

**HAL HAL YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN DENGAN
PENGUNGKAPAN CSR SEBAGAI PEMODERASI PADA PERUSAHAAN
PARIWISATA & PERHOTELAN DI BEI PERIODE 2020 – 2022**



**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA**

DIAJUKAN OLEH:

NAMA : PRISCILLA OLIVIANE NGESTHI

NIM : 127221013

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT – SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR
MAGISTER AKUNTANSI**

2024

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur saya panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas berkat dan rahmat-Nyalah sehingga saya dapat menyelesaikan proposal thesis yang berjudul "Hal yang mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Pemoderasi pada Perusahaan Pariwisata & Perhotelan di BEI Periode 2020 – 2022”

Adapun tujuan dari penulisan thesis ini sebagai salah satu syarat untuk mengikuti ujian thesis pada Universitas Tarumanagara dan untuk memperoleh gelar Magister Akuntansi.

Pada kesempatan ini, saya hendak menyampaikan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan dukungan kepada saya, dan terutama kepada Ibu Dr. Herlin Tundjung sebagai dosen pembimbing saya selama penulisan thesis sehingga thesis ini dapat selesai.

Atas perhatian kepada semua pihak yang telah mendukung saya dalam penulisan proposal thesis ini, saya ucapkan terima kasih.

Jakarta, 08 Juni 2024



Priscilla Oliviane Ngesthi

127221013

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

MAGISTER AKUNTANSI

JAKARTA

HALAMAN TANDA PERSETUJUAN TESIS

NAMA : Priscilla Oliviane Ngesthi
NIM : 127221013
PROGRAM/ JURUSAN : S2 / Magister Akuntansi
KONSENTRASI : Pemeriksaan, Penyidikan, Penagihan, Sengketa Pajak
TESIS : *HAL – HAL YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN DENGAN
PENGUNGKAPAN CSR SEBAGAI PEMODERASI PADA PERUSAHAAN
PARIWISATA & PERHOTELAN DI BEI PERIODE 2020 – 2022*

Jakarta, 17 May 2024

Dosen Pembimbing



(Dr. Herlin Tundjung, SE., MSi., Ak., M.Si, CA.

DAFTAR ISI

COVER DEPAN.....	i
KATA PENGANTAR	ii
HALAMAN PERSETUJUAN THESIS	iii
DAFTAR ISI.....	iv
DAFTAR TABEL.....	vii
DAFTAR GAMBAR	ix
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	15
1.3 Identifikasi Masalah.....	15
1.4 Tujuan Penelitian	16
1.5 Manfaat Penelitian	17
BAB II LANDASAN TEORI & PENGEMBANGAN HIPOTESIS	
2.1 <i>Agency Theory</i>	19
2.2 <i>Stakeholder Theory</i>	21
2.3 <i>Signalling Theory</i>	23
2.4 <i>Legitimasi Theory</i>	24
2.5 Kepemilikan Institusional	27
2.6 Kepemilikan Manajerial.....	29

2.7	Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i>	30
2.8	Nilai Perusahaan.....	32
2.9	Kerangka Konseptual	33
2.10	Pengembangan Hipotesis	34
2.11	Penelitian Terdahulu	46
BAB III METODE PENELITIAN		
3.1	Jenis Penelitian.....	55
3.2	Populasi dan Sampel	55
3.3	Teknik Pemilihan Sampel	55
3.4	Analisis Statistik Deskriptif	56
3.5	Analisis Regresi Data Panel.....	56
3.6	Uji Asumsi Klasik.....	57
3.7	Uji Simultan	58
3.8	Uji Parsial.....	59
3.9	<i>Multiple Linear Regression Analysis</i>	59
3.10	<i>Moderated Regression Analysis</i>	60
3.11	Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	61
3.12	Operasional Variabel.....	62
BAB IV HASIL & PEMBAHASAN		
4.1	Purposive Sampling	62
4.2	Populasi dan Sampel Penelitian	64

4.3 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	66
4.4 Hasil Analisis Regresi Data Panel	68
4.5 Hasil Uji Asumsi Klasik	71
4.6 Hasil Uji Simultan (Uji F).....	74
4.7 Hasil Uji Parsial (t-test).....	75
4.8 Hasil Multiple Linear Regression Analysis	77
4.9 Hasil Moderated Regression Analysis	78
4.10 Hasil Uji Koefisien Determinasi	80
4.11 Pembahasan.....	81
 BAB V KESIMPULAN & SARAN	
5.1 Kesimpulan	90
5.2 Keterbatasan.....	92
5.3 Saran.....	93
DAFTAR PUSTAKA	94
LAMPIRAN.....	97

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	44
Tabel 3.1 Operasional Variabel.....	60
Tabel 4.1 Purposive Sampling	61
Tabel 4.2 Populasi Penelitian.....	62
Tabel 4.3 Sampel Penelitian.....	64
Tabel 4.4 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	64
Tabel 4.5 Hasil Common Effect Model	66
Tabel 4.6 Hasil Fixed Effect Model.....	67
Tabel 4.7 Hasil Random Effect Model	67
Tabel 4.8 Hasil Uji Chow.....	68
Tabel 4.9 Hasil Uji Lagrange Multiplier.....	68
Tabel 4.10 Hasil Uji Hausman	69
Tabel 4.11 Hasil Uji Multikolinearitas.....	70
Tabel 4.12 Hasil Uji Autokorelasi	71
Tabel 4.13 Hasil Uji Heteroskedastisitas	71
Tabel 4.14 Hasil Uji Simultan (Uji F).....	72
Tabel 4.15 Hasil Uji Parsial	73

Tabel 4.16 Hasil Uji <i>Multiple Linear Regression Analysis</i> Model I.....	75
Tabel 4.17 Hasil Uji <i>Moderated Regression Analysis</i> Model II.....	76
Tabel 4.18 Hasil Uji <i>Moderated Regression Analysis</i> Model III.....	77
Tabel 4.19 Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	78
Tabel 4.20 Kesimpulan Hasil Penelitian.....	79
Tabel Perhitungan Variabel Penelitian.....	104

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Jumlah Wisatawan Asing ke Indonesia Tahun 2019-2022	2
Gambar 1.2 Rata-Rata Net Income Perusahaan Sektor Pariwisata & Perhotelan.....	3
Gambar 1.3 Rata-Rata Nilai Perusahaan Sektor Pariwisata & Perhotelan	6
Gambar 1.4 Rata-Rata Kepemilikan Instusional Sektor Pariwisata & Perhotelan .	8
Gambar 1.5 Rata-Rata Kepemilikan Manajerial Sektor Pariwisata & Perhotelan....	10
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	32
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas.....	70
Gambar Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	96
Gambar Hasil Uji Regresi Panel	96
Gambar Hasil Uji Pemilihan Model.....	98
Gambar Hasil Uji Asumsi Klasik.....	100
Gambar Hasil Uji Multiple Linear Regression Analysis Model I.....	101
Gambar Hasil Uji Moderated Regression Analysis	102

BAB I

PENDAHULUAN

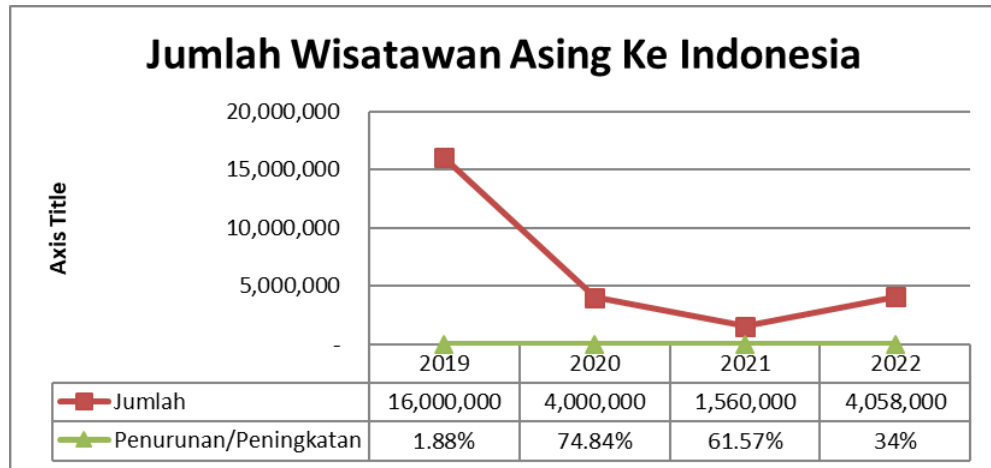
1.1 Latar Belakang

Industri pariwisata mampu dicirikan sebagaimana sekelompok sektor ekonomi yang menyediakan barang dan jasa yang dibutuhkan wisatawan. Menurut Organisasi Pariwisata Dunia Perserikatan Bangsa-Bangsa, sektor pariwisata terdiri dari akomodasi bagi wisatawan, tempat penginapan, usaha makanan dan minuman, agen perjalanan, jasa reservasi, dan menghasilkan barang serta jasa untuk memenuhi kebutuhan pengunjung selama mereka berlibur.

Menurut Kompas.com (2021), virus Covid-19 menyebabkan penurunan ekonomi pada awal tahun 2020. Terutama dari segi ekonomi, sektor pariwisata serta perhotelan menjadi salah satu bisnis yang paling terpengaruh. Sebanyak 1.266 hotel telah menghentikan operasinya untuk sementara, menurut data Perhimpunan Hotel dan Restoran Indonesia (PHRI). Karena tingkat hunian mengalami penurunan sebesar dua puluh persen, yang merupakan penurunan terbesar dalam industri perhotelan Indonesia dalam sejarahnya, hal ini harus dilakukan sebagai tindakan strategis untuk mencegah kerugian yang lebih besar.

Tren sektor pariwisata Indonesia sama seperti global. Pariwisata Indonesia juga terpukul karena adanya pandemi Covid-19. Jumlah wisatawan asing yang datang ke Indonesia pada tahun 2020 hanya tercatat sekitar 4 juta orang atau mengalami penurunan sebesar 75% dibandingkan tahun 2019 mencapai lebih dari 16 juta orang. Pada tahun 2021, angkanya masih menurun sebesar 62% menjadi hanya 1,56 juta orang. Kemudian pada tahun 2022, jumlah kunjungan

wisatawan asing ke Indonesia mengalami peningkatan sebesar 34% menjadi 4,58 juta orang, karena adanya kebijakan *new normal*.

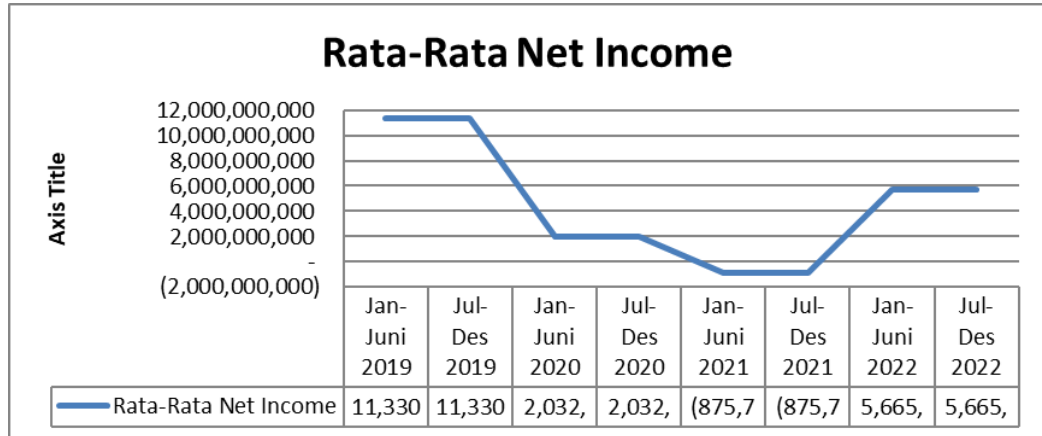


Gambar 1.1 Jumlah Kedatangan Wisatawan Asing Tahun 2019-2022
Sumber: Kompas.com (2023)

Perusahaan yang bergerak di bidang pariwisata dan perhotelan bakal menghadapi beberapa risiko misalnya menurunnya pendapatan bahkan sampai mengalami kerugian selama pandemi Covid-19. Penurunan ini pasti disebabkan oleh kinerja keuangan bisnis. Sektor pariwisata dan perhotelan mencatat pertumbuhan yang luar biasa sebelum pandemi COVID-19, tetapi kinerja keuangan mereka menurun sejak pandemi, menyebabkan mereka mengalami kerugian. Kebijakan sosial dan *physical distancing* dan penurunan penerbangan internasional telah mengurangi kunjungan wisatawan.

Selama pandemi Covid-19 terutama tahun 2020 dan 2021, masyarakat Indonesia harus mengurangi aktivitas di luar rumah serta bepergian ke luar kota ataupun luar negeri yang hanya untuk liburan. Masyarakat Indonesia maupun global juga takut terpapar virus Covid-19 saat berlibur karena kasus Covid-19 di Indonesia maupun global terus meningkat. Hal tersebut membuat

masyarakat tidak berniat untuk berlibur dan lebih memilih melakukan aktivitas di rumah. Hal ini membuat sektor pariwisata dan perhotelan terutama di Indonesia mengalami penurunan pendapatan secara drastis bahkan mengalami kerugian.



Gambar 1.2 Rata-Rata Net Income Perusahaan
Pariwisata & Perhotelan Periode 2019-2022
Sumber: Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan grafik data yang diberikan, rata-rata net income perusahaan sektor pariwisata dan perhotelan mengalami penurunan pada periode Januari-Juni 2020 dan Juli-Desember 2020, serta mengalami kerugian pada periode Januari-Juni 2021 dan Juli-Desember 2021. Namun, pada periode Januari-Juni 2019, Juli-Desember 2019, Januari-Juni 2022, dan Juli-Desember 2022, rata-rata net income perusahaan mengalami kenaikan. Data tersebut memperlihatkan bahwasanya sektor hotel, restoran, dan pariwisata mengalami penurunan net profit margin pada tahun 2019 dan turun menjadi lebih rendah pada September 2020. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa sektor pariwisata dan perhotelan mengalami penurunan pada periode tertentu selama pandemi COVID-19, namun ada tanda-tanda

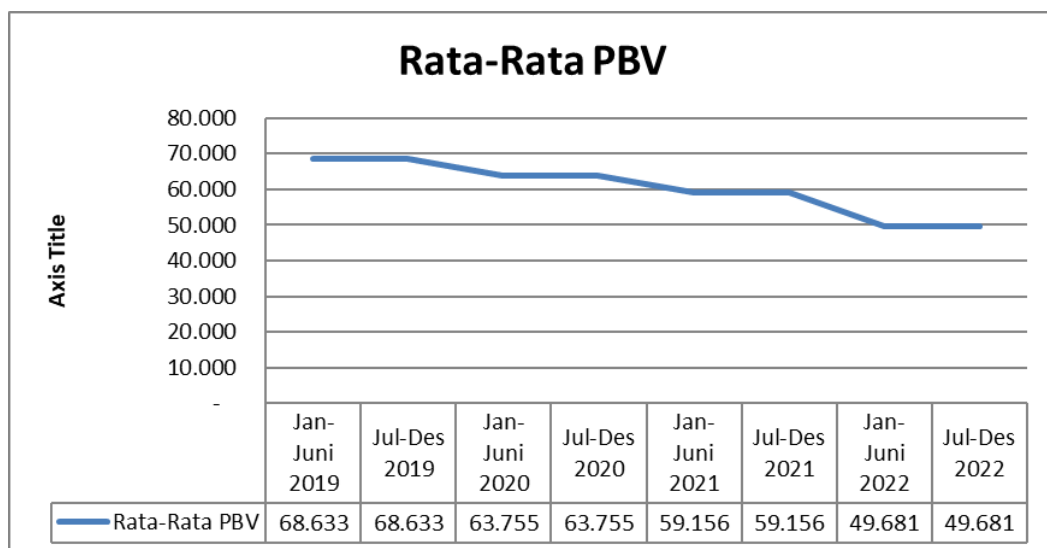
pemulihan pada beberapa periode terakhir yaitu periode Januari-Juni 2022, dan Juli-Desember 2022.

Dengan adanya peningkatan pendapatan dan perolehan laba yang cukup besar dibandingkan tahun 2020 dan 2021, membuat perusahaan dapat bangkit dan bertahan kembali. Pada dasarnya perusahaan dibangun pastinya mempunyai tujuan, visi dan misi tertentu. Salah satunya untuk mendapatkan laba yang besar, dengan mendapatkan laba yang besar artinya kinerja keuangan perusahaan tersebut dapat dikatakan sangat baik hingga nilai perusahaan pun bakal bertambah. Apabila nilai perusahaan bertambah maka tingkat kepercayaan investor dari pihak eksternal maupun pihak manajemen perusahaan pun akan meningkat, dan mereka juga akan tertarik menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Para investor bakal mengevaluasi performa finansial perusahaan dengan mempergunakan data yang didapati pada laporan keuangan guna menghitung rasio keuangan, oleh karena itu pentingnya nilai perusahaan bagi mereka, agar mereka dapat membuat keputusan ekonomi. Prestasi perusahaan dilihat dari nilai perusahaannya, yang sesuai dengan keinginan para pemilik saham. Hal ini mengartikan bahwa peningkatan nilai perusahaan dapat menyejahterakan para pemilik juga, dan ini merupakan peran agen yang dipercaya, manajer memiliki tanggung jawab untuk mengelola perusahaan atas nama para pemiliknya. Jika manajemen perusahaan dapat bekerja sama dengan orang luar dalam proses pengambilan keputusan, nilai perusahaan akan meningkat. *Stakeholder*

adalah pihak luar. Menurut teori agensi, konflik antara manajemen dan pemilik saham bakal memengaruhi kinerja perusahaan serta nilainya pada mensejahterakan para pemilik. Oleh karena itu, sebagai agen, manajer bertanggung jawab untuk meningkatkan nilai perusahaan supaya mereka mampu menjalin hubungan yang baik dengan *stakeholder*.

Dalam peningkatan nilai perusahaan, harus menjaga eksistensi perusahaan tersebut. Perusahaan perlu memiliki kemampuan untuk mengelola baik potensi keuangan maupun non-keuangan untuk jangka panjang agar nilai perusahaan meningkat. Berdasarkan data laporan keuangan perusahaan sektor pariwisata & perhotelan di BEI periode 2019 – 2022, nilai perusahaan mengalami penurunan secara terus-menerus dari tahun 2020 sampai 2022. Berikut perbandingan nilai perusahaan sektor pariwisata & perhotelan periode 2019 – 2022 dengan menggunakan pengukuran PBV untuk nilai perusahaan.



Gambar 1.3 Rata-Rata Nilai Perusahaan
Pariwisata & Perhotelan Periode 2019-2022
Sumber: Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan data rata-rata Price to Book Value (PBV) perusahaan sektor pariwisata & perhotelan pada tahun 2019-2022, terlihat bahwa terjadi penurunan PBV dari 68,633 pada tahun 2019 hingga 49,681 pada tahun 2022. Hal ini menunjukkan adanya penurunan nilai perusahaan sektor tersebut dari tahun ke tahun. Penurunan PBV ini dapat mengindikasikan melemahnya kinerja keuangan serta nilai pasar perusahaan dalam periode tersebut. Selain itu, penurunan PBV juga mampu mencerminkan turunnya minat investor terhadap sektor pariwisata & perhotelan. Maka dari itu, diperlukan analisis lebih lanjut untuk memahami faktor-faktor yang menyebabkan penurunan PBV dan upaya yang mampu dilangsungkan guna memperbaiki kinerja sektor pariwisata & perhotelan.

Nilai perusahaan meningkat ketika harga saham naik, menunjukkan profitabilitas tinggi bagi pemegang saham (Suharli, 2006). Harga pasar saham mencerminkan penilaian keseluruhan investor terhadap ekuitas perusahaan Wright & Ferris (1997), dan Walker (2000). Harga saham adalah indikator utama dari evaluasi pasar terhadap kinerja perusahaan dan manajemennya. Persepsi investor terhadap kesuksesan perusahaan tercermin dalam nilai perusahaan. Ketika nilai perusahaan meningkat karena harga saham yang tinggi, hal ini menginspirasi keyakinan pasar pada kinerja keuangan dan prospek masa depan perusahaan. Guna meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham, perusahaan mempunyai tujuan supaya

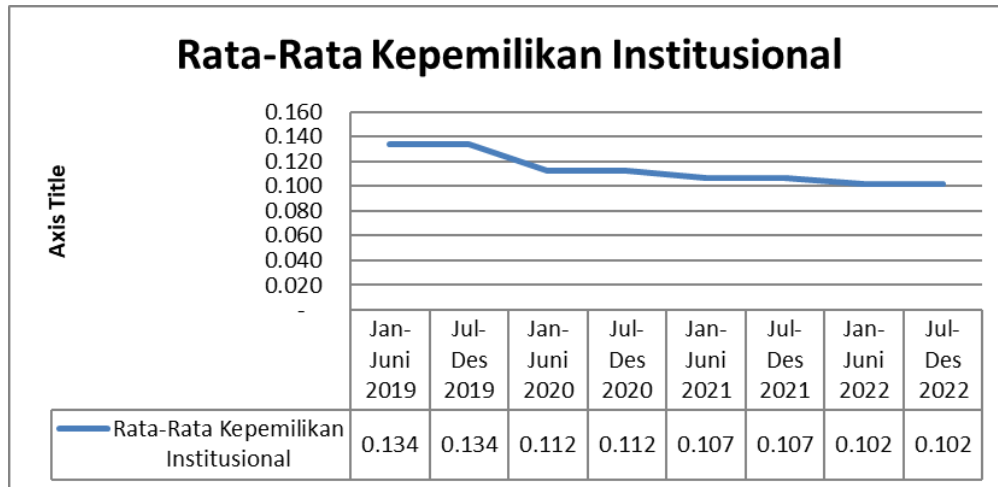
meningkatkan laba dan memaksimumkan nilainya. Tujuan ini akan menjadi standar penting dalam menjaga kelangsungan hidup perusahaan.

Wright & Ferris (1997) menyatakan bahwa harga saham merupakan pencerminan perusahaan dalam mendapatkan laba yang sudah mempergunakan sumber daya perusahaan secara efisien. Jadi, nilai perusahaan akan meningkat seiring dengan peningkatan keuntungan perusahaan. Keuntungan tersebut dapat diperoleh melalui implementasi manajemen yang efektif. Setiap keputusan finansial yang dibuat akan berdampak pada keputusan finansial lainnya, yang pada akhirnya bakal berpengaruh pada nilai perusahaan Fama dan French (1998).

Salah satu faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan institusional. Menurut Larasati (2017), kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dipegang oleh lembaga lain seperti perusahaan, dana pensiun, reksadana, serta entitas lainnya yang berasal dari luar perusahaan tersebut. Dengan mengoptimalkan jumlah kepemilikan institusional, permasalahan keagenan antara pemegang saham dan institusi dapat diminimalisir dengan memonitor perusahaan dan mempunyai kemampuan dalam mengelola atau memberikan pendapat pada perusahaan yang diinvestasikan sehingga mampu mengoptimalkan nilai perusahaan. Oleh sebab itu, mempunyai kepemilikan institusional yang tinggi mampu membantu memantau pengelolaan investasi pada modal intelektual. Semakin tinggi valuasi perusahaan, semakin besar pengawasan

yang dilangsungkan oleh pemegang saham institusi pada penelitian tersebut.

Wijayanti & Samrotun (2019).



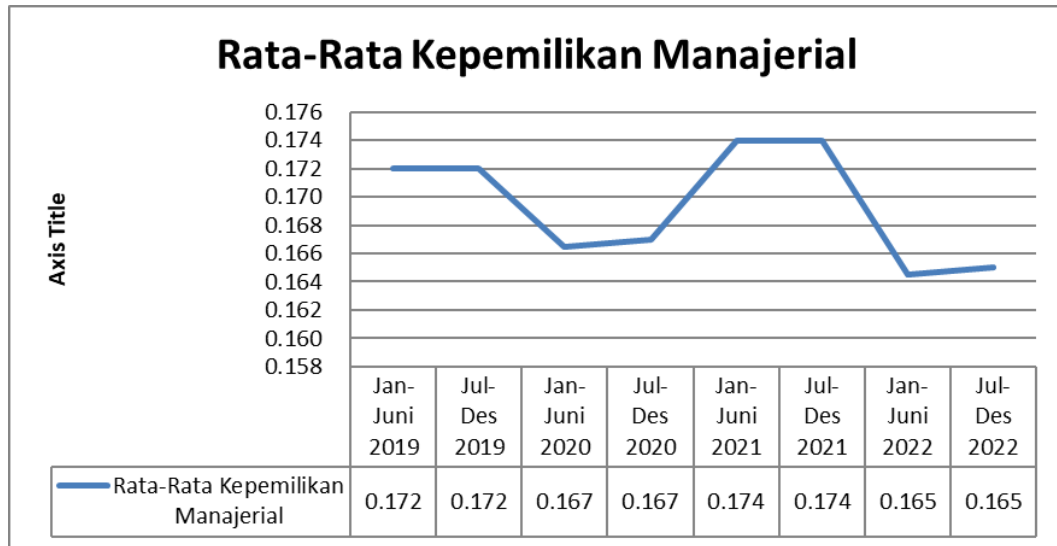
Gambar 1.4 Rata-Rata Kepemilikan Institusional
Perusahaan Pariwisata & Perhotelan Periode 2019-2022
Sumber: Bursa Efek Indonesia

Data yang diberikan menunjukkan rata-rata kepemilikan institusional sektor pariwisata & perhotelan dalam periode 2019-2022. Berdasarkan data tersebut, terdapat penurunan yang konsisten dalam rata-rata kepemilikan institusional dari Januari-Juni 2019 hingga Juli-Desember 2022. Secara khusus, terdapat penurunan dari 0,134 pada awal 2019 menjadi 0,102 pada akhir 2022. Penurunan ini mungkin mencerminkan berbagai faktor, termasuk kondisi industri, perubahan regulasi, atau sentimen pasar. Penurunan rata-rata kepemilikan institusional tersebut dapat menjadi pertimbangan bagi para pelaku industri, regulator, dan investor dalam memahami dinamika sektor pariwisata & perhotelan. Perubahan dalam kepemilikan institusional dapat memengaruhi tata kelola perusahaan, pengambilan keputusan, dan juga dapat mencerminkan perubahan dalam

persepsi pasar terhadap industri tersebut, yang dapat memberikan dampak pada nilai perusahaan.

Hal ini menyiratkan bahwasanya kepemilikan institusional memiliki dampak signifikan pada nilai perusahaan; semakin besar bagian kepemilikan yang dimiliki oleh institusi-institusi, semakin tinggi nilai perusahaan tersebut, dan sebaliknya. Hal ini searah dengan hasil penelitian yang dilangsungkan oleh Fadelia & Diyanti (2023) dan Nurmalasari & Pangestuti (2022) menunjukkan kepemilikan lembaga mampu memberi dampak menguntungkan terhadap nilai suatu perusahaan. Sebagai hasilnya, dengan menjadi sebuah alat yang efisien, kepemilikan lembaga mampu mendorong manajer supaya mengoptimalkan kinerja mereka, yang pada akhirnya bakal menambah nilai perusahaan.

Kepemilikan oleh manajemen merujuk pada faktor lain yang bisa berpengaruh pada valuasi perusahaan. Menurut Wahidahwati (2002), kepemilikan manajerial merujuk pada situasi di mana manajemen perusahaan memperoleh saham dan terlibat secara aktif dalam proses pengambilan keputusan perusahaan. Sedangkan, Jansen (1986) berpendapat bahwasanya semakin besar bagian kepemilikan manajemen pada sebuah perusahaan, semakin mungkin kepentingan antara manajer serta pemegang saham mampu diselaraskan. Kepemilikan manajerial oleh manajemen memungkinkan mereka untuk bertindak selaras keinginan pemegang saham, yang mampu menghasilkan penambahan nilai perusahaan.



Gambar 1.5 Rata-Rata Kepemilikan Manajerial
Perusahaan Pariwisata & Perhotelan Periode 2019-2022
Sumber: Bursa Efek Indonesia

Dari data tersebut, terlihat bahwa rata-rata kepemilikan manajerial cenderung stabil dalam rentang 0,165 hingga 0,174 selama periode tersebut. Hal ini memperlihatkan bahwa didapati fluktuasi yang signifikan dalam kepemilikan manajerial di sektor pariwisata & perhotelan selama empat tahun terakhir. Hal ini disebabkan penurunan nilai perusahaan selama pandemi Covid-19, sehingga nilai saham yang diberikan oleh pelaku pasar saham juga rendah. Hal ini memperlihatkan bahwa semakin rendah nilai perusahaan yang ditandai dengan nilai saham yang rendah, maka bakal semakin tinggi proporsi kepemilikan manajerial.

Ini sesuai dengan yang dilaksanakan oleh Febriani & Munawaroh (2022) mendapatkan bahwasanya kepemilikan manajerial berdampak negatif pada nilai perusahaan. Hal tersebut dilakukan oleh para pemegang saham pada pihak manajemen perusahaan agar mampu membeli saham

sewaktu harga saham tersebut turun atau jatuh kemudian menjual sewaktu harga saham tersebut tinggi, sehingga nantinya dapat mencapai keuntungan yang besar. Manajemen perusahaan dapat menyetarakan kedudukan manager dengan para pemegang saham melalui peningkatan kepemilikan saham sehingga mampu termotivasi supaya menambah nilai perusahaan.

Faktor lain yang mampu memperkuat kepemilikan institusional serta kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan adalah pengungkapan CSR (*Corporate Social Responsibility*). Penyampaian Corporate Social Responsibility (CSR) merujuk pada tanda positif yang disampaikan oleh perusahaan kepada pihak di luar perusahaan, yang bakal direspons oleh pemangku kepentingan melalui fluktuasi harga saham serta kinerja keuangan perusahaan. *Stakeholder* terdiri dari *shareholder*, vendor, konsumen, karyawan, lingkungan, dan masyarakat (pihak eksternal maupun internal perusahaan).

Menurut Nilasari (2013) *Corporate Social Responsibility* (CSR) ialah perusahaan harus bertanggung jawab atas tiga bottom lines—keuangan, masalah sosial, dan lingkungan—daripada hanya bergantung pada nilai perusahaan (*corporate value*) yang ditunjukkan oleh kondisi keuangan. Dalam kata lain, triple bottom lines mencakup tidak hanya aspek keuangan tetapi juga sosial dan lingkungan. Kesehatan keuangan saja tidaklah cukup untuk memastikan pertumbuhan bisnis yang berkelanjutan. Perusahaan yang mempertimbangkan aspek sosial dan lingkungan dalam operasinya akan bertahan lama. Dalam menjalankan kegiatan operasional, perusahaan

harus mempunyai rasa tanggung jawab yang besar terhadap stakeholder, Kusumadilaga (2010).

Namun sejak terjadinya pandemi Covid-19, perusahaan menjadi kurang atau tidak menerapkan *Corporate Social Responsibility* terutama pada sektor pariwisata dan perhotelan. Salah satu dampak dari pandemi Covid-19 yakni PHK (Pemutusan Hubungan Kerja) yang dilakukan perusahaan kepada karyawan. Dilansir dari CNBCIndonesia.com (2022) kasus PHK pada sektor pariwisata dan perhotelan di Indonesia terbanyak di tahun 2020 yaitu sebanyak 386.877 pekerja terkena PHK dan 2.175.928 pekerja dirumahkan dengan dilakukan *unpaid* atau tidak digaji. Kemudian di tahun 2021, jumlah PHK masih sebanyak 127.085 orang, angka tersebut masih sangat tinggi dibandingkan tahun 2019 kasus PHK tercatat 18.911 orang. Hal tersebut dilakukan perusahaan untuk meminimalisir pengeluaran perusahaan, karena perusahaan tidak dapat menjalankan kegiatan operasionalnya atau bisnisnya secara maksimal selama pandemi Covid-19. Dengan terjadinya PHK karyawan dan tidak bisa memberikan dividen di tahun 2021 karena mengalami kerugian di tahun 2021, maka hal ini mengartikan bahwa perusahaan kurang atau tidak menerapkan *Corporate Social Responsibility* selama pandemi Covid-19 yang akhirnya berdampak pada penurunan nilai perusahaan secara terus-menerus selama pandemi Covid-19.

PHK karyawan yang besar mengartikan bahwa perusahaan tidak menaati POJK RI No 3 Tahun 2023. Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa

Keuangan (POJK) RI No 3 Tahun 2023 Pasal 6 ayat 1 menyatakan bahwa pelaksanaan kegiatan untuk meningkatkan Literasi Keuangan dapat menjadi bagian dari kegiatan tanggung jawab sosial perusahaan (*corporate social responsibility*). Pelaksanaan kegiatan yang dapat menjadi bagian dari tanggung jawab sosial perusahaan (*corporate social responsibility*). Berdasarkan POJK tersebut juga menegaskan bahwasanya perusahaan di Indonesia wajib melangsungkan kegiatan usaha yang berhubungan dengan sumber daya alam dan juga bertanggung jawab secara sosial terhadap masyarakat serta lingkungan. Pengungkapan terkait *Corporate Social Responsibility* (CSR) oleh perusahaan mampu mengoptimalkan nilai perusahaan tersebut. Ini diakibatkan oleh kenyataan bahwasanya perusahaan yang secara terbuka menyampaikan informasi tentang kegiatan CSR mereka mengindikasikan tanggung jawab mereka terhadap para pemangku kepentingan yang terkena dampak baik secara langsung maupun tidak langsung dari operasional perusahaan, Ghozali dan Chariri (2007).

Penelitian ini bertujuan supaya menentukan apakah kepemilikan institusional serta kepemilikan manajerial memengaruhi nilai perusahaan atau tidak. Ini disebabkan oleh penurunan nilai perusahaan dari tahun 2020 hingga 2022, yang diikuti dengan penurunan proporsi kepemilikan institusional serta kepemilikan manajerial, menurut data laporan keuangan perusahaan di BEI.

Kemudian perusahaan juga kurang atau tidak menerapkan *Corporate Social Responsibility* selama pandemi Covid-19 dengan

melakukan PHK karyawan yang besar, karyawan dirumahkan dengan tidak digaji, dan tidak bisa memberikan dividen kepada *shareholder* di tahun 2021. Dengan adanya kasus tersebut, maka dilakukan penelitian berjudul “*Hal – hal yang mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Pemoderasi pada Perusahaan Pariwisata dan Perhotelan di BEI Periode 2020 – 2022*” agar dapat mengetahui juga apakah *Corporate Social Responsibility* mampu memperkuat dampak kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan, dikarenakan kurangnya penerapan *Corporate Social Responsibility* pada perusahaan pariwisata dan perhotelan selama pandemi Covid-19 juga mempengaruhi penurunan proporsi kepemilikan institusional serta kepemilikan manajerial yang menyebabkan penurunan nilai perusahaan secara berturut-turut.

1.2 Rumusan Masalah

- 1) Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
- 2) Apakah Kepemilikan Managerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
- 3) Apakah Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai pemoderasi dapat memperkuat Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan?

- 4) Apakah Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai pemoderasi dapat memperkuat Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan?

1.3 Identifikasi Masalah

Berdasarkan temuan dari penelitian serta konteks yang telah diuraikan sebelumnya, ada beberapa permasalahan yang terkait dengan dampak kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, serta transparansi dalam *Corporate Social Responsibility* (CSR), sebagaimana berikut:

1. Rata-rata nilai perusahaan sektor pariwisata dan perhotelan mengalami penurunan secara terus-menerus, penurunan 7,65% di tahun 2020, penurunan 7,77% di tahun 2021, dan penurunan 19,07% di tahun 2022. Hal ini disebabkan nilai yang diberikan oleh pelaku pasar saham terhadap kinerja perusahaan pun menurun.
2. Rata-rata kepemilikan institusional perusahaan sektor pariwisata dan perhotelan di tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 16,41%, penurunan 4,46% di tahun 2021, dan penurunan 5,14% di tahun 2022, maka dapat dikatakan bahwa kepemilikan institusional mengalami penurunan terus-menerus dari tahun 2020 sampai tahun 2022.
3. Rata-rata kepemilikan manajerial perusahaan sektor pariwisata dan perhotelan mengalami penurunan sebesar 3,19% di tahun 2020, kenaikan 3,33% di tahun 2021, dan penurunan 3,29% di tahun 2022. Hal ini

disebabkan penurunan nilai perusahaan selama pandemi Covid-19, sehingga nilai saham yang diberikan oleh pelaku pasar saham juga rendah.

4. Sejak terjadinya pandemi Covid-19, perusahaan menjadi kurang atau tidak menerapkan Corporate Social Responsibility terutama pada sektor pariwisata dan perhotelan. Salah satu dampak dari pandemi Covid-19 adalah PHK (Pemutusan Hubungan Kerja) yang dilakukan perusahaan kepada karyawan.

1.4 Tujuan Penelitian

- 1) Untuk mengetahui apakah kepemilikan institusional dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 2) Untuk mengetahui apakah kepemilikan manajerial dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 3) Untuk mengetahui apakah pengungkapan *corporate social responsibility* sebagai pemoderasi dapat memperkuat kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
- 4) Untuk mengetahui apakah pengungkapan *corporate social responsibility* sebagai pemoderasi dapat memperkuat kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diinginkan pada penelitian ini yakni sebagaimana berikut:

- 1) Manfaat Teoritis

Diharapkan penelitian ini mampu memberikan gambaran terkait penurunan nilai perusahaan secara terus – menerus dari tahun 2019

sampai 2022 yang diakibatkan oleh pandemi Covid-19 dan masukkan terkait kerugian serta keuntungan yang dialami perusahaan pariwisata & perhotelan selama pandemi Covid-19 dalam memberikan dividen kepada 2) Manfaat Praktis

a) Bagi Pendidik, Peneliti, dan Penelitian yang lain

Manfaat penelitian ini bagi pendidik adalah memberikan data dan informasi mengenai bagaimana pengaruh kepemilikan institusional serta kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan dengan CSR sebagaimana variabel moderasi selama pandemi Covid-19, serta mengetahui bagaimana kerugian dan keuntungan perusahaan sektor pariwisata & perhotelan selama pandemi Covid-19 saat memberi dividen pada pemegang saham, yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan itu sendiri, dan juga memberikan data serta informasi terkait penurunan nilai perusahaan secara terus – menerus dari tahun 2019 sampai 2022 yang diakibatkan oleh pandemi Covid-19.

b) Bagi Universitas Tarumanagara

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagaimana acuan serta referensi pada perpustakaan Universitas Tarumanagara.

DAFTAR PUSTAKA

- Asnawi, A., Ibrahim, R., & Saputra, M. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam (Darussalam Journal of Economic Perspec*, 5(1), 70–83.
- Asyikin, J., Chandrarin, G., & Harmono, H. (2018). Analysis of financial performance to predict financial distress in sharia commercial banks in Indonesia. *International Journal of Accounting, Finance, and Economics*, 1(2), 11–20.
- Azharin, M. N., & Ratnawati, D. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jesy*, 5(2), 1264–1278. <https://doi.org/10.36778/jesy.v5i2.726>
- Boučková, M. (2015). Management Accounting and Agency Theory. *Procedia Economics and Finance*, 25, 5–13. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(15\)00707-8](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(15)00707-8)
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). Manajemen Keuangan. Buku 1 edisi 8. *Jakarta: Erlangga*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Dasar-dasar manajemen keuangan*.
- Chariri, A., & Ghozali, I. (2007). *Teori Akuntansi*. Semarang. Badan Penerbit UNDIP.
- Darsani, P. A., & Sukartha, I. M. (2021). The effect of institutional ownership, profitability, leverage and capital intensity ratio on tax avoidance. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 5(1), 13–22.
- Fadelia, A., & Diyanti, F. (2023). Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan food and beverage. *AKUNTABEL: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 20(2), 258–264.
- Fama, E. F., & French, K. R. (1992). The cross-section of expected stock returns. *The Journal of Finance*, 47(2), 427–465.
- Febriani, V. (2022). PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN PENGUNGKAPAN TANGGUNG JAWAB SOSIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019). *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Krisnadwipayana*, 9(1), 594–605.
- Godfrey, J., Hodgson, A., Tarca, A., Hamilton, J., & Holmen, S. (2010). *Accounting*. John Wiley & Sons, Inc.
- Harmoni, A. (2013). *Stakeholder-Based Analysis of Sustainability Report: A Case Study on Mining Companies in Indonesia*. 204–210. <https://doi.org/10.36880/C04.00704>

- Hartono, J. (2005). Hubungan Teori Signalling dengan Underpricing Saham Perdana di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen. Hlm*, 35–50.
- Hörisch, J., Schaltegger, S., & Freeman, R. E. (2020). Integrating stakeholder theory and sustainability accounting: A conceptual synthesis. *Journal of Cleaner Production*, 275, 124097.
- Indonesia, C. (2022). *Jumlah Gelombang PHK Simpang Siur, Ini Faktanya*. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20221110173424-4-386832/jumlah-gelombang-phk-simpang-siur-ini-faktanya#:~:text=Versi> Kementerian Ketenagakerjaan (Kemenaker),2020 yang mencapai 386.877 orang.
- Jamil, S., Erinos, N. R., & Afriyenti, M. (2019). Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh corporate social responsibility. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi, 1*(1), 487–503.
- Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *The American Economic Review*, 76(2), 323–329.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (2019). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. In *Corporate governance* (pp. 77–132). Gower.
- Khoiriyah, N. (2018). *Pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel pemoderasi: Study empiris pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun (2014-2016)*. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim.
- Kompas. (2021). *Saat Pandemi Covid-19 Berdampak pada Bisnis Perhotelan Saat Ini*. https://www.kompas.com/tren/read/2020/09/26/102900465/saat-pandemi-covid-19-berdampak-pada-bisnis-perhotelan-saat-ini?page=all#google_vignette
- Kusumadilaga, R. (2010). *Pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Perpustakaan FE UNDIP.
- Larasati, E. (2011). Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang perusahaan. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 16(2), 103–107.
- Nilasari, E. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Asing dan Size Terhadap CSR Disclosure Perusahaan Tambang (Mining Sector) Yang Melakukan Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012. *Skripsi. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro, Semarang*, 1–20.
- Nurmalasari, A., & Pangestuti, I. R. D. (2022). PENGARUH KUALITAS AUDIT, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN CASH HOLDING TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Journal of Syntax Literate*, 7(6).
- Nuryono, M., Wijayanti, A., & Samrotun, Y. C. (2019). *THE EFFECT OF MANAGERIAL OWNERSHIP, INSTITUTIONAL OWNERSHIP, INDEPENDENT COMMISSIONERS, AUDIT COMMITTEES, AND AUDIT QUALITY ON COMPANY VALUE*. Edunomics.

- Pasaribu, M. Y., & Sulasmiyati, S. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Tahun. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)| Vol, 35(1)*.
- Purba, I. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Publik Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 18–29.
- Rahma, S. A. (2014). *Analisis penetapan struktur modal yang optimal guna meningkatkan nilai perusahaan (studi pada pt. Seemount garden sejahtera, jiwaan, kabupaten madiun periode 2011-2013)*. Brawijaya University.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *The Journal of Finance*, 52(2), 737–783.
- Silvia Indrarini, M. M. (2019). *Nilai perusahaan melalui kualitas laba: (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)*. Scopindo Media Pustaka.
- Siregar, I. G., & Pambudi, J. E. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Return On Equity Terhadap Nilai Prusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bei Periode 2010–2014. *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 3(1), 75–87.
- Suharli, M. (2006). Studi Empiris Terhadap Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Go Public Di Indonesia. *MAKSI*, 6.
- Susanti, G., & Budiasih, I. (2019). Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(3), 1767–1782.
- Wibowo, E., & Sudarman, S. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Total Asset Turn Over terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015. *Jurnal Bingkai Ekonomi (JBE)*, 1(2), 19–32.
- Widianingrum, H., & Dillak, V. J. (2023). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021. *Ekombis Review: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 11(1), 41–52.
- Wright, P., & Ferris, S. P. (1997). Agency conflict and corporate strategy: The effect of divestment on corporate value. *Strategic Management Journal*, 18(1), 77–83.