



Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan *Corporate Social Responsibility* Pada Nilai Perusahaan

Yuni Sapitri^{1)*}; Icha Fajriana²⁾

yunisapitri25@mhs.mdp.ac.id; icha.fajriana@gmail.com²

Akuntansi, Universitas Multi Data Palembang, Palembang, Indonesia^{1,2)}

INFO ARTIKEL

Proses Artikel

Dikirim : 21/12/2024

Diterima: 13/01/2025

Dipublikasikan: 22/01/2025

Akreditasi oleh
Kemenristekdikti
No.79/E/KPT/2023

ABSTRAK

Nilai perusahaan adalah ukuran yang menggambarkan seberapa besar nilai pasar suatu perusahaan, yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan tersebut. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dampak dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) terhadap nilai perusahaan, yang diukur menggunakan rasio PBV (*Price to Book Value*). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor energi tambang batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019 hingga 2023. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik purposive sampling, yang memilih sampel berdasarkan kriteria tertentu, dan menghasilkan 29 perusahaan sebagai sampel yang dianalisis. Data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari laporan keuangan dan laporan keberlanjutan perusahaan yang dapat diakses secara publik. Proses analisis data dilakukan melalui pengujian asumsi klasik dan pengujian hipotesis menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, tidak memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti kedua variabel tersebut tidak berpengaruh pada nilai perusahaan yang dihitung menggunakan rasio PBV. Sedangkan CSR berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini memberikan pemahaman baru mengenai pengaruh faktor-faktor internal terhadap nilai perusahaan, khususnya di sektor energi batu bara yang terdaftar di Indonesia. Penelitian ini dapat menjadi referensi untuk penelitian lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan di industri serupa.

Kata Kunci: Nilai perusahaan; Kepemilikan manajerial; Kepemilikan institusional; CSR.

Abstract

The value of a company is a measure that reflects the market value of a company, representing investors' perceptions of the company's performance and prospects. This study aims to examine the impact of managerial ownership, institutional ownership, and corporate social

responsibility (CSR) on company value, measured using the Price to Book Value (PBV) ratio. The population in this study consists of companies operating in the coal mining energy sector listed on the Indonesia Stock Exchange from 2019 to 2023. This study uses a quantitative approach with purposive sampling techniques, selecting samples based on specific criteria, resulting in 29 companies as the sample for analysis. The data used in this research is sourced from publicly accessible financial statements and sustainability reports. The data analysis process involves classical assumption testing and hypothesis testing using multiple linear regression. The results show that managerial ownership and institutional ownership do not have a significant impact on company value, meaning that these two variables do not affect company value as calculated using the PBV ratio. Meanwhile, CSR has a significantly negative effect on company value. These findings provide new insights into the influence of internal factors on company value, particularly in the coal energy sector listed in Indonesia. This research can serve as a reference for further studies on factors influencing company value in similar industries.

Keywords:

Company value; Managerial ownership; Institutional ownership; CSR.



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

PENDAHULUAN

Dalam lingkungan bisnis yang terus berubah, nilai suatu perusahaan menjadi salah satu tolak ukur utama yang diperhatikan oleh investor dan stakeholder untuk menilai kinerja dan prospek masa depan perusahaan. Oleh sebab itu, peran para pelaku usaha sangat diperlukan dalam mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Nuryana & Bhebhe, (2019) para pelaku usaha tidak hanya diharapkan untuk memaksimalkan keuntungan, tetapi juga harus mampu memberikan dampak positif bagi lingkungan sekitar. Perusahaan memiliki tanggung jawab atas kerusakan lingkungan yang diakibatkan oleh aktivitas bisnisnya. Situasi ini berujung pada anggapan bahwa perusahaan yang tidak hanya mencari untung, melainkan juga memperhatikan faktor sosial dan ekologis, akan menjadi semakin kompetitif, karena dunia bisnis saat ini menuntut pemanfaatan sumber daya alam serta masyarakat untuk berkembang dan memperkuat posisi mereka dibandingkan dengan pesaing disektor yang sama serta meningkatkan nilai perusahaan. Laela, (2022) menyatakan bahwa Indonesia, sebagai negara yang sedang berkembang, memiliki potensi besar di bidang energi, khususnya batu bara yang memberikan kontribusi signifikan bagi perekonomian, seperti peningkatan pendapatan warga dan penciptaan lapangan kerja sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan mencerminkan keadaan umum dari sebuah entitas usaha. Sebuah perusahaan dianggap berkualitas jika dapat memberikan laporan keuangan yang jelas dan tepat, karena laporan-laporan tersebut mencerminkan kondisi saat ini dan proyeksi masa depan perusahaan. Oleh karena itu, pengelolaan laporan keuangan yang efektif sangat penting untuk menyediakan dividen kepada investor, menjaga keberlangsungan perusahaan, serta mendorong peningkatan nilai perusahaan (Krisnando, 2019). Kenaikan atau Peningkatan nilai perusahaan dapat diraih melalui kolaborasi yang baik antara manajemen perusahaan, pemegang saham, dan pihak yang berkepentingan lainnya dalam proses pengambilan keputusan. Jika interaksi antara manajemen

dan pihak terkait berjalan lancar, konflik antara mereka bisa dihindari. Namun, perbedaan kepentingan seringkali menimbulkan masalah yang dikenal sebagai masalah keagenan. Teori agensi adalah kerangka konseptual yang menguraikan interaksi antara dua entitas, yaitu agen dan principal, yang memiliki tujuan berbeda dalam konteks manajemen sebuah organisasi atau perusahaan. Dalam kerangka ini, principal adalah pihak yang memberikan tugas atau otoritas, seperti pemilik perusahaan atau pemegang saham, sedangkan agen adalah individu yang bertanggung jawab untuk melaksanakan atau mengatur tugas tersebut, seperti manajer atau anggota dewan direksi. Teori tersebut menyoroti masalah yang muncul akibat perbedaan informasi dan pertikaian kepentingan antara agen dan principal. Secara keseluruhan, teori agensi mengusulkan perlunya penerapan sistem insentif yang tepat, pengelolaan pengawasan yang efisien, dan mekanisme tata kelola yang baik guna meminimalkan masalah yang timbul akibat perbedaan kepentingan. Masalah ini dapat menghalangi pencapaian target keuangan perusahaan, yaitu menaikkan nilai perusahaan dengan mengoptimalkan kekayaan pemegang saham.

Hal ini dikarenakan ada hubungan langsung antara pemegang saham yang lebih tinggi untuk peningkatan nilai perusahaan, yang membuat pemegang saham tertarik untuk berinvestasi lebih banyak (Magdalena & Hemlina, 2023). Selain itu, penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) juga berpotensi untuk meningkatkan nilai perusahaan. GCG memiliki peran krusial dalam membangun posisi bisnis berkelanjutan, serta menjamin bahwa pengelolaan perusahaan dilakukan dengan cara yang bertanggung jawab, transparan, dan akuntabel.

Pada studi ini, variabel GCG diwakili oleh kepemilikan saham oleh pihak manajemen. Kepemilikan manajerial adalah jumlah saham yang dimiliki oleh manajer, yaitu para direktur dan komisaris, dari keseluruhan saham yang ada. Dengan adanya kepemilikan ini, para manajer merasa lebih bertanggung jawab terhadap perusahaan, karena mereka tidak hanya berperan sebagai agen, tetapi juga sebagai pemilik saham. Manajer biasanya lebih memperhatikan pengurangan risiko dan sering kali memilih langkah-langkah yang menguntungkan untuk diri mereka sendiri. Jika risiko dianggap lebih besar dibandingkan dengan potensi keuntungan, manajemen cenderung menjauh dari kegiatan tersebut. Dan sebab itu, dengan meningkatkan kepemilikan saham, manajemen dapat menyelaraskan kepentingan mereka dengan para pemegang saham, yang pada akhirnya mendorong mereka, untuk meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan yang mencakup saham oleh lembaga seperti bank dan perusahaan asuransi, mempunyai peranan yang signifikan dalam pengawasan manajemen. Semakin banyak saham yang dimiliki oleh institusi, semakin efektif penggunaan asset perusahaan, dan hal ini dapat mencegah tindakan pemborosan oleh pihak manajemen (Ermanda & Puspa, 2022). Kepemilikan institusional penting karena lembaga-lembaga ini umumnya memiliki sumber daya, keahlian, dan motivasi untuk melakukan pengawasan yang lebih ketat terhadap kinerja manajemen perusahaan. Mereka cenderung lebih terlibat dalam proses pengambilan keputusan strategis dan dapat mendesak manajemen untuk mengikuti praktik-praktik terbaik dalam pengelolaan perusahaan. Selain itu, karena lembaga-lembaga ini mengelola dana besar yang berisiko, mereka memiliki insentif yang kuat untuk memastikan bahwa perusahaan dikelola secara efisien dan menguntungkan. Kepemilikan institusional dapat berperan dalam meningkatkan tata kelola perusahaan (*corporate governance*). Dengan adanya pengawasan yang lebih ketat dari lembaga-lembaga ini, perusahaan cenderung lebih transparan dan akuntabel dalam operasinya. Hal ini juga dapat membantu mengurangi potensi penyalahgunaan kekuasaan oleh manajemen dan meningkatkan kinerja jangka panjang perusahaan. Kepemilikan institusional dapat membawa stabilitas tambahan pada perusahaan karena lembaga-lembaga ini lebih cenderung berpikir jangka panjang dan tidak hanya fokus pada hasil jangka pendek.

Corporate social responsibility (CSR) juga merupakan elemen penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. CSR menunjukkan tanggung jawab sosial dari perusahaan dan dapat dipandang sebagai upaya untuk mencapai tata kelola yang baik. *Corporate Social Responsibility* bukan hanya tentang memberikan dampak positif pada masyarakat dan lingkungan, tetapi juga berperan penting dalam meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan. Implementasi CSR yang baik dapat menunjukkan bahwa perusahaan peduli terhadap isu-isu sosial lingkungan yang lebih luas, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan investor, pelanggan, dan masyarakat umum.

Melalui kegiatan CSR, perusahaan tidak hanya memenuhi kewajibannya, tetapi juga memperkuat hubungan dengan komunitas sekitar, dan membuka peluang bisnis baru. Dengan kata lain, perusahaan yang aktif dalam kegiatan CSR dapat membangun citra yang positif. Selain itu, CSR juga membantu perusahaan memenuhi harapan dan regulasi yang semakin ketat mengenai keberlanjutan dan tanggung jawab sosial. Dalam konteks studi ini, kegiatan CSR dapat mengurangi risiko hukum dan reputasi yang mungkin timbul dari kelalaian terhadap isu-isu sosial dan lingkungan. Bagi perusahaan yang beroperasi di sektor industri, seperti energi dan pertambangan, CSR dapat berfokus pada pengelolaan sumber daya alam yang berkelanjutan dan pemberdayaan masyarakat lokal, yang sekaligus menjaga hubungan baik dengan pemerintah dan pemangku kepentingan lainnya. Secara keseluruhan, CSR berfungsi sebagai alat strategis yang tidak hanya bermanfaat bagi masyarakat, tetapi juga dapat meningkatkan daya saing dan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh kepemilikan yang dimiliki oleh manajer. Penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Temuan yang serupa juga diungkapkan oleh Wahyuningtiasari dan Sulastiningsih, (2024). Tetapi penelitian oleh Bakhtiar *et al.*, (2021) dan Riyanti dan Munawaroh, (2021) menunjukkan hasil yang berbeda bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Di sisi lain, kepemilikan institusional juga memiliki kemampuan untuk mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Sev Rahmiyanti dan Khamidah, (2020) dan Zuzana, (2021) menunjukkan adanya pengaruh positif dari kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, sementara studi dari Sari dan Wulandari, (2021) dan Nur dan Bintara, (2023) memberikan hasil yang berbeda bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal yang sama berlaku untuk CSR, dimana Andika, (2019) dan Muhlis & Gultom, (2021) menemukan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, meskipun Magdalena dan Hemlina, (2023) dan Jennifer *et al.*, (2023) menunjukkan hasil lain bahwa CSR tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Dengan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan pengungkapan *corporate social responsibility* pada nilai perusahaan.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Kopp, (2023) teori keagenan merupakan sebuah konsep yang digunakan untuk menjelaskan serta menangani isu-isu yang muncul dalam interaksi antara berbagai pihak yang terlibat dalam suatu organisasi, khususnya antara pemilik perusahaan yang berperan sebagai agen. Dalam konteks ini, para pemegang saham sebagai principal memberikan kuasa kepada manajer atau eksekutif untuk mengatur perusahaan atas nama mereka, sedangkan manajer bertindak sebagai agen yang melaksanakan tugas dan membuat keputusan operasional perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai sebuah perusahaan sering kali dianggap sebagai ukuran utama yang menunjukkan performa dan reputasi perusahaan di mata para investor, pemegang saham, dan pihak-pihak lainnya yang berkepentingan. Nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan keadaan finansial saat ini, tetapi juga mengindikasikan prospek masa depan dan kestabilan jangka panjangnya. Menurut Faisal *et al.*, (2023) nilai perusahaan dapat dilihat sebagai gambaran positif yang muncul dari aktivitas operasional dalam jangka waktu tertentu. Gambaran positif ini terbentuk dari kemampuan perusahaan untuk terus menghasilkan laba, efisiensi dalam kegiatan operasional, serta manajemen yang terbuka dan bertanggung jawab. Perusahaan dengan nilai tinggi menarik perhatian investor, karena mereka cenderung berinvestasi pada perusahaan yang memiliki potensi pertumbuhan yang solid serta kestabilan finansial yang baik. Selain itu, pembahasan mengenai peran GCG dalam

meningkatkan nilai perusahaan juga sangat diperlukan. Praktik GCG yang baik dapat mengurangi risiko yang berpotensi merugikan nilai perusahaan serta memperkuat kepercayaan investor. Oleh karena itu, penelitian ini akan menekankan pentingnya hubungan antara manajemen eksekutif, penggunaan sumber daya yang efisien, serta nilai perusahaan yang tinggi, yang pada akhirnya akan menarik minat investor dan meningkatkan performa perusahaan secara keseluruhan.

Kepemilikan Manajerial

Menurut Br purba dan Effendi, (2019) dari sudut pandang teori akuntansi, pengelolaan suatu perusahaan sebagian besar dipengaruhi oleh tindakan yang dilakukan oleh manajer. Pilihan yang dibuat oleh manajer akan berdampak pada jumlah produk yang dihasilkan perusahaan. Pemegang saham dapat menyadari kemungkinan adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dan tim manajemen, sehingga persoalan dalam perusahaan dapat diselesaikan jika manajer juga memiliki bagian dari saham perusahaan. Semakin besar proporsi saham yang dimiliki oleh manajer, semakin tinggi kemampuan mereka untuk membela kepentingan pribadi. Dengan memiliki akses langsung kepada kepemilikan saham, manajer akan lebih terdorong untuk meningkatkan kinerja mereka, melaksanakan tugas dengan lebih efisien, dan memahami nilai perusahaan dengan lebih baik.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah istilah dari menggambarkan lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi yang mereka jalankan, termasuk dalam bentuk ekuitas. Kepemilikan ekuitas oleh entitas yang bersifat institusi, seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, reksa dana, perusahaan sekuritas, dana pensiun, dan institusi finansial lainnya, juga masuk dalam kategori ini (Binus, 2022). Kepemilikan saham oleh institusi bisa berfungsi sebagai cara yang lebih baik untuk mengawasi manajemen perusahaan. Institusi-institusi ini cenderung lebih aktif dalam proses pengambilan keputusan strategis karena mereka memiliki kepentingan jangka panjang. Kepemilikan institusi yang lebih besar sering kali dikaitkan dengan peningkatan efisiensi dalam perusahaan. Dan oleh sebab itu, kepemilikan institusional memainkan peran penting dalam memperbaiki tata kelola perusahaan dan memaksimalkan nilai yang diperoleh oleh para pemegang saham.

Corporate Social Responsibility

Corporate social responsibility (CSR) dianggap sebagai salah satu aspek utama dalam pembangunan yang berkelanjutan dan pengelolaan bisnis yang bertanggung jawab. CSR meliputi tidak hanya tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan dan faktor sosial, tetapi juga tentang pengaruh etika dalam proses pengambilan keputusan dan aktivitas perusahaan. Berbagai kajian mengindikasikan bahwa perusahaan yang melaksanakan CSR secara efektif cenderung mendapatkan reputasi positif di mata masyarakat dan pemangku kepentingan lainnya, serta dapat berpengaruh pada kelangsungan jangka panjang dalam peningkatan nilai perusahaan.

Pengembangan hipotesis

Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan yang dilakukan oleh manajer adalah elemen kunci yang dapat berpengaruh pada nilai perusahaan, serta memiliki potensi untuk meningkatkannya. Ketika para manajer memiliki proporsi kepemilikan yang signifikan, hal ini cenderung dapat memperbaiki kinerja mereka, yang selanjutnya memengaruhi total ekuitas yang ditanamkan dalam perusahaan. Menurut penelitian sebelumnya oleh Rahmadi dan Wahyudi, (2021), yang mengkaji pengaruh GCG (struktur kepemilikan institusi dan kepemilikan oleh manajer) terhadap nilai perusahaan berdasarkan teori agensi, mereka menemukan bahwa salah satu solusi untuk mengatasi konflik kepentingan adalah dengan meningkatkan kepemilikan dari dalam (*insider ownership*). Tujuan dari langkah ini adalah untuk menyelaraskan niat antara pemilik dan manajer. Implementasi GCG dapat mendukung perusahaan dalam beroperasi dengan lebih teratur dan efisien, yang pada gilirannya dapat

meningkatkan kepercayaan dari investor serta nilai perusahaan. Hasil dari studi mereka menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berdampak pada nilai perusahaan. Berdasarkan hal ini, peneliti berpendapat bahwa:

H1: Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

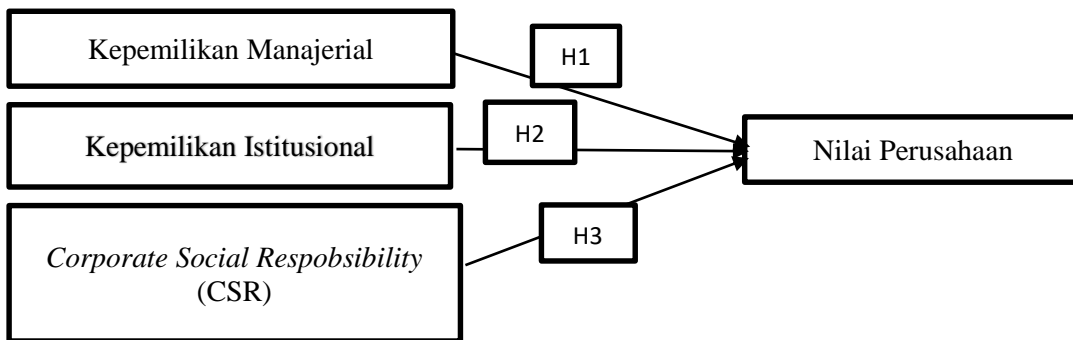
Kepemilikan institusi memiliki peranan krusial dalam pengawasan manajemen karena keberadaan pemilik institusi dapat meningkatkan efektivitas pengawasan. Proses ini jelas menjamin kesejahteraan bagi para pemegang saham, dan dampak dari kepemilikan institusi sebagai pengawas terlihat melalui investasi yang substansial di pasar modal. Semakin banyak saham yang dipegang oleh lembaga keuangan, semakin besar pengaruh dan motivasi mereka untuk meningkatkan nilai perusahaan. Bukti tentang pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dapat ditemukan dalam studi oleh Purba (2021) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusi berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Temuan ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Veny & Putri (2023) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusi memberikan kontribusi positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan ini, peneliti berasumsi bahwa:

H2: Kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan

Tanggung jawab sosial perusahaan atau CSR adalah tanggung jawab etis dan moral yang dimiliki oleh perusahaan untuk memberikan dampak yang baik kepada masyarakat, lingkungan, dan ekonomi melalui pilihan-pilihan yang diambil. CSR juga mencakup usaha untuk mencapai keseimbangan antara keuntungan dan tanggung jawab kepada masyarakat. Selain itu, CSR dapat membawa manfaat bagi perusahaan, terutama dalam meningkatkan citra mereka, yang dapat membantu memperbaiki reputasi serta nilai secara keseluruhan. Menurut penelitian Ayu (2019), temuannya menunjukkan bahwa CSR memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan. Karina dan Setiadi (2020), juga mencatat bahwa tanggung jawab sosial perusahaan memiliki efek positif pada nilai perusahaan. Berdasarkan hasil-hasil tersebut, peneliti menyimpulkan bahwa:

H3: Tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan



Gambar 1. Pengembangan Hipotesis

METODE PENELITIAN

Penelitian ini memanfaatkan data sekunder dengan menggunakan pendekatan kuantitatif, dimana analisis data dilakukan dengan angka yang diambil dari laporan keuangan dan laporan keberlanjutan perusahaan. Fokus dari penelitian ini adalah pada perusahaan dalam sektor energi industri batu bara selama tahun 2019 hingga 2023. Metode pengambilan sampel yang diterapkan adalah purposive sampling, yang termasuk ke dalam jenis *non-probability sampling*, yaitu

pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditentukan oleh peneliti. 1). Perusahaan yang telah mempublikasikan laporan keuangan tahunannya dan laporan keberlanjutan dalam website resmi perusahaan atau (BEI) dan website perusahaan selama periode 2019 sampai 2023, 2). Perusahaan yang bergerak di bidang sektor energi selain industri batu bara, 3) Perusahaan yang tidak mempublikasikan dan tidak memiliki data keuangan dan data mengenai *corporate governance, corporate social responsibility* yang lengkap dan tersedia dalam laporan tahunannya. Didapat sebanyak 145 data sampel berhasil dikumpulkan untuk penelitian ini. Data dikumpulkan melalui metode tidak langsung dengan dokumentasi yang diambil dari situs resmi (BEI) serta situs resmi perusahaan yang bergerak dalam sektor energi industri batu bara.

Dalam analisis data, studi ini menerapkan metode regresi linear berganda dengan bantuan perangkat lunak IBM SPSS Statistic 26. Tujuan dari uji analisis regresi linear berganda ini adalah untuk mengukur KM, KI, dan CSR terhadap variabel dependen, yakni nilai perusahaan. Selain itu, demi memastikan ketepatan data, dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji koefisien determinasi, uji parsial (Uji-t), dan uji simultan (Uji F).

Pengukuran variabel dependen yang berkaitan dengan nilai perusahaan dilakukan dengan menggunakan rasio PBV. Sementara itu, pengukuran variabel independen mencakup KM diukur berdasarkan proporsi saham yang dimiliki oleh manajer dibandingkan dengan total saham yang ada. KI yang dihitung dari persentase saham yang dimiliki oleh lembaga terhadap total saham yang beredar, serta CSR yang dievaluasi dengan rumus CSRDIJ. Berikut ini adalah tabel pengukuran variabel:

Tabel 1. Pengukuran Variabel

No	Variabel	Indikator	Skala
1	Variabel dependen: Nilai Perusahaan (Y)	PBV = Harga pasar per lembar saham / Nilai buku per lembar saham	Rasio
2	Variabel independen: Kepemilikan Manajerial (X1)	KM = Jumlah saham dimiliki manajer / Jumlah saham yang beredar x 100%	Rasio
3	Variabel independen: Kepemilikan Institusional (X2)	KI = Jumlah saham institusi / Jumlah saham beredar x 100%	Rasio
4	Variabel independen: <i>Corporate Social Responsibility</i> (X3)	$CSRDIJ = \sum E_{ij} \div N_j$	Rasio

Sumber: Penulis, 2024

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Pengujian analisis deskriptif menunjukkan ringkasan keseluruhan dari variabel independen dan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan menampilkan data yang terdiri dari jumlah sampel dalam penelitian (N), rata-rata, nilai minimum dan maksimum, serta standar deviasi dari masing-masing variabel dalam penelitian. Dengan demikian, pengujian ini bertujuan untuk memberikan informasi awal tentang data yang ada dan mendeteksi adanya ketidakteraturan atau pola yang dapat mempengaruhi hasil analisis lebih lanjut. Hasil dari pengujian ini akan disajikan dalam bentuk tabel yang mencakup angka-angka yang relevan, yang dapat membantu pembaca untuk lebih memahami data digunakan dalam penelitian serta bagaimana karakteristik masing-masing variabel tersebut. Tabel yang menunjukkan hasil analisis deskriptif ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2 Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
Kepemilikan Manajerial	119	.00	.67	.0439	.11579
Kepemilikan Institusional	119	.00	.97	.6451	.26069
CSR	119	.32	.79	.5350	.11535
PBV	119	.00	2.44	.7204	.63956
Valid N (listwise)	119				

Sumber: Data sekunder yang telah diolah, 2024

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa penelitian ini terdapat jumlah data sebanyak 119 data pengamatan, yang mana Variabel kepemilikan manajerial memperoleh nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum 0,67 dan nilai rata-rata 0,0439 dengan standar deviasinya 0,11579. Variabel kepemilikan institusional memperoleh nilai minimumnya 0,00 dan nilai maksimum 0,97 serta rata-rata nya sebesar 0,6451 dengan standar deviasi 0,26069. CSR memperoleh nilai minimum 0,32 dan nilai maksimum 0,79 dengan rata-rata 0,5350 serta standar deviasinya sebesar 0,11535. PBV menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 2,44 dengan nilai rata-rata adalah 0,7204 dan standar deviasinya 0,63956.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normality

Uji normalitas ini bertujuan untuk mengevaluasi data pada model regresi, apakah mengikuti distribusi normal atau tidak. Jika langkah ini diabaikan, hasil uji statistik bisa menjadi tidak relevan. Model regresi dianggap baik jika data mengikuti distribusi normal. Dalam penelitian ini, peneliti menerapkan metode Kolmogorov-Smirnov untuk menguji normalitas data.

Tabel 3 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
	Unstandardized Residual	
N		119
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.61181712
Most Extreme Differences	Absolute	.063
	Positive	.063
	Negative	-.053
Test Statistic		.063
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2024

Berdasarkan tabel 3 diatas menunjukkan hasil pengujian normalitas dengan Komlogrov-Smirnov diketahui bahwa data awal berjumlah 145 data dengan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* 0,000, kemudian dilakukannya uji outlire dengan membuang sebanyak 26 data ekstrim nilai signifikansi *Asymp. Sig (2-tailed)* naik sebesar 0,200 yang berarti menunjukkan jika nilai signifikansi nya lebih besar dari 0,05 maka dapat diartikan bahwa data dalam penelitian ini besdistribusikan normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengecek apakah terdapat hubungan antara variabel dependen, yang merupakan nilai perusahaan, dan variabel independen seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional serta *corporate social responsibility*. Jika hasil uji multikolinearitas ini menunjukkan nilai *tolerance* $\geq 0,10$ dan $VIF \leq 10$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah multikolinearitas yang terjadi.

Tabel 4 Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Coefficients ^a		
	Collinearity Statistics		
	Tolerance	VIF	
1	Kepemilikan Manajerial	.815	1.227
	Kepemilikan Institusional	.830	1.204
	CSR	.980	1.021

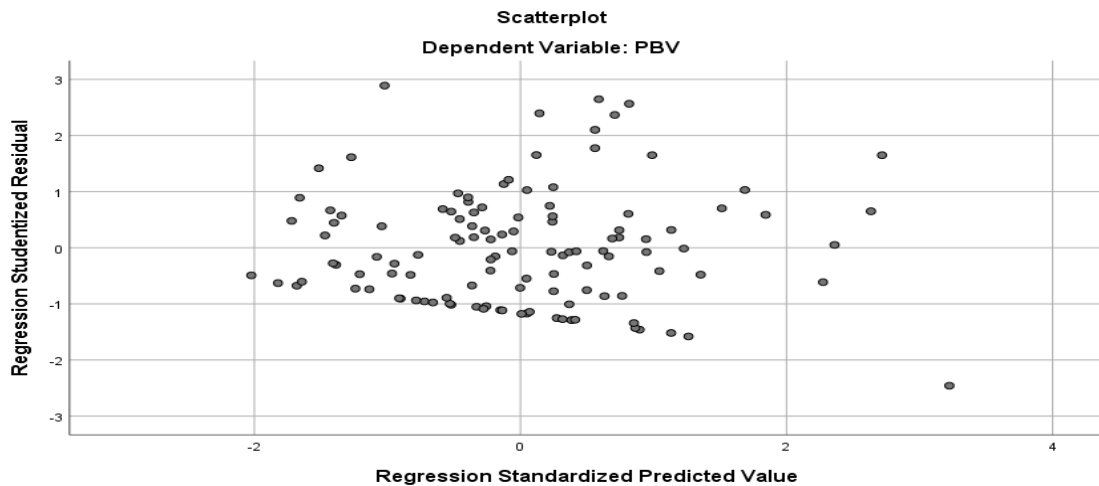
a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2024

Berdasarkan tabel 4 dapat dilihat bahwa *tolerance* dari variabel kepemilikan manajerial sebesar (X1) sebesar 0,815, kepemilikan institusional (X2) sebesar 0,830 dan *corporate social responsibility* (X3) sebesar 0,980. Untuk nilai *VIF* kepemilikan manajerial (X1) sebesar 1,227, kepemilikan institusional (X2) sebesar 1,204, dan *corporate social responsibility* (X3) sebesar 1,021. Dari hasil perhitungan menunjukkan bahwa tidak ada variabel yang nilai *tolerance* nya kurang dari 0,10 dan nilai *VIF* tidak lebih dari 10, sehingga peneliti dapat menyimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas pada penelitian ini.

Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan uji statistic yang digunakan untuk mengetahui apakah varians dari *error term* dalam model regresi konstan atau tidak. Jika varians error term tidak konstan, maka terjadi heterokedastisitas.



Gambar 2. Hasil Uji Heterokedastisitas Scatterplot

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas yang ditunjukkan dalam gambar 2 dan disertai dengan analisis scatterplot, dapat dilihat bahwa distribusi data pada scatterplot tersebar secara acak tanpa membentuk pola tertentu. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi yang digunakan. Heteroskedastisitas merujuk pada kondisi di mana varians dari kesalahan dalam model regresi tidak konstan di seluruh rentang nilai variabel independen. Dalam

kasus heteroskedastisitas, terdapat pola tertentu dalam scatterplot, seperti data yang lebih padat pada satu sisi dan lebih tersebar pada sisi lainnya, yang mengindikasikan bahwa varians kesalahan berubah-ubah seiring dengan perubahan nilai variabel independen. Namun, pada hasil uji ini, scatterplot menunjukkan sebaran data yang acak, tanpa pola yang jelas, yang berarti tidak ada perubahan varians kesalahan yang signifikan berdasarkan nilai-nilai variabel independen. Ini mengindikasikan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ini ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya yaitu $t-1$. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan Uji *Durbin- Watson*, untuk menilai apakah terdapat autokorelasi pada residual.

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.291 ^a	.085	.061	.61975	2.001

a. Predictors: (Constant), CSR, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2024

Berdasarkan tabel 5 diketahui bahwa uji autokorelasi diperoleh nilai *Durbin- Watson* (d) sebesar 2,001 yaitu berada diantara -2 dan +2, artinya pada model regresi tersebut tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Uji regresi linear berganda untuk mengetahui seberapa besar pengaruh dari variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan ditunjukkan hasil dari perhitungan regresi tabel 6 dibawah ini:

Tabel 6 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.252	.328		3.820	.000
	Kepemilikan Manajerial	1.007	.546	.182	1.844	.068
	Kepemilikan Institusional	.087	.240	.035	.360	.719
	CSR	-1.181	.500	-.213	-2.363	.020

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2024

Berdasarkan tabel 6 dari hasil pengujian yang telah dilakukan dengan menggunakan metode regresi linear berganda untuk menguji pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen maka hasil sebuah persamaan sebagai berikut:

$$Y = 1,252 \text{ Constant} + 1,007 \text{ kepemilikan manajerial} + 0,087 \text{ kepemilikan institusional} - 1,181 \text{ CSR} + e$$

Berdasarkan persamaan regresi linear berganda di atas menunjukkan nilai konstanta sebesar 1,252 ini adalah nilai awal ketika semua variabel independen (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan CSR) bernilai nol. Artinya, jika tidak ada pengaruh dari ketiga variabel independen, maka nilai perusahaan (Y) diperkirakan sebesar 1,252. Sementara itu kepemilikan manajerial menunjukkan nilai sebesar 1,007 koefisien ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 unit dalam kepemilikan manajerial akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 1,007 unit, dengan asumsi variabel lainnya tetap konstan. Ini menunjukkan hubungan positif antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan. Kemudian kepemilikan institusional menunjukkan nilai sebesar 0,087 koefisien ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 unit dalam kepemilikan institusional akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,087 unit, dengan asumsi variabel lainnya tetap konstan. Ini juga menunjukkan hubungan positif antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan. Adapun CSR sebesar -1,181 koefisien negative ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 unit dalam CSR akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 1,181 unit, dengan asumsi variabel lainnya tetap konstan. Ini menunjukkan hubungan negative antara CSR dan nilai perusahaan dalam model ini.

Uji Parsial (Uji t)

Uji t bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh dari suatu variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen, dengan ketentuan uji t ini jika nilai signifikan dibawah 0,05 maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Berdasarkan tabel 6 pada uji t menunjukkan bahwa t_{tabel} menggunakan $\alpha = 0,05$ dan $df = n - (k+1) = 119 - (3+1) = 115$ sehingga diperoleh nilai sebesar 1,658. Nilai t_{tabel} akan dibandingkan dengan nilai t_{hitung} . Hasil analisis pengujiannya sebagai berikut:

1. Nilai- t_{hitung} pada variabel kepemilikan manajerial adalah 1,844 lebih besar dari t_{tabel} dan nilai signifikannya sebesar 0,68 lebih besar dari 0,05. Hal ini menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, hipotesis penelitian tidak sejalan dengan hipotesis yang telah dirumuskan yaitu kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2. Nilai- t_{hitung} pada variabel kepemilikan institusional adalah 0,360 lebih kecil dari t_{tabel} 1,658 dengan nilai signifikannya sebesar 0,719. Hal ini menjelaskan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis penelitian ini tidak sejalan dengan hipotesis yang telah dirumuskan yaitu kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3. Nilai- t_{hitung} dari variabel *corporate social responsibility* sebesar -2,363 lebih kecil dari t_{tabel} adalah -1,658 dengan signifikannya 0,020 lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh negative signifikan. Dengan demikian, hipotesis tidak sejalan dengan hipotesis yang telah dirumuskan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Uji Simultan (Uji f)

Uji F dilakukan guna untuk memperlihatkan adanya pengaruh yang signifikan antara kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan CSR terhadap nilai perusahaan. Berikut hasil uji f dapat dilihat pada tabel 7 dibawah ini:

Tabel 7 Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.097	3	1.366	3.556	.017 ^b
	Residual	44.170	115	.384		
	Total	48.267	118			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), CSR, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2024

Berdasarkan hasil tersebut, diketahui bahwa F_{tabel} sebesar 2,68 yang diperoleh dari F_{tabel} yaitu $df = n - (k+1) = 119 - (3+1) = 115$ dengan n jumlah data, serta k adalah jumlah variabel independen. Sehingga dari tabel diatas diperoleh bahwa nilai f_{hitung} 3,556 serta nilai signifikannya $0,017 < 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor energi industri batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. Pembahasan hasil ini menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut, ketika dilihat secara bersamaan, memberikan dampak yang nyata terhadap nilai perusahaan pada sektor energi industri batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 hingga 2023. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa hubungan antara variabel independen dan variabel dependen tidak terjadi secara kebetulan, tetapi memang ada pengaruh yang signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial yang lebih besar, kepemilikan institusional yang signifikan, serta memiliki tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) yang baik, cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. Sehingga, hasil ini memberikan bukti bahwa faktor-faktor internal seperti struktur kepemilikan dan CSR dapat memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan, yang pada gilirannya memengaruhi nilai perusahaan itu sendiri.

Koefisien Determinasi R^2

Koefisien determinasi, sering disebut *R-squared* (R^2) adalah ukuran statistik yang menunjukkan seberapa baik model regresi linear dapat menjelaskan variasi dalam variabel dependen berdasarkan variabel-variabel independen yang digunakan dalam model. *R-squared* yang lebih tinggi berarti bahwa variabel independen yang digunakan dalam model dapat menjelaskan sebagian besar variasi dalam variabel dependen. Sebaliknya, nilai *R-squared* yang rendah mengindikasikan bahwa model kurang efektif dalam menjelaskan perubahan pada variabel dependen. Hasil koefisien determinasi dapat dilihat dari tabel 8 berikut ini:

Tabel 8 Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.291 ^a	.085	.061	.61975

a. Predictors: (Constant), CSR, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2024

Berdasarkan tabel 8 menunjukkan bahwa nilai *adjusted R square* sebesar 0,061 atau 6,1%. Yang artinya bahwa sebesar 6,1% variasi dari variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan csr dapat menjelaskan variasi variabel dependen atau nilai perusahaan. Dan sisanya sebesar 93,9% dijelaskan oleh faktor lain diluar penelitian ini, berarti dapat dikatakan bahwa masih terdapat variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji parsial yaitu uji T menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis pertama yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak sesuai dengan hasil yang ditemukan, sehingga hipotesis tersebut **ditolak**. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Muntahanah dan Cahyo,(2022) dan Veny dan Putri, (2023) yang mengemukakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan hasil tersebut menunjukkan bahwa dengan adanya proporsi kepemilikan saham dari manajemen maupun pihak terlibat secara langsung dalam pembuatan keputusan perusahaan belum mampu meningkatkan nilai perusahaan karena kurangnya insentif atau komitmen yang jelas dari manajer. Hasil

penelitian ini tidak sejalan dengan teori agensi Karena tidak dapat menyatukan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Mereka mungkin memprioritaskan kepentingan pribadi mereka, dari pada meningkatkan nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian oleh L. A. M. Putri, (2018), dan Torondek dan Simbolon, (2022) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji parsial yaitu uji T menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis kedua yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak sejalan dengan hasil yang ditemukan, sehingga hipotesis tersebut **ditolak**. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ayu1 & 2, (2019) dan Riyanti dan Munawaroh, (2021) bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan hasil ini dapat menyatakan bahwa dengan semakin tingginya kepemilikan institusional didalam suatu perusahaan maka dapat menyebabkan penurunan nilai. Hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan teori agensi bahwa semakin besar persentase kepemilikan saham dari luar perusahaan tidak mampu meningkatkan nilai suatu perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Nuryono *et al.*, (2019) dan Sev Rahmiyanti dan Khamidah, (2020) bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji parsial atau uji T memberikan hasil bahwa Nilai t_{hitung} untuk variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah -2,363, yang lebih kecil dari nilai t_{tabel} yaitu -1,658, ini menunjukkan bahwa pengaruh yang ditemukan adalah negatif. Selain itu, nilai signifikansinya sebesar 0,020 lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, hasil ini menunjukkan bahwa CSR berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, namun pengaruhnya adalah negatif, bukan positif seperti yang diajukan dalam hipotesis awal. Hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak sejalan dengan hasil yang ditemukan, sehingga hipotesis tersebut **ditolak**. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Afifah *et al.*, (2021) dan Tirtagiri dan Sufina, (2024) yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan dalam pelaksanaannya, tidak semua pihak yang terlibat, seperti investor atau konsumen, menganggap CSR sebagai hal yang memiliki manfaat jangka panjang. Mereka cenderung lebih memperhatikan kinerja keuangan yang bisa dilihat dengan jelas, seperti profit atau kenaikan nilai saham. Jika kegiatan CSR tersebut tidak memberikan kontribusi langsung kepada keuntungan perusahaan, maka kegiatan itu dianggap kurang signifikan, sehingga memberikan pengaruh negatif pada nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan teori agensi, manajer sebagai agen mungkin lebih tertarik untuk mempertahankan reputasi sosial pribadi daripada memaksimalkan nilai perusahaan. Namun beda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Andika, (2019) dan Muhlis & Gultom, (2021) bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan pembahasan maka peneliti dapat menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial (X1) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan demikian berarti hipotesis pertama **ditolak**. Kepemilikan institusional (X2) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang berarti hipotesis kedua **ditolak**. CSR (X3) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis awal yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak sejalan dengan hasil yang ditemukan, sehingga hipotesis tersebut **ditolak**. Penelitian ini mengimplikasikan bahwa perusahaan diharapkan perlunya untuk mengevaluasi kembali strategi dan program terkait. Perusahaan harus mempertimbangkan bahwa faktor-faktor lain, seperti kinerja keuangan dan inovasi, mungkin lebih berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan. Pertama, penelitian ini terbatas pada perusahaan-perusahaan yang berada di sektor energi batu bara, sehingga hasil yang ditemukan mungkin tidak sepenuhnya dapat digeneralisasi untuk sektor-sektor lainnya. Kedua, penelitian ini hanya mempertimbangkan variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) untuk menganalisis pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, penelitian ini menggunakan metode analisis dengan data *cross-sectional* yang hanya mencakup periode waktu tertentu. Hal ini membatasi kemampuan untuk mengidentifikasi perubahan atau tren dalam hubungan antara variabel-variabel yang diteliti dari waktu ke waktu.

Dari kesimpulan tersebut, terdapat beberapa rekomendasi atau saran yang bisa dipertimbangkan untuk penelitian yang akan datang. Disarankan untuk menambah variabel lain yang mungkin memengaruhi nilai perusahaan, seperti ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal, dan kualitas manajemen. Ini dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif tentang aspek-aspek yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Lebih jauh lagi, penelitian selanjutnya bisa memperluas fokus ke sektor atau industri yang berbeda untuk membandingkan efek variabel-variabel ini diluar sektor energi batu bara. Contohnya, disektor manufaktur atau teknologi, di mana karakteristik kepemilikan serta tanggung jawab sosial perusahaan mungkin memiliki pengaruh yang berbeda. Penggunaan data panel dengan periode waktu yang lebih panjang juga disarankan untuk meneliti perubahan tren yang berkaitan dengan faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Afifah, N., Astuti, S. W. W., & Irawan, D. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility (Csr) Dan Reputasi Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekuitas (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 5(3), 346–364. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2021.v5.i3.4644>
- Andika, M. (2019). *Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia) the Effect of Corporate Social Responsibility, Managerial Ownership, Institutional Ownership and Composition of Independent Commissioners on Company Value (Coal Mining Companies in 2012-2016 Listed on Indonesia Stoc. 1*, 1–15.
- Ayu1), P. C., & 2, N. K. S. (2019). Kepemilikan, pengaruh kepemilikan institusional dan perusahaan, manajerial terhadap nilai. *Widya Akuntansi Dan Keuangan Universitas Hindu Indonesia*, 87–104.
- Bakhtiar, H. A., Nurlaela, S., & Hendra, K. (2021). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit, dan Nilai Perusahaan. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 3(2), 136–142. <https://doi.org/10.26905/afr.v3i2.3927>
- Binus. (2022). *Memahami Konsep Kepemilikan Institusional*. Binus University. <https://accounting.binus.ac.id/2022/11/22/memahami-konsep-kepemilikan-institusional/>
- Br purba, N. marlina, & Effendi, S. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 3(2), 64–74. <https://doi.org/10.33884/jab.v3i2.1013>
- Durima, M. E., & Ruzikna. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance (Gcg) Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (Csr) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Industri Dasar Dan Kimia Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *NBER Working Papers*, 13(1), 54. <http://www.nber.org/papers/w16019>
- Ermanda, M., & Puspa, D. F. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Sustainability Report Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Auditing*, 17(2), 135–147. <https://doi.org/10.37301/jkaa.v17i2.89>
- Faisal, Y., Nopitasari, & Widarti, W. S. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi Dan Tri Bhakti*, 02(1), 73–86.

- Jennifer, Veny, & Santo, V. A. (2023). Pengaruh Corporate Social Responsibility (Csr), Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Konferensi Ilmiah Akuntansi*, 10, 1–2.
- Kopp, C. M. (2023). *Teori Keagenan: Pengertian, Contoh Hubungan, dan Perselisihan*. Investopedia / Katie Kerpel. <https://www.investopedia.com/terms/a/agencytheory.asp>
- Krisnando. (2019). Pengaruh Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(01), 97–121. <https://doi.org/10.36406/jemi.v28i01.262>
- Laela, S. (2022). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2017-2020. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing*, 9(2), 57–69. <https://doi.org/10.55963/jraa.v9i2.468>
- Magdalena, M., & Hemlina, M. R. A. (2023). Surplus : jurnal ekonomi dan bisnis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. *Surplus : Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 2(1), 78–88.
- Muhlis, M., & Gultom, K. S. (2021). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan BUMN Sektor Pertambangan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(1), 191–198. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v9i1.559>
- Muntahanah, S., & Cahyo, H. (2022). Hasil penelitian menjelaskan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan,. *E-QIEN Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 11(3), 820–829. <https://stiemuttaqien.ac.id/ojs/index.php/OJS/index>
- Nur, F. G., & Bintara, R. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Institusional Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Pajak Dan Informasi (Jakpi)*, 3(1), 16–27.
- Nuryana, I., & Bhebe, E. (2019). Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 2(2), 142–146. <https://doi.org/10.26905/afr.v2i2.3261>
- Nuryono, M., Wijanti, A., & Chomsatu, Y. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit, Serta Kulit Audit Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 3(01), 199–212. <https://doi.org/10.29040/jie.v3i01.457>
- Putri, L. A. M. (2018). (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Ultima Accounting*, 8(1), 22–36.
- Rahmadi, Z. T., & Wahyudi, M. A. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance (Struktur Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial) Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bei 2017 – 2019. *Jurnal Rekaman*, 5(1), 104–114.
- Riyanti, R., & Munawaroh, A. (2021). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Muhammadiyah Manajemen Bisnis*, 2(1), 27. <https://doi.org/10.24853/jmmb.2.1.27-36>.
- Sari, D. M., & Wulandari, P. P. (2021). Sari & Wulandari. *Jurnal Akuntansi*, 22(1), 1–18.
- Sev Rahmiyanti, & Khamidah, N. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial Dan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 110(9), 1689–1699.
- Tirtagiri, M. R., & Sufina, L. (2024). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Profitabilitas, dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan Studi terhadap Perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI Tahun 2018-2022. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 20(2), 181–188. <https://doi.org/10.35384/jkp.v20i2.569>
- Torondek, O. C., & Symbolon, R. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-

2021. *Jurnal Mahasiswa*, 4(4), 1–10.
- Veny, & Putri, M. (2023). Prediksi Pengaruh Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit Independen terhadap Nilai Perusahaan BUMN. *Konferensi Ilmiah Akuntansi X*, 1–15.
- Wahyuningtiasari, D., & Sulastiningsih, S. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Indeks Idx30. *Jurnal Stie Semarang (Edisi Elektronik)*, 16(2), 18–35. <https://doi.org/10.33747/stiesmg.v16i2.681>
- Zuzana. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Disusun. *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952., 119(4), 361–416.