji hausman signifikan (*probability* < 0,05) maka model yang dipilih adalah FEM dan sebaliknya. Adapun hasil uji hausman di dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Hausman**

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6.645748	3	0.0841

Sumber: Hasil Penelitian (2022)

Berdasarkan tabel diatas, terlihat bahwa nilai probabilitas pada uji hausman sebesar 0,0841. Nilai tersebut berada di bawah nilai standar toleransi kesalahan dalam penelitian ini yaitu 0,05. Maka dari itu, berdasarkan hasil uji hausman model terbaik di dalam penelitian ini adalah model *Random Effect Model* (REM), sehingga perlu dilakukan uji LM untuk memilih model terbaik antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM).

## Uji Lagrange Multiplier (LM Test)

Uji LM atau juga disebut sebagai *Lagrangian Multiplier Test* merupakan pengujian untuk memilih model yang terbaik antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM). Menurut Gujarati dan Porter (2012:481) mengatakan bahwa dasar pengambilan keputusan pada uji LM yaitu dengan melihat nilai *probability*. Jika nilai *cross section Breusch-Pagan* > 0.05 maka model yang digunakan adalah *common effect model* dan sebaliknya. Adapun hasil uji LM di dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

**Tabel 8**  
**Hasil Uji LM**

	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
Breusch-Pagan	32.03445	0.864133	32.89858
	(0.0000)	(0.35260)	(0.0000)
Honda	5.659898	-0.929587	3.344835
	(0.0000)	(0.8237)	(0.0004)
King-Wu	5.659898	-0.929587	0.709232
	(0.0000)	(0.8237)	(0.2391)
Standardized Honda	6.259674	-0.638968	0.074518
	(0.0000)	(0.7386)	(0.4703)

Standardized King-Wu	6.259674	-0.638968	-1.451609
	(0.0000)	(0.7386	(0.9267)
Gourieroux, et al.	-	-	32.03445
			(0.0000)

Sumber: Hasil Penelitian (2022)

Berdasarkan tabel diatas, terlihat bahwa nilai *Both Breusch-Pagan* pada uji LM sebesar 0, 0000. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model terbaik yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM).

### Estimasi Regresi Data Panel

Tabel 9

#### Hasil Estimasi Regresi Data Panel dengan *Random Effect Model* (REM)

Variable	Coefficient	Std. Error	T-Statistic	Prob.
C	0.144182	0.798714	0.180518	0.8573
Kepemilikan Instiusional	0.095866	0.178789	1.996196	0.0394
Kepemilikan Manajerial	-0.022282	0.066435	-0.335400	0.7384
Pengungkapan Corporate Social Responsibility	0.462675	1.425139	1.996526	0.0464
R-Squared	0.509497	Mean Dependent Var		0.209470
Adjusted R-Squared	0.434201	S.D. Dependent Var		0.378973
S.E. Of Regression	0.385399	Sum Squared Resid		10.10020
F-Statistic	3.217337	Durbin-Watson Stat		1.511290
Prob(F-Statistic)	0.008840			

Sumber: Hasil Penelitian (2022)

Berdasarkan tabel di atas, maka persamaan regresi di dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = 0,144182 + 0,095866X_1 - 0,022282X_2 + 0,462675X_3$$

1. Nilai konstanta bernilai sebesar 0,144182, artinya bahwa variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan pengungkapan *corporate social responsibility* bernilai konstanta atau dianggap nol maka nilai perusahaan akan mempunyai nilai sebesar 0,144182.
2. Kepemilikan institusional ( $X_1$ ) memiliki pengaruh positif (searah) terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,095866. Hal ini menunjukkan bahwa jika kepemilikan institusional mengalami kenaikan sebesar 1% menyebabkan nilai perusahaan meningkat sebesar 9,5866%.
3. Kepemilikan manajerial ( $X_2$ ) memiliki pengaruh negatif (tidak searah) terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,022282. Hal ini menunjukkan bahwa jika kepemilikan manajerial mengalami kenaikan sebesar 1% menyebabkan nilai perusahaan menurun sebesar 2,2282%.
4. Pengungkapan *corporate social responsibility* ( $X_3$ ) memiliki pengaruh positif (searah) terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,462675. Hal ini menunjukkan bahwa jika pengungkapan *corporate social responsibility* mengalami kenaikan sebesar 1% menyebabkan nilai perusahaan meningkat sebesar 46,2675%.

## Pengujian Hipotesis Uji Parsial (Uji t)

**Tabel 10**  
**Hasil Uji Parsial (Uji t)**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.144182	0.798714	0.180518	0.8573
Kepemilikan Institusional	0.095866	0.178789	1.996196	0.0394
Kepemilikan Manajerial	-0.022282	0.066435	-0.335400	0.7384
Pengungkapan Corporate Social Responsibility	0.462675	1.425139	1.996526	0.0464

Sumber: Hasil Penelitian (2022)

### 1. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan aplikasi *Eviews 10*, diketahui nilai  $t_{hitung}$  dari kepemilikan institusional sebesar 1,996196 dengan signifikan 0,0394. Adapun nilai  $t_{tabel}$  dalam penelitian ini dihitung dengan  $df = 72-4$  adalah sebesar 1,99547 dengan signifikan 0,05. Dilihat dari nilai  $t_{hitung}$  1,996196 >  $t_{tabel}$  1,99547 dan nilai signifikan 0,0394 < 0,05 dengan nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,095866. Maka keputusan  $H_1$  diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### 2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan aplikasi *Eviews 10*, diketahui nilai  $t_{hitung}$  dari kepemilikan manajerial sebesar -0,335400 dengan signifikan 0,7384. Adapun nilai  $t_{tabel}$  dalam penelitian ini dihitung dengan  $df = 72-4$  adalah sebesar 1,99547 dengan signifikan 0,05. Dilihat dari nilai  $t_{hitung}$  -0,335400 <  $t_{tabel}$  1,99547 dan nilai signifikan 0,7384 > 0,05 dengan nilai koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0,022282. Maka keputusan  $H_2$  ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### 3. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan aplikasi *Eviews 10*, diketahui nilai  $t_{hitung}$  dari pengungkapan *corporate social responsibility* sebesar 1,996526 dengan signifikan 0,0464. Adapun nilai  $t_{tabel}$  dalam penelitian ini dihitung dengan  $df = 72-4$  adalah sebesar 1,99547 dengan signifikan 0,05. Dilihat dari nilai  $t_{hitung}$  1,996526 >  $t_{tabel}$  1,99547 dan nilai signifikan 0,0464 < 0,05 dengan nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar 0.462675. Maka keputusan  $H_3$  diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## Pembahasan

### Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian, diketahui nilai  $t_{hitung}$  dari kepemilikan institusional sebesar 1,996196 dengan signifikan 0,0394. Adapun nilai  $t_{tabel}$  dalam penelitian ini dihitung dengan  $df = 72-4$  adalah sebesar 1,99547 dengan signifikan 0,05. Dilihat dari nilai  $t_{hitung}$  1,996196 >  $t_{tabel}$  1,99547 dan nilai signifikan 0,0394 < 0,05 dengan nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,095866. Maka keputusan  $H_1$  diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besarnya kepemilikan institusional dapat mempengaruhi tindakan manajemen dalam mengambil keputusan. Hal ini pula dapat menunjukkan bahwa kemampuan kepemilikan institusional untuk melaksanakan dorongan

terhadap kinerja manajemen cukup efektif dan dapat melakukan pengendalian pada pihak manajemen melalui proses monitoring. Semakin besar kepemilikan institusi maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan dari institusi tersebut untuk mengawasi manajemen. Akibatnya akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan meningkat (Arianti & Putra, 2018). Meningkatnya kepemilikan institusional juga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi ke perusahaan tersebut, karena investor merasa dana yang mereka investasikan dapat terus berkembang. Hal itu disebabkan karena investor beranggapan dengan kepemilikan institusi yang tinggi maka pengawasan terhadap kinerja perusahaan juga tinggi sehingga perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi dan dapat memberikan keuntungan bagi investor

Menurut Sofyaningsih dan Pancawati dalam (Dewi & Sanica, 2017) meningkatnya kepemilikan institusional menjadikan fungsi pengawasan akan berjalan secara efektif dan menjadikan manajemen semakin berhati-hati dalam memperoleh dan mengelola pinjaman (hutang), karena jumlah hutang yang semakin meningkat akan menimbulkan *financial distress*. Oleh karena itu, dengan adanya hal tersebut maka dapat meningkatkan nilai perusahaan karena mencegah pemborosan oleh manajemen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Aliyah dan Hermanto (2020), Febriani dan Munawaroh (2022) yang mengatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun menurut Harahap et al. (2020) mengatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian, diketahui nilai  $t_{hitung}$  dari kepemilikan manajerial sebesar  $-0,335400$  dengan signifikan  $0,7384$ . Adapun nilai  $t_{tabel}$  dalam penelitian ini dihitung dengan  $df = 72-4$  adalah sebesar  $1,99547$  dengan signifikan  $0,05$ . Dilihat dari nilai  $t_{hitung} -0,335400 < t_{tabel} 1,99547$  dan nilai signifikan  $0,7384 > 0,05$  dengan nilai koefisien regresi bernilai negatif sebesar  $-0,022282$ . Maka keputusan  $H_2$  ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin banyak saham yang dimiliki oleh manajemen seperti direksi, komisaris maupun pihak yang terlibat secara langsung dalam pembuatan keputusan perusahaan belum mampu meningkatkan nilai perusahaan. Tingginya jumlah kepemilikan manajerial tidak mampu mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga tujuan perusahaan dalam mencapai nilai perusahaan yang tinggi tidak dapat tercapai. Para manajer memiliki kepentingan yang cenderung dipenuhi dibandingkan dengan pencapaian tujuan perusahaan secara keseluruhan. Selain itu dalam penelitian Dewi dan Sanica (2017) dijelaskan bahwa rendahnya saham yang dimiliki oleh manajemen mengakibatkan pihak manajemen belum merasa ikut memiliki perusahaan, karena tidak semua keuntungan dapat dinikmati oleh manajemen yang menyebabkan pihak manajemen termotivasi untuk memaksimalkan utilitasnya, sehingga merugikan pemegang saham. Selain itu, rendahnya kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajerial membuat kinerja manajemen juga cenderung rendah dan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian, kepemilikan manajerial belum mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dewi dan Sanica (2017), Aliyah dan Hermanto (2020) yang mengatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga ditemukan dalam penelitian Febriani dan Munawaroh (2022) yang mengatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian, diketahui nilai  $t_{hitung}$  dari pengungkapan *corporate social responsibility* sebesar 1,996526 dengan signifikan 0,0464. Adapun nilai  $t_{tabel}$  dalam penelitian ini dihitung dengan  $df = 72-4$  adalah sebesar 1,99547 dengan signifikan 0,05. Dilihat dari nilai  $t_{hitung}$   $1,996526 > t_{tabel}$  1,99547 dan nilai signifikan  $0,0464 < 0,05$  dengan nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar 0.462675. Maka keputusan  $H_3$  diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil ini dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan *corporate social responsibility* maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini diakibatkan karena dengan adanya pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan maka akan direspon positif oleh investor sehingga banyak investor yang berinvestasi pada perusahaan tersebut dan menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan. Dalam pengambilan keputusan, perusahaan harus mempertimbangkan berbagai masalah sosial dan lingkungan jika perusahaan ingin memaksimalkan hasil keuangan jangka panjang yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Semakin luas pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan dalam laporan tahunan ternyata memberikan pengaruh terhadap volume perdagangan saham perusahaan dimana terjadi lonjakan perdagangan pada seputar publikasi laporan tahunan sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Terjadinya lonjakan perdagangan juga mengakibatkan meningkatnya jumlah laba, karena meningkatnya penjualan dan pengungkapan tanggung jawab sosial yang banyak, mengakibatkan investor tertarik untuk menginvestasikan sahamnya ke perusahaan. Hal ini dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan *corporate social responsibility* dapat meningkatkan nilai perusahaan (Dewi & Sanica, 2017). CSR merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan dalam rangka memperbaiki kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan akibat aktivitas operasional perusahaan. Perusahaan yang melakukan aktivitas CSR secara berkala, tentunya akan membuat kesan positif bagi perusahaan dalam jangka panjang. Disamping mendapat dukungan dan pengakuan masyarakat, para investorpun akan tertarik menginvestasikan modalnya sehingga meningkatkan kinerja saham di bursa efek.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dewi dan Sanica (2017), Harahap et al. (2020) yang mengatakan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga ditemukan dalam penelitian Febriani dan Munawaroh (2022) yang mengatakan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **KESIMPULAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat disimpulkan hasil penelitian sebagai berikut:

1. Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besarnya kepemilikan institusional dapat mempengaruhi tindakan manajemen dalam mengambil keputusan. Hal ini pula dapat menunjukkan bahwa kemampuan kepemilikan institusional untuk melaksanakan dorongan terhadap kinerja manajemen cukup efektif dan dapat melakukan pengendalian pada pihak manajemen melalui proses monitoring. Semakin besar kepemilikan institusi maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan dari institusi tersebut untuk mengawasi manajemen. Akibatnya akan memberikan dorongan yang

- lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan meningkat.
2. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin banyak saham yang dimiliki oleh manajemen seperti direksi, komisaris maupun pihak yang terlibat secara langsung dalam pembuatan keputusan perusahaan belum mampu meningkatkan nilai perusahaan. Tingginya jumlah kepemilikan manajerial tidak mampu mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga tujuan perusahaan dalam mencapai nilai perusahaan yang tinggi tidak dapat tercapai. Para manajer memiliki kepentingan yang cenderung dipenuhi dibandingkan dengan pencapaian tujuan perusahaan secara keseluruhan.
  3. Pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan *corporate social responsibility* maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini diakibatkan karena dengan adanya pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan maka akan direspon positif oleh investor sehingga banyak investor yang berinvestasi pada perusahaan tersebut dan menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan. Dalam pengambilan keputusan, perusahaan harus mempertimbangkan berbagai masalah sosial dan lingkungan jika perusahaan ingin memaksimalkan hasil keuangan jangka panjang yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

### Saran

Adapun saran yang dapat penulis berikan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi investor, penelitian ini dapat dijadikan informasi yang bermanfaat dan juga sebagai referensi dalam pengambilan keputusan yang berhubungan dengan investasi.
2. Bagi perusahaan, dapat menjaga kemampuan dalam meningkatkan nilai perusahaannya guna memberikan perspektif positif kepada para pemegang saham, antara lain perusahaan harus menunjukkan kenaikan nilai kepemilikan institusional dan pengungkapan tanggung jawab sosial (*Corporate Social Responsibility*) guna memberikan nilai yang positif bagi perusahaan tersebut.
3. Bagi penelitian selanjutnya, penulis mengharapkan bahwa penelitian ini dapat dijadikan bukti empiris faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, serta dapat dijadikan sebagai bahan referensi bagi penelitian selanjutnya dengan mengembangkan ruang lingkup penelitian, yaitu dengan penambahan tahun penelitian, sektor perusahaan dan juga variabel yang diteliti seperti ukuran perusahaan dan komposisi komisaris independen.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aliyah, B. J., & Hermanto, S. B. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. **Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi**, Vol. 9, No. 11.
- Andika, M. (2018). **Pengaruh Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Komposisi Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan Pertambangan Batubara Tahun 2012-2016 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)**. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Arianti, N. P. A., & Putra, I. P. M. J. S. (2018). Pengaruh Profitabilitas Pada Hubungan *Corporate Social Responsibility & Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan. **Jurnal Ilmiah Manajemen & Akuntansi**, Vol. 24, No. 1.
- Ariyanti, F., Nurlaela, S., & Wijayanti, A. (2020). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Batu Bara Periode 2014-2018 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. **FINANCIAL: Jurnal Akuntansi**, Vol. 6, No. 1.
- Dewi, K. R. C., & Sanica, I. G. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. **Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis**, Vol. 2, No. 1.
- Dewi, Y. S., & Subardjo, A. (2020). Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Mekanisme *Good Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. **Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi**, Vol. 9, No. 11.
- Febriani, V., & Munawaroh. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019). **Jurnal Akuntansi dan Bisnis Krisnadwipayana**, Vol. 9, No. 1.
- Gujarati, D., & Poter, D. (2012). **Dasar-Dasar Ekonometrika**. Salemba Empat, Jakarta.
- Harahap, A. T. R., Ziandhini, M., Safitri, M., Anisya, P., & Pratiwi, A. P. (2020). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. **Prosiding Webinar Nasional**, Vol. 1, No. 1.
- Haslinda, A. (2018). **Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**. Universitas Muhammadiyah Makassar.
- Kasmir. (2016). **Analisis Laporan Keuangan** (Edisi 1). Rajawali Pers, Jakarta.
- Mardikanto, T. (2014). **Corporate Social Responsibility**. Alfabeta, Bandung.
- Scott, W. R. (2012). **Financial Accounting Theory** (6 th ed). Prentice-Hall International, Inc, New Jersey.
- Setyawan, B., & Harnovinsah. (2016). Pengaruh Beban Pajak Tangguhan, Profitabilitas dan Perencanaan Pajak Terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif dan Komponen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). **Jurnal Manajemen dan Akuntansi**, Vol. 1, No. 1.
- Sugiyono. (2015). **Metode Penelitian Kombinasi (Mix Methods)**. Alfabeta, Bandung.
- Tambalean, F. A. K., Manossoh, H., & Runtu, T. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. **Jurnal Riset Akuntansi Going Concern**, Vol. 13, No. 4.
- Widyaningsih, D. (2018). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen serta Komite Audit Pada Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR Sebagai Variabel

Moderating dan *Firm Size* Sebagai Variabel Kontrol. **Jurnal Akuntansi dan Pajak (JAP), Vol. 19, No. 1.**