



CALL FOR PAPER

Conference on Economic and Business Innovation
Sekretariat: Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Widyagama Malang
Jalan Borobudur No. 35, Malang, Jawa Timur, 65142
Email: febiuwg@gmail.com



IKATAN AKUNTAN INDONESIA
KOMPARTEMEN AKUNTAN PENDIDIK
FORUM DOSEN AKUNTANSI PUBLIK

PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*, BISNIS KELUARGA, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Ifa Fauziyah Pramesti¹, Erna Setiany²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mercu Buana, email: ifafauziyah34@gmail.com

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mercu Buana, email: erna.setiany@mercubuana.ac.id

Abstrak

This study aims to examine the effect of Corporate Social Responsibility, Family Business, Managerial Ownership, and Company Characteristics (which are proxied by using Leverage and Company Size) on Firm Value. The population in this study are manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in the 2017-2019 period. The sample in this study amounted to 130 companies.

The technique of taking samples used in this study was to use the purposive sampling method. The data analysis method used in this study is multiple linear analysis with the help of the SPSS 20 application program.

The results of this study indicate that (1) Corporate Social Responsibility has a significant positive effect on Firm Value, (2) Family Business has no effect on Firm Value, (3) Managerial Ownership has no effect on Firm Value, (4) Leverage has no effect on Firm Value, and (5) Firm Size has a significant negative effect on Firm Value.

Keywords: *Corporate Social Responsibility, Family Business, Managerial Ownership, Leverage, Company Size.*

PENDAHULUAN

Teori keagenan di definisikan oleh Jensen & Meckling (1979) bahwa suatu hubungan keagenan sebagai kontrak di mana satu atau lebih orang (prinsipal) melibatkan orang lain (agen) untuk melakukan beberapa layanan atas nama mereka yang melibatkan pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Jika kedua pihak dalam hubungan tersebut adalah pemaksimalan utilitas, ada alasan kuat untuk meyakini bahwa agen tidak akan selalu bertindak demi kepentingan terbaik prinsipal.

Teori sinyal dicetuskan pertama kali oleh Michael Spence (1973) dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signalling*. Teori ini melibatkan dua pihak, yakni pihak dalam seperti manajemen yang berperan sebagai pihak yang memberikan sinyal dan pihak luar seperti investor yang berperan sebagai pihak yang menerima sinyal tersebut. Spence mengatakan bahwa dengan memberikan suatu isyarat atau sinyal, pihak manajemen berusaha memberikan informasi yang relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak investor. Kemudian, pihak investor akan menyesuaikan keputusannya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut.

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai suatu kondisi tertentu yang dapat dicapai oleh suatu perusahaan. Pencapaian yang di dapat oleh suatu perusahaan selain dengan meningkatkan kualitas perusahaan tetapi juga dapat dilihat dari kemampuannya untuk bertahan dalam kelangsungan hidup perusahaan, sehingga nilai perusahaan dapat dipertahankan dengan baik dan akan terus berkembang. Nilai perusahaan merupakan salah satu bentuk gambaran dari kepercayaan para pemangku kepentingan (stakeholder) baik internal maupun external terhadap suatu kegiatan perusahaan yang sudah berlangsung selama bertahun-tahun. Perusahaan juga perlu memperhatikan bagaimana kondisi kinerja keuangannya, karena dengan adanya kinerja keuangan perusahaan yang baik maka akan mengundang perhatian para investor untuk menempatkan sahamnya kepada perusahaan tersebut. Apabila perusahaan mengalami penurunan pendapatan, maka akan menyebabkan laba dan saham suatu perusahaan semakin melemah. Tentunya hal ini akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya yang pertama yaitu *Corporate Social Responsibility*. CSR merupakan suatu komitmen berkelanjutan oleh dunia usaha untuk bertindak etis dan memberikan kontribusi kepada pengembangan ekonomi dan komunitas setempat ataupun masyarakat luas, bersamaan dengan peningkatan taraf hidup pekerjanya beserta seluruh keluarganya. Pada penelitian Barzegari Khanaghah et al (2019) menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan dan positif antara CSR dan nilai perusahaan. Ini berarti bahwa pemenuhan tanggung jawab perusahaan terhadap masyarakat dengan cara terbaik di bidang-bidang seperti amal, pendidikan, perlindungan lingkungan untuk semua personil dan kewajiban untuk tetap dengan komitmennya untuk berurusan dengan klien, melestarikan sumber daya alam, daur ulang limbah, keselamatan dan keamanan produk, meningkatkan statistik ketenagakerjaan, dll. dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan pangsa pembeli dan meningkatkan harga saham perusahaan.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu bisnis keluarga. Bagaimana jika suatu bisnis dibangun oleh suatu bisnis keluarga, apakah sama-sama memiliki manajemen yang baik dibandingkan pada perusahaan atau bisnis yang besar ataupun sudah *go public*. Masalah keagenan di suatu perusahaan muncul bukan karena adanya suatu konflik antara manajer dan pemegang saham melainkan konflik antara pemegang saham minoritas dan pemegang saham pengendali yang besar. Penelitian yang di lakukan oleh Santoso & Juniarti (2014) menemukan bahwa family control berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena adanya kontrol yang besar dalam perusahaan keluarga menyebabkan keterikatan emosional yang besar dengan masalah keluarga dimana hal ini akan mengurangi fokus perusahaan pada tujuannya.

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kepemilikan manajerial. Kepemilikan saham manajemen tersebut dimiliki oleh manajemen perusahaan yang diantaranya yaitu dewan direksi ataupun komisaris perusahaan. Apabila dewan direksi atau komisaris memiliki lebih banyak

Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Bisnis Keluarga, Kepemilikan Manajerial, dan Karakteristik Perusahaan terhadap nilai Perusahaan

saham perusahaan, mereka lebih termotivasi untuk memantau manajer dan tanggung jawab social yang di promosikan perusahaan. Hasil penelitian Sumanti & Mangantar (2015) menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut terjadi akibat para pengambil keputusan yang juga didalamnya merupakan para pemegang saham dalam perusahaan tersebut masih memiliki tujuan pribadi untuk kepentingan dirinya sendiri sehingga mereka mengesampingkan peningkatan kinerja perusahaan yang bisa meningkatkan nilai perusahaan.

Faktor keempat yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *leverage*. *Leverage* merupakan penggunaan asset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensi pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Sari & Priyadi (2016) yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Artinya, tinggi rendahnya *leverage* dalam perusahaan akan berpengaruh pada nilai suatu perusahaan. *Leverage* dalam penelitian ini bersifat negatif karena perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi akan berdampak pada kepercayaan publik terhadap perusahaan. Penggunaan hutang yang tidak sesuai dengan porsi akan membawa dampak negatif terhadap perusahaan.

Faktor kelima yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan skala perusahaan yang dilihat dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun. Penelitian Rai Prastuti & Merta Sudiarta (2016) yang menunjukkan hasil bawa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan dengan nilai perusahaan. Perusahaan dengan jumlah asset yang besar tidak mampu memanfaatkan asetnya secara efektif sehingga menimbulkan penimbunan asset dikarenakan perputaran dari asset perusahaan akan semakin lama.

Dalam penelitian ini terdapat 5 variabel bebas yaitu *corporate social responsibility*, bisnis keluarga, kepemilikan manajerial, *leverage*, dan ukuran perusahaan. Variabel terikat dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan. Variabel-variabel dalam penelitian ini sudah cukup banyak yang meneliti pada penelitian sebelumnya, tetapi dengan hasil yang berbeda-beda. Oleh sebab itu peneliti tertarik untuk meneliti ulang untuk membuktikan apa sajakah faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan untuk menguji apakah *corporate social responsibility*, bisnis keluarga, kepemilikan manajerial, *leverage*, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019.

KAJIAN TEORI

Teori Keagenan (Agency Theory)

Agency Theory atau teori keagenan di definisikan oleh Jensen & Meckling (1979) bahwa suatu hubungan keagenan sebagai kontrak di mana satu atau lebih orang (prinsipal) melibatkan orang lain (agen) untuk melakukan beberapa layanan atas nama mereka yang melibatkan pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Jika kedua pihak dalam hubungan tersebut adalah pemaksimalan utilitas, ada alasan kuat untuk meyakini bahwa agen tidak akan selalu bertindak demi kepentingan terbaik prinsipal.

Teori Sinyal (Signalling Theory)

Teori sinyal dicetuskan pertama kali oleh Michael Spence (1973) dalam penelitiannya yang berjudul Job Market Signalling. Teori ini melibatkan dua pihak, yakni pihak dalam seperti manajemen yang berperan sebagai pihak yang memberikan sinyal dan pihak luar seperti investor yang berperan sebagai pihak yang menerima sinyal tersebut. Spence mengatakan bahwa dengan memberikan suatu isyarat atau sinyal, pihak manajemen berusaha memberikan informasi yang relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak investor. Kemudian, pihak investor akan menyesuaikan keputusannya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Bisnis Keluarga, Kepemilikan Manajerial, dan Karakteristik Perusahaan terhadap nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Peningkatan harga saham menunjukkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan baik, sehingga masyarakat mau membayar lebih tinggi, hal ini sesuai dengan harapan masyarakat untuk mendapatkan return yang tinggi pula.

Corporate Social Responsibility

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan sebuah gagasan yang menjadikan perusahaan tidak lagi dihadapkan pada tanggung jawab yang berpijak pada single bottom line dalam bentuk ekonomi atau nilai perusahaan saja, tetapi juga berpijak pada triple bottom line yaitu tanggung jawab terhadap masalah social dan lingkungan.

Bisnis Keluarga

Tidak bisa dipungkiri bahwa perkembangan awal suatu bisnis sering kali diawali dari suatu bisnis keluarga yang didefinisikan sebagai bisnis yang dapat dimiliki dan dikelola oleh satu atau lebih anggota keluarga. Sejumlah bisnis keluarga generasi kedua dan ketiga masih menganggap diri mereka sebagai bisnis keluarga karena kebanggaan keluarga dan keterikatan emosional bahkan ketika hanya salah seorang anggota keluarga saja yang terlibat dalam perusahaan.

Kepemilikan Manajerial

Manajer dalam hal ini berperan penting karena manajer melaksanakan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, pengawasan dan pengambilan keputusan. Semakin bertambahnya saham yang dimiliki manajer melalui kepemilikan manajerial akan memotivasi kinerja manajemen karena mereka merasa memiliki wewenang dalam perusahaan.

Leverage

Menurut Mindra & Erawati (2016) dalam Ramadhan (2012) *Leverage* merupakan pengukur besarnya aktiva yang dibiayai dengan hutang-hutang yang berasal dari kreditur, bukan dari pemegang saham ataupun investor. Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang.

Ukuran Perusahaan

Menurut Mindra & Erawati (2016) ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan dengan melihat total aktiva perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dan terus tumbuh bisa menggambarkan tingkat profit mendatang, kemudahan pembiayaan ini bisa mempengaruhi nilai perusahaan dan menjadi informasi yang baik bagi investor.

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan jenis desain penelitian kausal. Dalam penelitian ini desain penelitian kausal digunakan untuk mengetahui pengaruh dari variabel bebas yang meliputi *corporate social responsibility*, bisnis keluarga, kepemilikan manajerial, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap variabel terikat, yaitu nilai perusahaan.

Pengukuran Variabel

1. Nilai Perusahaan

Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Bisnis Keluarga, Kepemilikan Manajerial, dan Karakteristik Perusahaan terhadap nilai Perusahaan

Proksi dari nilai perusahaan yang dipilih untuk penelitian ini adalah Tobin's Q. Tobin's Q diukur sebagai jumlah dari nilai pasar ekuitas ditambah dengan hutang jangka pendek ditambah dengan hutang jangka panjang di bagi dengan total asset. Tobin's Q akan dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$Q = \frac{MV (\text{Equity}) + BV (\text{Debt})}{BV (\text{Asset})}$$

2. *Corporate Social Responsibility*

Indeks nilai CSR dihitung dengan cara jumlah item pengungkapan CSR oleh perusahaan, dibagi dengan total item pengungkapan CSR. Corporate Social Responsibility Index (CSRI) akan dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$CSRI = \frac{n}{k}$$

3. Bisnis Keluarga

Kepemilikan keluarga dihitung dengan rasio dari total saham yang dimiliki oleh keluarga dibagi dengan total saham perusahaan yang beredar. Kepemilikan keluarga akan dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Keluarga} = \frac{\text{Total kepemilikan saham keluarga}}{\text{Total saham yang beredar}} \times 100\%$$

Kemudia apabila terdapat pendiri atau anggota keluarga dari pendiri perusahaan memiliki saham lebih dari 10 % maka dapat dikatakan perusahaan tersebut adalah "Kepemilikan keluarga" maka diberi nilai 1. Apabila saham kepemilikan keluarga kurang dari 10% maka dapat dikatakan sebagai perusahaan "Non kepemilikan keluarga" maka diberi nilai 0, variabel ini merupakan variabel *dummy*.

4. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial diukur dengan antara jumlah saham yang dimiliki manajer (direksi dan komisaris) terhadap total saham yang beredar. Kepemilikan manajerial akan dihitung dengan formula sebagai berikut:

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

5. *Leverage*

Rasio *leverage* dihitung dengan membandingkan total hutang terhadap keseluruhan aktiva suatu perusahaan. Rasio *leverage* akan dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

6. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan cara melakukan logaritma total aset perusahaan. Ukuran perusahaan akan dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$\text{Size} = \text{Ln} (\text{Total Aktiva})$$

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2020. Metode pengambilan sampel pada penelitian ini yaitu dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2019
2. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan Annual Report pada periode 2017-2019
3. Perusahaan manufaktur yang yang mengungkapkan CSR pada periode 2017-2019
4. Perusahaan manufaktur yang sudah melakukan IPO pada periode 2017-2019

Berdasarkan hasil pengamatan yang dilakukan oleh penulis, dari total 174 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2017-2019 terdapat 130 sampel perusahaan yang memenuhi kriteria sampel seperti yang tertera diatas.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis statistik dalam penelitian ini adalah analisis linear berganda dengan bantuan SPSS 20. Analisis linear berganda yaitu hubungan secara linear antara variabel independen terhadap variabel dependen. Penelitian ini menggunakan lima variabel independen yaitu *corporate social responsibility*, bisnis keluarga, kepemilikan manajerial, *leverage*, dan ukuran perusahaan, sedangkan variabel dependennya yaitu nilai perusahaan. Dalam penelitian ini akan digunakan persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{TOBINS Q} = \alpha + \beta_1\text{CSRI} + \beta_2\text{BSKL} + \beta_3\text{KPMJ} + \beta_4\text{Lev} + \beta_5\text{Size} + e$$

Keterangan:

TOBINS Q = Nilai perusahaan

α = Konstanta

CSRI = corporate social responsibilit index

BSKL = Bisnis keluarga

KPMJ = Kepemilikan manajerial

Lev = Leverage

Size = Ukuran perusahaan

β_1 – β_5 = Koefisien

e = error term, yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis terdiri dari Uji Koefisien Determinasi (Uji R^2), Uji Signifikansi Simultan (Uji F), Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t). Uji R^2 digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam variasi variabel dependen. Nilai R^2 berkisar antara 0 sampai 1. Apabila $R^2 = 1$ menunjukkan bahwa 100% variabel independen mampu menerangkan variabel dependen. Nilai $R^2 = 0$ artinya tidak ada varian yang diterangkan oleh variabel independen. Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel

Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Bisnis Keluarga, Kepemilikan Manajerial, dan Karakteristik Perusahaan terhadap nilai Perusahaan

dependen/terikat. Uji t digunakan untuk menunjukkan pengaruh variabel independen secara parsial/individu terhadap variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Informasi yang dapat diperoleh dengan statistika deskriptif dari analisis penelitian ini menjelaskan karakteristik populasi yang mencakup mean, nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi dari variabel penelitian. Variabel-variabel penelitian yang diamati yaitu mengenai perkembangan variabel bebas

corporate social responsibility, bisnis keluarga, kepemilikan manajerial, leverage, dan ukuran perusahaan serta variabel terikatnya yaitu nilai perusahaan. Berikut ini hasil dari uji statistic deskriptif:

Tabel 1
Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TOBINS Q	390	.1469	1346.8711	16.627432	100.3739732
CSRI	390	.1099	.7802	.267145	.0875093
BSKL	390	0	1	.16	.366
KPMJ	390	.0000	7.0021	.116515	.4632437
LEV	390	.0651	5.0733	.537608	.5105866
SIZE	390	21.5578	32.2010	28.243445	1.7406765
Valid N (listwise)	390				

Sumber: data diolah dengan SPSS 20

Tabel 2
Uji Statistik Deskriptif Bisnis Keluarga

BSKL				
	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Non Perusahaan Kepemilikan Keluarga	328	84.1	84.1	84.1
Valid Perusahaan Kepemilikan Keluarga	62	15.9	15.9	100.0
Total	390	100.0	100.0	

Sumber: data diolah dengan SPSS 20

Berdasarkan hasil perhitungan uji statistik deskriptif diatas menunjukkan sampel (N) dalam penelitian ini berjumlah 390 data yang terdiri dari 130 perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 3 tahun (2017-2019). Diketahui penjelasan statistik deskriptif dari masing-masing variabel penelitian ini sebagai berikut:

1. Variabel Nilai Perusahaan memiliki nilai terendah sebesar 0,1469 dimiliki oleh Ultra Jaya Milk Industry, Tbk pada tahun 2018 dan nilai tertinggi sebesar 1346,8711 dimiliki oleh Barito Pacific,

Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Bisnis Keluarga, Kepemilikan Manajerial, dan Karakteristik Perusahaan terhadap nilai Perusahaan

- Tbk. (BRPT) pada tahun 2019. Jumlah rata-rata (mean) nilai perusahaan pada 390 data yang diteliti sebesar 16,627432 dengan standar deviasi 100,3739732.
- Variabel *Corporate Social Responsibility* memiliki nilai terendah sebesar 0,109900 dimiliki oleh 10 data dalam kurun waktu 2017 sampai 2019 maupun dalam 2017, 2018, atau 2019. Nilai tertinggi sebesar 0,780200 dimiliki oleh Goodyear Indonesia, Tbk (GDYR) pada tahun 2017. Nilai rata-rata (mean) *Corporate Social Responsibility* pada 390 data yang diteliti sebesar 0,267145 dengan standar deviasi 0,087509.
 - Hasil dari statistik deskriptif bisnis keluarga memperlihatkan nilai terendah sebesar 0 dan maksimum sebesar 1, dengan nilai rata-rata sebesar 0,16 dengan standar deviasi sebesar 0,366. Dari total 390 sampel diperoleh 62 sampel atau 15,9% menandakan bahwa jumlah tersebut adalah perusahaan dengan status kepemilikan keluarga dan 328 sampel atau 84,1% adalah perusahaan dengan status bukan kepemilikan keluarga. Hasil uji statistik deskriptif pada penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan keluarga pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017 – 2019 lebih sedikit dibandingkan dengan perusahaan dengan status bukan kepemilikan keluarga.
 - Variabel Kepemilikan Manajerial memiliki nilai terendah sebesar 0,0000 dimiliki oleh 181 data dalam kurun waktu 2017 sampai 2019 dan nilai tertinggi sebesar 7,0021 dimiliki oleh Sat Nusapersada, Tbk (PTSN) pada tahun 2017. Nilai rata-rata (mean) Kepemilikan Manajerial pada 390 data yang diteliti sebesar 0,116515 dengan standar deviasi 0,4632437.
 - Variabel *Leverage* memiliki nilai terendah sebesar 0,0651 dimiliki oleh Inti Agri Resources, Tbk (IIKP) pada tahun 2019 dan nilai tertinggi sebesar 5,0733 dimiliki oleh Asia Pacific Fibers, Tbk (POLY) pada tahun 2017. Nilai rata-rata (mean) *Leverage* pada 390 data yang diteliti sebesar 0,537608 dengan standar deviasi 0,5105866
 - Variabel Ukuran Perusahaan memiliki nilai terendah sebesar 21,5578 dimiliki oleh Lotte Chemical Titan, Tbk (FPNI) pada tahun 2019 dan nilai tertinggi sebesar 32,2010 dimiliki oleh Indofood Sukses Makmur, Tbk (INDF) pada tahun 2018. Nilai rata-rata (mean) Ukuran Perusahaan pada 390 data yang diteliti sebesar 28,243445 dengan standar deviasi 1,7406765.

Uji Asumsi Klasik

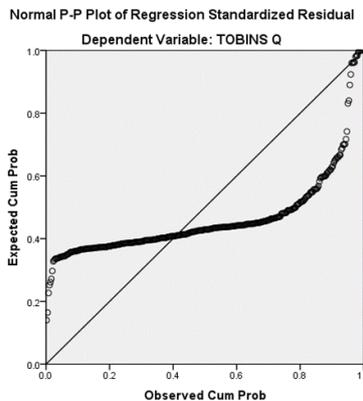
1. Uji Normalitas

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		334
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	5.60669549
	Absolute	.307
Most Extreme Differences	Positive	.295
	Negative	-.307
Kolmogorov-Smirnov Z		5.618
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000

a. Test distribution is Normal.

Gambar 1
Hasil Uji P-Plot



Sumber: data diolah dengan SPSS 20

Pada tabel 3 menunjukkan hasil signifikan yang diperoleh kurang dari 0,05. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data yang telah diolah terjadi tidak normal. Mengingat data penelitian tergolong data besar yang memiliki data lebih dari 100 observasi, maka terdapat kecenderungan bahwa data besar menjauhi normalitas. Pada gambar 1 merupakan tabel yang menunjukkan adanya data besar menjauhi normalitas.

2. Uji Multikolinearitas

Untuk menguji multikolonieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai tolerance dan variance inflation factor (VIF). Hasil penelitian dapat dinyatakan bebas dari gangguan multikolinieritas jika nilai tolerance >0,10 dan nilai VIF <10 (Ghozali, 2016:105).

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	500.631	78.763		6.356	.000		
CSRI	259.687	53.733	.226	4.833	.000	.992	1.008
BSKL	-24.122	14.653	-.088	-1.646	.101	.762	1.312
KPMJ	-1.506	11.394	-.007	-.132	.895	.787	1.270
LEV	-1.082	9.226	-.006	-.117	.907	.989	1.012
SIZE	-19.431	2.720	-.337	-7.144	.000	.979	1.022

a. Dependent Variable: TOBINS Q

Sumber: data diolah dengan SPSS 20

Hasil SPSS dari uji multikolinieritas menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala Multikolonieritas antar variabel independen. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai tolerance setiap variabelnya lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam satu model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode saat ini (t) dengan kesalahan pada periode sebelumnya (t-1) (Ghozali, 2016:107). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan pengujian dengan menggunakan Uji Durbin-Watson (Uji Dw).

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.405 ^a	.164	.153	92.3711833	1.484

a. Predictors: (Constant), SIZE, LEV, CSRI, KPMJ, BSKL

b. Dependent Variable: TOBINS Q

Sumber: data diolah dengan SPSS 20

Hasil SPSS dari uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai statistik Durbin-Watson (D-W) = 1,484. Dimana Angka Dw di antara -2 sampai +2, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi dalam suatu model regresi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Deteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan Uji White. Uji White merupakan uji yang dilakukan dengan cara meregres residual kuadrat (U2t) dengan variabel independen, variabel independen kuadrat dan perkalian (interaksi) antarvariabel independen. Dasar pengambilan keputusannya adalah apabila nilai Chi Square hitung lebih kecil (<) dari nilai Chi Square tabel maka tidak terdapat gejala Heteroskedastisitas. Jika sebaliknya, Chi Square hitung lebih besar (>) dari nilai Chi Square tabel maka terdapat gejala Heteroskedastisitas (Ghozali 2016:138-139).

Tabel 6
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.176 ^a	.031	.018	87956.01355

a. Predictors: (Constant), SIZE, LEV, CSRI, KPMJ, BSKL

b. Dependent Variable: Res2

Sumber: data diolah dengan SPSS 20

Hasil SPSS dari uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji white menunjukkan bahwa nilai adjusted R Square sebesar 0,018 dengan nilai n = 390, nilai $c^2 = n \times R^2 = 390 \times 0,018 = 7,02$. Maka nilai Chi Square hitung sebesar 7,02 dan Chi Square tabel sebesar 9,488 artinya $7,02 < 9,488$ dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

Pengujian Hipotesis

1. Uji Koefisien Determinasi (Uji R²)

Uji koefisien determinan (R²) dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh ketertarikan atau keeratan variabel, antara variabel dependen dengan variabel independen. Nilai R² berkisar antara 0 sampai 1. Apabila R² = 1 menunjukkan bahwa 100% variabel independen mampu menerangkan variabel

Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Bisnis Keluarga, Kepemilikan Manajerial, dan Karakteristik Perusahaan terhadap nilai Perusahaan dependen. Nilai $R^2 = 0$ artinya tidak ada varian yang diterangkan oleh variabel independen (Ghozali, 2013).

Tabel 7
Hasil Uji R^2

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.405 ^a	.164	.153	92.3711833

a. Predictors: (Constant), SIZE, LEV, CSRI, KPMJ, BSKL

Sumber: data diolah dengan SPSS 20

Hasil uji koefisien determinasi pada tabel 4.8 dapat dilihat bahwa angka R sebesar 0,405 menunjukkan bahwa korelasi antara variabel independen dengan variabel dependen termasuk dalam kategori cukup kuat. Besarnya angka Adjusted R Square adalah 0,153. Angka tersebut menunjukkan besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebesar 15,3%. Adapun sisanya sebesar 84,7% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak mampu dalam objek penelitian.

2. Signifikansi Simultan (Uji F)

Koefisien regresi simultan (Uji F) digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara simultan atau bersamaan dapat mempengaruhi variabel dependen. Pengambilan keputusan uji simultan adalah (a) Jika $Sig < 0,05$ maka H_0 ditolak atau dengan kata lain hipotesis alternatif diterima. Artinya, bahwa variabel-variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. (b) Jika $Sig > 0,05$ maka H_0 diterima atau dengan kata lain hipotesis alternatif ditolak. Artinya, bahwa variabel-variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 8
Hasil uji F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	642694.288	5	128538.858	15.065	.000 ^b
1 Residual	3276455.232	384	8532.435		
Total	3919149.520	389			

a. Dependent Variable: TOBINS Q

b. Predictors: (Constant), SIZE, LEV, CSRI, KPMJ, BSKL

Sumber: data diolah dengan SPSS 20

Hasil uji signifikan simultan (Uji F) pada tabel 7 dapat disimpulkan bahwa diperoleh hasil uji signifikan untuk variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen secara signifikan. Dari hasil pengujian signifikansi simultan diperoleh hasil uji ANOVA atau uji F dan nilai F sebesar 15,065 dengan probabilitas (Nilai Sig.) $0,000 < 0,05$. Maka didapat kesimpulan bahwa model ini layak untuk menguji pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Bisnis Keluarga, Kepemilikan Manajerial, dan Karakteristik Perusahaan terhadap nilai Perusahaan

3. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji t dilakukan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen dalam model regresi berpengaruh secara individu terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil penelitian ini, dari variabel independen yang dimasukkan dalam model dengan signifikansi < 0,05. Artinya, variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi > 0,05 maka artinya variabel independen tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 9
Hasil Uji t

Coefficients^a

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	500.631	78.763		6.356	.000
CSRI	259.687	53.733	.226	4.833	.000
BSKL	-24.122	14.653	-.088	-1.646	.101
KPMJ	-1.506	11.394	-.007	-.132	.895
LEV	-1.082	9.226	-.006	-.117	.907
SIZE	-19.431	2.720	-.337	-7.144	.000

a. Dependent Variable: TOBINS Q

Sumber: data diolah dengan SPSS 20

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4 diatas dengan tingkat sinifikansi < 0,05 maka dapat disimpulkan secara parsial (satu per satu) bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Bisnis keluarga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena memiliki nilai signifikansi sebesar 0,101. Kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan karena memiliki nilai signifikansi sebesar 0,895. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena memiliki nilai signifikansi sebesar 0,907. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan karena memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Corporate Social Resonsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dijelaskan diatas dapat diketahui bahwa variabel *corporate social responsibility* (CSR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproyeksi dengan Tobin’s Q. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi CSRI maka semakin meningkatkan nilai perusahaan. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan salah satu cara perusahaan dalam membangun, berkontribusi, dan mempertahankan perusahaan dari sisi ekonomi dan politik. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Ekadjaja & Vony (2011) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin’s Q, menunjukkan bahwa Corporate Social Responsibility mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Tobin’s Q. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Kemala, Made, Purnomosidhi (2016) dengan memperoleh hasil bahwa corporate social responsibility tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Bisnis Keluarga, Kepemilikan Manajerial, dan Karakteristik Perusahaan terhadap nilai Perusahaan

Pengaruh Bisnis Keluarga terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dijelaskan diatas dapat diketahui bahwa variabel bisnis keluarga tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dengan adanya kepemilikan keluarga membuat perusahaan terlalu fokus dengan kepentingannya yaitu memaksimalkan profit, dan memungkinkan adanya tata kelola perusahaan yang ditujukan untuk keuntungan pribadi sehingga berdampak buruk pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Hartanto (2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan keluarga tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan itu sendiri. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Apri (2017) dalam hasil penelitiannya menyatakan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dijelaskan diatas dapat diketahui bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Tidak signifikannya variabel kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan dalam penelitian ini disebabkan karena apabila ada kenaikan kepemilikan manajerial maka akan menurunkan nilai perusahaan. Kondisi ini dapat terjadi karena pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (manajer, direktur atau komisaris) dan juga diberikan kesempatan untuk ikut memiliki saham perusahaan (pemegang saham) justru memiliki pengaruh yang tidak baik terhadap nilai perusahaan. Penelitian Suastini et al (2016) konsisten dengan penelitian ini yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun beda hal nya dengan penelitian yang dilakukan oleh Syahirah & Lantania (2016) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dijelaskan diatas dapat diketahui bahwa variabel *Leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Tidak signifikannya variabel *leverage* pada nilai perusahaan dalam penelitian ini disebabkan karena *leverage* merupakan salah satu resiko yang melekat pada suatu perusahaan, artinya *leverage* yang semakin besar menunjukkan resiko investasi yang semakin besar pula dan dapat berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Fitri (2013) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun beda hal nya dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayu & Setiadewi (2012) dengan hasil penelitiannya yaitu *leverage* secara signifikan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dijelaskan diatas dapat diketahui bahwa variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh negative secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan ukuran lebih tinggi umumnya memiliki nilai perusahaan yang lebih rendah. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar maka perusahaan tidak mampu memanfaatkan asetnya dengan baik sehingga dapat menimbulkan penumpukan aset dikarenakan perputaran dari aset perusahaan yang semakin lama, hal ini juga disebabkan karena kurangnya efesiensi pengawasan kegiatan operasional dan strategi oleh jajaran manajemen sehingga pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada dalam perusahaan tersebut. Penelitian Ramdhonah et al. (2019) konsisten dengan penelitian ini yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negative secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun beda hal nya dengan penelitian yang dilakukan oleh Pramana & Mustanda (2016) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

1. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* merupakan salah satu faktor yang akan mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin tinggi CSRI maka semakin meningkatkan nilai perusahaan.
2. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa Bisnis Keluarga tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya saham yang dimiliki oleh anggota keluarga ditujukan hanya untuk kepentingan pribadi, maka dari itu dapat menyebabkan nilai perusahaan semakin menurun.
3. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa apabila adanya kenaikan kepemilikan manajerial maka dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan.
4. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* yang semakin besar menunjukkan resiko investasi yang semakin besar pula dan dapat berdampak pada menurunnya nilai perusahaan.
5. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negative secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa jika perusahaan memiliki total aset yang besar maka akan menyebabkan menurunnya nilai perusahaan karena perputaran dari aset perusahaan yang semakin lama.

Saran

1. Bagi Perusahaan
Penulis menyarankan kepada perusahaan sebaiknya memperhatikan *corporate social responsibility*. Alangkah baiknya setiap tahun perusahaan menerapkan kegiatan sosial dan lingkungan karena dapat memberikan dampak positif kepada masyarakat sekitar dan para investor. Apalagi terhadap karyawan dan lingkungan sekitar, terlebih perusahaan dengan skala besar cenderung membawa limbah yang besar, oleh sebab itu hubungan yang baik dengan masyarakat dan lingkungan dalam hal itu harus lebih diperhatikan. Dan juga bagi para manajer yang memiliki saham agar tetap pada tujuan utama dalam meningkatkan nilai perusahaan, jangan sampai dengan kepemilikan saham tersebut para manajer hanya mementingkan kepuasan pribadi yang akan berdampak buruk pada nilai perusahaan.
2. Bagi Investor
Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan para investor agar dapat lebih memperhatikan lagi faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Apakah perusahaan tersebut layak atau tidak untuk mendapatkan dana dari para investor. Contoh pada perusahaan yang memiliki hutang yang cukup tinggi sebaiknya dapat difikirkan terlebih dahulu untuk memberikan dana kepada perusahaan tersebut
3. Bagi Penulis Selanjutnya
Penulis menyarankan kepada peneliti dan penelitian selanjutnya agar menggunakan variabel independen lain yang dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan yang sebelumnya jarang digunakan oleh penelitian. Disarankan juga menggunakan sampel perusahaan yang berbeda yang bertujuan sebagai pembandingan dengan menambahkan tahun penelitian yang lebih banyak lagi.

REFERENSI

- Apri Dwi Astuti, A. M. (2017). Pengaruh Kepemilikan Keluarga dan Efektivitas Dewan Komisaris terhadap nilai perusahaan yang tergabung dalam LQ 45 tahun 2012-2013. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 3(1), 17–28.
- Ayu, K., & Setiadewi, Y. (2012). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(2), 596–609.
- Barzegari Khanaghah, J., Sadeghi, H. A., & Ghadakforoushan, M. (2019). Investigating the Interactive Effect of Corporate Governance and Corporate Social Responsibility on the Firm Value in the Tehran Stock Exchange. *Iranian Journal of Management Studies*, 12(3), 425–450.
- Ekadjaja, A., & Vony, V. (2011). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Dan Kinerja Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Akuntansi*, 3(1), 1–13.
- Fitri Prasetyorini, B. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 1(1).
- Hartanto, I. (2014). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Keluarga terhadap Nilai Perusahaan Pada Badan Usaha Sektor Manufaktur di BEI Tahun 2011-2012. *CALYPTRA*, 3(2).
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1979). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *The Corporate Financiers*, 3, 305–360.
- Kemala Putri Made Sudarma Bambang Purnomosidhi, A. (2016). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan dan Jumlah Dewan Komisaris sebagai Variabel Pemoderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 14(2), 344–358.
- Mindra, S., & Erawati, T. (2016). Pengaruh earning Per Share (EPS), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2009-2011). *Jurnal Akuntansi*, 2(2), 10-22.
- Pramana, I. & Mustanda, I. K. (2016). Pengaruh Profitabilitas dan Size Terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(1), 561–594.
- Rai Prastuti, N., & Merta Sudiarta, I. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen*, 5(3).
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 67–82.
- Santoso, A. C., & Juniarti. (2014). Pengaruh Family Control Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Sektor Aneka Industri. *Business Accounting Review*, 2(1), 51–60.
- Suastini, N. M., Ida, B. A. P., & Henny, R. (2016). Pengaruh kepemilikan manajerial dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (struktur modal sebagai variabel moderasi). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(1), 143–172.
- Sumanti, J. C., & Mangantar, M. (2015). Analisis kepemilikan manajerial, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Urnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 3(1).
- Sari, R. A. I., & Priyadi, M. P. (2016). Pengaruh Leverage , Profitabilitas , Size , Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(10), 2–17.
- Syahirah, C. S., & Lantania, M. F. (2016). Pengaruh Market Value Added , Economic Value Added , Kebijakan Dividen Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, 1(1), 1–12.