

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Moderasi

Muchamad Aprillia Salas

Universitas Dian Nuswantoro, Jalan Nakula I No. 5-11, Semarang
212201703515@mhs.dinus.ac.id

***Abstract** Firm value is an investor's perception of the company's success which is associated with stock prices. Several things that affect the value of the company include managerial share ownership, profitability, and corporate social responsibility. This study aims to analyze the effect of managerial ownership and profitability on firm value with corporate social responsibility as moderating. The population in this study were all mining sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2017 to 2019. The number of samples in this study was 105 companies with 132 observational data. Sampling was carried out using purposive sampling and outlier methods, namely by using certain criteria and selection on the data for sample selection. The data analysis technique used in this research is Moderated Regression Analysis (MRA). Based on the results of this study indicate that managerial ownership and profitability have a significant effect on firm value. Based on the results of the study, it was also found that corporate social responsibility could not moderate managerial ownership and profitability on firm value.*

***Keywords:** Managerial Ownership, Profitability, Corporate Social Responsibility, FirmsValue.*

PENDAHULUAN

Perkembangan globalisasi dalam persaingan dunia bisnis semakin pesat. Dengan teknologi dan informasi yang semakin pesat memicu perusahaan untuk harus bisa terus berkembang. Perusahaan dalam menghadapi kemajuan perkembangan zaman harus konsisten untuk berinovasi agar dapat meningkatkan nilai perusahaannya. Tujuan utama perusahaan adalah kesejahteraan bagi pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan (Permanasari, 2010). Nilai perusahaan adalah apresiasi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham (Brigham E. d., 2007). Jika perusahaan memiliki saham yang tinggi akan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan kepercayaan pada kinerja perusahaan untuk prospek perusahaan dimasa depan. Perusahaan dengan memiliki nilai harga pasar saham yang baik maka akan merepresentasikan nilai perusahaan yang baik.

Peningkatan harga saham dan laba memiliki persamaan hubungan terkait dengan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dan laju pertumbuhan dapat dilihat dari naik turunnya kondisi pangsa pasar, dan salah satunya dapat dilihat ialah perusahaan pertambangan. Perusahaan pertambangan ialah perusahaan yang bergerak dibidang tambang batu bara, minyak dan lain-lain.

Tabel 1.
Data Perkembangan Harga Saham

No	Kode Saham	Harga Saham		
		2017	2018	2019
1	ADRO	Rp 1.860	Rp 1.215	Rp 1.176
2	INDY	Rp 3.060	Rp 1.585	Rp 1.195
3	APEX	Rp 1.780	Rp 1.680	Rp 346
4	HRUM	Rp 2.050	Rp 1.400	Rp 1.320
5	TOBA	Rp 1.955	Rp 1.696	Rp 358
6	ITMG	Rp 20.700	Rp 20.250	Rp 11.475
7	ELSA	Rp 372	Rp 344	Rp 306
8	ARII	Rp 980	Rp 900	Rp 658

Sumber : IDX

Dengan hasil data pada tabel 1 dapat dijelaskan bahwa perusahaan sektor pertambangan mengenai harga saham mengalami return yang fluktuatif. Terdapat beberapa faktor perusahaan mengalami fluktuatif, salah satunya keadaan dimana beberapa perusahaan gagal dalam menemukan cadangan batu bara, minyak dan lain-lain yang dibutuhkan, sehingga tidak dapat memenuhi jumlah produksi yang diharapkan. Jadi dengan ketidakpastian return yang akan diterima membuat investor lebih berhati-hati dalam berinvestasi ke perusahaan yang dipilih. Menurut (Nurlela & Islahuddin, 2008) bahwa nilai perusahaan yang tinggi menandakan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Dalam meningkatkan pendapatan atau nilai perusahaan diperlukan peran penting banyak pihak salah satunya peran manajerial. Pengambilan keputusan oleh manajerial sangat berpengaruh untuk kelangsungan perusahaan tetapi pada kenyataannya seringkali pihak manajerial mengambil keputusan yang hanya menguntungkan pribadinya saja tanpa memikirkan kepentingan yang lain, hal ini terjadi karena terdapat perbedaan kepentingan. Pembagian kepemilikan saham bagi manajerial menjadi cara supaya pinsipal dan manajerial memiliki tujuan yang sama. Menurut (Ross, 1977) dengan meningkatkan jumlah saham yang dapat dimiliki oleh manajerial akan mengakibatkan kinerja manajer yang semakin baik karena terdapat kepentingan yangimbang dengan investor. Manajemen jika memiliki saham tinggi pada perusahaan maka mereka akan lebih giat bekerja untuk meningkatkan laba perusahaan.

Manajemen perusahaan dapat dikatakan berhasil jika meningkatnya profitabilitas perusahaan. Menurut (Sudana, 2012) profitabilitas ialah keuntungan yang dapat diperoleh dari kegiatan bisnis suatu perusahaan atau usaha. Secara sederhana suatu perusahaan menggunakan sumber daya untuk mendapatkan laba. Profitabilitas adalah indikator penting dalam perusahaan untuk berinvestasi (Sujoko & Soebiantoro, 2007). Tingginya profitabilitas membuktikan perusahaan memiliki kinerja yang baik, dengan mendapatkan profitabilitas yang tinggi dapat membuat banyak pihak investor ingin berinvestasi di perusahaan tersebut dan memberikan dampak nilai perusahaan dan harga saham meningkat. Perusahaan dapat dikatakan baik tidak hanya berfokus pada peningkatan laba pada perusahaan saja tetapi juga harus memiliki pencitraan baik dengan melakukan tanggungjawab sosial perusahaan terhadap lingkungannya, dikarenakan investor lebih tertarik untuk menginvestasikan modalnya pada korporasi yang ramah lingkungan. Menurut (Deriyarso, 2014) mengemukakan bahwa semakin banyak perusahaan melakukan pertanggungjawaban

terkait lingkungan, sosial, dan ekonomi, maka perusahaan akan memiliki *image* yang baik dimata investor dan masyarakat. Dengan perusahaan memiliki citra yang baik pada masyarakat akan membuat para investor berminat untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, dan semakin tinggi loyalitas konsumen akan membuat penjualan dan profitabilitas pada perusahaan meningkat. Seperti yang sudah diatur dalam UU No. 47 Tahun 2012 pasal 74 tentang tanggung jawab sosial dan lingkungan perseroan terbatas.

Berbagai hasil penelitian sebelumnya yang meneliti dampak profitabilitas dan kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan terdapat inkonsisten hasil pada penelitian-penelitian terdahulu. Dengan adanya *research gap* dapat mempermudah peneliti untuk menerangkan lebih lanjut yang dapat merujuk terkait perubahan pengaruh kepemilikan manajerial dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan menambahkan variabel pengungkapan *corporate social responsibility* sebagai variabel moderasi. Artinya *corporate social responsibility* apakah akan memperkuat atau memperlemah pengaruh kepemilikan manajerial dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan apabila CSR sebagai variabel moderasi, tetapi hasil dari peneliti sebelumnya masih banyak bervariasi seperti hasil penelitian yang dilakukan oleh (Pratiwi, Kristianti, & Mahardika, 2016), (Suryanto & Dai, 2016) nilai perusahaan terbukti dipengaruhi kepemilikan manajerial. berbeda dengan (Pasaribu & Sulasmiyati, 2016) yang menyatakan kepemilikan manajerial tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan riset tentang profitabilitas terhadap nilai perusahaan adapun oleh peneliti (Sucuahi & Cambarihan, 2016), (Sabrin & Takdir, 2016) membuktikan nilai perusahaan yang tinggi dipengaruhi oleh profitabilitas yang tinggi. Sedangkan (Purwohandoko, 2017) (Zulhilmi, Mochammad, & Mangesti, 2018) yang membuktikan nilai perusahaan tidak dapat dipengaruhi oleh profitabilitas. Riset tentang hasil CSR mempengaruhi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan adapun oleh peneliti (Widyaningsih, 2018) membuktikan bahwa kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh CSR sebagai pemoderasi. Berbeda dengan (Trisnadewi dan Amlayasa, 2020) membuktikan bahwa CSR tidak dapat mempengaruhi hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan. Sedangkan riset CSR mempengaruhi profitabilitas terhadap nilai perusahaan adapun oleh peneliti (Ratih & Damayanthi, 2016) menyatakan bahwa CSR memperkuat hubungan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Namun hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh peneliti (Mufidah & Purnamasari, 2018) bahwa CSR tidak dapat mempengaruhi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Hasil riset sebelumnya memberikan hasil yang bervariasi, maka dalam hal ini penulis berkeinginan untuk melakukan penelitian ulang terkait pengaruh kepemilikan manajerial dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan *corporate social responsibility* sebagai moderasi dengan menjadikan penelitian (Malino & Wirawati, 2017) sebagai acuan. Adapun yang menjadi perbedaan dari penelitian yang penulis lakukan adalah pada objek penelitian. Pada penelitian (Malino & Wirawati, 2017) menggunakan perusahaan manufaktur yang tercatat pada BEI sebagai objek penelitian. Sedangkan perusahaan pertambangan yang tercatat pada BEI digunakan sebagai objek pada penelitian ini. Terdapat perbedaan lain antara penelitian dan penulis adalah pada penelitian (Malino & Wirawati, 2017) dilakukan pada tahun 2013-2015 sedangkan penelitian ini dilakukan dari tahun periode 2017-2019.

Perumusan masalah penelitian ini yaitu apakah (1) nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial?, (2) apakah profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan?, (3) apakah *corporate social responsibility* dapat mempengaruhi hubungan kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan?, (4) apakah *corporate social responsibility* dapat mempengaruhi hubungan profitabilitas dan nilai perusahaan?

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Agensi

Teori agensi ialah hubungan kerja pemegang saham dengan manajemen. Menurut peneliti (Jensen & Meckling, 1976) hubungan yang terkait antara prinsipal dalam mempekerjakan agen guna mengelola perusahaan dengan memberikan wewenang pengambilan keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Manajer dalam mengambil keputusan untuk perusahaan seringkali tidak sejalan dengan pemegang saham karena lebih mementingkan kepentingan pribadi dan mengakibatkan kinerja perusahaan menjadi turun. permasalahan antara *shareholders* dan manajer dapat diminimalisir dengan melakukan pengawasan dan menyejajarkan pada kepentingan-kepentingan tersebut. Menurut (Sun, Salama, Hussainey, & Habbash, 2010) menjelaskan bahwa teori keagenan dapat mengatasi permasalahan keagenan dengan mengontrol perilaku manajemen yang mementingkan diri sendiri, melakukan peninjauan kegiatan manajemen, memaksimalkan dan menyelidiki proses pelaporan keuangan. Untuk mengurangi konflik agensi pemilik dan manajemen dapat menggunakan mekanisme akuntabilitas dan pemantauan tingkat tinggi dengan menggunakan pengungkapan, karena dengan memiliki pengungkapan yang tinggi maka dapat dijelaskan bahwa bisnis lebih terlibat dalam praktik tersebut.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajemen merupakan pihak manajemen yang berpengaruh dalam pengambilan keputusan untuk kelangsungan perusahaan dimasa yang akan datang (Diyah Pujiati & Erman Widanar, 2009). Dengan besarnya kepemilikan manajemen dapat memudahkan dalam mengawasi aktivitas perusahaan. Menurut (Mahadwartha & Hartono, 2002) menjelaskan bahwa apabila manajemen memiliki proporsi saham yang tinggi maka akan cenderung lebih fokus untuk meningkatkan kinerja pada manajemen agar mendapatkan profit yang lebih. Berdasarkan hal tersebut dapat dijelaskan bahwa kepemilikan manajerial memiliki peran penting dalam perusahaan. Jadi dengan manajer memiliki saham yang semakin tinggi maka dapat meminimalisir masalah keagenan karena pemilik perusahaan dan pihak manajemen memiliki kepentingan yang sama.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan beberapa komponen yang berpengaruh seperti likuiditas, utang, dan aktiva manajemen dari hasil operasi (Brigham E. & J. F. Houston, 2010). Kinerja profitabilitas dapat diukur menggunakan beberapa rasio diantaranya ROE dan ROA (Ahmar & Kurniawan, 2007). ROA ialah kemampuan dalam perusahaan dengan mengelola sebuah hasil keuntungan dari aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Sebaliknya ROE memiliki arti kemampuan untuk memperoleh

profit untuk mengembalikan ekuitas kepada pemegang saham. Jadi intinya nilai perusahaan yang baik dapat diprosikan dari tingginya profitabilitas.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan atau dapat diartikan nilai pasar dikarenakan investor tertarik dengan nilai saham yang tinggi. Jadi semakin besar harga saham maka akan memberikan keuntungan yang tinggi juga kepada pemegang saham. Para pemegang saham pada umumnya memberikan kewajiban atau kekuasaan kepada pihak profesional dan pemegang saham atau investor hanya perlu menerima hasil yang diinvestasikannya. Tobin's Q digunakan sebagai pengukuran nilai pasar perusahaan. Tobin's Q tidak hanya mengkaitkan beberapa unsur saja seperti modal saham dan hutang tetapi semua asset di perusahaan.

Jadi perusahaan dengan mengkaitkan semua asset perusahaan dapat dikatakan perusahaan tidak fokus dengan satu investor (saham) tetapi bagian kreditur juga dikarenakan pinjaman dari kreditur merupakan salah satu sumber dalam pembiayaan operasional perusahaan (Sukamulja, 2004). Dapat dikatakan jika prospek perusahaan dalam pertumbuhannya baik maka dapat dilihat dari nilai Tobin's Q yang semakin besar. (Murwaningsari, 2009) Tobin's Q ialah rasio nilai perusahaan dengan menggunakan perbandingan nilai pasar ekuitas ditambah hutang dan dibagi total aset.

Corporate Social Responsibility

Corporate Social Responsibility adalah tindakan tanggung jawab atau kepedulian perusahaan kepada masyarakat dan lingkungan sekitar yang telah terkena dampak merugikan dari praktek bisnis perusahaan tersebut. Menurut (Deriyarso, 2014) mengemukakan bahwa semakin banyak perusahaan melakukan pertanggungjawaban terhadap lingkungan, maka *image* pada perusahaan menjadi meningkat. Dengan perusahaan memiliki citra yang baik pada masyarakat akan membuat para investor berminat untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, dan semakin tinggi loyalitas konsumen akan membuat penjualan dan profitabilitas pada perusahaan meningkat. Konsep CSR adalah konsep yang bertujuan untuk fokus pada kesejahteraan *triple bottom line* yang tidak hanya berfokus untuk meningkatkan profit *shareholder* melainkan harus juga berfokus dalam membangun hubungan sosial pada *stakeholder* dan kelestarian lingkungan alam sekitar, maka dapat diharapkan mendukung kinerja dan nilai perusahaan menjadi meningkat.

CSR berperan sangat penting bagi perusahaan yang menjalankan aktivitas bisnisnya berkaitan dengan sumber daya alam. Perusahaan wajib melakukan tanggung jawab sosial dan lingkungan sesuai dengan ketentuan dalam UU Perseroan Terbatas No. 47 tahun 2012 pasal 74 tentang tanggung jawab sosial dan lingkungan perseroan terbatas (www.bapepam.go.id). Penilaian *corporate social responsibility* menggunakan indeks *GRI-Standards* yang menjelaskan mengenai kriteria tata kelola, prestasi perusahaan, dampak lingkungan, ekonomi, dan sosial perusahaan. Berdasarkan indeks *GRI-Standards* memiliki 138 elemen, dan terdapat penjelasan mengenai *materiality* dan *boundary* sebagai prinsip laporan keberlanjutan guna menjadi landasan isi penentuan laporan keberlanjutan (www.globalreporting.org.2020).

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Teori keagenan menjelaskan bahwa dengan adanya kepemilikan manajerial dapat menangani permasalahan keagenan terkait kepentingan manajemen dalam menjalankan suatu perusahaan menjadi efisien agar dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Jadi kepemilikan manajerial merupakan cara yang efisien dalam menangani permasalahan antara kepentingan manajer dan pemilik. Menurut (Jensen & Meckling, 1976) untuk meminimalisir dalam konflik keagenan dapat dilakukan dengan pembagian saham pada manajerial dalam suatu perusahaan. Harga pasar saham yang meningkat dapat menghasilkan keuntungan bagi manajer berupa *capital gain*, sehingga pendapatan yang diterima oleh manajer dari dua sumber yaitu *capital gain* (selisih penjualan dengan pembelian) dan gaji/bonus hasil dari mengelola perusahaan (Sofyaningsih Sri & Pancawati Hardaningsih, 2011).

Hasil dari peneliti (Pratiwi, Kristianti, & Mahardika, 2016), (Suryanto & Dai, 2016) membuktikan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial. Dengan adanya manajer yang mengontrol proporsi pada kepemilikan saham dapat mempengaruhi kebijakan pada perusahaan. Jadi manajemen yang memiliki saham yang tinggi akan mengoptimalkan kinerjanya agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

H₁ : Kepemilikan manajerial berpengaruh pada nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Teori agensi menjelaskan bahwa dengan pihak manajemen memiliki saham pada perusahaan akan meningkatkan kinerjanya dalam mengelola perusahaan secara maksimal supaya mendapatkan profit yang tinggi Menurut (Wiagustini, 2010) profitabilitas ialah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dalam pengelolaan manajemen. Dengan tingginya nilai profitabilitas menunjukkan kinerja pada perusahaan diperkirakan mempunyai prospek perencanaan yang baik bagi kelangsungan perusahaan. Jadi *shareholder* akan lebih memilih perusahaan dengan tingkat profit yang tinggi dan diimbangi dengan permintaan saham yang naik akan berdampak pada harga saham dan nilai perusahaan menjadi meningkat. Hasil dari peneliti (Sucuahi & Cambarahan, 2016), (Sabrin & Takdir, 2016) menyatakan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₂ : Profitabilitas berpengaruh pada nilai perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Moderasi

Kepemilikan manajemen ialah manajemen mempunyai hak atas kepemilikan saham pada perusahaan. Menurut (Siallagan & M, 2006) mengemukakan bahwa dengan mempunyai kepemilikan saham yang tinggi dapat memonitor atau mengawasi langsung kinerja perusahaan. Berdasarkan teori agensi mengenai hak atas kepemilikan saham pada perusahaan, manajer dapat mengajukan keputusan atau pun kebijakan dalam hal meningkatkan nilai perusahaan. Manajer akan berkontribusi untuk meningkatkan dan menjaga *image* perusahaan dengan mengungkapkan informasi tanggungjawab sosial dan menggunakan sumber daya secara maksimal untuk melaksanakan aktivitas tersebut (Fuerst & Sok-Hyon Kang, 2004). Dengan perusahaan mengungkapkan tanggungjawab sosialnya akan dipilih investor untuk

menanamkan modalnya karena investor akan memilih perusahaan dengan risiko yang rendah. Beberapa dimensi pada pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan sangatlah penting karena mencakup keterikatan ekonomi, sosial, dan lingkungan. Hasil dari peneliti (Widyaningsih, 2018) menyatakan CSR sebagai moderasi dapat mempengaruhi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

H_3 : *Corporate Social Responsibility* sebagai moderasi berpengaruh dalam hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan teori keagenan yang menjelaskan bahwa kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer perusahaan akan meningkatkan kinerjanya pada perusahaan untuk memperoleh keuntungan yang tinggi, dengan perusahaan memperoleh profitabilitas yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi atau menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Tingginya profitabilitas yang dimiliki perusahaan dapat dikatakan kinerja perusahaan sangatlah baik. Perusahaan dapat dikatakan baik tidak hanya berfokus pada peningkatan laba pada perusahaan saja tetapi juga harus memiliki pencitraan baik dengan melakukan tanggungjawab sosial perusahaan terhadap lingkungannya, dikarenakan investor lebih tertarik untuk menginvestasikan modalnya pada korporasi yang ramah lingkungan. Menurut (Sari, 2012) bahwa profitabilitas yang tinggi akan mendorong perusahaan untuk lebih berperan aktif dalam memberikan informasi mengenai CSR yang merupakan suatu bentuk pertanggungjawaban perusahaan kepada lingkungan. Jadi *Corporate Social Responsibility* akan meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan meningkat. Hasil dari peneliti (Sunarto, Jannah, Ikromudin, & Nuswandiri, 2019) menyatakan CSR dapat memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

H_4 : *Corporate Social Responsibility* sebagai moderasi berpengaruh dalam hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Populasi penelitian ini adalah keseluruhan perusahaan pertambangan yang tercatat di BEI periode 2017 sampai 2019. Penelitian menggunakan data kuantitatif. Variabel yang digunakan ialah kepemilikan manajerial (KM), profitabilitas (Profit) sebagai independen, nilai perusahaan (NP) sebagai variabel dependen dan *corporate social responsibility* (CSR) sebagai moderasi. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu memilih beberapa sampel yang sesuai kriteria tertentu penelitian. Berdasarkan kriteria yang ditentukan maka diperoleh 132 sampel perusahaan tetapi peneliti melakukan seleksi lagi dengan menggunakan metode *outlier* dan memperoleh hasil final sampel yang berjumlah 105 sampel perusahaan. Penelitian menggunakan data sekunder yaitu *annual report* dan laporan berkelanjutan yang dipublikasikan perusahaan pertambangan yang tercatat di BEI periode 2017 sampai 2019. Adapun kriteria yang digunakan ialah :

1. Seluruh perusahaan sektor pertambangan yang tercatat di BEI periode 2017-2019.
2. Penelitian menggunakan *annual report* perusahaan memuat data struktur kepemilikan, total aktiva, total hutang, laba setelah pajak.

3. Menyajikan data pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pada laporan berkelanjutan.

Variabel Independen

Kepemilikan manajerial ialah manajemen yang memiliki sebagian saham dalam perusahaan (Diyah Pujiati & Erman Widanar, 2009). Kepemilikan manajerial dapat dirumuskan:

$$\text{Kep. Manajerial} = \frac{\text{Kep. saham manajer + dewan komisaris}}{\text{Total saham yang beredar}}$$

Profitabilitas ialah efektivitas perusahaan dalam memperoleh profit dari kegiatan bisnis yang dilakukannya. Profitabilitas dalam pengukurannya menggunakan rumus (harahap, 2013) :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Variabel Dependen

Tobin's Q digunakan sebagai acuan atau pengukuran nilai perusahaan. Tobin's Q diukur menggunakan rumus:

$$Q = \frac{(MVE + D)}{(EBV + D)}$$

Q = Nilai Perusahaan

MVE = Nilai pasar ekuitas (*closing price* x jumlah saham yang beredar)

D = Nilai buku dari Total hutang perusahaan

EBV = Nilai buku dari Total Aktiva

Variabel Moderasi

CSR ialah bukti pertanggung jawaban sosial dari perusahaan terhadap lingkungan masyarakat dengan menyelenggarakan kegiatan sosial yang bermanfaat bagi masyarakat. Pengukuran CSR menggunakan *GRI-Standards* dengan pengambilan data melalui laporan berkelanjutan yang diterbitkan oleh perusahaan. Perhitungan CSR menggunakan metode pendekatan dikotomi, yakni setiap item pada pengungkapan CSR jika ditemukan di laporan berkelanjutan akan diberi nilai 1 dan jika tidak ditemukan akan diberi nilai 0. Kemudian dijumlahkan setiap item yang diungkapkan oleh perusahaan untuk mendapatkan total nilainya dan dibagi dengan jumlah pengungkapan menurut *GRI-Standards*. Metode pengungkapan lingkungan menggunakan metode skoring yang dikembangkan oleh (Bhatia & Tuli, 2018) dan (Rikhana, 2020).

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda. Analisis ini digunakan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel dependen dan independen (Ghozali, 2016). Data diolah menggunakan SPSS, berikut persamaan regresinya :

Rumus yang digunakan adalah :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_1 * X_3 + \beta_4 X_2 * X_3 + e \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

$\beta_1 \beta_2 \beta_3$ = Koefisien regresi parsial

X1 = Kepemilikan Manajerial

X2 = Profitabilitas

X3 = *Corporate Social Responsibility*

e = Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

SPSS versi 20 digunakan sebagai metode analisis data untuk kepentingan analisis hipotesis dan pembahasan. Penelitian ini dalam pengumpulan data sampel menggunakan 105 perusahaan. Adapun uji yang digunakan sebagai berikut :

Statistik Deskriptif

Analisa statistik deskriptif menggunakan macam-macam variabel yaitu Kepemilikan manajerial (KM) dan profitabilitas (Proft) sebagai indenpenden, nilai perusahaan (NP) sebagai dependen dan *corporate social responsibility* (CSR).

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan Manajerial	122	0,00	,66	,0733	,14677
Profitabilitas	122	-11,01	38,03	5,1191	8,61568
Nilai Perusahaan	122	,34	4,19	1,2148	,70828
CSR	132	0,00	1,03	,1097	,25930
Valid N (listwise)	105				

Berdasarkan pada tabel, menyatakan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial (KM) menunjukkan angka rata-rata 0,0733 dengan nilai tertinggi senilai 0,66 dan nilai terendah senilai 0,00. Pada variabel Proft menghasilkan nilai rata-rata 5,1191, nilai tertingginya sebesar 38,03 dan nilai terendah -11,01. Variabel CSR angka rata-ratanya 0,1097 dengan nilai tertingginya 1,03 dan nilai rendahnya 0,00.

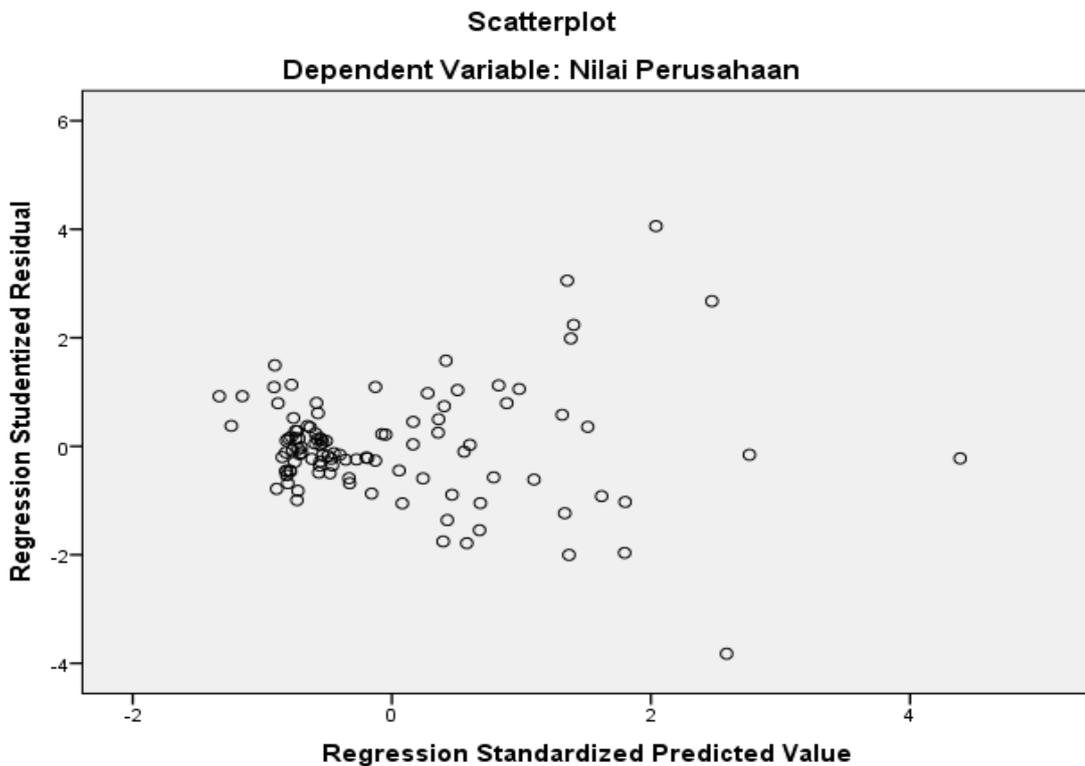
Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

Berikut merupakan hasil uji normalitas dengan menggunakan uji *one sample kolmogorov smirnov* :

		Unstandardized Residual
N		105
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,48335235
Most Extreme Differences	Absolute	,115
	Positive	,115
	Negative	-,088
Kolmogorov-Smirnov Z		1,174
Asymp. Sig. (2-tailed)		,127
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		

Berdasarkan hasil pengujian diperolehnya signifikan 0,127 yang mana angka ini lebih tinggi dari standar yang ditentukan yaitu 0,05. Maka data tersebut layak untuk diteliti lebih lanjut.

Uji Heteroskedastisitas



Hasil gambar berikut bahwa terlihat penyebaran titik secara merata sehingga bisa disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.747 ^a	.557	.540	.49292	1,661

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas_CSR, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Manajerial_CSR, Profitabilitas

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Hasil uji menunjukkan bahwa angka DW senilai 1,661. Maka disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Kepemilikan Manajerial	.966	1,036
Profitabilitas	.921	1,086
Kepemilikan Manajerial_CSR	.977	1,024
Profitabilitas_CSR	.909	1,100

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil dalam pengujian menunjukkan bahwa nilai tolerance variabel diatas 0,1 dan nilai VIF dibawah 10. Hal ini dapat dikatakan tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Hipotesis

Uji pengaruh simultan (F test)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	30,599	4	7,650	31,484	.000 ^b
	Residual	24,297	100	.243		
	Total	54,897	104			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Profitabilitas_CSR, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Manajerial_CSR, Profitabilitas

Berdasarkan hasil dalam pengolahan data menggunakan uji F dapat dilihat pada nilai F senilai 31,484 dengan signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini dapat dikatakan variabel independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji koefisien determinasi (R²)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.747 ^a	.557	.540	.49292

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas_CSR, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Manajerial_CSR, Profitabilitas

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil dalam pengolahan data uji koefisien determinasi dapat dilihat hasil nilai *Adjusted R Square* (R²) sebesar 0,540. Hal ini dapat dikatakan bahwa variabel dependen dapat dijelaskan secara keseluruhan oleh variabel independen (kepemilikan manajerial dan profitabilitas) dan variabel moderasi (*corporate social responsibility*) sebesar 54%. Sedangkan 46% dijelaskan oleh variabel lainnya diluar model penelitian ini.

Moderated Regression Analysis (MRA)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	,779	,065		11,946	,000
	Kepemilikan Manajerial	3,779	,368	,695	10,259	,000
	Profitabilitas	,031	,006	,384	5,540	,000
	Kepemilikan Manajerial_CSR	-9,834	6,957	-,095	-1,414	,161
	Profitabilitas_CSR	,028	,024	,082	1,170	,245

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Pembahasan

Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa KM berpengaruh terhadap NP. Hasil dari uji hipotesis menyatakan angka sig. senilai 0,000 lebih rendah daripada 0,05. Membuktikan manajer yang memiliki sebagian saham perusahaan berupaya meningkatkan kinerjanya agar mendapatkan keuntungan yang tinggi. Perusahaan yang memiliki profit tinggi maka akan diimbangi dengan nilai perusahaan yang tinggi juga, tetapi jika profit dalam perusahaan rendah maka akan menurunkan nilai perusahaan. Nilai t hitung pada KM memperoleh hasil positif sebesar 10,259 yang berarti KM berpengaruh terhadap NP. Jadi hal ini sesuai dengan hubungan keagenan yang menyatakan pihak manajerial memiliki saham akan dapat mempengaruhi nilai perusahaan menjadi meningkat, saham yang dimiliki oleh manajer atas perusahaan maka mereka akan lebih giat bekerja untuk mencapai hasil yang maksimal.

Pembahasan pada hipotesis kesatu dinyatakan bahwa H_1 diterima. Hasil yang diperoleh disimpulkan bahwa H_1 , yaitu NP dapat dipengaruhi oleh KM.

Hasil penelitian ini sejalan dengan peneliti (Sofyaningsih Sri & Pancawati Hardaningsih, 2011), (Pratiwi, Kristianti, & Mahardika, 2016), (Suryanto & Dai, 2016) membuktikan KM berpengaruh positif terhadap NP. Namun demikian, temuan penelitian ini tidak sejalan dengan temuan penelitian (Pasaribu & Sulasmiyati, 2016) yang menyatakan KM tidak dapat mempengaruhi NP.

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas memperoleh angka signifikan 0,000 lebih rendah daripada 0,05. Membuktikan profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai t hitung memperoleh positif sebesar 5,540, dapat dijelaskan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka akan menaikkan nilai perusahaan dan dapat dinyatakan hipotesis kedua (H_2) diterima. Kesesuaian dalam hasil penelitian sejalan dengan peneliti Kusuma dkk (2012) dapat dijelaskan bahwa meningkatnya pasar saham akan berpengaruh pada tingginya tingkat penjualan yang secara langsung mengakibatkan bertambahnya laba perusahaan, sehingga profitabilitas pada perusahaan akan meningkat. Sesuai dengan hubungan keagenan ialah pihak manajemen dengan memiliki saham di perusahaan akan menjalankan perusahaan secara maksimal supaya mendapatkan profit yang tinggi. Jadi hasil dalam penelitian ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan Hasil dari peneliti (Sucuahi & Cambarahan, 2016), (Sabrin & Takdir, 2016) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikansi terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, temuan penelitian ini tidak sejalan dengan temuan penelitian (Purwohandoko, 2017) (Zulhilmi, Mochammad, & Mangesti, 2018) yang membuktikan nilai perusahaan tidak dapat dipengaruhi oleh profitabilitas

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Variabel Moderasi

Hasil pengujian hipotesis ketiga dapat diketahui bahwa nilai signifikan 0,161 > 0,05 dengan nilai t hitungnya -1,414. Dapat dijelaskan bahwa CSR tidak dapat memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ketiga (H_3) ditolak. Hal ini menunjukkan investor tidak terlalu merespon mengenai pengungkapan CSR yang telah dilakukan perusahaan. Perusahaan diwajibkan melaksanakan tanggungjawab sosial dan lingkungan karena telah tertera UU Perseroan Terbatas no.47 tahun 2012 pasal 74 yang menjelaskan bahwa perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya yang berkaitan dengan sumber daya alam, wajib melakukan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Hal ini tidak sesuai dengan hubungan keagenan bahwa perusahaan melakukan program tanggung jawab sosialnya hanya untuk menghindari sanksi terhadap perusahaan, sehingga CSR tidak menunjukkan kontribusinya terhadap kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan. Investor lebih tertarik membeli dan menjual saham untuk memperoleh keuntungan tanpa memperhatikan keberlangsungan perusahaan. hasil penelitian dari (Malino & Wirawati, 2017) membuktikan bahwa CSR tidak dapat mempengaruhi hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Variabel Moderasi

Hasil pengujian hipotesis keempat dapat diketahui bahwa nilai signifikan $0,245 > 0,05$ dengan nilai t hitungnya 1,170. Dapat dijelaskan bahwa CSR tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis keempat (H_4) ditolak. Hal ini dapat dijelaskan bahwa perusahaan melakukan kegiatan CSR tidak berdampak pada kesejahteraan investor, dikarenakan investor tidak berinvestasi lagi pada perusahaan tersebut dan tidak ada peningkatan nilai perusahaan dan harga saham. Jadi berdasarkan hasil yang diperoleh tidak sesuai dengan hubungan keagenan bahwa CSR yang semakin tinggi maka beban pada perusahaan akan bertambah dan menyebabkan turunnya profitabilitas pada perusahaan, sehingga pembagian dividen bagi investor menjadi turun dan membuat investor tidak berminat untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. peneliti (Mufidah & Purnamasari, 2018) bahwa CSR tidak dapat mempengaruhi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN KETERBATASAN

Berdasarkan hasil penelitian uji yang telah dilakukan maka diperoleh hasil yaitu: KM terbukti berpengaruh terhadap NP. Jadi dengan pihak manajerial memiliki saham akan dapat mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan, dengan saham yang dimiliki manajer atas perusahaan maka mereka akan lebih giat bekerja untuk mencapai hasil maksimal. Profit dapat mempengaruhi NP. Hal ini menjelaskan bahwa semakin tinggi laba pada perusahaan maka akan meningkatkan value perusahaan dimata investor. CSR tidak dapat memperkuat pengaruh KM terhadap NP. Hal ini menjelaskan CSR tidak menunjukkan kontribusinya terhadap kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan dikarenakan investor lebih tertarik membeli dan menjual saham untuk memperoleh keuntungan tanpa memperhatikan keberlangsungan perusahaan. CSR tidak dapat memperkuat hubungan Prof terhadap NP. Hal ini dijelaskan bahwa semakin tinggi pengungkapan CSR maka akan menambah beban perusahaan dan berpengaruh pada profitabilitas perusahaan menjadi turun. Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu 1) sampel pada penelitian ini hanya tiga periode yaitu tahun 2017 hingga 2019, 2) Penelitian pada jumlah sampel perusahaan masih relatif sedikit dikarenakan beberapa perusahaan tidak memiliki kepemilikan manajerial. 3) penelitian menggunakan perusahaan yang memiliki profitabilitas positif maupun negatif. (4) Jumlah sampel perusahaan yang menerbitkan laporan keberlanjutan terlalu sedikit, dikarenakan rendahnya konsisten perusahaan untuk menerbitkan laporan keberlanjutan.

Berdasarkan hasil penelitian ini memiliki keterbatasan maka peneliti menyarankan : (1) menambahkan identifikasi faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti mekanisme GCG, manajemen laba dan sebagainya. (2) Dapat menambah variabel lain seperti variabel independen dan moderating pada kepemilikan manajerial, profitabilitas, *corporate social responsibility* dan nilai perusahaan, misalnya *size* perusahaan, *leverage*, dll; (3) diharapkan bagi peneliti selanjutnya untuk data variabel CSR sebaiknya menambah tahun penelitian agar dapat jumlah sampel yang banyak supaya distribusi data menjadi lebih baik ;(4) penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas sampel penelitian agar tidak

terfokus pada perusahaan pertambangan dan menggunakan periode tahun dengan rentang yang lama

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmar, & Kurniawan. (2007). Analisis Profitabilitas Sebelum dan Sesudah Pemenuhan Corporate Governance pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal MAKSI*. Vol 7 NO 3, Agustus.
- Bhatia, A., & Tuli, S. (2018). sustainability reporting: an empirical evaluation of emerging and developed economies. *Journal of Global Responsibility*.
- Brigham, E. d. (2007). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E., & J. F. Houston. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen keuangan*. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Deriyarso, I. (2014). Pengaruh Profitablitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating. *Skripsi, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang*.
- Diyah Pujiati, & Erman Widanar. (2009). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Ventura*. Vol. 12. No.1, 71-86.
- Fuerst, O., & Sok-Hyon Kang. (2004). "Corporate Governance, Expected Operating Performance, and Pricing". *Corporate Ownership & Control*, 1 (2), Winter, 13-30.
- Ghozali. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Cetakan VII.
- GRI Standards*. (n.d.). Retrieved June Tuesday 29th, 2021, from [globalreporting.org: https://www.globalreporting.org/](https://www.globalreporting.org/)
- harahap. (2013). Analisa Kritis atas Laporan Keuangan. *Jakarta: PT Raja Grafindo Persada*.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the Firm : Managerial Behavior , Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Mahadwartha, P., & Hartono, J. (2002). Uji Teori Keagenan dalam Hubungan Interdependensi antara Kebijakan Hutang dengan Kebijakan Dividen. *Symposium Nasional Akuntansi*, 6, 1-29.
- Malino, M. R., & Wirawati, N. G. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial Pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.21.3. Desember (2017): 2025-2080.
- Mufidah, N., & Purnamasari, E. (2018). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Keuangan dan Perbankan Syariah*, 6(1).
- Murwaningsari. (2009). Hubungan Corporate Governance, Corporate Social Responsibilities dan Corporate Financial Performance Dalam Satu Kontinum. *Universitas Trisakti*.
- Nurlela, & Islahuddin. (2008). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Akuntansi*, 11 (1) : 1-25.

- Nuswandari , C., Sunarto, S., Jannah , A., & Ikromudin, I. (2019). Corporate Social Responsibility Moderated the Effect of Liquidity and Profitability on the Firm Value. *International Conference on Banking, Accounting, Management and Economics.*, 86, 87-90.
- Nuswandari, C., Sunarto, S., Jannah, A., & Ikromudin, I. (2019). Corporate Social Responsibility Moderated the Effect of Liquidity and Profitability on the Firm Value. *International Conference on Banking, Accounting, Management and Economics*, 86, 87 - 90.
- Pasaribu, M., & 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 2011-2014. *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 35(1), 154-164.
- Permanasari, W. (2010). Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi. Akuntansi. Universitas Diponegoro. Semarang.*
- Pratiwi, M., Kristianti, F., & Mahardika, D. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. *E-Proceeding of Management*, 3(3), 3191-3197.
- Purwanto, A. (2011). Pengaruh Tipe Industri, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas terhadap Corporate Social Responsibility. *Jurnal Akuntansi dan Auditing*, 8 (1), pp. 1-94.
- Purwohandoko. (2017). The Influence of Firm's Size, Growth, and Profitability on Firm Value with Capital Structure as the Mediator: A Study on the Agricultural Firms Listed in the Indonesian Stock Exchange. *International Journal of Economics and Finance*, 9(8), 103-110.
- Ratih, & Damayanthi. (2016). .Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Dengan Pengungkap-pang Tanggung Jawab Sosial Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 1510-1538. Bali.
- Rikhana. (2020). Tinjauan kualitas enviromental disclosure berdasarkan self-fulffiling prophecy vs self-defeating prophecy. (*Magister Sains Akuntansi*). Universitas Gadjah Mada Yogyakarta.
- Ross, S. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive Signaling Approach. *Bell Journal of Economics and Management Science*, Vol. 8 (1), 23-40.
- Sabrin, S., & Takdir, D. (2016). The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange. *The International Journal Of Engineering And Science*, 5(10), 2319-1813.
- Sari, M. (2012). Analysis Of Financial Perfomance Towards Value Of Company (CSR and GCG as Variable Moderation). *Jurnal Universitas Gunadarma*, 1(1), h:1-17.
- Siallagan, H., & M, M. (2006). Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Symposium Nasional Akuntansi IX*, Padang. 23-26 Agustus 2006.
- Sofyaningsih Sri , & Pancawati Hardaningsih. (2011). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang Dan Nilai Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*.
- Solihin, I. (2008). *Corporate Social Responsibility: from Charity to Sustainability*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.

- Sucuahi, W., & Cambarihan, J. (2016). Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines. *Accounting and Finance Research*, 5(2), 149-153.
- Sudana. (2012). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sujoko, & Soebiantoro. (2007). Pengaruh Kepemilikan Saham , Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Volume 9 . No.1. Hal 41-48. Surabaya.
- Sukamulja, S. (2004). Good Corporate Governance di Sektor Keuangan: Dampak Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi, VII*.
- Sun, N., Salama, A., Hussainey, K., & Habbash, M. (2010). Corporate Environmental Disclosure, Corporate Governance and Earnings Management. *Managerial Auditing Journal*, 25(7): 679-700.
- Sunarto, S., Jannah, A., Ikromudin, I., & Nuswandiri, C. (2019). Corporate Social Responsibility Moderated the Effect of Liquidity and Profitabilitas on the Firm Value. *International Conference on Banking Accounting, Management and Economics*, (pp. 86-90).
- Suryanto, & Dai, R. (2016). Good Corporate Governance, Capital Structure, and Firm.s Value: Empirical Studies Food and Beverage Companies in Indonesia. *European Journal of Accounting, Auditing and Finance Research*, 4(11), 35-49.
- Wiagustini, N. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar : Udayana University Press.
- Widyaningsih, D. (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*, 19(1), 38-52.
- Zulhilmi, R., Mochammad, D., & Mangesti, R. (2018). The Effect of Profitability, Liquidity on Capital Structure and Firm Value. *Eurasia: Economics & Business*, 2(8), 34-41.