

Pengaruh Kepemilikan Institusional, Modal Intelektual, Corporate Social Responsibility dan Manajemen Risiko Terhadap Nilai Perusahaan

Juli Ismanto^{1*}, Effriyanti²

Program Sarjana Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang,
Tangerang Selatan, Indonesia
Email: july.ismanto@gmail.com

Abstract

This study examines the effect of institutional ownership, intellectual capital, corporate social responsibility (CSR), and risk management on company value in 14 banks listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2019 to 2023 using panel data regression analysis. The results indicate that institutional ownership has no significant effect, while intellectual capital has a negative effect, and CSR and risk management have a positive effect on firm value. The practical implications of these findings emphasize the need to optimize communication strategies to change the market's negative perception of intellectual capital investment, strengthen the implementation of sustainable CSR to build stakeholder loyalty and investor confidence, integrate risk management into business strategies to reduce uncertainty and increase transparency, and focus on internal governance mechanisms and regulatory oversight as a substitute for the role of institutional investors in the banking industry.

Keywords: Institutional Ownership; Intellectual Capital; Risk Management; Firm Value; CSR.

Abstrak

Penelitian ini menguji pengaruh kepemilikan institusional, modal intelektual, corporate social responsibility (CSR), dan manajemen risiko terhadap nilai perusahaan pada 14 bank terdaftar di BEI periode 2019–2023 menggunakan analisis regresi data panel. Hasil menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan, sementara modal intelektual berpengaruh negatif, serta CSR dan manajemen risiko berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Implikasi praktis dari temuan ini menekankan perlunya optimalisasi strategi komunikasi untuk mengubah persepsi negatif pasar terhadap investasi modal intelektual, Penguatan implementasi CSR berkelanjutan guna membangun loyalitas stakeholder dan kepercayaan investor, Integrasi manajemen risiko dalam strategi bisnis untuk mengurangi ketidakpastian dan meningkatkan transparansi, serta fokus pada mekanisme tata kelola internal dan pengawasan regulator sebagai pengganti peran investor institusional dalam industri perbankan.

Kata kunci: Kepemilikan Institusional; Modal Intelektual; Manajemen Risiko; Nilai Perusahaan; CSR.

* Corresponding author's e-mail: july.ismanto@gmail.com
<http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/JABI>

1. PENDAHULUAN

Industri perbankan Indonesia mengalami transformasi signifikan antara tahun 2019 dan 2024 akibat digitalisasi, dampak global, dan perluasan keuangan syariah (BI, 2024). Meskipun menghadapi tantangan seperti ketidakseimbangan pasokan dan isu geopolitik, Indonesia mencatat pertumbuhan PDB yang solid (Kemenkeu, 2024). Pada tahun 2024, industri ini dihadapkan pada kenaikan suku bunga dan ancaman stagflasi, sementara bank-bank beradaptasi dengan perubahan global dan internal untuk pengembangan ekonomi yang berkelanjutan (BEI, 2024).

Tabel 1. Transaksi dan Indeks Saham di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-April 2024

Periode	Jumlah saham yang diperdagangkan (miliar lembar)	Nilai transaksi (miliar rupiah)	Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	Jumlah Emiten	Emisi saham (miliar lembar)	Nilai emisi (triliun rupiah)
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
2017	2.844,85	1.809.592	6.356	688	611.290	907
2018	2.536,28	2.040.086	6.195	745	4.651.479	959
2019	3.562,37	2.230.919	6.300	804	4.832.407	1.003
2020	2.752,47	2.228.798	5.979	849	6.291.282	1.026
2021	5.096,45	3.302.932	6.581	902	6.721.396	1.285
2022	5.885,86	3.617.896	6.851	967	7.061.658	1.396
2023	4.730,22	2.568.333	7.273	1.013	7.374.774	1.465
2024						
Januari	373,33	224.662	7.208	1.056	7.533.633	1.509
Februari	330,24	201.744	7.316	1.057	7.536.837	1.516
Maret	310,66	210.358	7.289	1.060	7.766.226	1.537
April	282,50	223.696	7.234	1.062	7.784.259	1.542

Sumber: (BPS, 2024).

Pada dasarnya, jumlah saham yang diperdagangkan di pasar modal mengalami penurunan sejak awal tahun 2024 hingga April 2024. Berbeda dengan jumlah saham, nilainya mengalami peningkatan yang cukup signifikan hingga April 2024. Hal ini menunjukkan bahwa nilai saham yang diperdagangkan memiliki nilai yang cukup besar meskipun secara kuantitas tidak banyak. OJK berharap peningkatan kinerja emiten dapat terus berlanjut secara berkesinambungan. Dengan demikian, pasar modal Indonesia dapat meningkatkan kesejahteraan bagi masyarakat Indonesia (BPS, 2024).

Nilai perusahaan adalah nilai ekonomi total dari sebuah perusahaan, termasuk aset berwujud dan tidak berwujud (Mardji, 2022). Nilai perusahaan sangat penting bagi para pemangku kepentingan, termasuk investor, manajemen, dan regulator, karena nilai perusahaan memberikan gambaran menyeluruh mengenai kinerja keuangan perusahaan (Ekowati & Idayati, 2023).

Kepemilikan institusional (termasuk reksadana, dana pensiun, dan dana lindung nilai) secara signifikan mempengaruhi harga saham dan kinerja perusahaan melalui pengawasan aktif (Mira, 2020). Modal intelektual (pengetahuan, inovasi,

merek, hubungan dengan pelanggan) adalah kunci untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan dan daya tarik investor (Devi et al., 2017). CSR-termasuk inisiatif sosial, etika, dan lingkungan-meningkatkan citra perusahaan, loyalitas pelanggan, kepercayaan investor, dan nilai pemangku kepentingan (Indriastuti et al., 2024). Sementara itu, manajemen risiko yang sistematis (identifikasi, evaluasi, mitigasi risiko operasional/keuangan/eksternal) mengurangi potensi kerugian, menjaga stabilitas keuangan, dan meningkatkan nilai perusahaan secara menyeluruh (Coso, 2004; Hoyt & Liebenberg, 2011; Maharani & Mayangsari, 2022).

Teori keagenan menyoroti konflik kepentingan antara manajemen dan pemilik, yang dapat menyebabkan moral hazard dan asimetri informasi (Jensen & Meckling, 1976). Kepemilikan institusional dan ERM dapat membantu menjembatani kesenjangan ini dengan mempromosikan transparansi dan akuntabilitas (Zulfikar et al., 2020). Teori pemangku kepentingan menekankan perlunya perusahaan menyeimbangkan kepentingan investor, pelanggan, masyarakat, dan pemerintah, dengan CSR sebagai mekanisme yang penting (R. E. Freeman & McVea, 2001).

Penelitian mengenai pengaruh kepemilikan institusional, modal intelektual, manajemen risiko, dan *corporate social responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan di Indonesia masih terbatas. Sebagian besar studi yang ada, seperti yang dilakukan oleh (Medianto et al., 2022), lebih menekankan pada metrik keuangan seperti profitabilitas dan likuiditas, sementara aspek non-keuangan yang juga penting sering diabaikan. Penelitian terbaru, seperti yang dilakukan oleh (Cristofel & Kurniawati, 2021; Indriastuti et al., 2024), mulai menyoroti pentingnya kepemilikan institusional dan modal intelektual dalam meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional dapat menumbuhkan kepercayaan pasar, sedangkan modal intelektual memberikan keunggulan kompetitif melalui inovasi. CSR juga berperan penting dalam meningkatkan reputasi perusahaan dan menarik investor jangka panjang.

Meskipun ada kontribusi dalam penelitian, masih terdapat kekurangan dalam studi yang mengintegrasikan manajemen risiko sebagai penghubung antara variabel non-keuangan dan nilai perusahaan. Manajemen risiko sangat penting untuk mengurangi ketidakpastian dan memastikan keberlanjutan bisnis, seperti yang diungkapkan oleh (Devi et al., 2017; Maharani & Mayangsari, 2022). Analisis yang menyeluruh terhadap faktor-faktor ini dapat memberikan pemahaman yang lebih baik tentang nilai perusahaan dan membantu dalam identifikasi strategi yang efektif. Namun, penelitian yang ada sering kali mengabaikan karakteristik unik industri perbankan, termasuk isu kepercayaan pemangku kepentingan dan aset tak berwujud. Oleh karena itu, penelitian yang lebih terfokus dan tepat sasaran diperlukan untuk mengatasi kesenjangan ini dan memberikan wawasan yang lebih komprehensif di masa depan.

Penelitian ini menguji dampak kepemilikan institusional, modal intelektual, *Corporate social responsibility* (CSR), dan manajemen risiko terhadap nilai perusahaan, dengan fokus pada industri perbankan. Penelitian ini menawarkan sudut pandang yang menyeluruh mengenai faktor-faktor yang menentukan nilai perusahaan, dengan menekankan pada manajemen aset tidak berwujud dan CSR.

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan analisis regresi data panel untuk menguji hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Temuan penelitian ini dapat membantu para pelaku usaha untuk mengoptimalkan pemanfaatan aset, membangun kepercayaan investor, dan berkontribusi pada praktik bisnis yang berkelanjutan di Indonesia.

2. KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori keagenan mengidentifikasi konflik kepentingan antara pemilik dan manajer (Jensen & Meckling, 1976), yang mempengaruhi nilai perusahaan melalui biaya pemantauan dan kerugian. Untuk memaksimalkan nilai, meminimalkan biaya keagenan melalui tata kelola yang baik dan mekanisme pengawasan yang efektif. Teori pemangku kepentingan menekankan kewajiban perusahaan kepada pemegang saham dan meningkatkan kinerja (Harrison & Wicks, 2013). Nilai perusahaan, yang tercermin dalam harga saham, mempengaruhi harga pasar per lembar saham. Penelitian (Ayunisari & Sawitri, 2021; Devi et al., 2017; Maharani & Mayangsari, 2022), menunjukkan bahwa nilai perusahaan berpengaruh terhadap harga pasar per lembar saham, dengan rasio harga terhadap nilai buku (PBV) sebagai alat untuk menilai penilaian perusahaan.

Investor institusional, juga dikenal sebagai investor perantara, mengelola dan menginvestasikan modal di perusahaan, bertindak secara independen atau sebagai bagian dari entitas yang lebih besar (Handayani, 2017). Mereka mengawasi praktik manajemen dan aset, meningkatkan nilai perusahaan dan memotivasi manajer untuk secara konsisten memberikan kinerja yang baik (Ermanda & Puspa, 2022; Maharani & Mayangsari, 2022).

Modal intelektual (*Intellectual capital/IC*) adalah sumber daya dan interaksi perusahaan yang menciptakan nilai (Metana & Meiranto, 2023). Mengoptimalkan modal manusia, struktural, dan relasional akan menghasilkan keunggulan yang menguntungkan investor (Ermanda & Puspa, 2022). Keuntungan ini memungkinkan perusahaan yang unggul untuk memenuhi kepentingan pemangku kepentingan, meningkatkan permintaan saham dan dengan demikian meningkatkan nilai perusahaan (Indriastuti et al., 2024).

Corporate Social Responsibility /CSR (Tanggung Jawab Sosial Perusahaan) adalah komitmen perusahaan terhadap kesejahteraan masyarakat melalui praktik bisnis yang etis dan alokasi sumber daya, yang berdampak pada para pemangku kepentingan seperti pelanggan, pemasok, dan pemerintah. Inisiatif CSR memperkuat citra, reputasi, kualitas, dan integritas perusahaan, meningkatkan produktivitas, dan membina hubungan yang berkelanjutan (Indriastuti et al., 2024).

Manajemen risiko perusahaan adalah proses strategis oleh dewan direksi, manajemen, dan personel untuk mengidentifikasi peristiwa potensial dan mengelola risiko sesuai dengan selera risiko, memastikan tujuan seperti mata uang, suku bunga, reputasi, dan risiko hukum. Manajemen risiko yang efektif memberikan sinyal positif kepada investor, sehingga meningkatkan minat terhadap peluang investasi (Metana & Meiranto, 2023).

Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional mengacu pada persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi, termasuk bank, perusahaan asuransi, dan perusahaan investasi (Maharani & Mayangsari, 2022). Kepemilikan institusional akan mengurangi terjadinya konflik kepentingan, misalnya manajemen akan dimonitor atau diatur untuk mengurangi ketidakadilan manajerial (Jensen & Meckling, 1976). Peningkatan kepemilikan institusional berkorelasi dengan peningkatan kekuatan kepemilikan saham dan dorongan yang lebih besar bagi lembaga keuangan untuk mengawasi manajemen. Peningkatan pengawasan oleh investor institusional dapat mengurangi pengaruh manajer yang agresif dan oportunis. Hal ini akan mempengaruhi kinerja perusahaan dan mengoptimalkan nilai perusahaan (Artha et al., 2021). Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Ayunisari & Sawitri, 2021; Cristofel & Kurniawati, 2021; Mira, 2020), sehingga hipotesis yang dapat diambil oleh peneliti adalah: H1: Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan

Sumber daya manusia yang dimiliki perusahaan merupakan aset yang perlu ditangani oleh manajemen agar efektif. Modal Intelektual /*Intellectual capital* (IC) merupakan salah satu faktor yang berpotensi memberikan keunggulan kompetitif dalam proses peningkatan nilai perusahaan (Ayunisari & Sawitri, 2021). Modal intelektual merupakan aset tidak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan. Modal intelektual memiliki nilai yang sangat signifikan yang sulit ditiru, langka, dan sulit digantikan dengan hal lain (Indriastuti et al., 2024). Modal intelektual terdiri dari modal manusia, modal struktural, dan modal pelanggan. Evaluasi pemangku kepentingan dapat digunakan untuk menentukan apakah bisnis berada pada posisi yang menguntungkan atau tidak, yang ditunjukkan dengan modal yang kuat. Penilaian ini juga dapat membantu entitas untuk mendapatkan pembiayaan dari pihak luar. Berbagai penelitian menunjukkan adanya hubungan positif antara IC dengan nilai perusahaan, seperti penelitian yang dilakukan oleh (Ayunisari & Sawitri, 2021; Devi et al., 2017; Indriastuti et al., 2024; Metana & Meiranto, 2023), sehingga hipotesis yang dapat diambil oleh peneliti adalah: H2: Modal intelektual berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Corporate social responsibility (CSR) terhadap Nilai Perusahaan

Corporate social responsibility (CSR) adalah komitmen perusahaan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi berkelanjutan melalui kemitraan dengan pekerja, keluarga mereka, komunitas lokal, dan masyarakat umum sehingga dapat meningkatkan kualitas kehidupan yang bermanfaat, baik untuk bisnis maupun pembangunan (Indriastuti et al., 2024). Ketika kontribusi perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan meningkat, maka kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan juga akan meningkat. Akibatnya, CSR dapat memberikan indikasi yang menguntungkan bagi investor yang sedang mempertimbangkan untuk berinvestasi di perusahaan tersebut (Qohar & Irianto, 2024). Hubungan yang kuat antara bisnis dan investor meningkatkan nilai ekuitas perusahaan karena inisiatif CSR yang tepat

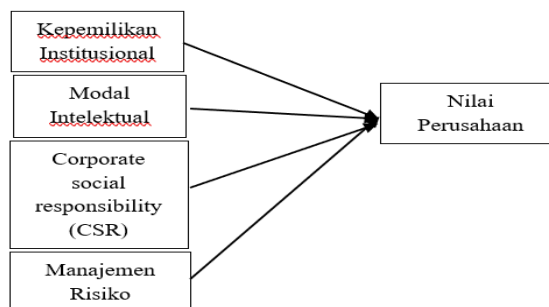
menyediakan sumber daya yang mendorong perilaku positif (Indriastuti et al., 2024; Qohar & Irianto, 2024) menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis yang dapat diambil oleh peneliti adalah: H3: Corporate social responsibility (CSR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Manajemen Risiko terhadap Nilai Perusahaan

Informasi manajemen risiko perusahaan, termasuk data non-keuangan, memberikan jaminan kepada investor tentang keamanan investasi mereka dan membantu mereka memahami kemampuan perusahaan dalam memitigasi bahaya (Maharani & Mayangsari, 2022) . Namun, penelitian (Metana & Meiranto, 2023) menunjukkan bahwa informasi manajemen risiko yang terperinci dapat secara signifikan menurunkan nilai perusahaan, karena informasi tersebut mengungkapkan proses peramalan dan pelemahan perusahaan, yang berdampak negatif pada sentimen investor. Pengungkapan ERM sangat penting untuk stabilitas perusahaan dan tata kelola risiko perusahaan yang baik (Indriastuti et al., 2024) . Informasi ERM yang berkualitas tinggi berdampak positif pada persepsi pelaku pasar, sehingga mendorong penilaian yang lebih tinggi. Penelitian (Devi et al., 2017; Indriastuti et al., 2024; Maharani & Mayangsari, 2022; Metana & Meiranto, 2023) menunjukkan adanya korelasi positif antara informasi implementasi ERM dengan nilai perusahaan, dengan pengungkapan yang berkualitas tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan dan menarik minat para pelaku pasar dengan harga yang tinggi. Hipotesis yang dapat diambil oleh peneliti adalah: H4: Manajemen risiko berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kerangka Pemikiran

Penelitian ini menggunakan kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

3. METODE PENELITIAN

Objek penelitian yang digunakan di dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor keuangan industri perbankan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. Berikut ini adalah deskripsi operasional dari masing-masing variabel yang tercantum dalam tabel 2.

Tabel 2. Operasional Variabel

Variabel	Rumus	Skala	Sumber
Nilai perusahaan	$\text{PBV} = \frac{\text{Harga pasar saham per lembar saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$	Rasio	(Maharani & Mayangsari, 2022)
Kepemilikan Institusional	$\text{KInst} = \frac{\text{Jumlah saham Institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$	Rasio	(Maharani & Mayangsari, 2022)
Modal Intelektual	$\text{VAIC}^{\text{TM}} = \text{VAHU} + \text{VASC} + \text{VACA}$ Deskripsi: VAIC^{TM}: Nilai Tambah Modal Intelektual VAHU: Nilai Tambah Sumber Daya Manusia VASC: Nilai Tambah Modal Struktural VACA: Nilai Tambah Modal yang Digunakan.	Rasio	(Ayunisari & Sawitri, 2021)
Corporate social responsibility /CSR	$\text{CSRI} = \frac{n}{k}$ Deskripsi: CSRI: Indeks Tanggung Jawab Sosial Perusahaan N: Jumlah item pengungkapan CSR yang dipenuhi K: Jumlah seluruh item pengungkapan CSR (91 item)	Rasio	(Ayunisari & Sawitri, 2021)
Manajemen Risiko	$\text{ERMDI} = \frac{\text{Total skor of ERM item}}{\text{Total ERM item}}$ ERMDI: <i>Enterprise Risk Management Disclosure</i> ERM: <i>Enterprise Risk Management</i>	Rasio	(Maharani & Mayangsari, 2022)

Sumber : Data Sekunder yang telah diolah

Penelitian ini menggunakan data sekunder dari perusahaan sektor keuangan industri perbankan yang terdaftar di BEI untuk tahun 2019-2023, dengan menggunakan kriteria purposive sampling antara lain laporan keuangan yang lengkap, laporan keberlanjutan, pengungkapan manajemen risiko, dan pembayaran dividen secara berturut-turut. Adapun proses pengambilan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan adalah sebagai berikut:

Tabel 3. Daftar Total Sampel Penelitian Periode 2019-2023

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan sektor keuangan industri perbankan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023	44
2	Perusahaan sektor keuangan industri perbankan yang tidak memenuhi kriteria dengan tidak memiliki data yang lengkap untuk mendukung penelitian selama 2019-2023	30
3	Jumlah Sampel per tahun	14
4	Jumlah Observasi (5x14)	70

Sumber : Data Sekunder yang telah diolah

Penelitian ini menggunakan analisis kausal untuk menguji hubungan antara variabel independen dan dependen di 14 perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel, yang mengintegrasikan data cross-sectional dan data time series, untuk mengevaluasi sejauh mana variabel independen dapat meramalkan terjadinya variabel dependen (Winarno, 2017). Penelitian ini menggunakan statistik deskriptif, tahapan analisis regresi data panel, dan penilaian kelayakan model, dengan menggunakan Eviews 12 untuk analisis data.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 4. Hasil Analisis Descriptive Statistics

	Mean	Maximum	Minimum	Std. Dev.	Observations
PBV	1.512895	4.866704	0.398732	1.219603	70
KINST	0.704271	1.000000	0.044792	0.254938	70
IC	1.292146	2.993171	0.187681	0.631643	70
CSRDIJ	0.407833	0.483516	0.318681	0.046815	70
ERMD	0.597616	0.629630	0.574074	0.017560	70

Sumber: Data sekunder yang telah diolah (2024)

Analisis statistik deskriptif pada tabel 4 menggunakan Eviews versi 12 untuk Windows menunjukkan bahwa rata-rata Nilai Perusahaan (PBV) adalah 1,51, yang mengindikasikan bahwa harga saham bank biasanya 1,5 kali lebih tinggi dari nilai bukunya. PBV tertinggi, seperti BBKA, dinilai baik oleh pasar, sedangkan PBV terendah menunjukkan variasi yang signifikan dalam penilaian pasar. Kepemilikan Institusional (KINST) rata-rata 70,4%, dengan beberapa bank hampir 100% dimiliki oleh institusi. Intellectual Capital (IC) mengukur seberapa baik bank mengelola pengetahuan, teknologi, dan inovasi. Rata-rata pengungkapan CSR (CSRDIJ) adalah 40,8%, dengan sedikit perbedaan dalam pengungkapan CSR di antara perusahaan-perusahaan. Rata-rata Manajemen Risiko (ERMD) adalah 59,8%, menunjukkan tingkat pengungkapan yang hampir seragam di antara perusahaan-perusahaan.

Tabel 5. Analisis Kelayakan Model Regresi

Uji	Statistik	d.f	Probabilitas
Uji Chow			
Period F	0.009582	-4,61	0.9998
Period Chi-square	0.043970	4	0.9998
Uji Lagrange Multiplier			
Breusch-Pagan (Cross-section)	40.33506		(0.0000)
Breusch-Pagan (Time)	2.645905		(0.1038)
Breusch-Pagan (Both)	42.98097		(0.0000)
Uji Normalitas			0.240817
Uji Multikolinearitas			
KINST	1.000000		
IC	-0.308000		
CSRDIJ	-0.340395		
ERMD	-0.070892		
IC	1.000000		
CSRDIJ	0.287900		
ERMD	0.006629		
CSRDIJ	1.000000		
ERMD	0.338574		
ERMD	1.000000		

Sumber: Data sekunder yang telah diolah (2024)

Analisis kelayakan model regresi data panel dilakukan pada tabel 5 melalui uji Chow dan uji Lagrange multiplier. Hasil uji Chow menunjukkan nilai probabilitas F cross-section dan Chi-square cross-section masing-masing sebesar 0.9998, yang mengindikasikan bahwa model yang optimal adalah model common effect. Namun, uji Lagrange multiplier menunjukkan probabilitas Breusch-Pagan sebesar 0.0000, yang lebih rendah dari 0.05, sehingga model yang tepat adalah model random effect. Penelitian ini menggunakan model efek acak untuk analisis, dengan metode GLS yang tidak memerlukan asumsi heteroskedastisitas dan autokorelasi, hanya memerlukan normalitas dan multikolinearitas. Uji normalitas menunjukkan data terdistribusi normal dengan nilai probabilitas 0.240817, sedangkan uji multikolinearitas menunjukkan tidak ada korelasi signifikan antar variabel independen, karena semua koefisien korelasi berada di bawah ambang batas 0.90.

Tabel 6 Hasil Uji Regresi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Hipotesis
C	-1.272.389	4.451.917	-2.858.070	0.0057	
KINST	-0.822591	0.550681	-1.493.770	0.1401	Ditolak
IC	-0.442432	0.219070	-2.019.594	0.0476	Diterima
CSRDIJ	9.021.785	3.173.958	2.842.440	0.0060	Diterima
ERMD	1.959.187	7.808.567	2.509.023	0.0146	Diterima
Prob(F-statistic)		0.000034			

Sumber: Data sekunder yang telah diolah (2024)

Berdasarkan model regresi yang dipilih, yaitu model random effect pada tabel 6, diperoleh hasil sebagai berikut:

$$PBV = -1.272.389 - 0.822591 KINST - 0.442432 IC + 9.021.785 CSRDIJ + 1.959.187 ERMD + e$$

Analisis regresi dilaksanakan untuk menguji dampak variabel independen terhadap variabel dependen dalam konteks perusahaan-perusahaan yang beroperasi di sektor perbankan. Hasil regresi menunjukkan bahwa koefisien konstanta sebesar -1.272.389 mengindikasikan bahwa jika semua variabel independen bernilai nol, nilai variabel dependen diperkirakan negatif. Hal ini mencerminkan persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Koefisien regresi untuk kepemilikan institusional (KINST) adalah -0.822591, sedangkan untuk modal intelektual (IC) adalah -0.442432. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan pada kedua variabel tersebut akan mengakibatkan penurunan nilai pasar (PBV). Sebaliknya, *corporate social responsibility* (CSR) dan manajemen risiko (ERMD) menunjukkan koefisien regresi positif, masing-masing sebesar 9.021.785 dan 1.959.187. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan pada kedua variabel tersebut akan berkontribusi pada peningkatan PBV.

Selain itu, istilah error 'e' menunjukkan bahwa PBV dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang berada di luar variabel yang sedang dianalisis. Fluktuasi nilai pasar (PBV) yang signifikan pada perusahaan-perusahaan di subsektor perbankan yang terdaftar di BEI antara tahun 2019 hingga 2023 mencerminkan kompleksitas hubungan antara variabel-variabel tersebut serta pentingnya mempertimbangkan faktor eksternal dalam analisis ini.

Tabel 7. Model Summary

Variabel	Adjusted R Square
Kepemilikan institusional, modal intelektual, CSR dan manajemen risiko terhadap nilai perusahaan	0.282745

Sumber: Data sekunder yang telah diolah (2024)

Berdasarkan model regresi yang terpilih yaitu random effect model pada tabel 7, nilai adjusted R square sebesar 0.282745 menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh kepemilikan institusional, modal intelektual, CSR, dan manajemen risiko sebesar 28.3%, sedangkan sisanya sebesar 71.7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

Hasil analisis tabel 6 mengungkapkan bahwa kepemilikan institusional tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan, konsisten dengan penelitian sebelumnya oleh (Gita KW, 2019; Maharani & Mayangsari, 2022). Kepemilikan institusional yang rendah tidak selalu menyebabkan nilai perusahaan yang rendah, dan kepemilikan institusional yang tinggi tidak menjamin peningkatan nilai perusahaan. Mekanisme tata kelola seperti dewan komisaris dan komite risiko

memainkan peran yang dominan dalam industri perbankan, sementara pengawasan yang ketat dari regulator menjaga stabilitas sistem keuangan (Gita KW, 2019).

Penelitian ini memperluas pemahaman tentang konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen (Jensen & Meckling, 1976), di mana investor institusional sering mengejar keuntungan jangka pendek (Artha et al., 2021; Zulfikar et al., 2020). Temuan ini juga mendukung teori pemangku kepentingan, yang menekankan pengaruh regulator dan masyarakat terhadap nilai perusahaan (Harrison & Wicks, 2013). Penelitian ini menggarisbawahi kompleksitas hubungan antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan, dengan menekankan perlunya pemahaman tentang kondisi industri dan mekanisme tata kelola.

Pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan

Hasil analisis tabel 6 menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, yang sejalan dengan beberapa penelitian sebelumnya yang juga menemukan bahwa modal intelektual tidak selalu berkontribusi positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh (Budiarto & Putuyana, 2018; Qohar & Irianto, 2024) mendukung temuan ini, menunjukkan bahwa nilai tambah dari modal manusia dan struktural tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun perusahaan dengan modal intelektual yang kuat dianggap lebih mampu menghadapi tantangan bisnis, persepsi pasar terhadap modal intelektual tersebut belum sepenuhnya positif. Di sisi lain, hasil penelitian ini bertentangan dengan studi-studi yang menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, seperti yang ditemukan oleh (Ayunisari & Sawitri, 2021) dan (Devi et al., 2017). Perencanaan dan komunikasi yang tepat sangat penting untuk mengelola modal intelektual secara efektif, karena pengukuran dan transparansi yang tidak jelas dapat mengurangi kepercayaan investor dan nilai perusahaan.

***Corporate social responsibility (CSR)* terhadap nilai perusahaan**

Hasil analisis tabel 6 menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* (CSR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan penelitian sebelumnya (Indriastuti et al., 2024; Qohar & Irianto, 2024) yang menegaskan bahwa pengungkapan CSR dapat meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini mendukung argumen bahwa CSR berfungsi sebagai alat untuk mempertemukan kepentingan para pemangku kepentingan dan dapat mengurangi biaya modal serta meningkatkan reputasi dan kepercayaan investor. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan beberapa studi yang menyatakan bahwa laporan keberlanjutan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, penelitian (Ayunisari & Sawitri, 2021; Ermanda & Puspa, 2022) menunjukkan bahwa pengungkapan CSR belum sepenuhnya diakui sebagai instrumen penting dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini juga mendukung teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976), yang menjelaskan bahwa CSR dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Dengan mengalokasikan sumber daya untuk inisiatif sosial-lingkungan, perusahaan tidak hanya memenuhi kewajiban peraturan tetapi juga membangun reputasi jangka panjang yang sejalan dengan kepentingan

pemegang saham (Indriastuti et al., 2024). Temuan ini memperkuat teori pemangku kepentingan, yang menekankan pentingnya menyeimbangkan kepentingan seluruh pemangku kepentingan (Harrison & Wicks, 2013). Di Indonesia, di mana regulasi semakin ketat, CSR tidak hanya menjadi kewajiban tetapi juga diferensiasi kompetitif yang dapat menarik investor yang berorientasi pada keberlanjutan, sehingga meningkatkan permintaan saham dan nilai perusahaan (Qohar & Irianto, 2024).

Pengaruh manajemen risiko terhadap nilai perusahaan

Hasil analisis regresi tabel 6 menunjukkan bahwa manajemen risiko berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, mendukung argumen bahwa pengelolaan risiko yang efektif dapat memberikan manfaat jangka panjang dengan mengurangi ketidakpastian dan meningkatkan transparansi dalam pengambilan keputusan. Penelitian oleh (Devi et al., 2017; Metana & Meiranto, 2023) menegaskan bahwa pengelolaan risiko yang baik dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan dan berkontribusi pada peningkatan laba bisnis. Namun, temuan ini bertentangan dengan beberapa studi (Darmawan & Agustina, 2023; Faizah & Pujiono, 2022) yang menunjukkan bahwa pengungkapan manajemen risiko tidak selalu berpengaruh positif, karena sering kali bersifat kualitatif dan sulit diukur, sehingga investor mungkin tidak memprioritaskannya dalam keputusan investasi.

Dalam konteks teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976), manajemen risiko berfungsi sebagai alat untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham (Faizah & Pujiono, 2022). Dengan sistem manajemen risiko yang baik, perusahaan dapat lebih efektif dalam mengidentifikasi dan mengelola risiko, sehingga mengurangi potensi kerugian yang dapat merugikan pemegang saham (Indriastuti et al., 2024). Selain itu, teori pemangku kepentingan menekankan bahwa pengungkapan manajemen risiko yang transparan dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan, yang berdampak positif pada nilai perusahaan (Metana & Meiranto, 2023). Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menegaskan pentingnya integrasi manajemen risiko dalam strategi bisnis, terutama di sektor perbankan, untuk meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Temuan penelitian mengindikasikan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan dalam sektor perbankan, yang lebih dipengaruhi oleh mekanisme tata kelola internal dan pengawasan dari regulator. Hal ini sejalan dengan teori keagenan yang menekankan adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham institusional dan strategi jangka panjang perusahaan. Modal intelektual dapat berdampak negatif pada nilai perusahaan karena persepsi pasar yang menanggapi investasi ini sebagai kemungkinan adanya konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Sebaliknya, *corporate social responsibility* dan manajemen risiko menunjukkan

pengaruh positif yang signifikan: *corporate social responsibility* meningkatkan nilai melalui komitmen terhadap keberlanjutan dan loyalitas pemangku kepentingan, sementara manajemen risiko membangun kepercayaan investor dengan mengurangi ketidakpastian. Penemuan ini memperkuat teori keagenan yang berfokus pada pengurangan konflik antara manajemen dan pemegang saham, serta teori pemangku kepentingan yang menekankan pentingnya menjalin relasi harmonis dengan semua pihak yang terlibat.

Penelitian ini menunjukkan beberapa keterbatasan, termasuk ketergantungan pada data tabel regresi yang tidak memperhitungkan faktor eksternal seperti kondisi pasar dan budaya perusahaan. Selain itu, fokus pada sampel sektor perbankan mungkin tidak relevan untuk diterapkan pada industri lain yang memiliki karakteristik yang berbeda. Penelitian ini merekomendasikan agar studi berikutnya mempertimbangkan variabel kontrol tambahan, termasuk kondisi ekonomi makro, strategi bisnis, dan kinerja keuangan historis, untuk mencapai hasil yang lebih menyeluruh. Disarankan untuk memperluas penelitian ke sektor-sektor lain untuk memahami apakah hubungan yang ditemukan berlaku secara umum, serta untuk meneliti hubungan jangka panjang antara modal intelektual dan nilai perusahaan. Penelitian ini merekomendasikan untuk melakukan analisis lebih mendalam terkait implementasi CSR yang berkelanjutan serta manajemen risiko, dengan penekanan pada identifikasi risiko yang paling signifikan dan penerapan pendekatan manajemen yang efisien.

DAFTAR PUSTAKA

- Artha, B., Bahri, B., Sari, N. P., Sari, U. T., & Manurung, U. R. (2021). The Institutional Ownership and Firm Performance: Evidence from The Capital Bank. *Journal of Business and Management Review*, 2(7), 445–456.
<https://doi.org/10.47153/jbmr27.1742021>
- Ayunisari, P., & Sawitri, A. P. (2021). Dampak Moderasi Profitabilitas Terhadap Pengaruh CSR, GCG dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *INVENTORY: JURNAL AKUNTANSI*, 5(2), 80.
<https://doi.org/10.25273/inventory.v5i2.10649>
- BEI. (2024). *Perdagangan BEI Tahun 2024 Resmi Dibuka oleh Wakil Presiden Republik Indonesia dan Mencapai Rekor IHSG*. Detail Siaran Pers.
<https://www.idx.co.id/id/berita/siaran-pers/2082>
- BI. (2024). *Laporan Kebijakan Moneter Triwulan IV 2023* (Vol. 16, Issue 1).
<https://www.bi.go.id/id/publikasi/laporan/Documents/Laporan-Kebijakan-Moneter-Triwulan-IV-2023.pdf>
- BPS. (2024). *Perekonomian indonesia 2024*.
- Budiarto, D. S., & Putuyana, A. A. (2018). Pengungkapan Enterprise Risk Management Dan Intellectual Capital: Apakah Bermanfaat Bagi Perusahaan Real Estate? *Akuntansi Dewantara*, 2(2), 183–193.
<https://doi.org/10.29230/ad.v2i2.3076>
- Coso. (2004). Enterprise Risk Management — Integrated Framework Executive Summary. *New York*, 3(September), 1–16.
http://www.coso.org/documents/COSO_ERM_ExecutiveSummary.pdf

- Cristofel, C., & Kurniawati, K. (2021). Pengaruh Enterprise Risk Management, Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 14(1), 1–12. <https://doi.org/10.30813/jab.v14i1.2468>
- Darmawan, A. G., & Agustina, Y. (2023). Pengaruh Intellectual Capital Disclosure Dan Enterprise Risk Management Disclosure Pada Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. *Management Studies and Entrepreneurship Journal (MSEJ)*, 4(4), 3668–3677. <https://doi.org/10.37385/msej.v4i4.2490>
- Devi, S., Budiasih, I. G. N., & Badera, I. D. N. (2017). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management Dan Pengungkapan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 14(1), 20–45. <https://doi.org/10.21002/jaki.2017.02>
- Ekowati, & Idayati, F. (2023). Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure, Asset Growth, Institutional Ownership, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(6), 1–19.
- Ermanda, M., & Puspa, D. F. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Sustainability Report dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Auditing*, 17(2), 135–147. <https://doi.org/10.37301/jkaa.v17i2.89>
- Faizah, S. N., & Pujiono. (2022). Pengungkapan Enterprise Risk Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Unesa*, 10(02), 1–13. <https://journal.unesa.ac.id/index.php/akunesa/index>
- Freeman, R. E. E., & McVea, J. (2001). A Stakeholder Approach to Strategic Management. *SSRN Electronic Journal*, March. <https://doi.org/10.2139/ssrn.263511>
- Gita KW, I. G. A. (2019). Peran Kinerja Keuangan dalam Memoderasi Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Akurasi : Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 2(2), 91–108. <https://doi.org/10.29303/akurasi.v2i2.17>
- Handayani, B. D. (2017). Mekanisme Corporate Governance, Enterprise Risk Management, Dan Nilai Perusahaan Perbankan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21(1), 70–81. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v21i1.1228>
- Harrison, J. S., & Wicks, A. C. (2013). Stakeholder Theory, Value, and Firm Performance. *Business Ethics Quarterly*, 23(1), 97–124. <https://doi.org/10.5840/beq20132314>
- Hoyt, R. E., & Liebenberg, A. P. (2011). The Value of Enterprise Risk Management. *Journal of Risk and Insurance*, 78(4), 795–822. <https://doi.org/10.1111/j.1539-6975.2011.01413.x>
- Indriastuti, M., Chariri, A., & Fuad, F. (2024). Enhancing firm value: The role of enterprise risk management, intellectual capital, and corporate social responsibility. *Contaduría y Administración*, 70(1), 486. <https://doi.org/10.22201/fca.24488410e.2025.5185>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Journal Of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)

- Kemenkeu. (2024). *Siaran Pers Stabilitas Sistem Keuangan Tetap Terjaga di Tengah Risiko Perlambatan Ekonomi Dan Ketidakpastian Global*. Kemenku.Go.Id. <https://www.kemenkeu.go.id/informasi-publik/publikasi/siaran-pers/Siaran-Pers-Stabilitas-Sistem-Kuangan>
- Maharani, F., & Mayangsari, S. (2022). Pengaruh Pengungkapan ERM, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 1747–1758. <https://doi.org/10.25105/jet.v2i2.14881>
- Mardji, T. M. (2022). Determinan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 11(2), 122–137. <https://doi.org/10.46806/ja.v11i2.892>
- Medianto, Miftahul Munir, & Diana Ambarwati. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2014-2020). *OPTIMAL Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 2(3), 300–317. <https://doi.org/10.55606/optimal.v2i3.511>
- Metana, A. O., & Meiranto, W. (2023). Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Keuangan Sub Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020). *Diponegoro Journal of Accounting*, 12(1), 1–13. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Mira. (2020). Does the Institutional ownership, Return On Asset and Leverage affect Company Value. *Point of View Research Accounting and Auditing*, 1(3), 88–94. <https://doi.org/10.47090/povraa.v1i3.44>
- Qohar, M. H. N., & Irianto, G. (2024). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Good Corporate Governance (GCG) dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multidisiplin West Science*, 3(02), 179–192. <https://doi.org/10.58812/jmws.v3i02.1004>
- Winarno, W. W. (2017). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan EViews* (ed. 5). UPP STIM YKPN.
- Zulfikar, R., Lukviarman, N., Suhardjanto, D., Ismail, T., Dwi Astuti, K., & Meutia, M. (2020). Corporate Governance Compliance in Banking Industry: The Role of the Board. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 6(4), 137. <https://doi.org/10.3390/joitmc6040137>