

1. Pendahuluan

Pada era globalisasi saat ini, perekonomian menciptakan tingkat persaingan yang semakin ketat antar perusahaan. Kondisi tersebut menuntut setiap perusahaan untuk memanfaatkan seluruh sumber daya dan strategi agar mampu bertahan serta menarik minat investor. Salah satu strategi penting dalam menjaga keberlangsungan perusahaan adalah penerapan *Corporate Social Responsibility* (CSR). CSR menjadi faktor strategis yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena aktivitas tanggung jawab sosial mampu membangun kepercayaan publik dan memperkuat reputasi di mata pemangku kepentingan (Pujianti et al., 2023). CSR yang dijalankan secara konsisten juga menjadi sarana komunikasi perusahaan kepada publik mengenai kepedulian sosial dan lingkungan, yang pada akhirnya memperkuat loyalitas investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor keuangan, tetapi juga oleh informasi non-keuangan yang mencerminkan komitmen etis dan keberlanjutan (Cristofel & Kurniawati, 2021).

Perkembangan nilai perusahaan pada sektor perbankan Indonesia menunjukkan dinamika yang tidak selalu sejalan dengan fundamental keuangan. Berdasarkan data OJK (2023), rata-rata PBV perbankan menurun dari 2,83 kali pada 2021 menjadi 2,41 kali pada 2023, meskipun kinerja keuangan seperti laba bersih dan CAR mengalami peningkatan. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa pasar modal tidak hanya mempertimbangkan angka keuangan dalam menilai prospek suatu bank, tetapi juga memperhatikan berbagai faktor non-keuangan yang memiliki peran penting. Situasi ini menunjukkan perlunya analisis lebih mendalam mengenai aspek lain yang dapat memengaruhi nilai perusahaan perbankan di Indonesia saat ini. Dalam beberapa tahun terakhir, bank-bank di Indonesia semakin gencar menerapkan program CSR sebagai bagian dari strategi keberlanjutan. Namun, peningkatan aktivitas CSR tersebut belum sepenuhnya tercermin dalam kenaikan nilai perusahaan. Hal ini tampak dari fluktuasi nilai pasar serta perbedaan PBV yang signifikan antara bank besar dan bank kecil. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa investor belum memberikan penilaian yang konsisten terhadap praktik CSR, meskipun secara teori CSR diyakini mampu meningkatkan reputasi, kepercayaan publik, dan nilai perusahaan. Kondisi ini mencerminkan adanya kesenjangan antara teori dan kenyataan, sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut untuk memahami efektivitas implementasi CSR dalam memengaruhi nilai perusahaan perbankan.

Corporate Social Responsibility (CSR) mencerminkan komitmen perusahaan dalam bertindak secara etis, menjaga kelestarian lingkungan, dan memperhatikan kesejahteraan masyarakat sekitar. Gagasan tentang tanggung jawab sosial perusahaan mulai berkembang sejak dekade 1960-an, ketika muncul perdebatan mengenai apakah pelaksanaannya bersifat sukarela atau wajib. Di Indonesia, pengaturan awal CSR tercantum dalam Undang-Undang Nomor 11 Tahun 1967 tentang Ketentuan-Ketentuan Pokok Pertambangan yang mengatur kewajiban reklamasi lahan sebagai bentuk tanggung jawab lingkungan. Seiring waktu, regulasi CSR semakin diperkuat melalui Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dan Peraturan OJK Nomor 51/POJK.03/2017 yang mewajibkan penerapan keuangan berkelanjutan bagi lembaga jasa keuangan (OJK, 2017). *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan bentuk tanggung jawab sosial perusahaan yang dapat memengaruhi keputusan dan kepercayaan investor institusional. Perusahaan yang aktif dan transparan dalam melaksanakan CSR menunjukkan komitmen terhadap keberlanjutan dan tata kelola yang baik, sehingga lebih menarik bagi investor institusional untuk menanamkan modal. Investor institusional cenderung memilih perusahaan dengan reputasi positif

dan risiko rendah, yang salah satunya tercermin dari pelaksanaan CSR yang konsisten. Dengan demikian, semakin tinggi pengungkapan CSR, maka semakin besar pula minat kepemilikan institusional terhadap perusahaan (Latifah & Widiatmoko, 2022).

Kepemilikan institusional memiliki pengaruh penting terhadap nilai perusahaan karena berperan dalam memperkuat mekanisme pengawasan terhadap manajemen. Proporsi kepemilikan yang tinggi oleh institusi seperti dana pensiun, reksa dana, dan lembaga keuangan dapat meningkatkan transparansi serta mengurangi perilaku oportunistik manajer (M. C. Jensen & Meckling, 1976). Dengan meningkatnya efektivitas pengawasan, kinerja keuangan perusahaan juga cenderung membaik dan menciptakan persepsi positif di pasar modal. Hal ini berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan yang tercermin dari indikator seperti *Brice to Book Value* (PBV) dan *Tobin's Q* (Latifah & Widiatmoko, 2022). Terdapat banyak aspek yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, salah satunya adalah harga saham. Saat terjadi kenaikan harga saham, investor mendapatkan keuntungan berupa capital gain apabila harga jual saham saat ini lebih tinggi dari harga beli. Keuntungan ini memberikan kontribusi terhadap kenaikan kekayaan investor yang akhirnya menambah nilai pasar perusahaan di mata investor (Hidayah & Viriany, 2025).

Dalam mengelola usaha, tentunya para pelaku dunia usaha mengharapkan usahanya dapat terus berkelanjutan (Cristofel & Kurniawati, 2021). *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan salah satu strategi penting yang dijalankan perusahaan untuk menjaga keberlanjutan usaha dan meningkatkan nilai perusahaan. Melalui pelaksanaan CSR, perusahaan menunjukkan komitmen terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan yang berdampak positif pada reputasi serta kepercayaan masyarakat. Ketika masyarakat dan investor menilai perusahaan memiliki kepedulian sosial yang tinggi (Pujianti et al., 2023).

Corporate Social Responsibility (CSR) adalah bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap sosial dan lingkungan yang bertujuan membangun citra positif di mata publik. Dalam sektor perbankan, CSR berperan penting dalam meningkatkan reputasi dan kepercayaan masyarakat, yang akhirnya berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Ketika bank aktif dalam kegiatan sosial dan lingkungan, masyarakat serta investor menilai perusahaan memiliki prospek jangka panjang yang baik. Hal ini sejalan dengan teori *stakeholder* yang dikemukakan oleh (Freeman, 1984), bahwa perusahaan akan lebih berkelanjutan jika mampu memenuhi kepentingan seluruh pemangku kepentingan, bukan hanya pemegang saham.

Kepemilikan institusional merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* yang bertujuan mengurangi konflik keagenan dan meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap manajemen (Latifah & Widiatmoko, 2022). Namun, pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dapat diperkuat atau diperlemah oleh tingkat kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional berperan sebagai pihak pengawas yang mampu mendorong manajemen menjalankan praktik CSR secara optimal dan transparan. Investor institusional biasanya memiliki kepentingan terhadap keberlanjutan dan tata kelola yang baik, sehingga mereka lebih mendukung kebijakan CSR yang strategis.

Penelitian ini melihat adanya beberapa dari penelitian-penelitian terdahulu, dalam penelitian Nguyen, (2025), Hidayah & Viriany, (2025), Rafida & Fithria, (2024), Cristofel & Kurniawati, (2021), Susanti et al., (2025), Pujianti et al., (2023), Latifah & Widiatmoko, (2022), menjelaskan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hasil tersebut menggambarkan bahwa semakin baik implementasi dan transparansi CSR, maka semakin tinggi pula kepercayaan investor terhadap kinerja dan keberlanjutan.

Sedangkan menurut penelitian Afifah et al., (2021), Puspasari & Haryati, (2023) dan Rasyid et al., (2022) Romando & Arsjah,(2025), Ramadhan & Linda,(2023), Sutanto et al., (2024) menjelaskan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR), berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain itu, variabel kepemilikan institusional dalam memoderasi juga memperhatikan hasil yang beragam dalam penelitian sebelumnya Ayem & Putri, (2023), Susanti et al., (2025), yang menemukan bahwa kepemilikan institusional mampu memperkuat dalam memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan, semakin besar pengawasan investor institusional, maka semakin efektif pelaksanaan CSR dalam meningkatkan nilai perusahaan. Berbeda dengan Hidayah & Viriany, (2025) menjelaskan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun sebagai variabel moderasi, ia justru melemahkan hubungan antara pengungkapan CSR dan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh kemampuan pemegang saham institusional dalam menilai keaslian pengungkapan CSR, yang dapat mengurangi transparansi.

Berdasarkan penjelasan pada bagian sebelumnya, diketahui bahwa masih terdapat kesenjangan fenomena dan *research gap*. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi pada bank konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Kebaruan (*novelty*) dari penelitian ini terletak pada fokusnya terhadap konteks perbankan konvensional di Indonesia selama periode 2021-2024, memeberikan pemahaman baru mengenai bagaimana pengungkapan CSR mempengaruhi nilai perusahaan di sektor perbankan negara berkembang. Oleh karena itu, rumusan masalah penelitian ini adalah (i) apakah terdapat pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan?, (ii) apakah kepemilikan institusional dapat memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan?. Sehingga, tujuan penelitian ini adalah (i) untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan, (ii) untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi.

Penelitian ini diharapkan dapat memperluas pemahaman mengenai hubungan antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan nilai perusahaan dengan mempertimbangkan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi. Penelitian ini memberikan bukti empiris baru yang mendukung *Agency Theory*, bahwa pengawasan dari pemegang saham institusional dapat memengaruhi efektivitas pengungkapan CSR terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga diharapkan mampu menjadi referensi tambahan bagi peneliti selanjutnya dalam mengembangkan model penelitian yang serupa di sektor lain.

2. Kajian Pustaka

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Pemangku Kepentingan (Stakeholder Theory)

Menurut R. Edward Freeman, (1984) dalam bukunya yang berjudul *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Freeman menjelaskan bahwa perusahaan tidak hanya memiliki tanggung jawab kepada pemegang saham (*shareholders*), tetapi juga kepada seluruh pihak yang memiliki kepentingan (*stakeholders*) terhadap keberlangsungan operasional perusahaan, seperti karyawan, pelanggan, pemasok, masyarakat, dan lingkungan. Menurut teori ini, keberhasilan perusahaan tidak hanya diukur dari kinerja keuangan, tetapi juga dari kemampuan perusahaan dalam

menciptakan nilai bagi seluruh pemangku kepentingan. Pengungkapan CSR berkorelasi positif dengan nilai perusahaan karena pengungkapan informasi CSR yang kredibel dapat mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan pemangku kepentingannya, serta meningkatkan tata kelola internal perusahaan, sehingga menurunkan tingkat pengembalian yang dibutuhkan investor dan meningkatkan arus kas masa depan yang diharapkan (Freeman, 1984). Pendekatan pemangku kepentingan menekankan pentingnya membangun kerangka kerja kinerja yang responsif terhadap kebutuhan para pemangku kepentingan, sekaligus memperhatikan dinamika waktu dan kondisi lingkungan yang dihadapi oleh manajemen perusahaan (Irawan et al., 2023).

Perusahaan yang mengungkapkan *Corporate Social Responsibility* (CSR) secara luas cenderung mendapatkan tingkat kepercayaan yang lebih tinggi dari masyarakat sebagai salah satu *stakeholder* utama. Hal ini mencerminkan komitmen perusahaan dalam mempertahankan citra positif di mata publik melalui pelaksanaan tanggung jawab sosial dan lingkungan yang berkelanjutan. Kepercayaan tersebut meningkatkan citra dan menurunkan risiko persepsi investor, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan, sebagaimana tercermin dalam kenaikan harga saham (Latifah & Widiatmoko, 2022). CSR tidak hanya berfungsi sebagai bentuk tanggung jawab sosial, tetapi juga sebagai strategi untuk memperkuat legitimasi dan keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang (Susanti et al., 2025). Selain itu, penerapan CSR yang konsisten dapat menciptakan hubungan harmonis antara perusahaan dan masyarakat sekitar, memperkuat loyalitas pelanggan, serta meningkatkan daya saing perusahaan di tengah pasar global yang semakin kompetitif. Implementasi CSR juga menjadi instrumen penting dalam membangun reputasi korporasi yang positif, yang dapat menarik minat investor dan memperluas peluang bisnis di masa mendatang. Dengan demikian, komitmen perusahaan terhadap tanggung jawab sosial tidak hanya memberikan manfaat bagi pihak eksternal, tetapi juga menjadi investasi strategis bagi keberlangsungan dan pertumbuhan perusahaan secara berkelanjutan.

2.1.2 Teori keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*Agency Theory*) pertama kali dikemukakan oleh (C. Jensen & Meckling, 1976) yang menjelaskan hubungan kontraktual antara prinsipal pemilik atau pemegang saham dan agen manajer. Teori ini berasumsi bahwa kedua pihak memiliki kepentingan yang berbeda, sehingga menimbulkan konflik keagenan (*agency conflict*). Pemegang saham menginginkan peningkatan nilai investasi, sedangkan manajer cenderung mengejar kepentingan pribadi. Ketidakseimbangan informasi antara agen dan prinsipal (asimetri informasi) dapat menyebabkan tindakan oportunistik dari manajer, sehingga dibutuhkan mekanisme pengawasan dan insentif yang tepat untuk menyelaraskan kepentingan kedua belah pihak (C. Jensen & Meckling, 1976). Teori ini berasumsi bahwa kedua pihak memiliki kepentingan yang berbeda, sehingga menimbulkan konflik keagenan (*agency conflict*). Pemegang saham menginginkan peningkatan nilai investasi, sedangkan manajer cenderung mengejar kepentingan pribadi.

Selain konflik antara pemilik dan manajer, pertentangan kepentingan juga bisa terjadi antara pemegang saham mayoritas dan minoritas, khususnya dalam pengambilan keputusan yang berhubungan dengan pembagian atau penggunaan sumber daya perusahaan (Susanti et al., 2025). Praktik pelaporan tanggung jawab sosial memiliki keterkaitan dengan teori keagenan, di mana pelaporan tersebut berfungsi sebagai mekanisme komunikasi satu arah antara manajemen dan pihak pemegang kepentingan guna meningkatkan kinerja perusahaan dalam aspek sosial. Melalui pengungkapan

aktivitas tanggung jawab sosial, diharapkan manajemen dapat memperoleh penilaian positif dari berbagai kelompok pemangku kepentingan atas komitmen perusahaan dalam menjalankan tanggung jawab sosialnya (Irawan et al., 2023).

2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didasarkan pada tingkat kepercayaan masyarakat terhadapnya (Ciptany & Handayani, 2025). Menurut Pujianti et al.,(2023) Salah satu tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaannya. Nilai perusahaan menjadi tolak ukur penting bagi investor dalam menilai kinerja dan prospek suatu perusahaan secara menyeluruh. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin besar pula tingkat kesejahteraan yang dapat dinikmati oleh pemilik atau pemegang saham perusahaan. Selain itu, nilai perusahaan juga mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya secara efektif, menerapkan strategi bisnis yang tepat, serta menjaga hubungan baik dengan para pemangku kepentingan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor dalam mendanai suatu perusahaan dengan pertimbangan nilai waktu dan uang terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Selain itu, tingginya nilai perusahaan dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya, karena hal tersebut mencerminkan kepercayaan terhadap kemampuan manajemen dalam mengelola perusahaan serta prospek bisnis yang menjanjikan di masa depan. Sebaliknya, nilai perusahaan yang rendah cenderung menurunkan minat investor, sebab kondisi tersebut dianggap menunjukkan tingkat risiko yang lebih tinggi dan ketidakpastian terhadap kinerja maupun keberlanjutan perusahaan di masa mendatang (Latifah & Widiatmoko, 2022). Nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q, yaitu salah satu indikator yang digunakan untuk menilai sejauh mana nilai pasar perusahaan mencerminkan nilai dari aset yang dimilikinya. Rasio ini menggambarkan perbandingan antara nilai pasar perusahaan dengan nilai buku asetnya, sehingga dapat menunjukkan seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menciptakan nilai bagi para pemegang saham. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga kredibilitas dan kepercayaan investor melalui praaktik tata kelola yang transparan, tanggung jawab sosial yang konsisten, dan kinerja ekonomi yang berkelanjutan, agar mampu mempertahankan serta meningkatkan nilai perusahaannya di pasar modal.

2.1.4 Corporate Social Responsibility (CSR)

Tanggung Jawab Sosial Perusahaan atau yang lebih dikenal dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan bentuk komitmen perusahaan terhadap lingkungan sosial di sekitarnya sebagai bagian dari peran perusahaan dalam masyarakat. CSR mencerminkan tanggung jawab moral dan etika perusahaan untuk menjalankan kegiatan usaha yang tidak hanya berorientasi pada keuntungan finansial, tetapi juga memperhatikan aspek sosial, lingkungan, dan keberlanjutan dalam praktik bisnisnya (Irawan et al., 2023). Konsep CSR berfokus pada upaya perusahaan dalam menciptakan hubungan yang harmonis dengan masyarakat di lingkungan sekitarnya. Perusahaan mempunyai kewajiban moral untuk memberikan kontribusi positif terhadap masyarakat dan lingkungan dimana mereka beroperasi (Ciptany & Handayani, 2025). Pelaksanaan CSR yang konsisten dapat memperkuat citra dan reputasi perusahaan, sekaligus mendorong peningkatan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Dengan demikian, kegiatan CSR menjadi salah satu strategi penting yang mencerminkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan pertumbuhan berkelanjutan di masa depan. Semakin baik citra yang dibangun perusahaan melalui kegiatan CSR, maka akan

semakin baik pula penilaian publik, konsumen, serta investor mengenai perusahaan tersebut (Latifah & Widiatmoko, 2022).

2.1.5 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional memiliki pengaruh penting dalam proses pengawasan kinerja suatu perusahaan, kepemilikan institusional adalah proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh lembaga atau institusi tertentu, seperti perusahaan asuransi, perbankan, lembaga investasi, maupun entitas institusional lainnya. Kepemilikan oleh pihak institusi ini menunjukkan tingkat pengawasan dan pengaruh lembaga keuangan terhadap kebijakan manajemen perusahaan dalam rangka memastikan tercapainya kinerja yang optimal (Cristofel & Kurniawati, 2021). Salah satu aspek penting dalam struktur kepemilikan adalah kepemilikan institusional itu sendiri, yang memiliki peran strategis dalam memantau dan menekan potensi perilaku oportunistik manajemen. Proporsi kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5%) menunjukkan adanya kemampuan yang lebih kuat dalam melakukan fungsi pengawasan (*monitoring*) terhadap kebijakan dan tindakan manajerial. Dengan demikian, semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional, maka semakin efektif pula mekanisme pengawasan yang dapat dilakukan, sehingga mampu meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan secara keseluruhan (Latifah & Widiatmoko, 2022).

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Nguyen,(2025) menganalisis *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan, Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang diukur menggunakan Tobin's Q. Namun, penelitian ini tidak melibatkan variabel kepemilikan institusional baik sebagai independen maupun sebagai moderasi.

Pujianti et al.,(2023) menguji *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Variabel kepemilikan institusional tidak dilibatkan dalam model, sehingga hubungan moderasi belum dieksplorasi.

Hasil serupa juga muncul dalam penelitian Rafida &Fithria,(2024) menganalisis pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian tersebut tidak mengikutsertakan kepemilikan institusional dalam kerangka penelitiannya, baik sebagai moderasi maupun sebagai variabel independen.

Berbeda dari penelitian diatas, temuan Rudianti et al.,(2020) menguji pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun dalam penelitian ini kepemilikan institusional hanya diposisikan sebagai variabel independen, bukan pemoderasi.

Analisis yang dilakukan oleh Cristofel & Kurniawati, (2021) menganalisis pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, dalam penelitian ini kepemilikan institusional tidak digunakan sebagai variabel moderasi, melainkan sebagai variabel independen yang diuji secara langsung terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Sari & Sulistyowati,(2023) menganalisis pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa

CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian tersebut tidak menggunakan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi

Hasil yang sedikit berbeda ditunjukkan oleh Ayem & Putri,(2023) menganalisis pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, Selain itu, kepemilikan institusional berperan sebagai variabel moderasi yang memperkuat hubungan antara CSR dan nilai perusahaan.

Anggraini,(2024) meneliti *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Corporate Sosial Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini kepemilikan institusional digunakan sebagai variabel independen saja, bukan sebagai variabel moderasi

Penelitian Susanti et al., (2025) meneliti peran kepemilikan institusional dalam memoderasi pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terindeks pemeringkat CGPI periode 2018–2023. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, kepemilikan institusional berperan sebagai variabel moderasi yang memperkuat hubungan antara CSR dan nilai perusahaan.

Penelitian Hidayah & Viriany, (2025) meneliti pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, namun kepemilikan institusional justru melemahkan hubungan antara CSR dan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena sebagian investor institusional menilai bahwa aktivitas CSR yang berlebihan dapat menurunkan efisiensi operasional perusahaan.

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam dunia bisnis modern, pertimbangan investor tidak lagi terbatas pada laporan keuangan semata, tetapi juga mencakup aspek non-keuangan seperti *Corporate Social Responsibility* (CSR). CSR menggambarkan komitmen perusahaan dalam bertanggung jawab atas dampak sosial dan lingkungan dari aktivitas operasionalnya (Puspasari & Haryati, 2023). Berdasarkan *Stakeholder Theory* (Freeman, 1984) perusahaan memiliki kewajiban moral untuk memperhatikan kepentingan seluruh pihak yang terlibat, seperti karyawan, konsumen, dan masyarakat. Sementara *Agency Theory* (C. Jensen & Meckling, 1976) menjelaskan bahwa pelaksanaan CSR dapat mengurangi konflik keagenan dengan menunjukkan transparansi dan komitmen manajemen terhadap kepentingan pemegang saham. Ketika CSR dijalankan secara berkelanjutan, hal ini meningkatkan reputasi, kepercayaan publik, serta persepsi positif investor terhadap perusahaan.

Sejumlah penelitian terdahulu juga memperkuat adanya pengaruh positif antara CSR dan nilai perusahaan. Perusahaan dengan citra yang positif cenderung lebih menarik bagi investor untuk menanamkan modalnya, sehingga hal tersebut dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan yang tercermin melalui kenaikan harga saham serta perolehan laba yang lebih tinggi (Pujianti et al., 2023). Pengungkapan CSR mencerminkan bahwa perusahaan telah melaksanakan tanggung jawab sosialnya terhadap masyarakat dan lingkungan. Perusahaan yang mampu menjalankan tanggung jawab tersebut dengan baik akan membentuk citra positif di mata publik, yang kemudian dapat dijadikan indikator dalam menilai kinerja dan

reputasi perusahaan. Penelitian Susanti et al.,(2025) menunjukkan bahwa pengungkapan laporan keberlanjutan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal serupa juga ditemukan oleh (Nguyen, 2025) dan (Hidayah & Viriany, 2025) yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga berdampak pada peningkatan nilai pasar. Artinya semakin baik kinerja sosial dan lingkungan suatu perusahaan, semakin tinggi juga nilai perusahaan yang umumnya ditunjukkan oleh peningkatan harga saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis penelitian sebagai berikut:

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

2.3.2 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai Moderasi

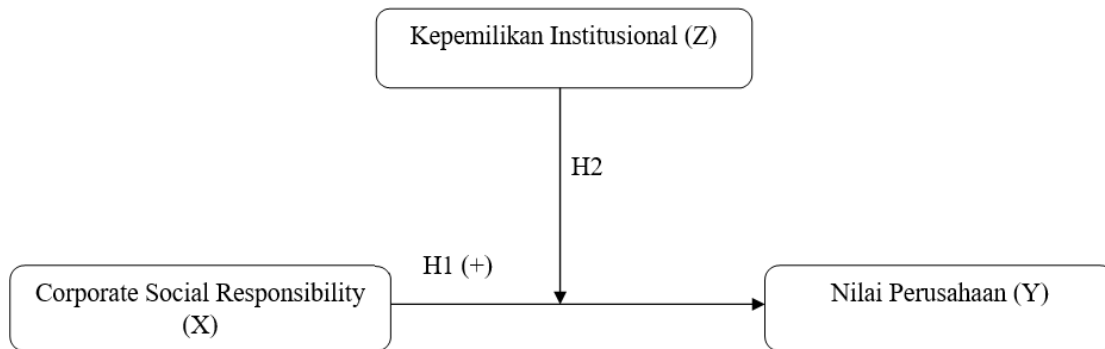
Nilai perusahaan yang tinggi menjadi daya tarik utama bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Kepemilikan institusional memiliki peran penting dalam memperkuat pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan *Agency Theory* (C. Jensen & Meckling, 1976) investor institusional berperan sebagai pihak pengawas yang mampu mengendalikan perilaku oportunistik manajemen, termasuk dalam pelaksanaan CSR. Ketika pengawasan dari investor institusional tinggi, manajemen akan terdorong untuk menjalankan kegiatan CSR secara lebih efektif dan transparan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Di sisi lain, *Stakeholder Theory* (Freeman, 1984) menekankan bahwa dukungan pemegang saham institusional terhadap kebijakan CSR membantu perusahaan memenuhi tanggung jawab sosialnya terhadap masyarakat, lingkungan, dan pemangku kepentingan lainnya. Dengan demikian, kepemilikan institusional diharapkan dapat memperkuat hubungan antara CSR dan nilai perusahaan.

Semakin tinggi proporsi kepemilikan saham oleh investor institusional dapat berfungsi sebagai mekanisme pengendalian yang efektif untuk meminimalkan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Kepemilikan institusional juga berperan dalam meningkatkan efisiensi pengelolaan sumber daya perusahaan melalui penerapan fungsi pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen (Susanti et al., 2025). Kepemilikan ini berkontribusi dalam mengurangi asimetri informasi, menekan biaya keagenan, serta mengoptimalkan nilai bagi para pemegang saham. Selain itu, keberadaan investor institusional juga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja dan keberlanjutan perusahaan, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan (Cristofel & Kurniawati, 2021). Hal ini didukung oleh penelitian Ayem & Putri,(2023) yang menunjukan bahwa kepemilikan institusional mampu memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, hipotesis kedua yang diajukan adalah:

H2: Kepemilikan institusional memperkuat pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.

2.4 Model Penelitian

Berdasarkan uraian diatas, maka kerangka penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1.
Model Penelitian

3. Metode Penelitian

3.1 Populasi

Populasi dalam penelitian ini terdiri dari perusahaan perbankan konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021 hingga 2024, dengan total sebanyak 44 perusahaan perbankan.

3.2 Sampel

Penelitian ini menggunakan teknik *non-probability sampling* dengan metode *purposive sampling*. Metode ini dilakukan dengan pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti. Dalam konteks penelitian ini, pemilihan sampel dilakukan dengan mempertimbangkan beberapa kriteria khusus yang sesuai dengan tujuan penelitian:

1. Perusahaan perbankan konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian tahun 2021-2024.
2. Perusahaan perbankan konvensional yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan keberlanjutan secara berturut-turut melalui website resmi masing-masing perusahaan maupun website resmi BEI dimulai dari tahun 2021 -2024.
3. Perusahaan yang tidak delisting saat pelaksanaan penelitian selama periode 2021–2024.
4. Perusahaan perbankan konvensional menyediakan data variabel penelitian.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif yang diperoleh dari data sekunder. Data kuantitatif digunakan karena penelitian ini berfokus pada pengukuran hubungan antar variabel yang dinyatakan dalam bentuk angka, seperti nilai pengungkapan CSR, persentase kepemilikan institusional, serta rasio keuangan untuk mengukur nilai perusahaan. Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) perusahaan perbankan konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024. Data tersebut diakses melalui <https://www.idx.co.id>. Data yang diperoleh akan diolah dan dianalisis menggunakan perangkat lunak SPSS guna menguji hubungan antar variabel dalam penelitian.

3.4 Definisi Operasional Variabel

3.4.1 Variabel Dependen

Penelitian ini memiliki satu variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan standar bagi setiap usaha komersial karena mencerminkan tingkat keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan guna

meningkatkan kepercayaan investor dan kesejahteraan pemegang saham (Puspasari & Haryati, 2023). Menurut Nguyen, (2025) nilai perusahaan diproksikan menggunakan *Tobin's Q*. *Tobin's Q* adalah jumlah nilai pasar ekuitas dan nilai buku liabilitas. Dengan demikian, *Tobin's Q* tidak hanya mengukur nilai perusahaan tetapi juga mencerminkan penilaian investor tentang seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber daya yang langka untuk menciptakan nilainya dengan dihitung menggunakan rumus:

$$Tobin'Q = \frac{(Harga Saham \times Jumlah saham Beredar) + Total Hutang}{Total Aset}$$

3.4.2 Variabel Independen

Pada penelitian ini variabel independen yaitu *Corporate Social Responsibility* (CSR). *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan salah satu bentuk tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat. Melalui CSR, perusahaan berupaya menciptakan hubungan yang harmonis dengan lingkungan sosial di sekitarnya. CSR mencerminkan komitmen perusahaan untuk menjalankan praktik bisnis yang beretika, berkelanjutan, serta tidak hanya berorientasi pada keuntungan finansial semata, tetapi juga pada kesejahteraan sosial dan lingkungan (Irawan et al., 2023). Dalam penelitian ini data CSR diambil dengan menggunakan Standar *Global Reporting Initiative* (GRI, 2021), terdapat 117 item pengungkapan CSR yang menjadi indikator sejauh mana perusahaan menerapkan praktik bisnis yang etis, transparan, dan berkelanjutan yang diterbitkan perusahaan (Santoso & Sari, 2024). CSR diukur menggunakan rumus nilai Index:

$$CSRI = \frac{\sum x_{yi}}{ni}$$

Keterangan:

CSRI = Indeks pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan

X_{yi} = Jumlah item CSR yang diungkapkan perusahaan

Ni = Jumlah total item pengungkapan CSR (117 item menurut GRI, 2021)

3.4.3 Variabel Moderasi

Penelitian ini menggunakan variabel moderasi yaitu kepemilikan institusional. Kepemilikan Institusional adalah proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh lembaga atau institusi seperti bank, perusahaan asuransi, dana pensiun, lembaga investasi, maupun pemerintah, baik dari dalam maupun luar negeri. Kepemilikan ini berperan penting dalam meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap kinerja manajemen perusahaan. Menurut Susanti et al., (2025) kepemilikan institusional diukur menggunakan rumus:

$$KI = \frac{Jumlah Saham Institusi}{Jumlah Saham Beredar} \times 100\%$$

3.5 Teknik Analisis Data

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menurut Ghazali, (2021) merupakan merupakan metode analisis yang digunakan untuk menggambarkan atau mendeskripsikan data penelitian melalui nilai-nilai seperti minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), standar deviasi, jumlah (*sum*), range, kurtosis, serta kemencengan distribusi (*skewness*). Tujuan dari metode ini adalah untuk memberikan gambaran umum mengenai fenomena yang

berkaitan dengan variabel-variabel penelitian berdasarkan data yang telah diperoleh. Dalam penelitian ini, teknik analisis deskriptif yang digunakan meliputi nilai minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi dari setiap variabel yang diteliti.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk melihat apakah model regresi yang digunakan sudah memenuhi syarat sebagai model yang baik dan bisa dipercaya hasilnya. Tujuan utamanya adalah memastikan bahwa hasil perhitungan regresi benar, tidak menyimpang, dan efisien. Beberapa jenis uji asumsi klasik yang biasanya dilakukan sebagai berikut:

3.5.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data residual dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak. Menurut Ghazali, (2021) pengujian normalitas dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu analisis grafik dan uji statistik. Pada analisis grafik, data residual dikatakan berdistribusi normal apabila titik-titik pada grafik Normal P-P Plot menyebar di sekitar dan mengikuti arah garis diagonal. Sedangkan berdasarkan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S Test), data residual dinyatakan berdistribusi normal apabila nilai signifikansi $> 0,05$.

3.5.2.2. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghazali, (2021) uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar variabel bebas (independen) dalam model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak memiliki hubungan yang kuat antar variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi tinggi, maka variabel-variabel tersebut dikatakan tidak ortogonal, yaitu ketika nilai korelasi antar variabel independen tidak sama dengan nol. Uji multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai *Tolerance and Variance Inflation Factor* (VIF). Model regresi dikatakan bebas dari multikolinearitas apabila memiliki nilai Tolerance $\geq 0,10$ atau VIF ≤ 10 .

3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghazali, (2021) uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat perbedaan varian residual antar satu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Model regresi yang baik adalah model yang bersifat homoskedastisitas, yaitu varian residual yang konstan antar pengamatan. Dalam penelitian ini, deteksi heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji *Glejser*. Metode ini dilakukan dengan cara meregresikan nilai *absolut residual* terhadap variabel independen. Jika nilai signifikansi (Sig.) $> 0,05$, maka tidak terjadi heteroskedastisitas atau disebut varians residual yang sama (homoskedastisitas). Sebaliknya, jika nilai signifikansi (Sig.) $< 0,05$, maka terdapat indikasi heteroskedastisitas, yang berarti varian residual tidak sama.

3.5.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat hubungan atau korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$). Jika terdapat korelasi, maka hal tersebut menunjukkan adanya autokorelasi (Ghozali, 2021). Dalam penelitian ini, autokorelasi dideteksi menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW test).

Tabel 2.

Pengambilan Keputusan Ada atau Tidaknya Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No Decision</i>	$< d < du$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	<i>No Decision</i>	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak Ditolak	$< d < 4 - du$

Sumber: Ghazali, 2021

3.5.3 Moderated Regression Analysis

Penelitian ini menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) sebagai teknik analisis data. MRA merupakan bentuk analisis regresi yang digunakan untuk mengetahui apakah variabel moderasi dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Dengan kata lain, MRA digunakan untuk melihat sejauh mana variabel moderasi memengaruhi arah dan kekuatan hubungan antar variabel utama dalam model penelitian. Adapun persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X + \beta_3 (XZ) + e$$

Keterangan:

- Y : Variabel dependen (Nilai Perusahaan)
- X : Variabel independen (Corporate Social Responsibility)
- Z : Variabel moderasi (Kepemilikan Institusional)
- XZ : Interaksi antara variabel independen dan moderasi
- α : Konstanta
- β : Koefisien regresi masing-masing variabel
- e : Error (tingkat kesalahan)

3.5.3.1 Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Menurut Ghazali, (2021) koefisien determinasi (*Adjusted R²*) digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model regresi dalam menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependen. Nilai *adjusted R²* berada pada rentang 0 hingga 1. Jika nilai *adjusted R²* kecil, artinya kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen masih terbatas. Sebaliknya, jika nilai *adjusted R²* mendekati 1, maka variabel independen dianggap mampu menjelaskan hampir seluruh variasi yang terjadi pada variabel dependen.

3.5.3.2 Uji F

Menurut Ghazali (2021), Uji F digunakan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen dalam model regresi memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Uji ini dilakukan untuk melihat apakah model yang digunakan sudah layak atau tidak. Penentuan hasilnya dilihat dari nilai signifikansi (Sig.), di mana jika nilai Sig. < 0,05 berarti variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai Sig. > 0,05 maka variabel independen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3.5.3.3 Uji Hipotesis (Uji t)

Menurut Ghozali (2021), Uji t digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial dalam menjelaskan variasi pada variabel dependen. Dalam penelitian ini, pengujian hipotesis dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi terhadap nilai α sebesar 0,05. Adapun kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai t hitung lebih kecil < dari t tabel atau Sig. > 0,05, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai t hitung lebih besar > dari t tabel atau Sig. < 0,05, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.