

PENGARUH KINERJA KEUANGAN, CSR TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERATING DI PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE YANG TERDAFTAR DI BEI PADA TAHUN 2020-2022

Intan Devi Karimah¹, Yanuar Ramadhan²
intantandevi88@gmail.com¹, yanuar.ramadhan@esaunggul.ac.id²
Universitas Esa Unggul

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris mengenai Pengaruh Kinerja Keuangan, Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi pada perusahaan food and beverage yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia untuk periode 2020-2022. Jumlah perusahaan yang digunakan sampel yaitu 10 perusahaan dengan menggunakan metode purposive sampling dan data sekunder yang diperoleh Bursa Efek Indonesia. Analisis yang digunakan untuk diuji yaitu analisis regresi linier berganda dengan Moderated Regression Analysis (MRA) dengan menggunakan program SPSS 24.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan yang di proksikan oleh Return On Assets berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan oleh Tobins'Q, Corporate Social Responsibility tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan oleh Tobins'Q. Variabel Moderasi Kepemilikan Manajerial tidak dapat memoderasi atau memperlemah Kinerja Keuangan dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan, Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan.

Abstract

This study aims to find empirical evidence regarding the effect of financial performance, corporate social responsibility on firm value with managerial ownership as a moderating variable in food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2020-2022. The number of companies used as samples is 10 companies using purposive sampling method and secondary data obtained by the Indonesia Stock Exchange. The analysis used to test is multiple linear regression analysis with Moderated Regression Analysis (MRA) using the SPSS 24.0 program. The results of this study indicate that Financial Performance proxied by Return On Assets has an effect on Firm Value proxied by Tobins'Q, Corporate Social Responsibility has no effect on Firm Value proxied by Tobins'Q. Moderating Variable Managerial Ownership has no effect on Firm Value. Moderating Variables Managerial Ownership cannot moderate or weaken Financial Performance and Corporate Social Responsibility on Company Value.

Keyword: Financial Performance, Corporate Social Responsibility, Managerial Ownership, Company Value.

PENDAHULUAN

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan. Namun, hasilnya dalam jangka panjang, keuntungan maksimal saja tidak cukup menjaga kelangsungan hidup untuk waktu yang lama perusahaan. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk memiliki tujuan lain, yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Setiap perusahaan bertekad untuk dapat "mempertahankan keunggulan bisnisnya sekaligus meningkatkan nilai perusahaannya. Menurut (Mulyanti & Nurfadhillah, 2021) Setiap entitas dikendalikan" oleh direksi (agent), "manajer atau komisaris" yang

ditunjuk oleh”pemilik perusahaan dan juga para pemegang saham dalam menjalankan aktivitasnya. Kepemilikan manajerial memegang peranan penting untuk mengendalikan perusahaan demi menjalankan kepentingan perusahaan. Dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan supaya tidak menimbulkan masalah antara kedua pihak maka diperlukan kerjasama antara pihak manajer dengan pihak lainnya berdasarkan kesepakatan, salah satu faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan perlu diperhatikan yaitu CSR yang merupakan transparansi pengungkapan sosial atas informasi tentang dampak sosial dan lingkungan yang timbul akibat kegiatan perusahaan. Dengan melakukan kegiatan CSR, citra perusahaan semakin baik sehingga loyalitas konsumen tinggi. Faktor lainnya adalah kepemilikan manajerial, yaitu persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh setiap pihak manajemen pada perusahaan (Tri et al., 2021). Jika profitabilitas yang tinggi akan diiringi juga dengan meningkatnya pengembalian terhadap investor yang akan berdampak pada kepuasan pemilik saham serta tingkat citra perusahaan. Besar kecil sebuah perseroan biasanya dapat digambarkan pada tingkat rata-rata kekayaan maupun penjualan yang dilakukan oleh perseroan sehingga akan meningkatkan profit perusahaan (Yulianti & Ramadhan, 2022).

Perusahaan Food and Beverage merupakan salah satu perusahaan yang bertahan di era pandemi covid-19 namun, menurut Ketua Umum Gabungan Pengusaha Makanan dan Minuman menghadapi sejumlah tantangan untuk mendorong kinerjanya di masa pandemi. Salah satunya disebabkan oleh daya beli masyarakat yang melemah terlihat dari konsumsi rumah tangga yang mengalami kontraksi sejak Quartal II tahun 2020 sebesar -5,52% dibandingkan dengan Quartal II tahun 2019 sebesar 5,18% (yoy) dikarenakan masa pandemi dan PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar) banyak masyarakat memilih untuk dirumah saja. Menurut hasil data Badan Pusat Statistik Laju Pertumbuhan Pengeluaran Konsumsi Rumah Tangga dari Quartal I tahun 2019 dan Quartal I tahun 2020 sebesar 5,02% > 2,83% , Quartal II tahun 2019 dan Quartal II tahun 2020 sebesar 5,18% > -5,52%, Quartal III tahun 2019 dan Quartal tahun III sebesar 5,01% > -4,05%, Quartal IV tahun 2019 dan Quartal IV tahun 2020 sebesar 4,97% > -3,61%. Pada tahun 2021 dan tahun 2022 berdasarkan Badan Pusat Statistik Laju Pertumbuhan Pengeluaran Konsumsi Rumah Tangga yaitu pada Quartal I tahun 2021 dan Quartal I tahun 2022 sebesar -2,21% < 4,34%, Quartal II tahun 2021 dan Quartal II tahun 2022 sebesar 5,96% > 5,51%, Quartal III tahun 2021 dan Quartal III tahun 2022 sebesar 1,02% < 5,39%, Quartal IV tahun 2021 dan Quartal IV tahun 2022 sebesar 3,56% < 4,48% (Badan Pusat Statistik Februari 2024). Berdasarkan Badan Pusat Statistik Pengeluaran Konsumsi Rumah Tangga untuk makanan dan minuman mengalami kenaikan dan penurunan sejak tahun 2016 sampai dengan tahun 2022 dengan data sebagai berikut : Quartal I,II,III,IV pada Tahun 2016 sebesar 5,25%, 5,37%, 5,42%, 5,32%, Quartal I,II,III,IV pada tahun 2017 sebesar 5,13%, 5,16%, 5,34%, 5,32%, Quartal I,II,III,IV pada tahun 2018 sebesar 5,15%, 5,44%, 5,22%, 5,09%, Quartal I,II,III,IV pada tahun 2019 sebesar 5,32%, 5,2%, 5,06%, 5,08%, Quartal I,II,III,IV, pada tahun 2020 sebesar 5,01%, minus 0,73%, minus 0,69%, minus 1,39, di tahun 2021 mengalami kenaikan dan penurunan pada Quartal I,II,III,IV sebesar minus 2,27%, 4,17%, 0,8%, 3,26%, Quartal I,II,III,IV tahun 2022 sebesar 3,61%, 4,11%, 2,67%, 3,43%, dari tahun 2021 sampai dengan 2022 menunjukkan bahwa pengeluaran konsumsi rumah tangga untuk makanan dan minuman mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya walaupun belum stabil (Badan Pusat Statistik Februari 2024). Perkembangan Produk Domestik Bruto (PDB) juga mengalami penurunan dan kenaikan di setiap tahunnya, pada tahun 2016

pertumbuhan industri sebesar 8,33%, pada tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 9,23%, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 7,91%, pada tahun 2019 juga mengalami penurunan sebesar 7,78%, dan pada tahun 2020 mengalami penurunan yang sangat drastis dimana perkembangan PDB mencapai 1,58%, pada tahun 2020 perkembangan PDB industri makanan dan minuman mulai naik yaitu mencapai 2,54%, dan di tahun 2022 perkembangan PDB industri makanan dan minuman mengalami kenaikan yang sangat signifikan yaitu sebesar 4,9%. Perlambatan pertumbuhan sektor agribisnis di tahun 2018 ini terkait dengan turunnya harga minyak sawit dunia yang berdampak pada penurunan ekspor minyak sawit dan ekspor industri. Namun, dengan merosotnya industri justru telah mempercepat laju pertumbuhan ekonomi nasional sebesar 0,1% dimana pada tahun 2017 sebesar 5,07%. Hal ini terjadi dengan merebaknya penyebaran virus Corona, kegiatan ekonomi dan mobilitas masyarakat terhenti dan menyebabkan daya beli penduduk pada waktu itu rendah. Hal tersebut dapat diperkuat oleh data yang dilansir dari annual-statistics di Bursa Efek Indonesia harga rata-rata saham secara global pertahun nya, harga rata-rata saham sektor Consumer Goods Industry di tahun 2018 sebesar minus 10,21%, sedangkan di tahun 2019 sektor consumer goods industry mengalami penurunan yang sangat drastis yaitu sebesar minus 20,11% dibandingkan dengan perusahaan lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dan di tahun 2020 sektor consumer goods industry perlahan mengalami kenaikan yaitu sebesar minus 10,74%, namun pada tahun 2021 sektor Consumer Non-Cyclicals mengalami penurunan secara signifikan dibandingkan dengan perusahaan lainnya yaitu minus 16,04% sedangkan pada tahun 2022 sektor Consumer Non-Cyclicals mengalami kenaikan yang signifikan yaitu 7,89%.

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya terdapat hasil yang berbeda dimana Menurut (Kansil et al., 2021), (Wulandari & Wiksuana, 2017) Return On Assets (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan menurut (Prena & Muliayawan, 2020), (Zamzamir et al., 2021), (Tri et al., 2021) menunjukkan hasil yang berbeda dimana ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian terkait Corporate Social Responsibility (CSR) menurut (Hakim et al., 2020), (Mustofa & Suaidah, 2020), (Harun et al., 2020) bahwa hasil CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan menurut (Seok et al., 2020), (Putri & Budiyanto, 2018), (Bajic & Yurtoglu, 2018), menyatakan bahwa CSR mempengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian dari Kepemilikan Manajerial menurut (Putri & Budiyanto, 2018), (Rahmadhani & Ardini, 2018), (Santoso, 2021) bahwa hasil dari Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan hasil dari penelitian (Tri et al., 2021), (Nurnaningsih & Herawaty, 2019), (Dewi & Abundanti, 2019) menunjukkan dengan hasil bahwa Kepemilikan Manajerial mempengaruhi terhadap nilai perusahaan. Namun demikian penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya menunjukkan hasil yang berbeda, maka penulis tertarik untuk meneliti kembali dengan objek yang berbeda yaitu perusahaan food and beverage dengan judul "Pengaruh Kinerja Keuangan, CSR terhadap Nilai Perusahaan melalui Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderating di Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di BEI pada tahun 2020-2022".

Penelitian ini hanya berfokus pada Perusahaan Food and Beverage yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dimana perusahaan food and beverage merupakan perusahaan besar yang menghasilkan produk dan kehidupan sehari-hari di masyarakat. Perusahaan besar pasti akan mendatangkan keuntungan yang lebih tinggi, sehingga banyak calon investor dan penulis tertarik pada perusahaan

manufaktur, terutama di industri makanan dan minuman, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis apakah kinerja keuangan industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berdampak terhadap nilai perusahaan, apakah CSR di industri makanan dan minuman di BEI berdampak terhadap nilai perusahaan, dan apakah kepemilikan manajerial dapat memoderasi kinerja keuangan, csr terhadap nilai perusahaan. Sangat penting bagi para pemangku kepentingan untuk memahami status keuangan dan nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dapat digunakan untuk membandingkan satu laporan keuangan perusahaan dengan laporan keuangan perusahaan lainnya.

METODE

Berdasarkan jenis data dan analisis yang digunakan, penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif kausalitas untuk membuktikan hubungan sebab-akibat dari variabel-variabel yang diteliti. Penelitian tersebut merupakan penelitian kuantitatif karena data empiris dengan menggunakan sampel yang representatif dalam bentuk sesuatu yang dapat dihitung angka. Penelitian kuantitatif memiliki tujuan menggeneralisasi temuan penelitian sehingga dapat digunakan untuk memprediksi situasi yang sama pada populasi lain. Penelitian kuantitatif dimulai dengan teori dan hipotesis.

HASIL PENELITIAN

UJI ASUMSI KLASIK

Uji Deskriptif

Tabel 1 Uji Deskriptif.
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	30	-,1165	,2740	,073980	,0749517
CSR	30	,2848	,7717	,525560	,1350207
KM	30	,0000	,0960	,018880	,0381056
TOBINS'Q	30	,5316	7,5365	1,777460	1,8118373
Valid N (listwise)	30				

Sumber : Hasil Olah data SPSS

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai distribusi dan perilaku data sampel penelitian dengan melihat nilai minimum, nilai maximum, rata - rata (mean), dan standar deviasi dari masing-masing variabel independen dan variabel dependen. Terlihat dari hasil data menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang di proksikan dengan Return On Assets memiliki nilai minimum -0,1165 pada PT Eagle High Plantations Tbk tahun 2021 dan nilai maximum 0,2740 pada PT Multi Bintang Indonesia Tbk tahun 2022 dengan nilai mean 0,073980. Perbandingan antara laba setelah pajak dengan total aset perusahaan food and beverage tahun 2020-2022 sebesar 7,3980% dapat di intepretasikan bahwa setiap 1 rupiah total aset dapat menghasilkan laba bersih setelah pajak sebesar 0,073980 rupiah dengan standar deviasi nya sebesar 0,0749517 dapat diartikan penyebaran data return on assets yaitu 0,073980. Hal ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata (mean) ($0,0749517 > 0,073980$) sehingga pada variabel profitabilitas diproksikan dengan return on assets memiliki sebaran yang sangat besar. Dengan demikian dapat disimpulkan data pada variabel return on assets tidak baik dan terjadi penyimpangan data. Variabel Corporate Social Responsibility memiliki nilai minimum 0,2848 pada PT Bisi International Tbk tahun

2020 dan nilai maximum 0.7717 pada PT Dharma Satya Nusantara Tbk dengan nilai mean 0,525560 dan standar deviasinya sebesar 0,1350207. Hal ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata (mean) ($0,1350207 < 0,525560$) data pada variabel corporate social responsibility baik dan tidak terjadi penyimpangan data. Variabel Kepemilikan Manajerial memiliki nilai minimum 0,0000 pada PT Astra Agro Lestari Tbk, PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk, PT Cisadane Sawit Raya, PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk, dan PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2020-2022, dan nilai maximum 0,0960 pada PT Outsindo Nusantara Jaya Tbk tahun 2020 dengan nilai mean 0,018880 dan standar deviasinya sebesar 0,381056. Hal ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata (mean) ($0,381056 > 0,018880$) data pada variabel kepemilikan manajerial tidak baik dan terjadi penyimpangan data. Variabel Tobins'Q memiliki nilai minimum 0,5316 pada PT Outsindo Nusantara Jaya Tbk tahun 2022 dan nilai maximum 7,5365 pada PT Multi Bintang Indonesia tahun 2020 dengan nilai mean 1,777460 dan standar deviasinya sebesar 1,8118373. Hal ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata (mean) ($1,8118373 > 1,777460$) bahwa data variabel nilai perusahaan yang di proksikan dengan Tobins'Q tidak baik dan terjadi penyimpangan data.

Uji Normalitas

**Tabel 2 Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual	
N		30	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000	
	Std. Deviation	1,44085459	
Most Extreme Differences	Absolute	,160	
	Positive	,160	
	Negative	-,108	
Test Statistic		,160	
Asymp. Sig. (2-tailed)		,049 ^c	
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	,394 ^d	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	,381
		Upper Bound	,406

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 2000000.

Sumber : Hasil Olah Data SPSS

Uji Normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data yang dimiliki dapat berdistribusi dengan normal atau tidak. Dari data uji normalitas Kolmogorov-Smirnov yang dihasilkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) yaitu $0,049 < 0,05$ dimana hasil tersebut tidak normal. Sehingga penulis melakukan penelitian menggunakan opsi lain, yaitu menggunakan metode Monte Carlo bahwa menggunakan metode Monte Carlo Sig. (2-tailed) menunjukkan hasil nilai nya yaitu $0,394 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1,398	1,319		1,060	,299		
	ROA	13,312	3,862	,551	3,447	,002	,953	1,049
	CSR	-,934	2,610	-,070	-,358	,724	,643	1,556
	KM	-6,078	9,428	-,128	-,645	,525	,619	1,616

a. Dependent Variable: TOBINS'Q

Sumber : Hasil Olah Data SPSS

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah suatu model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independent. Untuk indikator uji multikolinearitas ini terdapat bahwa nilai tolerance > 0,1 dan VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinearitas. Hasil data untuk uji multikolinearitas dari variabel Return On Assets menunjukkan nilai tolerance 0,953 > 0,1 dan nilai Variance Inflation Factor (VIF) 1,049 < 10 maka variabel Return On Assets tidak terjadi multikolinearitas. Hasil data untuk uji multikolinearitas dari variabel Corporate Social Responsibility menunjukkan nilai tolerance 0,643 > 0,1 dan nilai Variance Inflation Factor (VIF) 1,556 < 10 maka variabel Corporate Social Responsibility tidak terjadi multikolinearitas. Hasil data untuk uji multikolinearitas dari variabel Kepemilikan Manajerial menunjukkan nilai tolerance 0,619 > 0,1 dan nilai Variance Inflation Factor (VIF) 1,616 < 10 maka variabel Kepemilikan Manajerial tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,635	,799		2,047	,051
	ROA	4,566	2,339	,334	1,953	,062
	CSR	-1,683	1,581	-,222	-1,064	,297
	KM	-4,807	5,710	-,179	-,842	,407

a. Dependent Variable: ABS_RESIDUAL

Sumber : Hasil Data Olah SPSS

Menurut Ghozali (2021:178) uji Heteroskedastisitas dipakai untuk menguji apakah ada ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain dalam model regresi yang dipakai. Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadinya Heteroskedastisitas atau Homoskedastisitas. Penulis menggunakan metode Uji Glejser untuk mengetahui apakah terjadi Heteroskedastisitas atau tidak. Hasil variabel Return On Assets terdapat nilai signifikansi 0,62 > 0,05 artinya variabel Return On Assets tidak terjadi Heteroskedastisitas. Hasil variabel Corporate Social Responsibility terdapat nilai 0,297 > 0,05 artinya variabel Corporate Social Responsibility tidak terjadi Heteroskedastisitas. Hasil variabel Kepemilikan Manajerial terdapat nilai 0,407 > 0,05 artinya variabel Kepemilikan Manajerial tidak terjadi Heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,498 ^a	,248	,157	1,3843516	1,705

a. Predictors: (Constant), KM, ROA, CSR

b. Dependent Variable: TOBINS'Q

Sumber : Hasil Olah Data SPSS

Uji Autokorelasi adalah uji yang dilakukan untuk menguji dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Uji Autokorelasi menggunakan metode Durbin Watson kemudian membanding hasil uji dengan tabel Durbin Watson. Berdasarkan hasil dari penelitian menggunakan metode Durbin Watson menunjukkan nilai 1,705. Uji Durbin Watson dengan ketentuan $du < d < 4-du$ maka memperoleh nilai $1,6498 < 1,705 < 2,3502$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson berada diantara nilai du dan $4-du$ maka model regresi tidak ada Autokorelasi.

UJI HIPOTESIS

Uji Koefisien dan Determinasi

Tabel 6 Hasil Uji Koefisien dan Determinasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,611 ^a	,373	,242	1,5772672

a. Predictors: (Constant), CSR*KM, ROA, CSR, ROA*KM, KM

Sumber : Hasil Olah Data SPSS

Menurut Ghazali (2021) koefisien determinasi R^2 dipakai untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen dimana nilai tersebut di antara 0 dan 1. Semakin nilai koefisien determinasi (R^2) mendekati 1, semakin variabel-variabel independen memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi dari variabel independen. Sedangkan nilai (R^2) yang kecil berarti semakin terbatasnya variabel independen penelitian dalam menjelaskan variasi dari variabel dependen. Hasil dari penelitian penulis bahwa nilai kekuatan hubungan Adjusted (R^2) sebesar 0,242 (24,2%). Hal ini menunjukkan bahwa hubungan dari model regresi ini adalah sangat lemah. Nilai koefisien determinasi Adjusted (R^2) adalah sebesar 0,242 (24,2%), artinya bahwa besarnya kontribusi variabel dalam persamaan regresi ini terhadap Nilai Perusahaan adalah sebesar 24,2% dan sisanya 75,8% ($100\% - 24,2\% = 75,8\%$) berasal dari faktor- faktor lain atau variabel lain di luar persamaan kedua.

Uji Hipotesis Simultan (Uji F)

Tabel 7 Hasil Uji Hipotesis Simultan (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	34,032	2	17,016	7,511	,003 ^b
	Residual	61,168	27	2,265		
	Total	95,200	29			

a. Dependent Variable: TOBINS'Q

b. Predictors: (Constant), CSR, ROA

Sumber : Hasil Olah Data SPSS

Menurut Ghozali (2021) Uji Simultan (Uji F) memberikan indikasi apakah variabel dependen berhubungan linear dengan variabel independen. Pengujian ini menggunakan tingkat kepercayaan 95% dan significance level = 5%. Hasil uji F dapat dilihat dalam tabel ANOVA pada kolom sig. nilai Fhitung sebesar 7,511 > Ftabel sebesar 3,404 dengan nilai probabilitas signifikan sebesar 0,003 < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel dalam kesamaan regresi ini secara bersama-sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sehingga model regresi yang digunakan adalah model yang fit menjadi kesimpulan dalam persamaan ini.

Uji Hipotesis Parsial (Uji T)

**Tabel 8 Hasil Uji Hipotesis Parsial (Uji T)
Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,364	1,459		,935	,359
	ROA	13,578	4,049	,562	3,354	,003
	CSR	-,904	2,901	-,067	-,311	,758
	KM	,331	60,816	,007	,005	,996
	ROA*KM	-130,213	292,258	-,140	-,446	,660
	CSR*KM	-,974	90,195	-,014	-,011	,991

a. Dependent Variable: TOBINS'Q

Sumber : Hasil Olah Data SPSS

Menurut Ghozali (2021) , uji statistik t dipakai untuk melihat tingkat pengaruh variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen penelitian tersebut. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel coefficients pada kolom sig. Pengujian dapat dilakukan dengan menggunakan significance level 0,05 ($\alpha = 5\%$). Nilai Thitung ROA (X1) sebagai proksi dari kinerja keuangan adalah sebesar 3,354 > nilai Ttabel 2,06390 serta nilai probabilitas signifikan sebesar 0,003 < 0,05. Karena nilai Thitung ROA (X1) 3,354 > nilai Ttabel 2,06390 dan nilai signifikan 0,003 < 0,05, maka H0 ditolak dan H1 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa secara signifikan ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan oleh Tobins'Q . Nilai Thitung dengan menggunakan CSR (X2) yaitu sebesar -0,311 < nilai Ttabel -2,06390 dengan nilai signifikan sebesar 0,758 > 0,05. Karena nilai Thitung CSR (X2) yaitu sebesar -0,311 < nilai Ttabel -2,06390 dan nilai signifikan 0,758 > 0,05, maka H0 diterima dan H2 ditolak. Hal ini menunjukkan secara signifikan CSR (X2) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan oleh Tobins'Q. Nilai Thitung berinteraksi antara ROA dengan Kepemilikan Manajerial (X1X3) adalah sebesar -0,0446 < nilai Ttabel -2,06390 dan nilai signifikan 0,660 > 0,05. Karena nilai Thitung berinteraksi antara ROA dengan Kepemilikan Manajerial (X1X3) -0,0446 < nilai Ttabel -2,06390 dan nilai signifikan 0,660 > 0,05 maka H0 diterima dan H3 ditolak, maka secara signifikan bahwa interaksi antara Kepemilikan Manajerial tidak dapat memoderasi atau memperlemah antara Return On Assets (ROA) terhadap nilai perusahaan yang diproksikan oleh Tobins'Q. Nilai Thitung berinteraksi antara CSR dengan Kepemilikan Manajerial (X2X3) adalah sebesar -0,011 < nilai Ttabel -2,06390 dan nilai signifikan 0,991 > 0,05. Karena nilai Thitung berinteraksi antara CSR dengan Kepemilikan Manajerial (X2X3) -0,011 < nilai Ttabel -2,06390 dan nilai signifikan 0,991 > 0,05 maka H0 diterima dan H4 ditolak, maka secara signifikan bahwa interaksi Kepemilikan Manajerial tidak dapat memoderasi atau memperlemah CSR terhadap nilai perusahaan.

DISKUSI

1. Pengaruh Return On Asset, Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan.

Secara Simultan menunjukkan bahwa hasil pengujian Return On Assets (ROA), Corporate Social Responsibility (CSR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) adalah publikasi terkait dengan program-program Corporate Social Responsibility (CSR) yang telah dilaksanakan perusahaan. Perusahaan melampirkan kegiatan Corporate Social Responsibility (CSR) dalam laporan tahunan. Laporan tahunan memuat informasi mengenai program-program tanggung jawab sosial perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan atau profitabilitas Return On Assets (ROA) merupakan suatu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi saham. Bagi sebuah perusahaan, menjaga dan meningkatkan profitabilitas adalah suatu kewajiban agar saham tetap bertahan di pasar saham dan tetap diminati oleh investor. Semakin tinggi laba yang diperoleh, maka nilai perusahaan semakin meningkat (Wati, 2021). Menurut Ghifari (2021) Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan sebuah rangkaian keterikatan baik perusahaan maupun organisasi dibidang sosial berupa andil terhadap perekonomian yang berkelanjutan untuk meningkatkan taraf hidup baik bagi organisasi, komunitas lokal, maupun masyarakat pada umumnya. Dengan tingkat Corporate Social Responsibility (CSR) perusahaan bisa menarik hati masyarakat serta investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dan Return on Assets merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kembali investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan seluruh dana (aktiva) yang dimiliki. Semakin tinggi rasio Return On Assets maka nilai perusahaan akan tinggi pula. Hal ini disebabkan karena perusahaan dalam menjalankan kegiatannya mampu memperoleh tingkat pengembalian atas aktivitya secara maksimal sehingga akan meningkatkan minat para investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa hasil pengujian yang sejalan menyatakan bahwa Return On Assets dan Corporate Social Responsibility secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu (Wati, 2021), (Ghifari, 2021), (Alfika & Azizah, 2020).

2. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan.

Dari hasil pengujian pertama menyatakan bahwa Return On Assets (ROA) (X1) berpengaruh pada nilai perusahaan yang di proksikan oleh Tobins'Q. Hal ini menurut teori sinyal, jika suatu perusahaan memiliki informasi yang baik, maka akan melaporkan sinyal baik kepada investor yang tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Nilai return on assets yang tinggi menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena tingkat pengembalian yang semakin besar. Tinggi rendahnya return on assets tergantung pada pengelolaan aset perusahaan oleh manajemen yang menggambarkan efisiensi dari operasional perusahaan, semakin tinggi return on assets semakin efisien perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin efisien perusahaan maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan, sehingga akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Menurut Athifah (2021) meningkatnya return on assets akan menarik bagi para investor sehingga mereka akan menanamkan modalnya di perusahaan. Hal ini perusahaan mengalami kenaikan permintaan saham yang membuat harga saham meningkat dan sejalan dengan meningkatnya nilai Tobins'Q dengan kondisi ini menguntungkan bagi perusahaan tersebut. Hasil yang positif menunjukkan bahwa

semakin tinggi earnings power semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi profit margin yang diperoleh oleh perusahaan. Hasil penelitian lain yang sejalan menunjukkan bahwa Return On Assets berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yaitu (Zamzamir et al., 2021), (Athifah, 2021), (Prena & Muliayawan, 2020), (Yulianti & Ramadhan, 2022).

3. Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil pengujian kedua menyatakan bahwa Corporate Social Responsibility (CSR) (X2) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan ini disebabkan oleh pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) masih rendah tidak sesuai dengan yang dikeluarkan oleh Global Reporting Initiative (GRI) pada tahun 2016 dan 2021 dan rendahnya tanggung jawab perusahaan tidak hanya untuk pemegang saham dan manajemen perusahaan tersebut belum menyadari pentingnya pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai investasi jangka panjang. Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan bahwa pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) belum mampu mendukung teori legitimasi bahwa perusahaan belum dapat menempatkan pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai kerangka kebijakan dalam pengambilan keputusan yang dapat mendukung tercapainya tujuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) pada setiap perusahaan adalah berbeda-beda, dan dalam pelaporan Corporate Social Responsibility (CSR) setiap perusahaan mengungkapkan tanggung jawab sosial yang tidak sama atau bervariasi. Sehingga ada yang mengungkapkan tanggung jawab sosial perusahaan dengan tidak terperinci dan memiliki nilai yang rendah di dalam laporan keberlanjutannya. Tak hanya dari pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) perusahaan yang berbeda, stakeholder juga memiliki pilihan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan dilihat dari profit atau laba suatu perusahaan, serta kurang mempertimbangkan dari hasil tanggung jawab sosial yang dilakukan perusahaan. Sebagaimana yang dijelaskan dalam teori stakeholder, bahwa perusahaan tidak hanya memiliki kewajiban ekonomi saja terhadap stakeholder, tetapi juga memiliki tanggung jawab sosial yang perlu diperhatikan. Karena perusahaan bukan hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri, tetapi harus memberikan manfaat bagi stakeholder. Secara teori, pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) penelitian ini dapat menjadi pertimbangan investor sebelum berinvestasi, karena didalamnya mengandung informasi sosial yang telah dilakukan perusahaan sebagai bentuk tanggung jawabnya (W. A. Lestari et al., 2022). Hal ini menunjukkan bahwa hasil penelitian yang sejalan menyatakan bahwa corporate social responsibility tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu (Hakim et al., 2020), (Mustofa & Suaidah, 2020), (Harun et al., 2020), (W. A. Lestari et al., 2022).

4. Pengaruh Return On Assets (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderating.

Hasil Pengujian ketiga uji hipotesis tersebut menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak dapat memoderasi atau memperlemah Return On Assets (ROA) terhadap nilai perusahaan yang diprosikan Tobins'Q. Hal ini disebabkan karena struktur kepemilikan saham manajerial pada perusahaan food and beverage di Indonesia masih cenderung sangat rendah dan kepemilikan saham didominasi oleh perusahaan lain. Rendahnya kepemilikan saham oleh manajemen mengakibatkan pihak manajemen belum merasa ikut memiliki perusahaan karena belum dapat

menikmati keuntungan yang didapat oleh perusahaan sehingga pihak manajemen tidak termotivasi untuk memaksimalkan utilitasnya dengan baik (Krisnando, 2019). Menurut Athifah (2021) Hal ini menunjukkan proporsi kepemilikan yang terlalu kecil menyebabkan kinerja pihak manajer kurang optimal dan manajer sebagai pemilik saham minoritas belum dapat berpartisipasi aktif dalam membuat suatu keputusan sehingga tidak berpengaruh terhadap Return On Assets (ROA) perusahaan. Hal ini akan menurunkan nilai perusahaan. Semakin kecil proporsi kepemilikan manajerial maka semakin besar terjadinya konflik karena jika pemilik bertindak sebagai pengelola perusahaan maka dalam pengambilan keputusan tidak berhati-hati sehingga merugikan perusahaan dan akhirnya dapat menurunkan Return On Assets (ROA). Hal ini menunjukkan bahwa hasil pengujian yang sejalan menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial memperlemah atau tidak dapat memoderasi Return On Assets terhadap nilai perusahaan yaitu (Krisnando, 2019), (Athifah, 2021), (Azhari & Prajawati, 2022).

5. Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderating.

Hasil Pengujian keempat uji hipotesis tersebut menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak dapat memoderasi atau memperlemah Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap nilai perusahaan (Tobins'Q). Hal ini mungkin dikarenakan oleh struktur kepemilikan saham manajerial pada perusahaan food and beverage di Indonesia masih cenderung sangat rendah dan kepemilikan saham didominasi oleh perusahaan lain. Rendahnya kepemilikan saham oleh manajemen mengakibatkan pihak manajemen belum merasa ikut memiliki perusahaan karena belum dapat menikmati keuntungan yang didapat oleh perusahaan sehingga pihak manajemen tidak termotivasi untuk memaksimalkan utilitasnya dengan baik (Krisnando, 2019). Dalam melaporkan Corporate Social Responsibility di penegasan melalui Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas yang sering disebut UUPT dalam pasal 1 angka 3 menegaskan bahwa tanggung jawab sosial dan lingkungan merupakan komitmen perseroan untuk berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan bermanfaat, baik bagi perseroan sendiri, komunitas setempat, maupun masyarakat pada umumnya dan mewajibkan bagi perusahaan melaporkannya. Standar penilaian yang baik adalah ISO 26000 (pedoman tanggung jawab sosial) pihak perusahaan saja yang dituntut bertanggung jawab terhadap aspek sosial dan lingkungan, tetapi juga semua stakeholder, seperti pemerintah, akademis, masyarakat. Struktur kepemilikan saham yang dimiliki manajemen dirasa akan mengurangi pendapatan perusahaan jika mengeluarkan modal untuk biaya pengungkapan CSR, sehingga pemegang saham yang mana manajemen perusahaan itu sendiri merasa dirugikan (Yuliana & Purwanto, 2023). Hal ini menunjukkan bahwa hasil pengujian yang sejalan menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial memperlemah atau tidak dapat memoderasi Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap nilai perusahaan yaitu (Erawati & Cahyaningrum, 2021), (Putri & Budiyanto, 2018), (Yuliana & Purwanto, 2023).

KESIMPULAN

Tujuan penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah profabilitas di wakalikan sebagai Return On Assets (ROA), Corporate Social Responsibility (CSR), dan Kepemilikan Manajerial sebagai variabel moderasi terhadap nilai perusahaan yang diwakalikan oleh Tobin's Q pada perusahaan. Dengan penelitian yang dilakukan dengan pembahasan ada beberapa kesimpulan yaitu : Return On Assets (ROA) berpengaruh terhadap nilai Tobin's Q. Corporate Social Responsibility (CSR) tidak berpengaruh terhadap nilai Tobin's Q. Kepemilikan Manajerial tidak dapat memoderasi atau memperlemah antara Return On Assets (ROA) terhadap nilai Tobin's Q. Kepemilikan Manajerial tidak dapat memoderasi atau memperlemah Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap nilai Tobin's Q, selanjutnya Return On Assets (ROA) dan Corporate Social Responsibility (CSR) secara bersama-sama dapat berkontribusi untuk meningkatkan nilai sebuah perusahaan Food and Beverage. Dalam tinjauan penelitian ini terdapat beberapa kendala diantara lain yaitu : penulis kesulitan menemukan referensi jurnal nasional maupun internasional terkait variabel moderasi dan dipergunakan informasi oleh data sekunder dalam riset penelitian ini, sehingga penulis tidak bisa mengontrol dan menyaring informasi kemungkinan besar terjadi kesalahan dalam perkiraan dan penelitian yang melibatkan perusahaan sektor food and beverage dijadikan sebagai sampel dan tercatat dalam pasar modal, dalam pengamatan penulis hanya menggunakan waktu yang singkat yaitu 3 tahun dan variabel yang digunakan hanya 3 variabel yaitu Return On Assets (ROA), Corporate Social Responsibility (CSR) dan variabel moderasi yaitu Kepemilikan Manajerial. Sementara masih bisa menggunakan variabel lainnya oleh karena itu penelitian ini tidak bisa dijadikan acuan untuk pengambilan keputusan.

Keterbatasan dalam penelitian yang telah disampaikan, penulis memiliki saran yang bisa dilakukan oleh penelitian selanjutnya yaitu data yang digunakan oleh penulis adalah data sekunder namun untuk penelitian selanjutnya bisa menambahkan dengan data primer agar melihat kondisi perusahaan yang sebenarnya dari emiten tersebut, sebab penelitian ini dapat dilakukan dengan memecahkan masalah dengan teliti dan menggunakan obyek yang lainnya seperti properti & real estate, perbankan, manufaktur, dan objek lainnya untuk dijadikan sampel dalam penelitian ini namun dapat ditambahkan periode pengamatan yang lebih panjang. Oleh karena itu dengan penambahan jumlah sampel dan periode yang panjang dapat menghasilkan yang relevan. Dan untuk pengukuran variabel sebaiknya disarankan menggunakan selain Return On Assets (ROA), Corporate Social Responsibility (CSR), sebagai variabel independen dan Kepemilikan Manajerial sebagai variabel moderasi untuk memperoleh hasil yang lebih luas. Melalui penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi manajemen perusahaan food and beverage sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan serta membuat kebijakan untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan memperhatikan kinerja keuangan diantaranya Return On Assets (ROA), Kepemilikan Manajerial, serta Corporate Social Responsibility (CSR). Return On Assets (ROA) adalah sebagai alat ukur untuk mengetahui sejauh mana perusahaan menggunakan asetnya secara efisien untuk menghasilkan laba dengan membandingkan total aset yang dimiliki perusahaan dan memberikan gambaran dalam pengambilan suatu keputusan strategis pada bisnis untuk memahami bagaimana aset perusahaan berkontribusi terhadap laba, manajemen dapat membuat keputusan tentang pengalokasian sumber daya, pengembangan bisnis, investasi baru, atau restrukturisasi yang lebih baik. Hal yang dapat dilakukan perusahaan yaitu, meningkatkan profit dan kepemilikan saham

kepada para manajer. Bagi perusahaan juga harus memperhatikan Corporate Social Responsibility (CSR) setiap perusahaan wajib melaporkannya melalui laporan keberlanjutan setiap tahun secara terperinci agar mengetahui perusahaan harus lebih memperhatikan lagi pelaksanaan Corporate Social Responsibility (CSR) serta tata kelola perusahaan agar dapat menarik kepercayaan para masyarakat supaya mau menanamkan modal sahamnya. Serta lebih memperhatikan tingkat Return On Assets (ROA) yang dimiliki perusahaan agar dapat meminimalisir resiko perusahaan yang tidak dapat memenuhi kewajibannya serta memaksimalkan laba supaya terjadi peningkatan nilai perusahaan yang imbasnya akan menarik investor dalam menginvestasikan dananya pada perusahaan.

Bagi pihak eksternal seperti investor atau calon investor penelitian ini diharapkan menjadi pertimbangan sebelum melakukan investasi untuk memperhatikan terlebih dahulu faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan menganalisis kinerja keuangan yaitu profitabilitas, corporate social responsibility (csr) dan kepemilikan manajerial sehingga investor dapat memilih perusahaan yang secara optimal memberikan capital gain dan terhindar dari resiko tertentu.

DAFTAR PUSTAKA

- Akerlof, G. A. (1970). The Market of Lemons. *The Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488–500.
- Alfika, S. E. D., & Azizah, N. (2020). Pengaruh return on assets, net profit margin, debt to equity ratio, dan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018. *Liability*, 2(1), 70–89.
- Arianti, N. P. A., & Putra, P. M. J. S. (2018). Pengaruh Profitabilitas pada Hubungan Corporate Social Responsibility & Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen & Akuntansi*, 24(1), 20–46.
- Athifah, T. (2021). Pengaruh Debt To Equity Ratio dan Return On Asset Terhadap Price Book Value Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi MANEGGIO : *Jurnal Ilmiah Magister Manajemen Berkembangnya ekonomi kawasan Asean dan berlakunya Masyarakat Ekonomi Asean dan*. 4, 23–38.
- Azhari, R. M., & Prajawati, M. I. (2022). PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI. *Manajerial*, 21(2), 189–200.
- Badan Pusat Statistik Februari 2024. (n.d.). Badan Pusat Statistik. Badan Pusat Statistik. <https://www.bps.go.id/id/statistics-table/2/MTA4IzI=/-seri-2010--4--laju-pertumbuhan-pdb-menurut-pengeluaran.html>
- Bajic, S., & Yurtoglu, B. (2018). Which aspects of CSR predict firm market value? *Journal of Capital Markets Studies*, 2(1), 50–69. <https://doi.org/10.1108/jcms-10-2017-0002>
- Ball, R. and, & Brown, P. (1968). An Empirical Evaluation Of Accounting Income Numbers. *Journal Of Accounting Research*, Autumn, 159–178.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2015). *Fundamentals of Financial Management*. In *Fundamentals of Financial Management (Cengage Le)*.
- Deegan. (2000). *TEORI AKUNTANSI*.
- Dewanti, M. P. R. P., & Djajadikerta, H. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 10(1), 98–116. <https://doi.org/10.28932/jam.v10i1.932>
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6099.

- <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p12>
- Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Pacific Sociological Association Organizational Legitimacy: Social Values and Organizational Behavior. Source: *The Pacific Sociological Review*, 18(1), 122-136.
- Erawati, T., & Cahyaningrum, D. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi. *Journal of Accounting, Finance, Taxation, and Auditing (JAFTA)*, 2(2), 151-170. <https://doi.org/10.28932/jafta.v2i2.3296>
- Fajriana, A., & Priantinah, D. (2016). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Keputusan Investasi, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 5(2). <https://doi.org/10.21831/nominal.v5i2.11721>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. In *Strategic Management: A Stakeholder Approach*.
- Ghifari, M. N. (2021). PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) DISCLOSURE, GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG), RETURN ON ASSETS (ROA), DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN FIRM SIZE SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA. 185.
- Ghozali Imam. (2021). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS. 26. In Imam Ghozali (10th ed., p. 506).
- Ghozali, P. D. I., & Chariri, D. A. (2007). TEORI AKUNTANSI. In *TEORI AKUNTANSI*.
- Gray, R., Kouhy, R., Lavers, S., Gray, R., Kouhy, R., & Lavers, S. (1995). A review of the literature and a longitudinal study of UK disclosure. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 8(2), 47-125. <https://doi.org/10.1108/09513579510146996%0ADownloaded>
- Hakim, L. N., Lestari, S., Widiastuti, E., & Dewi, M. K. (2020). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Pro Bisnis*, 12(2), 68-87. <https://doi.org/10.35671/probisnis.v12i2.870>
- Harun, M. S., Hussainey, K., Mohd Kharuddin, K. A., & Farooque, O. Al. (2020a). CSR Disclosure, Corporate Governance and Firm Value: a study on GCC Islamic Banks. *International Journal of Accounting and Information Management*, 28(4), 607-638. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-08-2019-0103>
- Harun, M. S., Hussainey, K., Mohd Kharuddin, K. A., & Farooque, O. Al. (2020b). CSR Disclosure, Corporate Governance and Firm Value: a study on GCC Islamic Banks. *International Journal of Accounting and Information Management*, 28(4), 607-638. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-08-2019-0103>
- Hery, S.E., M. S. (2016). Analisis Laporan Keuangan. In *Analisis Laporan Keuangan (Grasindo)*.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Racial diversity and its asymmetry within and across hierarchical levels: The effects on financial performance. *Journal of Financial Economics*, 72(10), 700. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>
- Kansil, L. A., Rate, P. Van, & Tulung, J. E. (2021). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal EMBA*, 9(3), 232-241. <https://doi.org/10.35794/emba.v9i3.34665>
- Keown. (2004). *Manajemen Keuangan: Prinsip-prinsip dan Aplikasi*. In *Manajemen Keuangan : Prinsip-prinsip dan Aplikasi (9th ed.)*.
- Krisnando. (2019). Pengaruh Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(01), 97-121. <https://doi.org/10.36406/jemi.v28i01.262>
- Kusumastuti, W. F., Setiawati, E., & Bawono, A. D. B. (2017). Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015- 2017). *Seminar Nasional Dan The 6th Call for Syariah Paper Universitas Muhammadiyah Surakarta, 2014*, 275-295.
- Lestari, F., & Rahmayanti, D. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi Pada

- Perusahaan Pertambangan Di Bei Tahun 2010-2014. *Managment Insight: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 12(1), 24–40. <https://doi.org/10.33369/insight.12.1.24-40>
- Lestari, W. A., Wardianto, K. B., & Harori, M. I. I. (2022). Analisis Nilai Perusahaan Yang Dipengaruhi Oleh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Dan Leverage. *Jurnal Perspektif Bisnis*, 4(2), 126–137. <https://doi.org/10.23960/jpb.v4i2.83>
- Mulyanti, K., & Nurfadhillah, M. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Di Bei Untuk Tahun 2017-2019. *Land Journal*, 2(2), 46–60. <https://doi.org/10.47491/landjournal.v2i2.1345>
- Munandar, A., Triyana, E., Amin, R., Putri, R. S. E., & Rosmina. (2021). Analisis Program CSR dalam Sustainability Report Berdasarkan GRI Standards. *Jurnal Ilmiah MEA*, 5(3), 2727–2746.
- Mustofa, N., & Suaidah, Y. M. (2020). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tah. *Jurnal Cendekia Akuntansi*, 1(2), 31–41.
- Nurnaningsih, E., & Herawaty, V. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Prosiding Seminar Nasional Cendekiawan*, 2. <https://doi.org/10.25105/semnas.v0i0.5831>
- Prena, G. Das, & Muliayawan, I. G. I. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Wacana Ekonomi*, 19(2), 131–142. <https://doi.org/10.25105/jat.v4i2.4838>
- Putri, Z., & Budiyanto. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 7(3), 361–375.
- Rahmadhani, N. A., & Ardini, L. (2018). Pengaruh tanggung jawab sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* :, 7(6), 1–18.
- Riati, M., Indrawati, N., & Wiguna, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Corporate Social Responsibility, dan Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderating. *The Journal of Taxation: Tax Center*, 1(2), 101–120.
- Ross, S. A. (1977). Determination of Financial Structure: the Incentive-Signalling Approach. *Bell J Econ*, 8(1), 23–40. <https://doi.org/10.2307/3003485>
- Santoso, B. T. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility (Csr), Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Arastirma*, 1(2), 226. <https://doi.org/10.32493/arastirma.v1i2.12361>
- Seok, J., Lee, Y., & Kim, B. Do. (2020). Impact of CSR news reports on firm value. *Asia Pacific Journal of Marketing and Logistics*, 32(3), 644–663. <https://doi.org/10.1108/APJML-06-2019-0352>
- Spence. (1973). I shall argue that the paradigm case of the market with this type of informational structure is the job market and will therefore focus upon it . By the end I hope it will be clear (although space limitations will not permit an extended argument) that a. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Suharto, E. (2008). Corporate Social Responsibility: What is and Benefits for Corporate. In *Corporate Social Responsibility: What is and Benefits for Corporate* (p. 2).
- Tri, A., Meha, S., Akuntansi, J., Tinggi, S., Malangkececwara, I. E., & Hariadi, S. (2021).

- PENGARUH CSR DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERATING. *Jurnal Pajak Dan Keuangan Negara*, 2(2), 17-22. <https://doi.org/10.31092/jpkn.v2i2.1119>
- Ulfa, R., & Asyik, N. F. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(10).
- Wartick, S. L., & Mahon, J. F. (1994). Toward a Substantive Definition of the Corporate Issue Construct: A Review and Synthesis of the Literature. *Business & Society*, 33(3), 293-311. <https://doi.org/10.1177/000765039403300304>
- Wati, S. P. (2021). Pengaruh Pengungkapan Csr Dan Roa (the Influence of Csr and Roa Disclosure on Company. *Jurnal Ekonomi Mahasiswa*, 1(2), 1-10.
- William R Scott. (2019). Agency Theory (William R Scott) Dalam. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689-1699.
- Wulandari, N. M. I., & Wiksuana, I. G. B. (2017). PERANAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DALAM MEMODERASI PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(3), 1278-1311.
- Yuliana, V., & Purwanto, I. A. (2023). PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021). *Diponegoro Journal of Accounting*, 12(3), 1-15. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Yulianti, V., & Ramadhan, Y. (2022). PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Ilmiah Indonesia*, 7(3), 1385-1399. <https://doi.org/https://doi.org/10.36418/syntax-literature.v7i2.6336>
- Yuliyanti, L. (2019). PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN Oleh: Leni Yuliyanti. *Jurnal Pendidikan Akuntansi Dan Keuangan*, 2(2), 21-28. <https://doi.org/10.17509/jpak.v2i2.15464>
- Zamzmir, Z., Haron, R., & Othman, A. H. A. (2021). Hedging, managerial ownership and firm value. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 28(4), 263-280. <https://doi.org/10.1108/jabes-08-2020-0101>