

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini berkaitan dengan penelitian-penelitian sebelumnya, yang mana pada penelitian tersebut sudah dilakukan. Oleh karena itu, penelitian ini tentunya terdapat persamaan dan perbedaan dari beberapa aspek yang hendak di teliti.

1. Ni Putu & I Dewa (2020)

Penelitian yang dilakukan oleh Adnyani et al., (2020) bertujuan untuk menguji pengaruh penerapan *good corporate governance* dan *corporate social responsibility* terhadap kinerja perusahaan. Variable independen yang digunakan yaitu *good corporate governance* yang terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, komite audit, dan *corporate social responsibility* serta variabel dependen kinerja perusahaan yang diukur dengan *return on equity* (ROE). *Grand theory* yang digunakan dalam penelitian ini adalah teori sinyal (*signaling theory*). Sampel yang digunakan yaitu 165 perusahaan yang diambil secara *purposive sampling* yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2016-2018. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu uji regresi linear berganda, uji asumsi klasik, dan uji kelayakan model. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *good corporate governance* tidak berpengaruh sedangkan *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan *corporate social responsibility*
- b. Sampel yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
- c. Metode pengambilan sampel yaitu dengan *purposive sampling*
- d. Penggunaan alat uji statistik yaitu statistik deskriptif
- e. Penggunaan alat ukur kinerja perusahaan menggunakan ROE (*return on equity*)

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada :

- a. Penelitian sekarang menambahkan variabel independent kepemilikan public dan variabel moderasi CSR, sedangkan penelitian terdahulu hanya menambahkan variabel independent komite audit
- b. Penelitian terdahulu menggunakan uji analisis regresi linier berganda, sedangkan penelitian sekarang menggunakan alat *uji moderated regression analysis (MRA)*
- c. Penelitian terdahulu menggunakan teori sinyal sebagai *grand theory*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan teori agensi dan teori legitimasi
- d. Tahun penelitian terdahulu 2016-2018, sedangkan penelitian sekarang menggunakan tahun penelitian 2015-2019

2. Tjahjadi & Tjakrawala (2020)

Penelitian yang dilakukan oleh Tjahjadi & Tjakrawala (2020) bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan publik, kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan. Variabel independent yang digunakan yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan publik, kepemilikan asing dan variabel dependen kinerja perusahaan yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA). Sampel yang digunakan penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur *consumer goods* yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017 yang diambil dengan metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan yaitu uji statistik deskriptif, uji estimasi model (uji *likelihood*, uji *hausman*, dan uji *largrage multiplier*) dan uji hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, dan kepemilikan publik tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penggunaan variabel independent yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan publik
- b. Sampel penelitian yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur
- c. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*
- d. *Grand theory* yang digunakan yaitu *agency theory*
- e. Teknik analisis data menggunakan uji statistik deskriptif

Perbedaan antara peneliti sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan ROA sebagai alat ukur kinerja perusahaan, sedangkan peneliti sekarang menggunakan ROE sebagai alat ukur kinerja perusahaan.
- b. Penambahan pada *grand theory* dengan *stakeholder theory*
- c. Peneliti terdahulu menggunakan uji estimasi model (uji *likelihood*, uji *hausman*, dan uji *largrage multiplier*) sebagai teknik analisis data, sedangkan peneliti sekarang menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA)

3. Sari, dkk (2019)

Penelitian ini dilakukan Sari et al., (2019) bertujuan untuk mengetahui pengaruh penerapan *good corporate governance* dan *corporate social responsibility* terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur. Variabel yang digunakan yaitu variabel independent yang terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dewan komisaris, komite audit dan CSR, sedangkan variabel dependennya menggunakan kinerja keuangan yang diukur melalui *return on asset* (ROA). *Grand theory* yang digunakan yaitu *agency theory*, teori legitimasi, dan *stakeholder theory*. Sampel yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur yang diambil secara *purposive sampling* dan diperoleh sampel penelitian sebanyak 63 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017. Alat uji statistik yang digunakan adalah statistik deskriptif, dan analisis regresi

berganda. Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dewan komisaris, komite audit dan CSR berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada :

- a. Penggunaan variabel independent yaitu komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional
- b. Penggunaan *grand theory* yaitu *agency theory* dan teori legitimasi
- c. Penggunaan sampel yaitu perusahaan manufaktur
- d. Metode pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*
- e. Penggunaan alat uji statistic yaitu analisis statistic deskriptif

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada :

- a. Penelitian terdahulu menambahkan *stakeholder theory* sebagai *grand theory*, sedangkan penelitian sekarang hanya menggunakan *agency theory* dan teori legitimasi sebagai *grand theory*
- b. Penelitian terdahulu menambahkan variabel independen dewan komisaris, komite audit dan CSR, sedangkan penelitian sekarang hanya menambahkan CSR sebagai variabel moderasi

- c. Penelitian terdahulu menggunakan ROA sebagai alat ukur kinerja perusahaan, sedangkan penelitian sekarang menggunakan ROE sebagai alat ukur kinerja perusahaan.
- d. Penelitian terdahulu menggunakan alat uji statistic analisis regresi linear berganda, sedangkan penelitian sekarang menggunakan alat *uji moderated regression analysis* (MRA)
- e. Penelitian terdahulu menggunakan tahun penelitian dari 2015-2017, sedangkan penelitian sekarang menambahkan periode penelitian dari 2015-2019

4. Amanda Nugroho & Nur Laely (2019)

Penelitian yang dilakukan oleh Nugroho & Laily (2019) bertujuan untuk mengetahui pengaruh GCG dan CSR terhadap kinerja perusahaan. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian yaitu GCG yang meliputi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independent, komite audit dan CSR, sedangkan variabel dependen yang digunakan yaitu kinerja perusahaan. *Grand theory* yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *agency theory* dan *stakeholder theory*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur barang dan konsumsi yang diperoleh dengan metode *purposive sampling*. Alat uji yang digunakan adalah analisis regresi liner berganda dan uji asumsi klasik. Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan institusional, komite audit dan CSR tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, sedangkan kepemilikan kepemilikan

manajerial dan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penggunaan variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komisaris independen
- b. Penggunaan *grand theory* yaitu *agency theory*
- c. Penggunaan alat uji yaitu uji asumsi klasik
- d. Penggunaan alat ukur kinerja yaitu *return on equity* (ROE)

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menambahkan variabel independen komite audit dan CSR, sedangkan penelitian sekarang menambahkan CSR sebagai variabel moderasi
- b. Sampel penelitian terdahulu hanya menggunakan perusahaan manufaktur pada sektor barang dan konsumsi, sedangkan penelitian sekarang menggunakan semua sektor perusahaan manufaktur
- c. Penelitian terdahulu menambahkan *stakeholder theory* sebagai *grand theory*, sedangkan penelitian sekarang hanya menggunakan *agency theory* dan teori legitimasi sebagai *grand theory*

d. Penelitian terdahulu menggunakan alat uji statistic analisis regresi linear berganda, sedangkan penelitian sekarang menggunakan alat *uji moderated regression analysis* (MRA)

5. Wahana (2019)

Penelitian yang dilakukan oleh Wahana (2019) bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komite audit terhadap kinerja perusahaan dengan *corporate social responsibility* sebagai variabel pemoderasi. Variabel yang digunakan adalah variabel independent yaitu *good corporate governance* yang meliputi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit, lalu variabel dependen kinerja perusahaan yang diukur menggunakan ROE dan variabel moderasi *corporate social responsibility*. *Grand theory* yang digunakan yaitu *agency theory*, *signaling theor*, *stewardship theory*, dan *stake holder theory*. Sampel yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur pada sub sektor industry dasar dan kimia yang diperoleh dengan metode *purposive sampling* sebanyak 18 perusahaan tahun 2013-2017. Alat uji statistik yang digunakan yaitu analisis statistik deskriptif, analisis regresi linier berganda, dan *moderated regression analysis* (MRA). Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komite audit tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan *corporate social responsibility* dapat memoderasi pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit terhadap kinerja perusahaan.

Persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penggunaan variabel independent kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan penggunaan variabel moderasi *corporate social responsibility*
- b. Penggunaan *grand theory* yaitu *agency theory*
- c. Metode pengambilan sampel yaitu *purposive sampling*
- d. Penggunaan alat uji statistik yaitu analisis statistik deskriptif dan moderated regression analysis (MRA)

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada :

- a. Penelitian terdahulu menambahkan komite audit sebagai variabel independen, sedangkan penelitian sekarang menambahkan variabel independen yaitu komisaris independen
- b. Penelitian terdahulu menambahkan *signaling theory* dan *stewardship theory* sebagai *grand theory*
- c. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur pada subsektor industry dasar dan kimia, sedangkan penelitian sekarang menggunakan semua sektor pada perusahaan manufaktur
- d. Penelitian sekarang menambahkan uji asumsi klasik, sedangkan pada penelitian terdahulu hanya menggunakan analisis statistik deskriptif dan moderated regression analysis (MRA)

6. Arora (2018)

Penelitian yang dilakukan oleh Arora & Bodhanwala (2018) bertujuan untuk mengembangkan *corporate governance index* pada kinerja perusahaan india. Variabel yang digunakan pada penelitian itu adalah variabel independen yang meliputi *corporate governance index* yang meliputi struktur dewan (proporsi direktur luar, jumlah rapat dewan, dan ukuran dewan) serta struktur kepemilikan (ekuitas promotor dan kepemilikan institusional) dan variabel dependen kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan *return on asset* (ROA). Sampel yang diperoleh sebanyak 407 perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Bombay tahun 2009-2014. Data dalam penelitian ini diperoleh dari laporan tahunan PROWESS dan di Kelola oleh Pusat Pemantauan Ekonomi India (CMIE). Alat uji yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif, analisis regresi utana, analisis korelasi, dan uji akar unit. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa *corporate governance index* memiliki dampak positif pada kinerja perusahaan.

Persamaan antara penelitian Sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penggunaan variabel kepemilikan institusional sebagai variabel independen
- b. Penggunaan alat uji yaitu analisis statistik deskriptif

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Data penelitian terdahulu diperoleh dari Bursa Efek Bombay, sedangkan data penelitian sekarang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia
- b. Penelitian terdahulu menambahkan variabel independen struktur dewan dan ekuitas promotor sedangkan penelitian sekarang menambahkan variabel independen komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan variabel moderasi *corporate social responsibility*.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan alat uji regresi utama, analisis korelasi, dan uji akar unit, sedangkan penelitian sekarang menggunakan alat uji asumsi klasik dan moderated regression analysis (MRA)

7. Dewi widyaningsih (2018)

Penelitian yang dilakukan Widianingsih (2018) bertujuan untuk mengetahui nilai perusahaan yang diukur dengan *price book value* (PBV) dipengaruhi oleh struktur kepemilikan, komisaris independen, serta komite audit. Disamping itu penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah CSR ini dapat memperkuat atau justru memperlemah variabel independen terhadap variabel dependen, selain itu digunakan untuk mengetahui apakah variabel *firm size* perlu dinetralisir, dikeluarkan, atau dipertahankan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel independen yang meliputi struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional), komisaris independen, dan komite audit, variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diukur melalui *price book value* (PBV), variabel moderasi dengan menggunakan CSR, dan variabel control menggunakan *firm size*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan pertambangan

tahun 2015-2016 yang diambil dengan metode *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 56 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan meliputi uji asumsi klasik dan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan komisaris independen dan kepemilikan institusional berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan CSR sebagai variabel moderating dapat mempengaruhi variabel independen terhadap variabel dependen, dan *firm size* sebagai variabel kontrol perlu dipertahankan karena memiliki pengaruh signifikan positif pada variabel independen terhadap variabel dependen.

Persamaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penggunaan variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen. Dan penggunaan variabel moderasi yaitu CSR
- b. Penggunaan *grand theory* yaitu *agency theory* dan teori legitimasi
- c. Metode pengambilan sampel yaitu *purposive sampling*
- d. Penggunaan alat uji statistik yaitu uji asumsi klasik

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menambahkan komite audit sebagai variabel independen

- b. Penelitian terdahulu menggunakan nilai perusahaan yang diukur dengan PBV sebagai variabel independent, sedangkan penelitian sekarang menggunakan kinerja perusahaan yang diukur dengan ROE
- c. Penelitian terdahulu menambahkan variabel control *firm size*
- d. Penelitian terdahulu menambahkan teori signal pada *grand theory*, sedangkan penelitian sekarang hanya menggunakan *agency theory* dan teori legitimasi.
- e. Sampel yang digunakan yaitu perusahaan pertambangan sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur

8. Fadillah (2017)

Penelitian yang dilakukan Fadillah (2017) bertujuan untuk mengetahui pengaruh komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di LQ45. Variabel yang digunakan yaitu variabel independent yang meliputi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen dan variabel dependen yang digunakan yaitu kinerja perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. *grand theory* yang digunakan yaitu *agency theory*. Populasi yang digunakan penelitian ini yaitu 45 perusahaan yang memiliki likuiditas tertinggi dan diperoleh melalui metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penggunaan variabel independen yaitu komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional
- b. Penggunaan *grand theory* yaitu *agency theory*
- c. Metode pengambilan sampel dengan *purposive sampling*
- d. Penggunaan alat uji statistic yaitu uji asumsi klasik

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Sampel penelitian terdahulu menggunakan perusahaan yang terdaftar di LQ45, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur
- b. Peneliti terdahulu menggunakan Tobins'Q sebagai alat ukur kinerja perusahaan
- c. Penelitian terdahulu tidak menambahkan variabel moderasi, sedangkan peneliti sekarang terdapat CSR sebagai variabel moderasi
- d. Teknik analisis data yang digunakan yaitu regresi linier berganda, sedangkan peneliti sekarang menggunakan *Moderated Regression Analysis (MRA)*

9. Djamilah & Surengono (2017)

Penelitian yang dilakukan Djamilah & Surenggono (2017) bertujuan untuk menguji pengaruh tidak langsung *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan melalui *corporate social responsibility*. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel independent yang meliputi *good corporate*

governance (kepemilikan publik, kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris), lalu variabel pemediasi adalah *corporate social responsibility*, dan variabel dependen kinerja keuangan yang diukur dengan ROE dan ROA. *Grand theory* yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *stakeholder theory*. Populasi yang digunakan yaitu perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014 dengan Teknik pemilihan sampel *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah *structural equation modelling*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *good corporate governance* (kepemilikan publik, kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris) berpengaruh signifikan positif pada CSR dan CSR berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan

Persamaan antara penelitian sekarang dengan peneliti terdahulu terletak pada :

- a. Penggunaan variabel independen kepemilikan publik dan kepemilikan institusional
- b. Pengukuran kinerja dengan menggunakan *return on equity* (ROE)
- c. Metode pengambilan sampel yaitu *purposive sampling*

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penambahan variabel independent pada penelitian terdahulu yaitu ukuran dewan komisaris, dan variabel pemediasi CSR, sedangkan penelitian sekarang hanya menambahkan CSR sebagai variabel moderasi

- b. Penggunaan populasi pada penelitian terdahulu yaitu perusahaan perbankan, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan *stakeholder theory* sebagai *grand theory*, sedangkan peneliti sekarang menggunakan *agency theory* dan teori legitimasi pada *grand theory*
- d. Teknik analisis data yang digunakan peneliti terdahulu *structural equation modelling*, sedangkan peneliti sekarang menggunakan *Moderated Regression Analysis (MRA)*

10. Karmilayani & Damayanthi (2016)

Penelitian yang dilakukan Karmilayani, N. K., & Damayanthi (2016) bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan dengan CSR sebagai pemoderasi. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu variabel independen kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, variabel moderasi yaitu CSR dan variabel dependen kinerja perusahaan. Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014 dengan metode pengambilan sampel *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan yaitu *Moderated Regression Analysis (MRA)*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negative terhadap kinerja, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja, dan CSR tidak dapat memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan.

Persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Penggunaan variabel independen yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional
- b. Penggunaan variabel moderasi yaitu CSR
- c. Teknik analisis data menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dan metode pengambilan sampel dengan *purposive sampling*.
- d. Populasi penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada :

- a. Penambahan variabel independent pada penelitian sekarang yaitu komisaris independen dan kepemilikan publik
- b. Periode penelitian pada penelitian terdahulu tahun 2012-2014 sedangkan penelitian sekarang tahun 2015-2019

2.2 Landasan Teori

Sub bab ini akan menjelaskan teori yang akan digunakan pada penelitian dan mendukung penelitian untuk menyusun kerangka penelitian.

2.2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori agensi pertama kali dicetuskan oleh Jensen Dan Meckling pada tahun 1976. Menurut Jensen & Meckling (1976) teori agensi yaitu hubungan yang terjadi saat satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan

keputusan. *Principal* adalah pemilik saham atau investor dan *agent* yaitu manajemen yang mengelola perusahaan. Inti dari hubungan keagenan ini adalah adanya pemisahan tugas atau fungsi antara kepemilikan di pihak investor dan pengendalian pihak manajemen.

Agency relationship didefinisikan sebagai perjanjian antara satu orang atau lebih (*owners* atau pemilik atau pemegang saham) menunjuk orang lain (*Agen* atau pengurus/manajemen) untuk melakukan pekerjaan atas nama pemilik. Bila kedua pihak memaksimalkan perannya (*utility maximizers*), manajemen tidak akan selalu bertindak untuk kepentingan pemilik (Nugrahanti & Novia, 2012).

Teori keagenan mengungkapkan bahwa akan timbul masalah-masalah karena adanya konflik atau perbedaan pendapat antara *owners* dengan *agen*. Perbedaan ini akan menyebabkan *agen* tidak selalu melakukan tindakan untuk memaksimalkan kemakmuran *owners* melainkan akan mendahulukan kepentingan untuk memaksimalkan utilitasnya. Teori keagenan juga menjelaskan bahwa konflik antara agen dapat dikurangi dengan mekanisme *Good Corporate Governance* untuk menyalurkan kepentingan dalam suatu perusahaan. Konsep GCG berkaitan dengan bagaimana para pemegang saham yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakni manajer tidak akan melakukan kecurangan-kecurangan yang akan merugikan para pemegang saham.

2.2.2 Teori Legitimasi

Teori legitimasi pertamakali dicetuskan oleh Dowling dan Pfeffer pada tahun 1975. Menurut Dowling & Pfeffer (1975) teori legitimasi merupakan teori yang memberikan gambaran tentang adanya perbedaan antara nilai-nilai yang dianut

perusahaan dengan nilai-nilai masyarakat. Teori legitimasi merupakan teori yang melandasi CSR serta berhubungan erat dengan teori stakeholder. Legitimasi masyarakat merupakan faktor strategis perusahaan dalam rangka mengembangkan perusahaan ke depan (Sari *et al.*, 2019).

Teori legitimasi dapat dijadikan acuan untuk merumuskan kebijakan agar tetap memperoleh pengakuan dan kepercayaan diri dari stakeholders. Terlebih dalam hal kebijakan pengungkapan serta kebijakan keberpihakan sosial yang dapat berpengaruh terhadap kinerja sosial dan keuangan perusahaan (Hadi, 2009).

Perusahaan akan terus berupaya untuk memastikan bahwa perusahaan beroperasi dalam norma yang ada dalam masyarakat atau lingkungan dari tempat perusahaan berada (Deegan, 2004). Apabila operasi perusahaan (*corporate activities*) sesuai dengan pengharapan masyarakat (*society's expectations*) maka akan terjadi kesesuaian termasuk kesesuaian pada nilai sosial dan norma dan sebaliknya (Lindawati dkk., 2015).

2.2.3 Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan ukuran keberhasilan suatu perusahaan jika dibandingkan dengan target yang sudah ditentukan (Masitoh & Hidayah, 2018). Kinerja perusahaan dapat dijadikan pedoman dalam mengukur keberhasilan suatu perusahaan. Kinerja perusahaan dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk meraih tujuannya melalui pemakaian sumber daya secara efisien dan efektif, kinerja perusahaan juga dapat menggambarkan seberapa jauh suatu perusahaan dalam mencapai hasilnya setelah dibandingkan dengan kinerja terdahulu (*previous*

performance) dan kinerja organisasi lain (*benchmarking*), serta seberapa jauh meraih tujuan dan target yang telah ditetapkan (Nugrahayu & Retnani, 2015).

Kinerja perusahaan juga dapat digunakan sebagai pengukuran atas prestasi perusahaan yang timbul akibat proses pengambilan keputusan manajemen, karena memiliki hubungan yang efektif dalam pemanfaatan modal, efisiensi dan rentabilitas dari kegiatan kinerja. Menurut Adnyani *et al.* (2020) penilaian kinerja perusahaan merupakan sesuatu kegiatan yang sangat penting karena berdasarkan hasil penelitian tersebut ukuran keberhasilan perusahaan selama satu periode tertentu dapat diketahui dan dengan demikian hasil penilaian tersebut dapat digunakan sebagai pedoman bagi usaha untuk perbaikan maupun peningkatan kinerja perusahaan selanjutnya. Dari berbagai definisi kinerja diatas dapat disimpulkan bahwa kinerja merupakan *performance* atau penampilan atau hasil kerja seseorang maupun perusahaan dalam melaksanakan pekerjaan untuk mencapai tujuan serta dapat diukur dengan standar yang telah ditetapkan selama periode tertentu

Tujuan dan Manfaat Pengukuran Kinerja

Tujuan pengukuran kinerja perusahaan sangat penting diketahui karena pengukuran yang dilakukan dapat mempengaruhi perilaku pengambilan keputusan dalam perusahaan. Tujuan pengukuran kinerja perusahaan menurut Nugrahayu & Retnani (2015) adalah sebagai berikut:

- a. Untuk memastikan pemahaman para pelaksana dan ukuran yang digunakan untuk pencapaian prestasi
- b. Memastikan tercapainya skema prestasi yang disepakati

- c. Untuk memonitor dan mengevaluasi kinerja dengan perbandingan antara skema kerja dan pelaksanaannya
- d. Untuk memberikan penghargaan maupun hukuman yang obyektif atas prestasi pelaksanaan yang telah diukur, sesuai dengan metode pengukuran yang telah disepakati
- e. Menjadikannya sebagai alat komunikasi antara bawahan dan pimpinan dalam upaya memperbaiki kinerja perusahaan
- f. Mengidentifikasi apakah kepuasan pelanggan sudah terpenuhi
- g. Membantu proses kegiatan perusahaan
- h. Untuk memastikan bahwa pengambilan keputusan telah dilakukan secara obyektif
- i. Menunjukkan peningkatan yang perlu dilakukan
- j. Mengungkapkan permasalahan yang terjadi

Manfaat dari pengukuran kinerja perusahaan Nugrahayu & Retnani (2015) terdiri dari:

- a) Memperjelas dan menerjemahkan visi dan strategi
- b) Mengkomunikasikan dan mengkaitkan berbagai tujuan dan ukuran strategis
- c) Merencanakan, menetapkan sasaran dan menyelaraskan berbagai inisiatif strategis
- d) Meningkatkan umpan balik dan pembelajaran strategis

Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kinerja Perusahaan

Faktor-faktor yang berpengaruh secara langsung terhadap tingkat pencapaian kinerja perusahaan menurut Nugrahayu & Retnani (2015) sebagai berikut:

- 1) Teknologi yang meliputi peralatan kerja dan metode kerja yang digunakan untuk menghasilkan produk atau jasa yang dihasilkan oleh perusahaan
- 2) Kualitas input atau material yang digunakan oleh perusahaan
- 3) Kualitas lingkungan fisik yang meliputi keselamatan kerja, penataan ruangan dan kebersihan
- 4) Budaya organisasi sebagai polah tingkah laku dan pola kerja yang ada dalam perusahaan
- 5) Kepemimpinan sebagai upaya mengendalikan karyawan perusahaan
- 6) Pengelolaan sumber daya manusia yang meliputi aspek kompensasi, imbalan dan lain-lainnya

Pengukuran Kinerja keuangan

Kinerja keuangan perusahaan berkaitan erat dengan pengukuran dan penilaian kinerja. Pengukuran kinerja adalah kualifikasi dan efisiensi serta efektivitas perusahaan dalam pengoperasian bisnis selama periode akuntansi.

Pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan di atas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Analisis kinerja perusahaan merupakan proses pengkajian secara kritis terhadap review data, menghitung, mengukur, menginterpretasi, dan memberi solusi terhadap keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu. Kinerja perusahaan dapat diukur dengan rasio keuangan. Rasio keuangan yang digunakan dalam menilai kinerja yang dilihat dari perbandingan data yang ada dalam laporan keuangan (Sofyan, 2019). Rasio keuangan yang digunakan dalam mengukur kinerja perusahaan terdiri dari:

a. Rasio Likuiditas

Menurut Darmawan (2020, p. 60) rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban pendeknya. Rasio-rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aset lancar dan utang lancar. Rasio likuiditas terkait dengan kinerja keuangan perusahaan sehingga rasio ini memiliki hubungan dengan harga saham perusahaan.

Menurut Darmawan (2020, p. 60), rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan, terdiri dari:

- 1) *Current Rasio* (CR) menunjukkan sejauh mana aset lancar menutupi liabilitas lancar. Semakin besar perbandingan antara aset lancar dan liabilitas lancar maka semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi liabilitas jangka pendeknya.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100$$

- 2) *Quick Rasio* (ATR) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan menggunakan aset lancar dikurangi persediaan karena dianggap kurang likuid.

$$\text{Quick Rasio} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}} \times 100$$

- 3) *Cash Ratio* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan kas yang dimiliki dalam manajemen kewajiban lancar tahun yang bersangkutan.

$$\text{Cash Rasio} = \frac{\text{Kas}}{\text{Utang Lancar}} \times 100$$

- 4) *Cash Turnover Ratio* atau yang disebut rasio perputaran kas menunjukkan nilai relatif antara nilai penjualan bersih terhadap modal kerja bersih atau *net working capital*.

$$\text{Cash Turnover Ratio} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Bersih}} \times 100$$

b. Rasio Solvabilitas

Menurut Darmawan (2020, p. 73) rasio solvabilitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jika perusahaan tersebut dilikuidasi. Semakin tinggi rasio solvabilitas maka semakin tinggi pula risiko kerugian yang dihadapi, tetapi juga ada kesempatan mendapatkan laba yang besar.

Menurut Darmawan (2020, p. 75) rasio yang digunakan untuk mengukur solvabilitas perusahaan, terdiri dari:

- 1) *Debt to Asset Ratio* (DAR) yaitu rasio total kewajiban terhadap aset. Semakin tinggi rasio ini maka pendanaan dengan utang semakin banyak, semakin sulit perusahaan untuk memperoleh pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aset yang dimilikinya.

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total Aset}} \times 100$$

- 2) *Debt to Equity Rasio* (DER) yaitu total kewajiban dibagi total ekuitas. Prespektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Equity}} \times 100$$

- 3) *Interest Coverage Ratio* juga dikenal sebagai *Times Interest Earned Rasio*, rasio ini berguna untuk mengetahui kemampuan laba dalam membayar biaya bunga untuk periode sekarang. Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar

kemungkinan perusahaan dapat bunga pinjaman dan dapat menjadi ukuran untuk memperoleh tambahan pinjaman baru dari kreditor.

$$\text{Times Interest Earned} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Interest}} \times 100$$

- 4) Long Term Debt to Equity Rasio (LTDtER) merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri.

$$\text{LTDtER} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Equity}} \times 100$$

c. Rasio Aktivitas

Menurut Darmawan (2020, p. 89) rasio aktivitas ini juga disebut rasio efisiensi, rasio efisiensi mengevaluasi seberapa baik perusahaan menggunakan aset dan liabilitasnya untuk menghasilkan penjualan dan memaksimalkan laba.

Menurut Darmawan (2020, p. 91) rasio yang digunakan untuk mengukur aktivitas perusahaan, terdiri dari:

- 1) Rasio Perputaran Piutang Usaha (*Accounts Receivable Turnover Ratio*) rasio aktivitas yang mengukur seberapa efisien suatu perusahaan menggunakan asetnya. Rasio ini bertujuan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan menggunakan asetnya secara efektif untuk meningkatkan pendapatan.

$$\text{Accounts Receivable Turnover} = \frac{\text{Net Credit Sales}}{\text{Average Accounts Receivable}} \times 100$$

- 2) Rasio Perputaran Persediaan Barang Dagangan (*Merchandise Inventory Turnover Ratio*) rasio ini menunjukkan berapa kali perusahaan telah menjual dan mengganti persediaan selama periode tertentu.

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata-rata Persediaan}} \times 100$$

- 3) Total Rasio Perputaran Aset (*Total Assets Turnover Ratio*) rasio ini mengukur nilai penjualan atau pendapatan perusahaan relatif terhadap nilai asetnya. Rasio perputaran aset dapat digunakan sebagai indikator efisiensi yang digunakan perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan.

$$\text{Asset Turnover} = \frac{\text{Total Asset}}{\text{Average Total Asset}} \times 100$$

d. Rasio Profitabilitas

Menurut Darmawan (2020, p. 103) rasio profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya.

Menurut Darmawan (2020, p. 104) rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan, terdiri dari:

- 1) Margin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*) merupakan presentase laba kotor dibandingkan dengan sales. Semakin besar *Gross Profit Margin* semakin baik keadaan operasi perusahaan, karena hal ini menunjukkan bahwa harga pokok penjualan relatif rendah dibandingkan dengan sales.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Pendapatan}} \times 100$$

- 2) Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*) adalah rasio untuk mengukur besar laba bersih perusahaan dibandingkan dengan penjualannya. Semakin tinggi *Net Profit Margin* maka semakin baik operasi suatu perusahaan.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100$$

- 3) *Return on Investment* merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak. ROI merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aset yang tersedia dalam perusahaan. Semakin tinggi rasio ini semakin baik keadaan suatu perusahaan.

$$\text{Return on Investment} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100$$

- 4) Return On Equity (ROE) merupakan salah satu variabel yang terpenting, karena ROE dilihat investor sebelum mereka berinvestasi dan menunjukkan seberapa efektif manajemen perusahaan menggunakan uang investor (Djamilah & Surenggono, 2017). ROE digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas (*shareholder's equity*) yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ROE yang dihasilkan dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang besar pula bagi para pemegang saham (Novrianti & Armas, 2012).

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}} \times 100$$

2.2.4 Komisaris Independen

Pedoman umum *Good Corporate Governance* (Governance, 2006) pengertian komisaris independen sebagai berikut :

“anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan direksi, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi 27 kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata untuk kepentingan perseroan”.

Menurut Maulana (2020) komisaris independen “Dewan pengawas yang dapat mengawasi tindakan direktur secara langsung sebagai bagian dari internal perusahaan agar direktur tidak berlaku sewenang-wenang”

Menurut peraturan Bank Indonesia No.8/4/PBI/2006) peraturan Bank Indonesia No.8/4/PBI/2006 tentang pelaksanaan *good corporate governance* bagi Bank Umum pasal 1 ayat 4, komisaris independen adalah “dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham dan/atau hubungan keluarga dengan dewan komisaris lainnya, direksi dan/atau pemegang saham pengendali atau hubungan lain yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen”.

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa komisaris independen merupakan Orang yang tidak terafiliasi dengan direksi atau anggota direksi lainnya Dan tidak ada hubungan bisnis. Selain itu, komisaris independen memahami Undang-undang dan peraturan terkait pasar modal dan proposal pemegang saham

Saham pemegang saham nonpengendali pada rapat umum Pemegang Saham (RUPS).

Dewan komisaris merupakan dewan yang bertugas untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direktur perseroan terbatas (PT). Dewan komisaris terdapat jabatan komisaris independen yaitu anggota dewan komisaris yang bukan merupakan pegawai atau orang yang berurusan langsung dengan perusahaan tersebut, dan tidak mewakili para pemegang saham. Dewan komisaris sebagai puncak dalam sistem pengelolaan internal perusahaan yang mana memiliki peranan yang sangat penting bagi perusahaan dalam pelaksanaan *Good Corporate Governance*. Pengelolaan perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*), perusahaan yang tercatat wajib memiliki komisaris independen. Adanya komisaris independen diharapkan dapat mengurangi konsumsi manajer dan semakin banyaknya komisaris independen dapat memonitor perusahaan dengan lebih dekat, dan melakukan tindakan terkait dengan tata kelola perusahaan yaitu mengurangi manajemen puncak yang memiliki kinerja buruk (Rana N *et al*, 2016).

Keberadaan komisaris independen diatur dalam peraturan BAPEPAM No: KEP-315/BEJ/06-2000 yang disempurnakan dengan surat keputusan No: KEP-/339/BEJ/7-2001 yang menyatakan bahwa setiap perusahaan publik harus membentuk komisaris independen yang anggotanya paling sedikit 30% dari jumlah keseluruhan anggota dewan komisaris (Sari *et al.*, 2019). Dewan yang terdiri dari dewan komisaris independen lebih besar memiliki kontrol yang kuat atas keputusan manajerial. Komisaris independen memiliki tugas sama seperti dewan komisaris, dan memiliki perbedaan dalam penyelarasan kepentingan pemegang saham yang

mayoritas dan minoritas dalam perusahaan. Komisaris independen diharapkan untuk bertanggung jawab untuk membawa penilaian independen untuk menanggung pada masalah strategi, kinerja dan sumber daya termasuk janji kunci dan standar perilaku (Pandya, 2011).

Menurut Fitriani & Hapsari (2013) proporsi komisaris independen dapat diukur dengan menggunakan indikator presentase anggota dewan komisaris yang mana berasal dari luar perusahaan dari seluruh anggota dewan komisaris perusahaan. Maka rumusan komisaris independen adalah sebagai berikut:

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Total dewan komisaris}}$$

2.2.5 Kepemilikan Saham

Menurut Jesen, M.C dan Meckling, W.H (1976) menjelaskan bahwa istilah struktur kepemilikan menunjukkan bahwa variabel-variabel yang penting dalam struktur modal tidak hanya ditentukan oleh jumlah relatif utang dan ekuitas tetapi presentase ekuitas yang dipegang oleh manajer. Struktur kepemilikan merupakan satu mekanisme *corporate goverance* untuk mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham. Menurut Fadillah (2017) struktur kepemilikan dipercaya memiliki kemampuan untuk mempengaruhi jalannya perusahaan yang kemudian akan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Kepemilikan saham yang terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan intitusional dan kepemilikan publik adalah bagian dari struktur kepemilikan yang termasuk dalam mekanisme *good corporate governance* yang mana dapat mengurangi masalah keagenan.

2.2.5.1 Kepemilikan Manajerial (X2)

Menurut (Jasen & Meckling, 1976) kepemilikan manajerial adalah proporsi saham yang dimiliki pihak manajemen perusahaan. Semakin besar kepemilikan saham manajer, semakin besar keinginan manajer untuk berusaha semaksimal mungkin meningkatkan laba perusahaan.

Kepemilikan seorang manajer akan ikut menentukan kebijakan dan pengambilan keputusan. Manajer dalam hal ini memegang peranan penting karena manajer melaksanakan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, pengawasan, serta pengambilan keputusan. Akan tetapi manajer biasanya lebih mengutamakan kepentingan pribadi sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi tersebut. Dengan adanya kepemilikan manajerial dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa kinerja perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen meningkat.

Teori keagenan menjelaskan bahwa kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham mungkin bertentangan. Perbedaan kepentingan itu timbul konflik yang disebut *agency conflict*. Untuk menjamin agar para manajer melakukan hal yang terbaik bagi para pemegang saham secara maksimal, perusahaan harus menanggung biaya keagenan berupa:

- a) Pengeluaran untuk memantau tindakan manajemen
- b) Pengeluaran untuk menata struktur organisasi sehingga memungkinkan timbulnya perilaku manajemen yang tidak dikehendaki semakin kecil, dan

- c) Biaya kesempatan karena hilangnya kesempatan memperoleh laba sebagai akibat dibatasinya kewenangan manajemen sehingga tidak dapat mengambil keputusan secara tepat waktu, yang seharusnya dapat dilakukan jika manajer menjadi pemilik perusahaan atau disebut *managerial ownership*.

Kepemilikan saham manajer dapat mensejajarkan kedudukan manajer dan pemegang saham lainnya, karena manajer ikut merasakan dampak keputusannya secara langsung. Oleh karena itu, manajer akan semakin berhati-hati agar tidak merugikan perusahaan Masitoh & Hidayah (2018). Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan akan dapat menyatukan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham.

Kepemilikan manajerial memberikan kesempatan kepada manajer agar terlibat dalam kepemilikan saham sehingga dengan keterlibatan ini kedudukan manajer sejajar dengan para pemegang saham. Manajer diperlukan bukan semata sebagai pihak eksternal yang digaji untuk kepentingan perusahaan akan tetapi diperlukan sebagai pemegang saham, diharapkan juga adanya keterlibatan manajer pada kepemilikan saham dapat efektif untuk meningkatkan kinerja manajer.

Menurut Adnyani *et al.*, (2020) kepemilikan manajerial dapat diukur dengan menggunakan indikator jumlah presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham beredar. Berikut pengukuran kinerja manajerial dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham manajer}}{\text{Total saham beredar}}$$

2.2.5.2 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham akhir tahun yang dimiliki oleh lembaga, seperti asuransi, bank atau institusi lain (Arora & Bodhanwala, 2018). Kepemilikan institusional dalam struktur kepemilikan memiliki peran *monitoring management*, kepemilikan institusional merupakan pihak yang paling berpengaruh terhadap pengambilan keputusan karena sifatnya sebagai pemilik saham mayoritas, selain itu kepemilikan institusional merupakan pihak yang memberikan kontrol terhadap manajemen dalam kebijakan keuangan perusahaan (Adnyani *et al.*, 2020).

Menurut (Nugroho & Laily, 2019):

“kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisir konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis hingga mudah dipercaya terhadap tindakan manipulasi laba”.

Menurut Karmilayani, N. K., & Damayanthi (2016) dengan adanya kepemilikan institusi dapat memantau secara profesional suatu perkembangan investasi sehingga tingkat pengendalian manajemen sangat tinggi yang pada akhirnya dapat menekan potensi suatu kecurangan. Kepemilikan institusional menunjukkan presentase saham yang dimiliki oleh *blockholder* yaitu kepemilikan individual atas nama perorangan di atas 5%, tetapi tidak termasuk ke dalam golongan kepemilikan insider (Djamilah & Surenggono, 2017). Jika semakin tinggi

kepemilikan institusional maka semakin baik kinerja perusahaan, mempunyai kemampuan untuk mengontrol kinerja perusahaan semakin hati-hati manajemen dalam menjalankan perusahaan.

Menurut Fadillah (2017) kepemilikan institusional dapat diukur dengan menggunakan indikator jumlah presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi dari seluruh total saham. Berikut pengukuran kepemilikan institusional dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham institusi}}{\text{Jumlah Total Saham}}$$

2.2.5.3 Kepemilikan Publik (X4)

Kepemilikan Publik merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh masyarakat (pihak luar perusahaan). Kepemilikan saham masyarakat merupakan salah satu sumber pendanaan eksternal bagi perusahaan.

Nur & Priantinah (2012) menyatakan bahwa :

“Semua aktivitas dan keadaan perusahaan harus dilaporkan dan diketahui oleh publik sebagai salah satu bagian pemegang saham. Akan tetapi tingkat kepemilikan sahamnya berbeda-beda satu sama lain”

Masitoh & Hidayah (2018):

“Kepemilikan publik yaitu penyertaan saham oleh masyarakat akan meningkatkan kinerja perusahaan, pihak manajemen akan semakin termotivasi melakukan praktek GCG yang lebih baik sebagai wujud akuntabilitas manajemen terhadap publik”.

Menurut Rivandi (2020) :

“kepemilikan publik yaitu kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak investor individual diluar manajemen yang tidak memiliki hubungan istimewa dengan perusahaan”.

Kepemilikan saham oleh pihak luar juga dapat mengurangi biaya keagenan dengan meningkatnya pengawasan terhadap perilaku manager Jensen & Mackling (1976). Perusahaan yang dimiliki oleh publik cenderung lebih ketat dalam pengawasan operasional perusahaannya. Hal ini dikarenakan investor luar menuntut keras agar investasi yang mereka lakukan dapat memberikan pengembalian yang besar pula. Pemilik publik mungkin memiliki informasi yang lebih efisien untuk memenuhi kebutuhan internal perusahaannya.

Menurut Djamilah & Surenggono (2017) kepemilikan Publik merupakan persentase saham yang dimiliki publik (masyarakat) sebagai pihak ekstern yang masing-masing kepemilikannya kurang dari 5% dari total modal disetor. Berikut pengukuran kepemilikan publik dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Publik} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki publik}}{\text{Total saham beredar}}$$

2.2.6 Corporate Sosial Responsibility

Corporate sosial responsibility (CSR) atau disebut juga pertanggungjawaban sosial perusahaan adalah mekanisme suatu perusahaan secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial kedalam operasinya dan interaksi dengan *stakeholders*, yang melebihi tanggung jawab organisasi di bidang hukum (Parengkuan, 2017). Menurut Herman, (2018) menyampaikan dalam

keberhasilan perusahaan melaksanakan *Corporate Social Responsibility* adalah melalui tahapan-tahapan berikut :

- a) **Perencanaan.** Mengatur rencana apa saja yang akan dilakukan perusahaan dalam melaksanakan *Corporate Social Responsibility*
- b) **Implementasi.** Melaksanakan apa yang telah direncanakan dengan sebaik mungkin
- c) **Evaluasi.** Melakukan penilaian apakah pelaksanaan *Corporate Social Responsibility* sudah sesuai dengan pedomannya
- d) **Pelaporan.** Memberikan laporan kepada *stakeholder* tentang pelaksanaan *Corporate Social Responsibility*

Menurut Parengkuan (2017):

“Corporate social responsibility merupakan komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk kontribusi dalam pembangunan ekonomi yang berkelanjutan dengan menitikberatkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan”.

Menurut Ariantini *et al.* (2017) menyatakan bahwa :

“*Corporate Social Responsibility* penting dilaksanakan bagi perusahaan karena merupakan bentuk kepedulian perusahaan yang menyadari bahwa perusahaan yang ingin bertahan dalam jangka panjang, maka perusahaan juga harus memperhatikan dan terlibat dalam pemenuhan kesejahteraan para stakeholder dan turut berkontribusi secara aktif dalam menjaga kelestarian lingkungan yang kemudian sering diistilahkan dengan konsep Triple Bottom Line”

Corporate Sosial Responsibility berperan untuk mendukung pembangunan ekonomi, bekerja sama dengan karyawan dan keluarganya, masyarakat lokal dan

masyarakat luas, untuk meningkatkan mutu hidup mereka dengan baik. Corporate Sosial Responsibility adalah tantangan mengelola perubahan di tingkat perusahaan secara sosial bertanggung jawab yang dapat dilihat dari dua dimensi yang berbeda antara lain (Jumadiah *et al.*, 2018, p. 15):

1. Internal, yang bertanggung jawab sesuai praktik yang terutama berhubungan dengan karyawan dan terkait dengan isu-isu seperti investasi dalam perubahan modal kesehatan dan keselamatan serta manajemen manusia, sementara praktik-praktik lingkungan yang bertanggung jawab terkait terutama untuk mengelola sumber daya alam dan penggunaan sumber daya lainnya dalam produksi.
2. Eksternal, CSR diluar perusahaan dengan masyarakat setempat dan melibatkan berbagai stakeholder seperti mitra bisnis, pemasok, pelanggan. Otoritas publik dan LSM yang mewakili masyarakat lokal serta lingkungan.

Tujuan dan Manfaat Corporate Sosial Responsibility

Dilihat dari buku (Jumadiah *et al.*, 2018, p. 34) tentang penerapan prinsip *corporate social responsibility* di Provinsi Aceh. Terdapat tujuan dan manfaat *Corporate Sosial Responsibility* yaitu:

1. Perusahaan dapat membagi kegiatan sesuai dengan norma, moral dan etika sehingga dapat menciptakan produk yang mampu memenuhi kebutuhan para penggunanya.
2. Perusahaan dapat menyediakan informasi dan melakukan promosi yang jujur dan benar mengenai produk yang dihasilkan. Pada perusahaan manufaktur, CSR dapat memberikan informasi mengenai komposisi, manfaat, tanggal kadaluarsa produk, kemungkinan efek samping, dan harga dalam kemasan produknya untuk memungkinkan konsumen dapat mengambil keputusan yang rasional apakah akan menggunakan atau tidak akan menggunakan produk tertentu
3. Perusahaan dapat lebih memperhatikan hasil produk buatan perusahaan tersebut, serta perusahaan harus memperhatikan keselamatan dan

keamanan konsumen ketika mereka menggunakan produk tersebut karena perusahaan mempunyai rasa tanggung jawab sosial yang besar atas keselamatan dan keamanan pelanggan atau masyarakat.

Manfaat Corporate Social Responsibility:

- 1) Bagi perusahaan. Manfaat adanya CSR adalah dapat membangun citra positif perusahaan di mata masyarakat dan pemerintah sehingga perusahaan dapat menunjukkan bentuk-bentuk tanggung jawab sosial perusahaan yang diimplementasikan oleh perusahaan
- 2) Bagi masyarakat. Manfaat CSR adalah kepentingan masyarakat dapat terekomodasi oleh perusahaan. Selain itu, manfaat lainnya bagi masyarakat dapat terakomodasi oleh perusahaan. Selain itu juga, manfaat lainnya bagi masyarakat dapat mempererat hubungan masyarakat dengan perusahaan dalam situasi *win-win solution*.
- 3) Bagi pemerintah. Manfaat CSR adalah memiliki partner dalam menjalankan misi sosial dan misi pemerintah dalam hal tanggung jawab sosial dimasa depan. Sehingga pemerintah juga mempunyai peran ikut serta dalam mengakomodasi masyarakat dalam memenuhi kebutuhannya, terutama kebutuhan mutlak dan kebutuhan primer.

Pengukuran Corporate Social Responsibility (CSR)

Menurut Larasati *et al.* (2017) pengukuran CSR dapat diukur dengan:

$$CSDI = \frac{\sum X_{ij}}{n_j} \times 100$$

Keterangan:

CSDI = Corporate Sosial Disclosure Indeks perusahaan j

$\sum X_{ij}$ = Jumlah item Corporate Sosial responsibility yang diungkapkan oleh perusahaan

N_j = Jumlah item CSR j

Indikator pengukuran CSR ini dibagi menjadi 2 indikator yakni:

- a) GRI 3, dalam GRI 3 ini terdapat 79 item yang mana dibagi menjadi tiga komponen utama yaitu ekonomi, lingkungan dan sosial

- b) GRI 4, dalam GRI 4 ini terdapat 91 item yang meliputi: kinerja ekonomi 9 item, kinerja lingkungan 34 item, tenaga kerja 16 item, HAM 12 item, sosial masyarakat 11 item, serta tanggung jawab produk 9 item.

Kelebihan GRI 4 dan GRI 3 adalah penambahan 11 item pada kinerja lingkungan 4 item, tenaga kerja 2 item, HAM 3 item, serta sosial masyarakat 3 item. Kriteria CSR (GRI 4) terdapat pada Lampiran 5.

2.3 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Pengaruh komisaris independen terhadap kinerja perusahaan

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang mana tidak memiliki hubungan khusus tentang keuangan, pengatur, kepemilikan saham atau hubungan dengan keluarga anggota dewan komisaris yang lain yang mana dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak secara independen. Secara teoritis berdasarkan teori keagenan, komisaris independen berpengaruh terhadap kinerja perusahaan karena dengan adanya komisaris independen dapat mengurangi tingkat biaya agensi (Jasen & Meckling, 1976).

Sebagai anggota dewan komisaris maka keberadaan komisaris independen bertujuan untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi. Dengan proporsi jumlah yang besar, komisaris independen akan lebih leluasa menjalankan tugas, bertindak secara independen melakukan pengawasan terkait tata kelola perusahaan. Sebagai bagian internal perusahaan, maka dengan jumlah anggota yang lebih banyak akan memudahkan komisaris independen memonitor mengawasi aktivitas direksi secara langsung (lebih dekat), sehingga direktur tidak berlaku sewenang-wenang dalam pengambilan keputusan Paha & Yulianto (2018).

Pengambilan keputusan secara tepat berarti *corporate Governance* semakin baik. Tata kelola perusahaan yang baik akan menarik investor untuk berinvestasi. Harga saham perusahaan akan meningkat, yang mana juga menandakan kinerja perusahaan semakin baik. Kesimpulannya semakin besar proporsi (jumlah) komisaris independen maka semakin tinggi pula kinerja perusahaan. Sebaliknya juga semakin rendah / semakin sedikit proporsi jumlah komisaris independen, maka kinerja perusahaan juga menurun.

Penelitian mengenai dampak dari proporsi dewan komisaris independen terhadap kinerja perusahaan masih beragam. Menurut Wijayanti & Mutmainah (2012) dan Masitoh & Hidayah (2018) hal yang menyebabkan kurang efektifnya peran komisaris independen didalam peningkatan kinerja, karena masukan dari dewan komisaris independen tidak terlalu diperhatikan oleh dewan direksi dan dewan komisaris. Sedangkan menurut Putri & Muid (2017) dan Fadillah (2017) bahwa dewan komisaris independen berpengaruh terhadap kinerja keuangan, Hal ini dikarenakan dengan tingginya proporsi dewan komisaris independen maka pengawasan terhadap kinerja manajemen juga semakin tinggi sehingga akan dapat mengontrol manajer untuk tidak melakukan perbuatan yang tidak sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang dikembangkan sebagai berikut:

H1 : Semakin besar Proporsi dewan komisaris independen maka semakin baik kinerja perusahaan

2.3.2 Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah proporsi saham yang dimiliki pihak manajemen perusahaan. Dalam kepemilikan saham, manajer dapat mensejajarkan kedudukannya dengan pemegang saham lainnya karena manajer ikut memberikan dampak keputusannya secara langsung. Oleh karena itu, manajer harus bertindak hati-hati agar tidak terjadi kerugian. Menurut *Jasen & Meckling (1976)* kepemilikan manajerial ini dapat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, karena dengan adanya kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik keagenan.

Manajer yang memiliki saham dalam perusahaan cenderung mengelola perusahaan lebih baik karena berkaitan dengan kepentingan manajer tersebut. Pengelolaan perusahaan yang baik ini juga akan berpengaruh pada tingginya kinerja keuangan. Semakin besar kepemilikan saham oleh manajer dalam memaksimalkan kinerja perusahaan (*Fadillah, 2017*). Pihak manajemen yang memiliki saham sudah tentu mengetahui kondisi perusahaan yang sesungguhnya karena pihak manajemen memiliki akses langsung pada internal perusahaan dan pihak manajemen akan memastikan investasinya berhasil. Lebih sedikitnya konflik kepentingan yang akan terjadi didalam perusahaan maka juga berorientasi kepada peningkatan kinerja perusahaan (*Maulana, 2020*).

Berdasarkan penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan, karena dengan adanya kepemilikan manajerial ini dapat mengurangi konflik keagenan. Hasil penelitian *Nugroho & Laily (2019)* dan *Rana, N., Rana, S.A., Sohail, A. (2016)* kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Semakin tinggi

kepemilikan manajerial, maka semakin kecil peluang adanya konflik dalam perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut dan penelitian sebelumnya hipotesis yang dikembangkan sebagai berikut:

H2 : Semakin tinggi kepemilikan manajerial maka semakin baik kinerja perusahaan

2.3.3 Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan

Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham pada akhir tahun yang dimiliki oleh lembaga, seperti asuransi, bank atau institusi lain. Kepemilikan institusional umumnya bertindak sebagai pihak pengawas perusahaan (Fadillah, 2017). Tindakan yang dilakukan oleh sebuah perusahaan dan pihak investor institusional dapat membatasi perilaku para manajer.

Berdasarkan teori keagenan kepemilikan institusional dapat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan karena dengan adanya kepemilikan institusional; dapat mengurangi tingkat biaya *agency* (Gul, Sajid, Razzaq & Afzal, 2012). Kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengawasan yang lebih baik terhadap perusahaan karena dengan adanya kepemilikan institusional akan memberikan dampak yang besar bagi perusahaan untuk mengawasi dibanding investor individu. Kepemilikan institusional dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan, karena semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aset perusahaan sehingga kepemilikan institusional dapat bertindak sebagai pencegah pemborosan yang dilakukan oleh pihak manajemen (Fadillah, 2017).

Penelitian mengenai dampak dari kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan masih memperlihatkan hasil yang beragam. Menurut penelitian yang telah dilakukan oleh Fadillah (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja perusahaan, selain itu menurut Nugrahanti & Novia (2012) berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan. Semakin besar presentase saham yang dimiliki oleh institusi maka akan menyebabkan lebih efektifnya pengawasan sehingga dapat mengendalikan perilaku oportunistik manajer. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang dikembangkan sebagai berikut:

H3 : Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin baik kinerja perusahaan

2.3.4 Pengaruh kepemilikan publik terhadap kinerja perusahaan

Menurut Arifulsyah (2016) kepemilikan publik adalah saham biasa yang telah dimiliki oleh publik, kepemilikannya bisa oleh sebuah grup besar yang tidak ada hubungannya antara individu dan atau suatu lembaga investasi dengan adanya publik maka perusahaan mendapat pengawasan yang lebih dari masyarakat, karena masyarakat merasa memiliki hak dalam perusahaan tersebut sehingga setiap kebijakan serta kegiatan perusahaan tersebut menjadi perhatian utama.

. Kebijakan perusahaan untuk meningkatkan proporsi kepemilikan saham publik dapat memberikan dampak pada peningkatan kinerja perusahaan sebab bertambahnya proporsi saham milik publik mendorong manajemen mengelola perusahaan dengan baik. Kepemilikan publik merupakan presentase kepemilikan

saham yang dimiliki oleh pihak luar (*outsider ownership*). Tujuan perusahaan yaitu untuk meningkatkan nilai kinerja perusahaan maka juga diperlukan pendanaan yang diperoleh baik melalui pendanaan internal maupun pendanaan eksternal. Sumber pendanaan eksternal ini diperoleh dari kepemilikan saham masyarakat (publik). Menurut Djamilah & Surenggono (2017) tingkat kepemilikan publik yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang tinggi guna menghalangi perilaku manajer yang oportunistik dan dapat mengurangi masalah keagenan.

Penelitian mengenai dampak dari kepemilikan publik terhadap kinerja perusahaan masih memperlihatkan hasil yang beragam. Penelitian yang sudah dilakukan oleh Wulandari, (2013) menyatakan bahwa terdapat hubungan yang positif antara kepemilikan saham publik dengan kinerja perusahaan di Bursa Efek. Selain itu penelitian (Djamilah & Surenggono, 2017) menyatakan bahwa kepemilikan publik berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan ROA dan ROE. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang akan dikembangkan sebagai berikut:

H4 : Semakin tinggi kepemilikan publik maka semakin baik kinerja perusahaan

2.3.5 Pengaruh *Corporate Sosial Responsibility* terhadap kinerja perusahaan

CSR merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan dalam memperbaiki kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan yang terjadi akibat aktivitas operasional perusahaan. Menurut Novrianti & Armas (2012) perusahaan menjalankan kegiatan operasinya akan selalu berhadapan dengan pihak

stakeholders seperti karyawan, pemasok, investor, pemerintah, konsumen, serta masyarakat.

Corporate sosial responsibility menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan, karena CSR menjadi salah dasar pemikiran yang dapat melandasi etika bisnis suatu perusahaan. Pengungkapan CSR merupakan salah satu bentuk pertanggungjawabab perusahaan terhadap *stakeholders* selain laporan keuangan (Rofifah, 2020). Pengungkapan informasi mengenai tanggung jawab sosial yang baik akan memberikan dampak yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan nantinya akan meningkat apabila perusahaan dapat mengungkapkan CSR dengann baik. Semakin banyak perusahaan mengungkapkan tanggungjawab sosial dalam laporan keuangannya, maka semakin baik pula citra perusahaan dimata investor dan masyarakat luas.

Menurut (Rofifah, 2020) dan (Tugiman, 2018) Corporate Social Responsibility berpengaruh positif terhadap ROE perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang melaksanakan CSR yang dapat dilihat dari Corporate Social Reporting akan mendapat banyak keuntungan seperti kesetiaan pelanggan dan kepercayaan dari kreditor dan investor.

2.3.6 CSR memoderasi pengaruh komisaris independen terhadap kinerja perusahaan

Komisaris independen berperan sebagai wakil dari *stakeholder* dalam mengawasi jalannya kegiatan didalam perusahaan. Sebagai anggota dewan komisaris, komisaris independen bertujuan untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi (Larasati *et al.*, 2017). Jumlah dewan komisaris

yang banyak dapat mempengaruhi pengungkapan CSR. Semakin banyak jumlah dewan komisaris didalam perusahaan maka semakin luas pengungkapan sosial perusahaan karena kondisi manajemen yang baik dan akan semakin mudah untuk mengendalikan serta memonitoring yang dilakukan semakin efektif (Rivandi & Putri, 2019). Berdasarkan teori legitimasi adanya CSR diharapkan dapat memenuhi target perusahaan, tercapainya target yang diinginkan oleh perusahaan menunjukkan bahwa fungsi pengawasan yang dilakukan oleh komisaris independen berjalan sesuai yang diharapkan, sehingga dapat memaksimalkan kinerja perusahaan.

Berdasarkan penelitian Widianingsih (2018) dan Oemar (2017) CSR mampu memperkuat pengaruh komisaris independen terhadap kinerja perusahaan. Berpengaruhnya CSR pada hubungan komisaris independen terhadap kinerja perusahaan disebabkan oleh pemegang saham yang maksimal dalam melakukan analisis terhadap pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut dan hasil penelitian terdahulu diperoleh hipotesis sebagai berikut:

H5 : CSR memoderasi pengaruh komisaris independen terhadap kinerja perusahaan.

2.3.7 CSR memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan

kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manajemen yang ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan seperti manajemen, direksi, dan komisaris. Wahana (2019) mengungkapkan bahwa besarnya saham yang dimiliki akan dinilai dari segi ekonomi sehingga dapat

menyelaraskan kepentingan *agent* dan *principal*. Semakin besar kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer maka akan semakin besar kekuatan manajemen untuk mengoptimalkan penggunaan sumber daya yang akan menyebabkan naiknya kinerja perusahaan (Jasen & Meckling, 1976). Investor lebih mengutamakan variabel yang berkaitan langsung dengan informasi sosial dan lingkungan dalam pengambilan keputusan investasi. Investor akan lebih tertarik berinvestasi pada perusahaan yang mempunyai etika bisnis yang baik dan peduli terhadap lingkungan. Pengungkapan CSR dalam *annual report* perusahaan akan dapat meningkatkan reputasi yang baik bagi perusahaan sehingga dapat meningkatkan niat investor untuk menanamkan sahamnya.

Teori legitimasi dapat memoderasi pengaruh kepemilikan saham terhadap kinerja perusahaan karena dalam teori legitimasi ini menjelaskan bahwa kegiatan-kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan selalu berpedoman pada aturan norma yang ada (E. I. Putri & Gunawan, 2019). Menurut Isbandi (2012) jika manajer yang memiliki saham perusahaan, manajer akan berupaya untuk keberlangsungan hidup perusahaan. Keberlangsungan hidup yang dimaksud adalah dengan mengungkapkan tanggung jawab aspek sosial dan lingkungan atau CSR.

Penelitian Widianingsih (2018) dan Wahana (2019) mengungkapkan bahwa CSR dapat memperkuat pengaruh antara kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan. Hal ini perusahaan tidak hanya berperan sebagai entitas ekonomi yang bertanggung jawab bukan hanya kepada para *steakholder* namun

juga kepada masyarakat luas. Berdasarkan uraian tersebut dan hasil penelitian sebelumnya hipotesis yang dikembangkan sebagai berikut:

H6 : CSR memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan

2.3.8 CSR memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan

Kepemilikan institusional akan memudahkan pengendalian dalam perusahaan. Kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengawasan yang lebih baik terhadap perusahaan karena dengan adanya kepemilikan institusional akan memberikan dampak yang besar bagi perusahaan untuk mengawasi dibanding investor individu (Rivandi, 2020). Kepemilikan institusional juga dapat mengurangi tingkat biaya *agency*. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin baik pemanfaatan aset perusahaan sehingga kepemilikan institusional dapat bertindak sebagai pencegah pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Fadillah, 2017). Peran CSR dalam perusahaan untuk membangun hubungan yang baik antara masyarakat sekitar dan lingkungan perusahaan. Karmilayani, N. K., & Damayanthi (2016) mengungkapkan bahwa CSR menjadi salah satu bentuk keberhasilan dalam perusahaan karena hal tersebut termasuk prinsip yang mengedepankan moral dan etis yaitu mencapai hasil yang terbaik tanpa merugikan masyarakat sekitar. Berdasarkan teori legitimasi, kepemilikan institusional ini termasuk pemilik dana terbesar, sehingga perlu adanya pengawasan terhadap kinerja perusahaan (E. I. Putri & Gunawan, 2019).

Penelitian Rivandi (2020) dan Wahana (2019) menunjukkan bahwa variabel CSR dapat memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan institusional semakin mendorong peningkatan penungkapan CSR pada perusahaan *high profile*. Berdasarkan uraian tersebut dapat diperoleh hipotesis penelitian:

H7 : CSR memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan.

2.3.9 CSR memoderasi pengaruh kepemilikan publik terhadap kinerja perusahaan

Kepemilikan saham publik adalah kepemilikan saham disuatu perusahaan yang dimiliki oleh pihak luar yang tidak memiliki hubungan istimewa dengan perusahaan (Tjahjadi & Tjakrawala, 2020). Tujuan perusahaan dalam menjual saham ke masyarakat yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan, maka diperlukan pendanaan yang diperoleh baik melalui pendanaan internal maupun eksternal. Perusahaan yang *go public* dituntut untuk lebih transparan mengungkapkan informasi yang memadai dan relevan dengan tujuan menciptakan pasar modal yang efisien. Semakin tinggi proporsi saham yang dimiliki oleh publik maka tingkat kelengkapan pengungkapan *annual report* akan semakin tinggi pula (Windra Lorna Pramesti, 2020). Berdasarkan teori legitimasi perusahaan yang memiliki kepemilikan publik yang tinggi pastinya akan lebih memperhatikan pengungkapan tanggung jawab sosial karena perusahaan semakin banyak yang memperhatikan apakah perusahaan tempatnya berinvestasi melakukan tindakan sosial yang

mensejahterakan masyarakat dan lingkungan sekitar perusahaan (Windra Lorna Pramesti, 2020)

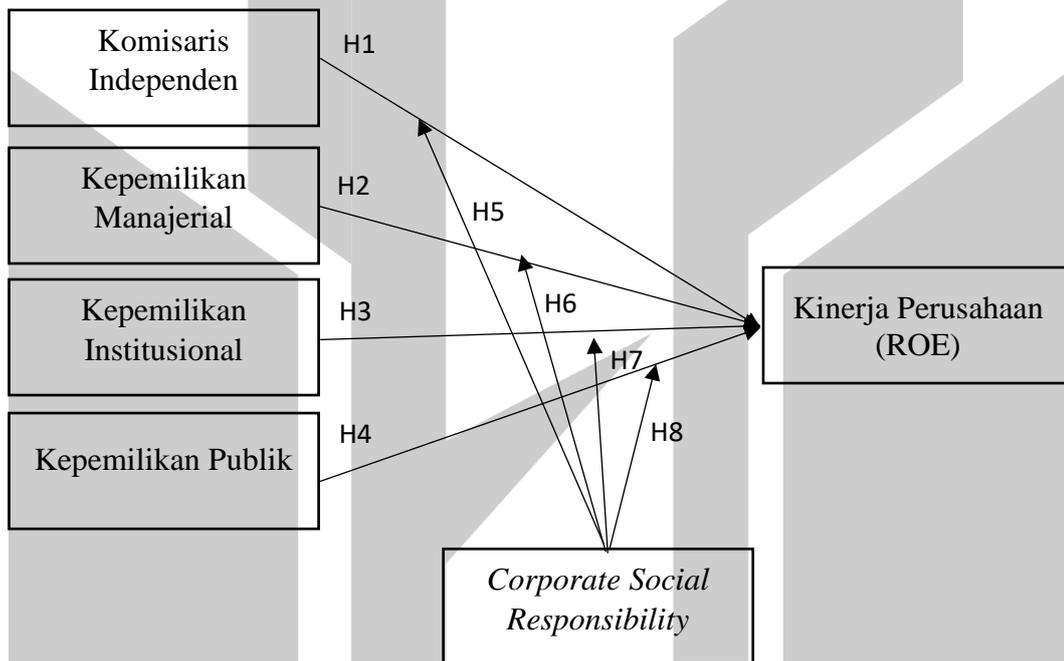
Berdasarkan penelitian Djamilah & Surenggono (2017) dan Windra Lorna Pramesti & Budiasih (2020) CSR berfungsi sebagai variabel moderasi. Semakin tinggi kepemilikan publik maka dapat menghalangi perilaku manajer yang oportunistik dan cenderung melakukan lebih banyak pengungkapan sosial karena dinilai memiliki tanggungjawab secara moral kepada masyarakat. Berdasarkan penjabaran diatas diperoleh hipotesis penelitian sebagai berikut:

H8 : CSR memoderasi pengaruh kepemilikan publik terhadap kinerja perusahaan.

2.4 Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

Kerangka pemikiran dibentuk untuk menunjukkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, seperti gambar berikut:

Gambar 2. 1
Kerangka pemikiran



2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran yang dipaparkan, hipotesis penelitian ini adalah:

H1 : Semakin besar Proporsi dewan komisaris independen maka semakin baik kinerja perusahaan

H2 : Semakin tinggi kepemilikan manajerial maka semakin baik kinerja perusahaan

H3 : Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin baik kinerja perusahaan

H4 : Semakin tinggi kepemilikan publik maka semakin baik kinerja perusahaan

H5 : CSR memoderasi pengaruh komisaris independen terhadap kinerja perusahaan

H6 : CSR memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan

H7 : CSR memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan

H8 : CSR memoderasi pengaruh kepemilikan publik terhadap kinerja perusahaan