

PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Maria Shinta Legina Melati

Shintamelati26@gmail.com

Sapari

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect analysis of Corporate Social Responsibility (CSR) and Good Corporate Governance (GCG) on the firm value in the case study of Food and Beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Good Corporate Governance (GCG) was measured by institutional ownership, managerial ownership, and Corporate Social Responsibility (CSR). Meanwhile, the firm value was measured by Price to Book Value (PBV). The research was quantitative. Furthermore, the research sample was obtained from purposive sampling i.e., a sample selection with determining criteria. Based on the purposive sampling it obtained 92 samples from 22 Food and Beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period of 2016-2020. Moreover, the research analysis method used multiple linear regression with SPSS program 26 version. The research result indicated that the institutional ownership and Corporate Social Responsibility (CSR) had a negative effect on the Price to Book Value (PBV), meanwhile the managerial ownership had a positive effect on the Price to Book Value (PBV).

Keywords: CSR, GCG, PBV, managerial ownership, institutional ownership

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji analisis pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan dalam study khusus perusahaan *food and beverage* yang ada di Bursa Efek Indonesia. *Good Corporate Governance* (GCG) yang diukur dengan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Sedangkan nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode *purposive sampling* tersebut didapatkan sebanyak 92 sampel dari 22 perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2016-2020. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS versi 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh negatif terhadap *Price to Book Value* (PBV), sedangkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dengan *Price to Book Value* (PBV).

Kata kunci: CSR, GCG, PBV, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional

PENDAHULUAN

Pada era modernisasi ini persaingan dalam dunia bisnis semakin meningkat, persaingan ini mengharuskan perusahaan untuk bisa mengelolah dan melaksanakan manajemen perusahaan menjadi lebih efisien.

Perusahaan *Food and Beverage* merupakan suatu industri yang bergerak dalam membuat dan menyajikan makanan dan minuman. Perusahaan *Food and Beverage* adalah salah satu sektor usaha yang terus mengalami pertumbuhan, seiring terus bertambahnya jumlah penduduk, khususnya di Indonesia volume kebutuhan terhadap *food and beverage* pun terus meningkat, perusahaan *lifestyle ready to eat* menyebabkan banyak bermunculan perusahaan-

perusahaan baru yang bergerak dibidang makanan dan minuman. Oleh karenanya persaingan jasa layanan *food and beverage* pun semakin kuat.

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan suatu konsep atau tindakan yang dilakukan oleh perusahaan sebagai rasa tanggungjawab perusahaan terhadap sosial maupun lingkungan sekitar dimana perusahaan itu berada, seperti melakukan suatu kegiatan yang dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat sekitar dan menjaga lingkungan, contohnya dana untuk pemeliharaan fasilitas umum.

Good Corporate Governance (GCG) merupakan sebuah sistem tata kelola perusahaan yang mengatur hubungan antara pengurus perusahaan, pengawas, pemegang saham dan stakeholder dengan menekankan pada lima prinsip GCG yaitu *transparancy* (keterbukaan informasi), *accuntability* (akuntabilitas), *responsibility* (pertanggungjawaban), *independency* (kemandirian), *fairness* (kesetaraan dan kewajaran).

Pada dasarnya GCG mempunyai hubungan yang sangat erat dengan CSR yang mana dalam prinsip GCG terutama *responsibility* (pertanggungjawaban) dapat diwujudkan dengan pelaksanaan CSR sebagai tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan sekitarnya.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Dengan adanya CSR dan GCG dapat mempermudah jangkauan investor terhadap perusahaan dengan melihat hasil pertanggung jawaban sosial dengan tata kelola perusahaan yang baik.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*)

Hadi (2011) menyatakan bahwa Stakeholder adalah semua pihak, internal maupun eksternal, yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung. Menurut Ghozali dan Chariri (2007), keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi pada dukungan yang diberikan oleh stakeholder kepada perusahaan tersebut. Clarkson (1995) menyatakan bahwa stakeholder dibagi menjadi dua yaitu stakeholder primer dan sekunder. Stakeholder primer merupakan pihak yang tidak ikut berpartisipasi secara berkelanjutan, organisasi tidak dapat bertahan. Sedangkan stakeholder sekunder merupakan pihak yang mempengaruhi atau dipengaruhi oleh perusahaan, tetapi mereka tidak terlibat dalam transaksi dengan perusahaan dan tidak begitu berarti untuk kelangsungan hidup perusahaan. Keberhasilan usaha suatu perusahaan ditentukan oleh manajemen perusahaan yang berhasil dalam membina hubungan antara perusahaan dengan para *stakeholder*. *Stakeholder* tidak hanya terdiri dari investor dan kreditur (*shareholder*), tetapi juga pemasok, pelanggan, pemerintah, masyarakat lokal, karyawan, badan regulator, asosiasi perdagangan, termasuk lingkungan hidup sebagai bagian dari kehidupan sosial. Pengungkapan keuangan dan non keuangan dalam laporan tahunan perusahaan dapat dikatakan sebagai sarana untuk berkomunikasi antara manajemen dengan *stakeholder*.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan penilaian investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang selalu dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Saham merupakan salah satu surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan, tinggi rendahnya harga saham banyak dipengaruhi oleh kondisi emiten. Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah kemampuan perusahaan membayar dividen. Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Pembayaran dividen dapat dijadikan tolak ukur oleh para pelanggannya dalam menilai perusahaan. Besarnya dividen ini mempengaruhi harga saham. Pembayaran dividen erat kaitannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Apabila laba perusahaan tinggi maka dividen yang dibayar

tinggi, sehingga akan mempengaruhi harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya bila jika dividen yang dibayarkan kecil maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah.

Corporate Social Responsibility (CSR)

Pertanggungjawaban sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility (CSR)* adalah mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan stakeholder yang melebihi tanggungjawab organisasi dibidang hukum (Darwin, 2016)

Good Corporate Governance (GCG)

Good Corporate Governance atau tata kelola perusahaan yang baik adalah serangkaian proses terstruktur yang digunakan untuk mengelola dan mengarahkan pekerjaan dalam suatu perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Tata kelola perusahaan merupakan tentang bagaimana investor percaya bahwa manajer akan menguntungkan mereka dan manajer tidak akan menggelapkan atau menginvestasikan uang mereka dalam proyek yang tidak menguntungkan investor lainnya.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan

Corporate Social Responsibility merupakan suatu upaya kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan untuk meningkatkan kehidupan bagi organisasi dan para *stakeholder* di lingkungan perusahaan baik internal maupun eksternal. Program *Corporate Social Responsibility* diadakan perusahaan karena keberadaannya di tengah-tengah lingkungan eksternal yang secara langsung maupun tidak langsung dapat mempengaruhi perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh positif *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Rahadjo dan Mardani (2016) “pengaruh kinerja keuangan dan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan”. Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh parsial kinerja keuangan dan CSR terhadap nilai perusahaan.

H₁: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Wibowo (2016) Kepemilikan manajerial adalah manajer yang bertindak juga sebagai pemegang saham. Manajer yang sekaligus menjadi pemegang saham akan berupaya untuk meningkatkan nilai perusahaan dan tidak ingin perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau kebangkrutan, karena manajer akan merasakan langsung akibat dari keputusan yang diambilnya sehingga manajerial tidak akan melakukan tindakan yang hanya menguntungkan manajer. Keputusan yang salah, kesulitan keuangan atau bahkan kebangkrutan dapat merugikan pihak manajerial. Sebagai manajer akan kehilangan insentif, sedangkan sebagai pemegang saham akan hilang return bahkan dana yang diinvestasikannya.

Adapun penelitian terdahulu dengan judul penelitian yang dilakukan oleh Nurwahidah (2019) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Dewi (2018) mengatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian nurwahidah (2019) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₂: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional merupakan pihak yang paling berpengaruh dalam pengambilan keputusan karena sifatnya sebagai pemilik saham mayoritas, selain itu kepemilikan institusional merupakan pihak yang memberikan kontrol terhadap manajemen dalam kebijakan keuangan perusahaan.

Adapun penelitian terdahulu dengan judul penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati dan Triatmojo (2007) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Haruman (2008) yang menyatakan bahwa variabel institusional memiliki pengaruh dengan arah hubungan positif terhadap nilai perusahaan. Tingginya kepemilikan oleh institusi akan meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan. Dimana pengawasan yang tinggi ini akan meminimalisasi tingkat penyimpangan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang akan menurunkan nilai perusahaan.

H₃: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data yang berbentuk angka serta dapat dihitung. Penelitian ini menggunakan perusahaan *Food and Beverage* sebagai objek penelitian, dikarenakan perusahaan *Food and Beverage* merupakan perusahaan yang jumlahnya relatif di Indonesia. Dengan demikian, data utama yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder berasal dari laporan tahunan (*annual report*) perusahaan *Food and Beverage* pada tahun 2016-2020 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sampel yang bertujuan (*Purposive Sampling*). Pengambilan sampel jenis ini hanya pada jenis sampel tertentu yang dapat memberikan informasi yang dibutuhkan dalam penelitian. Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI selama tahun periode 2016-2020. (2) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut selama tahun periode 2016-2020.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data dokumenter, metode dokumenter ini dapat diperoleh dari macam-macam referensi seperti kumpulan buku, jurnal, maupun laporan keuangan tahunan perusahaan *Food and Beverage* yang diperoleh dari Galeri Bursa Efek Indonesia STIESIA selama periode 2016-2020.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Corporate Social Responsibility (CSR)

Menurut Nurlela (2019) Untuk menghitung CSR menggunakan pendekatan dikotomi yang setiap item pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan dalam setiap laporan tahunan masing-masing akan diberi nilai 1 jika diungkapkan dan 0 jika tidak diungkapkan.

Corporate Social Responsibility (CSR) yang di perhitungkan dengan menggunakan CSRI adalah sebagai berikut:

$$CSRI_j = \frac{\sum X_{ij}}{N_j}$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah suatu kondisi dimana manajer mengambil bagaian dalam struktur modal perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut berperan ganda sebagai manajer sekaligus pemegang saham di perusahaan (Sugiarto, 2011). Dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham pihak manajerial}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kondisi dimana institusi memiliki saham dalam suatu perusahaan. Institusi tersebut dapat berupa institusi pemerintah, institusi swasta, domestik maupun asing (Widarjo, 2010). Dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan institusional} = \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah harga yang dapat dijual dengan kesepakatan harga yang akan dibayar oleh pembeli. Tingginya harga saham akan meningkatkan juga nilai perusahaannya dan kemakmuran investor akan semakin tinggi. Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk mengukur nilai perusahaan yaitu dengan menggunakan pengukuran *price book value* (PBV). *Price to book value* (PBV) merupakan rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham.

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$$

Nilai Perusahaan

Menurut Isti'adah (2015) nilai perusahaan juga dapat didefinisikan sebagai sebuah nilai yang menunjukkan cerminan dari ekuitas dan nilai buku perusahaan, baik berupa nilai pasar ekuitas, nilai buku dari total utang dan nilai buku dari total ekuitas. Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk mengukur nilai perusahaan yaitu dengan menggunakan pengukuran *Price Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham.

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga saham perlembar saham}}{\text{Nilai Buku perlembar saham}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Teknik analisis statistik deskriptif pada penelitian ini berguna untuk memberikan deskriptif atau gambaran mengenai suatu data supaya data yang disajikan mudah dipahami dan informatif bagi orang yang membacanya. Analisis statistik deskriptif menjelaskan berbagai karakteristik data seperti nilai rata-rata (*mean*), simpangan baku (*standard deviation*), nilai minimum dan maksimum.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan pengujian untuk mengetahui apakah di dalam model regresi variabel residual penelitian ini memiliki distribusi yang normal atau tidak normal.

Maka, uji yang akan digunakan dalam pengujian normalitas pada penelitian ini disajikan dalam dua tampilan uji yakni dengan uji normal probability plot (P-Plot) dan uji non-parametrik Kolmogorov-Smirnov. Uji normal P-Plot cara pandangnya dengan melihat sebaran data atau titik-titik pada sumbu diagonal. Grafik pola yang baik ditunjukkan pada data yang menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Sedangkan, uji non-parametrik Kolmogorov-Smirnov dengan ketentuan sebagai berikut: (a) dikatakan data tersebut berdistribusi normal, jika nilai signifikansi Tabel Kolmogorov-Smirnov > 0.05 . (b) dikatakan data tersebut berdistribusi tidak normal, jika nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov < 0.05 .

Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah suatu model regresi tersebut ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2018). Untuk menentukan atau mengukur model regresi adanya multikolienaritas atau tidak, menggunakan tolerance value dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF), dengan ketentuan sebagai berikut: (a) Jika memiliki nilai VIF < 10 dan tolerance value > 0.1 , maka tidak terdapat multikolinearitas yang berarti model regresi dinyatakan baik. (b) Jika memiliki nilai VIF > 10 dan tolerance value < 0.1 , maka terdapat multikolinearitas yang berarti model regresi dinyatakan tidak baik.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamat lainnya. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya tetap, maka disebut *heteroskedastisitas* dan jika berbeda disebut *heteroskedastisitas*. Untuk menguji ada atau tidaknya gejala *heteroskedastisitas* yaitu dengan menggunakan grafik *plot* atau *scatterplot*. Apabila titik-titik dalam grafik membentuk pola yang teratur maka dapat disimpulkan terjadi gejala heteroskedastisitas. Apabila titik-titik dalam grafik membentuk pola yang menyebar diatas dan di bawah angka nol sumbu Y maka kesimpulannya tidak terjadi gejala *heteroskedastisitas* (Ghozali, 2016: 134).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2016:61). Dasar pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut: apabila angka D-W di bawah -2, maka ada autokorelasi positif; apabila angka D-W di antara -2 sampai +2, maka tidak ada autokorelasi; serta apabila angka D-W di atas +2, maka autokorelasi negative.

Analisis Regresi Linear Berganda

Uji regresi linier berganda untuk mengukur seberapa besar kekuatan hubungan antara dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen, sehingga hubungan yang dihasilkan dari variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen) yang memberi petunjuk hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen). Uji regresi linier berganda dapat dirumuskan dengan persamaan dibawah ini:

$$NP = \alpha + \beta_1 \text{ csri} + \beta_2 \text{ KM} + \beta_3 \text{ KI} + \beta_4 \text{ csri} \times \text{KM} \times \text{KI} + e$$

Keterangan:

NP : Nilai Perusahaan

α : konstanta

- β_1 - β_3 : koefisien regresi
- KM : Kepemilikan Manajerial
- KI : Kepemilikan Institusional
- CSRI : *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Menurut Ghozali (2018) dalam mengartikan koefisien determinasi (R²) ialah koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel dependen. Jika nilai koefisien R² mendekati 0, maka dikatakan bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam mendeskripsi atau memprediksi nilai variabel dependen menjadi terbatas. Sedangkan, jika nilai koefisien R² mendekati 1, maka dikatakan bahwa variabel-variabel independen di nilai memiliki hubungan kuat antara variabel independen dengan dependen, karena mampu memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk mendeskripsi atau memprediksi variabel dependen.

Uji Kelayakan Model

Menurut Ghozali (2018), uji kelayakan model atau biasa disebut sebagai uji f bertujuan untuk menguji kesesuaian model regresi, apakah adanya pengaruh terhadap model regresi linear berganda secara keseluruhan dalam mengukur penelitian ini. Untuk melakukan pengujian kelayakan model, dapat diukur dengan melihat nilai uji statistik f. Apabila nilai uji f menunjukkan > 0.05 maka dapat dikatakan bahwa model regresi tidak memiliki pengaruh diantaranya, sehingga tidak layak untuk dijadikan pengujian atau analisis selanjutnya. Namun, apabila nilai uji f menunjukkan < 0.05 maka dapat dikatakan bahwa model regresi di nilai memiliki pengaruh sehingga dapat dikatakan layak untuk dijadikan pengujian lebih lanjut atau selanjutnya.

Pengujian Hipotesis

Menurut Ghozali (2018), uji t bertujuan untuk menguji hipotesis. Dinyatakan diterima atau ditolaknya hipotesis dapat dilakukan dengan kriteria pengujian sebagai berikut: Pertama, apabila tingkat signifikan menunjukkan < 0,05 maka dapat dikatakan bahwa hipotesis diterima yang artinya terdapat pengaruh signifikan antara variabel bebas (independen) terhadap variabel (terikat) dependen. Kedua, apabila tingkat signifikan menunjukkan > 0,05 maka dapat dikatakan bahwa hipotesis ditolak yang artinya tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel bebas (independen) terhadap variabel (terikat) dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Destriptif

Berikut perhitungan hasil statistik deskriptif dari data yang sudah diolah yang disajikan pada tampilan Tabel 1.

Tabel 1
Descriptive Statistics

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|----|---------|---------|--------|----------------|
| KI | 92 | 0,03 | 1,00 | 0,5740 | 0,29040 |
| KPM | 92 | 0,00 | 0,85 | 0,1083 | 0,18156 |
| CSR | 92 | 0,29 | 0,96 | 0,6685 | 0,17834 |
| PBV | 92 | 0,34 | 8,65 | 2,4013 | 1,84493 |
| Valid N (listwise) | 92 | | | | |

Sumber: Data Sekunder, diolah 2022

Berdasarkan pada table *descriptive statistics* variabel kepemilikan institusional (KI) menunjukkan nilai terendah (minimum) sebesar 0,03. Nilai tertinggi (maksimum) 1,00. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,5740 dan standar deviasi sebesar 0,29040. Kedua, variabel kepemilikan manajerial (KPM) menunjukkan nilai terendah (minimum) sebesar 0,00. Nilai tertinggi (maksimum) sebesar 0,85. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,1083 dan standar deviasi sebesar 0,18158. Ketiga, variabel *corporate social responcibility* (CSR) menunjukkan nilai terendah (minimum) sebesar 0,29. Nilai tertinggi (maksimum) sebesar 0,96. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,6685 dan standar deviasi sebesar 0,17834. Keempat, variabel *price to book value* (PBV) menunjukkan nilai terendah (minimum) sebesar 0,34. Nilai tertinggi (maksimum) sebesar 8,65. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,4013 dan standar deviasi 1,84493.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik di interpretasikan agar dapat mengetahui dan memastikan bahwasannya persamaan dari regresi yang dihasilkan mempunyai ketelitian atau kekonsistenan data, tidak menyimpang serta memastikan terpenuhinya asumsi model regresi yang termasuk baik. Uji asumsi klasik dapat teruji baik apabila memenuhi keempat kriteria pengujian di dalamnya yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Adapun hasil analisis dari pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini sebagai berikut:

Uji Normalitas

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | | Unstandardized Residual |
|-------------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 92 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | -3,7404757 |
| | Std. Deviation | 1,94428566 |
| Most Extreme Differences | Absolute | ,089 |
| | Positive | ,089 |
| | Negative | -,052 |
| Test Statistic | | ,089 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) ^c | | ,068 ^c |

a. Test distribution is Normal.

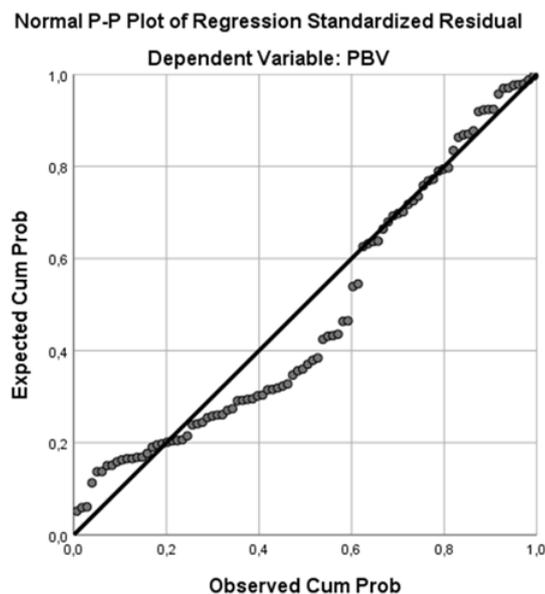
b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data laporan keuangan diolah, 2022

Diketahui sebelumnya bahwa hasil data tidak berdistribusi secara normal maka dengan ini peneliti menggunakan teknik outlier. Setelah ter-outlier, grafik pola sudah menunjukkan data menyebar atau mendekati di sekitar arah garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya serta pada uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai asymp, sig. 2-tailed d atas 0,05 yang artinya analisis uji normal probability plot (P-Plot) dan uji non-parametrik Kolmogorov-Smirnov menunjukkan data telah berdistribusi secara normal.

Berdasarkan table 2 diatas diketahui hasil uji normalitas sebesar 0,068. Yang menunjukkan bahwa P-Value dari Kolmogorov-Smirnov bernilai $> 0,05$. Maka dapat disimpulkan residual data telah berdistribusi normal dan data layak digunakan dalam penelitian ini.



Gambar 1
Hasil Uji Normalitas Probability-Plot Setelah Outlier
Sumber: Data laporan keuangan diolah, 2022

Berdasarkan Gambar 1 dapat diketahui bahwa titik-titik berada disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal yang artinya bahwa model dalam penelitian ini memenuhi asumsi atau data berdistribusi normal. Sebagai data pendukung, penelitian ini melakukan uji normalitas kembali dengan menggunakan analisis *Kolmogrov-Smirnov*. Berikut hasil uji normalitas dengan analisis *Kolmogrov-Smirnov*.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3
Hasil Uji multikolenearitas

| Variabel | Collinearity Statistic | | Keterangan |
|----------|------------------------|-------|---------------------------------|
| | Tolarance | VIF | |
| KI | 0,868 | 1,152 | Tidak terjadimultikolenearitas |
| KMP | 0,827 | 1,209 | Tidak terjadimultikolenearitas |
| CSR | 0,926 | 1,080 | Tidak terjadi multikolenearitas |

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 3 diatas dapat ditunjukkan bahwa nilai *tolerance* (TOL) pada setiap variabel independen lebih besar dari 0,10 ($TOL > 0,10$). Sedangkan untuk VIF pada setiap variabel independen nilainya tidak lebih besar dari 10 ($VIF < 10$) yang artinya bahwa model regresi dari variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan bebas dari multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

| Model | Durbin- Watson | Keterangan |
|-------|----------------|--------------------|
| 1 | 0,940 | Bebas autokorelasi |

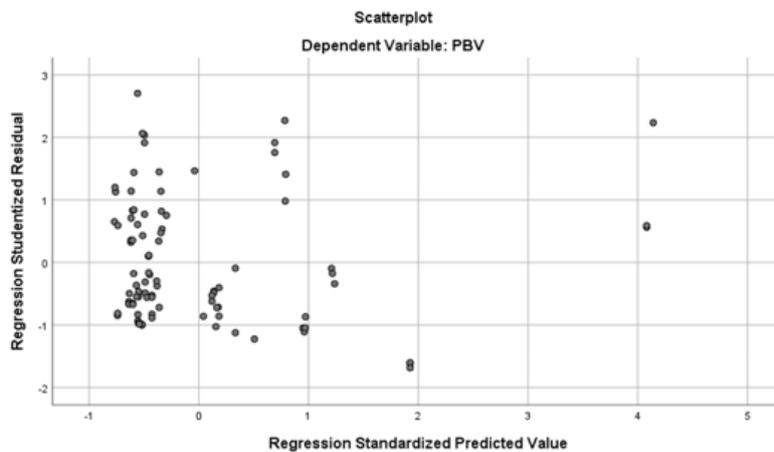
a Predictors: (Constant), CSR, KI, KMP

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji autokorelasi di atas, dapat dilihat bahwa nilai DW yang di peroleh sebesar 0,940. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai 0,940 berada diantara -2 dan +2 maka tidak ditemukan adanya autokorelasi dalam model regresi ini, dapat disimpulkan bahwa model regresi ini terbebas dari gejala autokorelasi dan layak untuk digunakan.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 2
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Data laporan keuangan diolah, 2022

Hasil heteroskedastisitas diatas dapat dilihat bahwa titik-titik diatas menyebar secara merata dan tidak membentuk pola corong dibawah angka 0 (nol) pada sumbu Y, sehingga dapat di identifikasikan bila model residual identic telah memenuhi kriteria.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 5
Analisis Regresi Linier Berganda

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | t | Sig. |
|-------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | | |
| 1 | (Constant) | 2,107 | ,858 | | 2,455 | ,016 |
| | KI | ,105 | ,677 | ,017 | ,155 | ,877 |
| | KPM | 3,823 | 1,109 | ,376 | 3,447 | ,001 |
| | CSR | -,269 | 1,067 | -,026 | -,252 | ,802 |

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Pengujian linier berganda dilakukan untuk menentukan apakah ada atau tidaknya hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Berdasarkan hasil uji pada tabel 3 diperoleh persamaan seperti dibawah ini:

$$NP = 2,107 - 0,269 CSR + 3,823 KM + 0,105 KI - 0,269 CSR \times 3,823 KM \times 0,105 KI + e$$

Dari persamaan diatas, dapat dijabarkan sebagai berikut pertama nilai konstanta (α) sebesar 2,107 yang berarti jika variabel kepemilikan institusional (KI), kepemilikan manajerial (KPM), dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) bernilai nol maka variabel nilai perusahaan (PBV) sebesar 2,107.

Kedua, nilai koefisien kepemilikan institusional (KI) sebesar 0,105 yang berarti hasil dari kepemilikan institusional memiliki hubungan searah dengan nilai perusahaan (PBV). Dengan begitu semakin tinggi kepemilikan institusional (KI) maka nilai perusahaan (PBV) akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Ketiga, nilai koefisien kepemilikan manajerial (KPM) sebesar 3,823 yang berarti hasil dari kepemilikan manajerial memiliki hubungan positif (searah) dengan nilai perusahaan (PBV). Dengan begitu semakin tinggi kepemilikan manajerial (KPM) maka nilai perusahaan (PBV) akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Keempat, nilai koefisien *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebesar -0,269 yang berarti hasil dari *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki hubungan negatif (tidak searah) dengan nilai perusahaan (PBV).

Uji Hipotesis

Pengaruh variabel independen yaitu kepemilikan institusional, komite audit, solvabilitas dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen yaitu managemen laba. Berdasarkan hasil data olah SPSS, hasil uji analisis regresi linear berganda dapat dilihat sebagai berikut:

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 6
Hasil Uji Kelayakan Model F

| Model | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig |
|------------|----------------|----|-------------|-------|--------------------|
| Regression | 41,204 | 3 | 13,735 | 4,501 | 0,006 ^b |
| Residual | 268,538 | 88 | 3,052 | | |
| Total | 309,741 | 91 | | | |

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), CSR, KI, KMP

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan hasil yang dilaperoleh pada tabel 6, dapat diketahui bahwa nilai uji F sebesar 4,501 dengan nilai signifikan sebesar 0,006 lebih kecil dari 0,05 yang artinya hasil uji kelayakan model diatas, diperoleh bahwa uji F memiliki nilai dimana semua variabel independen seperti *Corporate Social Responsibility* (CSR), kepemilikan institusional (KI), dan kepemilikan manajerial (KPM) berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen PBV.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | ,365 ^a | ,133 | ,103 | 1,74687 | ,940 |

a. Predictors: (Constant), CSR, KI, KMP

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan hasil dari tabel 7 diatas, diketahui hasil uji koefisien determinasi pada tabel diatas, dapat dilihat bahwa nilai R Square sebesar 0,133 atau 13,3%. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel independen *Corporate Social Responsibility* (CSR), kepemilikan institusional (KI), dan kepemilikan manajerial (KMP) terhadap nilai perusahaan (PBV) sebesar 13,3% dan sisanya 86,7% dijelaskan oleh variabel lainnya diluar penelitian.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Tabel 8
Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | Sig. |
|-------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|-------|
| | B | Std. Error | B | T | |
| KI | 0,105 | 0,677 | 0,017 | 0,155 | 0,877 |
| KMP | 3,823 | 1,109 | 0,376 | 3,447 | 0,001 |
| CSR | -0,269 | 1,067 | -0,026 | -0,252 | 0,802 |

a. Variabel dependent : PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis uji t diatas setelah transformasi menunjukkan pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) yang meliputi kepemilikan institusional (KI) dan kepemilikan manajerial (KMP) terhadap nilai perusahaan menggunakan rasio *price to book value* (PBV) sebagai berikut:

Pertama, Kepemilikan Institusional Berdasarkan hasil uji diatas diketahui nilai koefisien regresi sebesar 0,105 nilai t sebesar 0,155 dan nilai signifikansi sebesar yaitu 0,877 > 0,05 menunjukkan arah negatif. Maka, dapat disimpulkan kepemilikan institusional berpengaruh positif tidak signifikan, yang mana nilainya lebih dari 0,05. Artinya kepemilikan institusional berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Kedua, Kepemilikan Manajerial Berdasarkan hasil uji diatas diketahui nilai koefisien regresi sebesar 3,823 nilai t sebesar 3,447 dan nilai signifikansi yaitu 0,001 < 0,05 menunjukkan arah positif. Maka dapat disimpulkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan artinya semakin tinggi kepemilikan manajerial maka akan semakin tinggi pula nilai sebuah perusahaan.

Ketiga, *Corporate Social Responsibility* Berdasarkan hasil uji diatas diketahui nilai koefisien regresi sebesar -0,269, nilai t sebesar -0,252 dan nilai signifikansi yaitu 0,802 > 0,05. Maka, dapat disimpulkan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Corporate Social Responsibility adalah suatu kebijakan bagi perusahaan untuk memberikan perhatian kepada masyarakat serta lingkungan sekitar perusahaan. Berdasarkan hasil olah data statistik, maka hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.. Artinya hasil dari H1 ini ditolak.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan hipotesis awal yang dimana telah disebutkan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, alasan yang menyebabkan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah sedikitnya kesadaran para investor di Indonesia bahwasanya penerapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat memberikan manfaat dalam jangka panjang, serta dapat memberikan citra yang positif di masyarakat. Dan juga Sebagai konsumen, masyarakat kurang memperhatikan lingkungan disekitarnya, meskipun perusahaan telah mewujudkan aktivitas *Corporate Social Responsibility* (CSR), oleh karenanya usaha tersebut tidak berdampak positif bagi nilai perusahaan.

hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan kalvarina Sabatini (2019) yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh negatif pada nilai perusahaan terjadi karena perusahaan belum dapat menyampaikan pengungkapan CSR secara tepat kepada investor sehingga investor juga belum menangkap sebagai sesuatu yang perlu diperhatikan. Perusahaan kurang peduli terhadap faktor lingkungan dan sosial, terbukti dengan pengungkapan yang dilakukan perusahaan masih jauh dari standar yang telah ditetapkan dan juga dibuktikan dengan tidak konsistennya perusahaan dalam setiap periode untuk mengungkapkan tanggung jawab sosial perusahaannya kepada masyarakat dan pemangku kepentingan. Alasan lainnya dapat disebabkan karena investor masih memandang sebelah mata terhadap konten dari pengungkapan CSR perusahaan tersebut karena informasi yang diberikan masih belum informatif dan relevan dengan fakta yang sebenarnya.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar 3,823, nilai t sebesar 3,447 dan nilai signifikan yaitu $0,001 < 0,05$. Dari hasil pengujian ini dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya hasil dari H2 ini diterima.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang di lakukan oleh Sun, et al., 2016 yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini bahwa kepemilikan manajerial memiliki kedudukan sebagai manajer dalam perusahaan yang mempunyai kepemilikan saham dimana dapat disebut pemegang saham perusahaan. Besaran persentase kepemilikan saham yang dimiliki manajer dapat dilihat dalam laporan keuangan. Dengan adanya kepemilikan saham oleh manajer maka manajemen akan ikut serta dalam pengambilan keputusan untuk perusahaan, dan akan ikut menanggung resiko atas hasil keputusan yang diambilnya jika terjadi permasalahan bagi perusahaan.

Berdasarkan uji hipotesis t ini dapat diterima yang artinya kepemilikan saham manajerial dengan nilai perusahaan menggunakan rasio *price to book value* (PBV) berpengaruh secara signifikan. Dimana hal ini bisa terjadi jika keuangan perusahaan tidak stabil diakibatkan para investor kurangnya menanam saham pada perusahaan yang dapat diatasi dengan adanya kepemilikan saham yang dimiliki para manajerial ini. Namun semakin banyak saham yang dimiliki oleh para manajer akan membuat banyaknya orang yang ikut ambil dalam pengambilan keputusan bagi perusahaan, tetapi manajer tidak akan bertindak hanya untuk mementingkan dirinya sendiri karena segala resiko yang menyangkut saham perusahaan akan ikut ditanggungnya.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji diketahui nilai koefisien regresi sebesar 0,105 nilai t sebesar 0,155 dan nilai signifikansi sebesar yaitu $0,877 > 0,05$ menunjukkan arah negatif. Maka, dapat disimpulkan kepemilikan institusional berpengaruh positif tidak signifikan, yang mana nilainya lebih dari 0,05. Artinya kepemilikan institusional berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini berarti bahwa semakin besar persentase kepemilikan saham dari luar perusahaan tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan food and beverage yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI). Berdasarkan hal tersebut maka hasil H3 ini ditolak.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian dari Viny (2015) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut penelitian Jennings (2002) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berhasil meningkatkan nilai perusahaan, hal ini disebabkan investor institusional bukan pemilik mayoritas sehingga tidak mampu memonitor kinerja manajer secara baik.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil dari analisis data yang telah dilakukan, sehingga dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut: (1) Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Corporate social responsibility* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV). Perusahaan kurang peduli terhadap faktor lingkungan dan sosial, terbukti dengan pengungkapan yang dilakukan perusahaan masih jauh dari standar yang telah ditetapkan dan juga dibuktikan dengan tidak konsistennya perusahaan dalam setiap periode untuk mengungkapkan tanggung jawab sosial perusahaannya kepada masyarakat dan pemangku kepentingan. (2) Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV). ini menandakan tingginya tingkat kepemilikan institusional akan menyebabkan mereka menyalahgunakan haknya untuk memaksimalkan kesejahteraan pribadinya dengan melakukan distribusi kekayaan dari pihak lain atau disebut juga ekspropriasi, yang nantinya berdampak pada turunnya nilai perusahaan. (3) Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV). Hal ini dikarenakan jumlah manajerial masih kecil dengan jumlah kepemilikan saham yang kecil tersebut menyebabkan manajer lebih mementingkan tujuannya sebagai manajer daripada sebagai pemegang saham.

Keterbatasan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan masih terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yaitu : 1) Sampel yang digunakan penelitian ini menggunakan perusahaan sektor *food and baverage* yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) dengan periode tahun 2016-2020; 2) Penelitian ini hanya menggunakan 3 variabel yaitu *corporate social responsibility* , kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial dalam melakukan analisis pengaruh terhadap nilai perusahaan; Penelitian ini masih belum dapat dijadikan bahan dasar dalam keputusan oleh perusahaan dan investor dikarenakan penelitian ini hanya menggunakan objek sektor *food and baverage* tahun 2016-2020.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan oleh peneliti, maka beberapa saran yang dapat dikemukakan oleh peneliti sehingga dapat memberi saran bagi peneliti selanjutnya yaitu, sebagai berikut: 1) Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menjadikan bahan dasar dalam penelitian yang akan dilakukan dengan menggunakan objek

penelitian lain, variabel yang menarik, dan waktu periode yang terbaru sesuai dengan periode yang berjalan berjalan seperti *corporate social responsibility* dan *good corporate governance*; 2) Bagi perusahaan, diharapkan mampu memanfaatkan dan mengelola sumber daya yang dimiliki dengan program-program yang dapat membangun citra baik di masyarakat sekitar dengan tetap memperhatikan berbagai resiko yang dihadapinya, dimana dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menanam modalnya pada perusahaan; 3) Bagi investor yang akan menginvestasikan modalnya pada perusahaan yang tepat dengan mempertimbangkan berbagai factor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Clarkson, M. B. E. 1995. A Stakeholder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Social Performance. *The Academy of Management Review*, 20 (1), 92-117.
- Darwin, Ali. 2016. *Penerapan Sustainability Reporting di Indonesia, Konvensi Nasional Akuntansi V. Program Profesi Lanjutan*. Yogyakarta.
- Ghozali dan Chariri, 2007. *Teori Akuntansi*. Badan Penerbit Undip. Semarang.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariete SPSS 25 (9th ed.)*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Haruman, T. 2008. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Finance and Banking Journal*. 10(2): 150-165.
- Hadi, N. 2011. *Corporate Social Responsibility*. Yogyakarta.
- Jennings dan William. 2002. *Further Evidence on Institutional Ownership and Corporate Value*.
- Nurlela, 2019. *Model Corporate Social Responsibility (CSR)*. Jawa Timur.
- Nurwahidah, 2019. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Magister Manajemen*. 8(4).
- Rahadjo, B.T. dan R. Mardani, 2016. pengaruh Kinerja Keuangan dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan (studi kasus pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014). *Jurnal Akuntansi dan Bisnis Krisna Dwipayana*, 3(01).
- Rachmawati, A. dan H. Triatmoko, 2007. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasioanal Akuntansi X*, 1-26.
- Sugiarto, 2011. Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Intervening. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 3(1).
- Widarjo, W. 2010. Pengaruh Ownership Retention, Investasi dari Proceeds dan Reputasi Auditor terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial dan Institusional sebagai Variabel Pemoderasi. *Tesis*. Universitas Sebelas Maret.
- Wibowo, S. 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. (*Diserasi Magister*, Universitas Airlangga, 2015).
- Dewi, 2018. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Serta Komite Audit Pada Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR Sebagai Variabel Moderating Dan Firm Size Sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*.