

Peran variabel moderasi kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan

Nadilah Intan Amni, Yuni Nustini*

Universitas Islam Indonesia, Fakultas Bisnis dan Ekonomika

Corresponding author: 903120102@uii.ac.id

Abstract

Penelitian ini bermaksud menelaah hubungan kausalitas antara variabel pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan, kebijakan dividen, profitabilitas dan kecurangan pelaporan keuangan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial diuji sebagai variabel moderasi. Obyek penelitian meliputi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dan data penelitian diambil dari Laporan Keuangan mereka periode tahun 2017-2021. Sampel diperoleh dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dan selanjutnya diuji menggunakan analisis SEM SPLS-M3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, akan tetapi variabel pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan, kebijakan dividen dan kecurangan pelaporan keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya variabel moderasi kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh.

Keywords: Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Kecurangan Pelaporan Keuangan, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Teori *agency* menjelaskan bahwa perbedaan informasi yang dimiliki oleh *principal* dan agen membuat adanya konflik yang sering terjadi dalam pengambilan keputusan. Adanya konflik seperti yang dijelaskan pada teori agensi tersebut, yaitu asimetri informasi antara *principal* dan agen dapat membuat pihak manajerial (faktor Kepemilikan Manajerial) berperan mempengaruhi pengambilan keputusan. Beberapa jenis keputusan yang dibuat manajer misalnya tentang jenis-jenis informasi pertanggungjawaban sosial yang di ungkapkan di dalam laporan keuangan, keputusan kebijakan dividen, pencapaian profitabilitas, serta kecurangan yang dapat dilakukan manajer. Penelitian ini memasukan variabel kepemilikan manajerial sebagai pemoderasi yang diperkirakan akan memperkuat pengaruh variabel pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan, kebijakan dividen, profitabilitas, serta kecurangan laporan keuangan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memilih kecurangan laporan keuangan sebagai salah satu variabel independen yang sebelumnya belum banyak diteliti. Objek penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak pada sektor manufaktur karena sektor ini memiliki pengaruh langsung terhadap aspek sosial dan lingkungan atas kegiatan operasionalnya.

Nilai perusahaan menggambarkan keberhasilan manajemen dalam menjalankan operasinya yang diukur dalam indikator keuangan. Nilai perusahaan sebenarnya menggunakan ukuran masa lalu dan digunakan oleh calon investor dan untuk meyakinkan pemegang saham dalam memperkirakan kondisi keuangan perusahaan dimasa yang akan datang. Nilai perusahaan dapat diukur melalui harga saham yang merupakan hasil penilaian para investor dalam menilai kemampuan perusahaan mengelola ekuitas yang dimiliki serta potensi perusahaan untuk memberikan keuntungan kepada pemegang saham di masa yang akan datang (Puspita, 2022). Harga pasar saham yang tinggi mengindikasikan sebuah penilaian yang tinggi terhadap kinerja perusahaan, sering kali menjadi magnet bagi investor yang sedang mencari peluang investasi yang menjanjikan. Dengan kata lain, jika nilai perusahaan memiliki tingkat yang tinggi maka dianggap perusahaan tersebut dapat mensejahterakan pemegang sahamnya dan hal ini menjadi ketertarikan tersendiri bagi para investor dalam minatnya menanamkan modal di perusahaan tersebut (Andika, 2018).

Perusahaan manufaktur merupakan salah satu jenis industri yang mendominasi dan berperan dalam penunjang perekonomian negara. Menurut Kementerian Perindustrian Republik Indonesia

(2019) dijelaskan bahwa perusahaan manufaktur mengalami pertumbuhan pada realisasi investasi sektor industri manufaktur pada 2014 sebesar Rp.199,1 triliun menjadi Rp.236 triliun pada tahun 2015, kenaikan ini berlanjut pada tahun 2016 menjadi Rp.335,8 triliun, namun ternyata pada tahun 2017 sektor ini mengalami penurunan realisasi investasi menjadi Rp.274,7 triliun dengan tahun selanjutnya yang semakin menurun pada tahun 2018 sebesar Rp.222,3 triliun.

Berdasarkan hal tersebut dapat dilihat bahwa pertumbuhan realisasi investasi bukan hanya melambat namun mengalami penurunan secara drastis dua tahun berturut-turut yaitu tahun 2017 dan 2018. Pada tahun 2019, kinerja perusahaan manufaktur semakin membaik karena banyaknya pesanan yang diterima sehingga produksi meningkat. Kementerian Perindustrian Republik Indonesia (2019) menjelaskan bahwa peningkatan investasi dapat dilihat dari pencapaian penanaman modal dalam negeri dan penanaman modal asing pada Kuartal II tahun 2019 yang melonjak sebesar Rp.22,2 triliun. Pada tahun 2020, pandemi Covid-19 merebak amat pesat sehingga perlu diikuti dengan berbagai kebijakan baru yang dikeluarkan oleh pemerintah yang berdampak pada banyak perusahaan. Meskipun demikian, Menteri perindustrian Agus Gumiwang Kartasmita menjelaskan bahwa dalam periode pandemic Covid-19 sektor perusahaan manufaktur masih memberikan kontribusi yang tinggi pada perekonomian Indonesia meskipun dengan anggaran perusahaan yang sangat minim (Kementerian Perindustrian Republik Indonesia, 2021).

Pertanggungjawaban social perusahaan (CSR) dinyatakan sebagai tanggung jawab sosial yang wajib diberikan oleh perusahaan sebagai bagian dari kontribusinya terhadap masyarakat sekitar (Aini, 2019). Oleh karena itu, nilai perusahaan yang tinggi tidak hanya didasarkan pada kinerja keuangan yang baik, tetapi juga pada kemampuan perusahaan dalam memperhatikan dan mengelola dampak sosial, ekonomi, dan lingkungan yang timbul dari kegiatan operasional mereka, termasuk dalam konteks pengelolaan sumber daya alam yang berkelanjutan. Teori ini juga menjelaskan bahwa semua *stakeholder* memiliki hak yang sama dalam memperoleh informasi tentang aktivitas perusahaan yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan dalam perusahaan. Untuk menjaga hubungan baik dg *stakeholder*, sebuah perusahaan dapat menggunakan strategi pelaporan dan pengungkapan realisasi informasi aktifitas-aktifitas sosial dan lingkungannya, hal ini menunjukkan tanggung jawab sosial perusahaan (Puspita, 2022).

Kebijakan dividen menjadi faktor yang selama ini diyakini berkontribusi dalam mempengaruhi fluktuasi nilai perusahaan. Kebijakan dividen didasarkan pada keputusan manajemen tentang alokasi laba bersih perusahaan, berapa besar prosentase yang akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau dipertahankan sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai kemampuan perusahaan mengelola keuangan mereka dengan efisien (Puspita, 2022), selanjutnya menentukan persepsi investor dan penilaian mereka terhadap nilai perusahaan. Sebelum menentukan kebijakan dividen yang akan dibagi, manajemen perusahaan akan mempertimbangkan profitabilitas yang berhasil dicapai. Dana yang tersedia untuk dibagikan sebagai dividen kepada investor semestinya bersumber dari keuntungan operasional perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mencapai atau memperoleh laba dari aktivitas perusahaan (Astuti & Yadnya, 2019). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang baik tentu dapat mengalami berbagai permasalahan seperti kecurangan pelaporan keuangan. Hal ini dapat terjadi karena adanya dorongan serta kesempatan yang dimiliki para manajer karena melihat kondisi keuangan perusahaan yang baik sehingga terdapat peluang atau memungkinkan untuk digunakan untuk keperluan di luar operasional perusahaan. Tindak kecurangan pelaporan keuangan merupakan tindakan curang yang dilakukan secara sengaja pada laporan keuangan guna mendapatkan keuntungan pribadi dengan memanipulasi atau memalsukan data keuangan.

Kepemilikan manajerial dipilih menjadi pemoderasi hubungan antara variable independen dengan dependen Nilai Perusahaan karena pentingnya peran manajer sebagai pengambil berbagai keputusan penting perusahaan yang akan berdampak pada harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat presentase kepemilikan oleh manajer maka semakin tinggi pengaruh pengambilan keputusan dalam perusahaan tersebut. Semakin tinggi kepemilikan manajerial dalam sebuah perusahaan diharapkan mampu menaikkan nilai perusahaan karena keterlibatan manajemen akan makin maksimal dalam upaya menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi.

TINJAUAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Stakeholder Theory

Stakeholder Theory menjelaskan bahwa semua *stakeholder* mempunyai hak untuk mendapatkan informasi tentang aktivitas perusahaan yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan pada perusahaan tersebut. Strategi perusahaan dalam menjaga hubungan baik dengan *stakeholder* dapat dilakukan dengan pengungkapan terhadap informasi sosial dan lingkungan berupa realisasi tanggung jawab sosial perusahaan (Puspita, 2022). Pengungkapan informasi sebagai bentuk realisasi *corporate social responsibility* (CSR) diharapkan dapat memenuhi kebutuhan informasi para *stakeholder* sehingga terjadi hubungan yang baik dengan investor. Hubungan yang baik sangat diperlukan agar mendapat dukungan demi kelangsungan hidup perusahaan di masa yang akan datang. Semakin baik pengungkapan informasi CSR dalam Laporan Keuangan, akan semakin baik dukungan dari para *stakeholder* untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan meningkatkan laba yang ditargetkan oleh perusahaan.

Signalling Theory

Signalling Theory mengatakan bahwa perusahaan harus memberikan sinyal kepada para pemakai laporan keuangan berupa informasi mengenai upaya manajemen dalam memenuhi keinginan investor memperoleh informasi dalam bentuk laporan keuangan maupun non-keuangan. Menurut Ghazali (2017) dengan memberikan sinyal kepada pihak eksternal, maka akan menguntungkan bagi perusahaan karena mempengaruhi agar investor dan pemegang saham lainnya menaikkan nilai perusahaan serta mempengaruhi pengambilan keputusan yang dilakukan akan lebih menguntungkan perusahaan.

Pemberian sinyal melalui pelaporan tingkat profitabilitas dalam perusahaan dapat memberikan sinyal positif bagi pasar (Muharramah & Hakim, 2021). Selanjutnya investor akan memberikan penilaian bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi merupakan perusahaan dengan prospek yang baik di masa yang akan datang. Selain itu, dalam proses pengambilan keputusan, perusahaan akan lebih diuntungkan karena bersamaan dengan meningkatnya nilai perusahaan.

Agency Theory

Agency Theory (Teori Keagenan) merupakan teori yang menjelaskan hubungan antara principal dan agen yang mana agen tidak selalu harus bertindak sesuai keinginan principal. Principal dan agen memiliki informasi, tujuan serta kepentingan yang berbeda di dalam perusahaan. Hubungan antara prinsipal dan agen menyebabkan adanya asimetri informasi karena agen sebagai manajer dalam perusahaan memiliki lebih banyak informasi mengenai perusahaan dibandingkan dengan principal sebagai pemegang saham (Aini, 2019).

Salah satu kebijakan yang diambil adalah kebijakan dividen dalam penentuan besaran pembagian *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* merupakan besarnya presentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham (Sudana, 2015). Selain itu, asimetri informasi yang terjadi akan berdampak pada kecurangan pelaporan keuangan karena peluang prinsipal akan lebih besar atas banyaknya informasi perusahaan yang dimiliki.

LANDASAN TEORITIK DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Salah satu bentuk tanggung jawab perusahaan atas kegiatan operasionalnya terhadap lingkungan diungkapkan kedalam bentuk mengenai pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (*Corporate Social Responsibility*). CSR merupakan tanggung jawab sosial dari perusahaan kepada masyarakat baik dari segi ekonomi, sosial atau lingkungan. Tujuan utama perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan dengan melakukan berbagai upaya, salah satunya dengan pengungkapan *corporate social responsibility*. Penelitian yang dilakukan oleh Qiu dkk. (2021), Seth dan Mahenthiran (2022) dan Azimli (2023) menyatakan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H1: Pengungkapan pertanggungjawaban sosial perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin tinggi nilai dividen yang dibagikan maka persepsi para pemegang saham meningkat dan beranggapan kinerja perusahaan dalam keadaan baik. Namun, pembayaran dividen yang lebih besar tidak selalu dapat meningkatkan

harga saham perusahaan (Puspita, 2022). Penelitian mengenai kebijakan dividen yang dilakukan oleh Dewi & Rahyuda (2020), Zia Ur Rehman & Ur Rehman (2021) dan Kim dkk (2021) memiliki hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas kegiatan operasional yang dilakukan oleh perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik dengan menunjukkan profitabilitas yang meningkat akan memberikan sinyal positif bahwa investor akan menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Hal ini akan berpengaruh pada nilai perusahaan karena atas respon baik para investor harga saham mengalami peningkatan (Ramdhonah et al., 2019). Penelitian yang dilakukan oleh (Dewi & Rahyuda, 2020), (Puspita, 2022), (Astuti & Yadnya, 2019) dan (Ramdhonah et al., 2019) memiliki hasil profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pada penyusunan laporan keuangan, manajemen ikut andil di dalamnya dan kemungkinan terjadi adanya kecurangan laporan keuangan yang disengaja demi keuntungan pribadi. Kecurangan pelaporan keuangan merupakan tindakan yang disengaja dengan memanipulasi laporan keuangan berupa melakukan salah saji material laporan keuangan. Kesalahan yang disengaja terhadap laporan keuangan. Manajemen dituntut untuk membuat laporan keuangan secara objektif dan jujur, namun atas adanya beberapa faktor tentunya tidak dipungkiri akan terjadi manipulasi laporan keuangan yang akan berdampak terhadap nilai perusahaan (Elviani et al., 2020). Penelitian yang dilakukan oleh (Elviani et al., 2020) dengan menggunakan perspektif *fraud pentagon* dan memiliki hasil bahwa *fraudulent financial reporting* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H4: Kecurangan Pelaporan Keuangan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial merupakan presentase kepemilikan saham oleh para manajer dalam sebuah perusahaan. Semakin tinggi tingkat presentase kepemilikan oleh manajer maka semakin tinggi pengaruh pengambilan keputusan dalam perusahaan tersebut. Dalam pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan keputusan manajer dalam pengungkapannya sangat penting karena akan berpengaruh pada ketertarikan investor untuk berinvestasi (Ifada et al., 2021). Pengungkapan yang dilakukan dapat meningkatkan minat investor berinvestasi, maka akan diikuti pula dengan peningkatan nilai perusahaan. Penelitian yang telah dilakukan oleh (Azizah, 2019) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H5: Kepemilikan manajerial memoderasi hubungan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Banyaknya informasi yang dimiliki pihak manajemen akan mempengaruhi keputusan dalam proses pengendalian operasional perusahaan, salah satunya mengenai adanya kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan atas presentase laba bersih setelah pajak yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau laba ditahan guna investasi dimasa mendatang. Kepemilikan manajerial yang semakin besar dan informasi yang dimiliki agen lebih banyak daripada principal akan mempengaruhi keputusan dalam kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh (Azizah, 2019) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memoderasi hubungan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

H6: Kepemilikan manajerial memoderasi hubungan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Semakin tinggi *managerial ownership* dalam sebuah perusahaan diharapkan mampu menaikkan nilai perusahaan dengan manajemen akan semaksimal mungkin dalam upaya menghasilkan keuntungan yang besar. Apabila perusahaan menghasilkan laba yang besar tentunya akan menjadi daya tarik bagi para investor menanamkan sahamnya sehingga akan berpengaruh pada harga saham di pasar. Dari hasil penelitian (Kusumawati & Rosady, 2018), menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi.

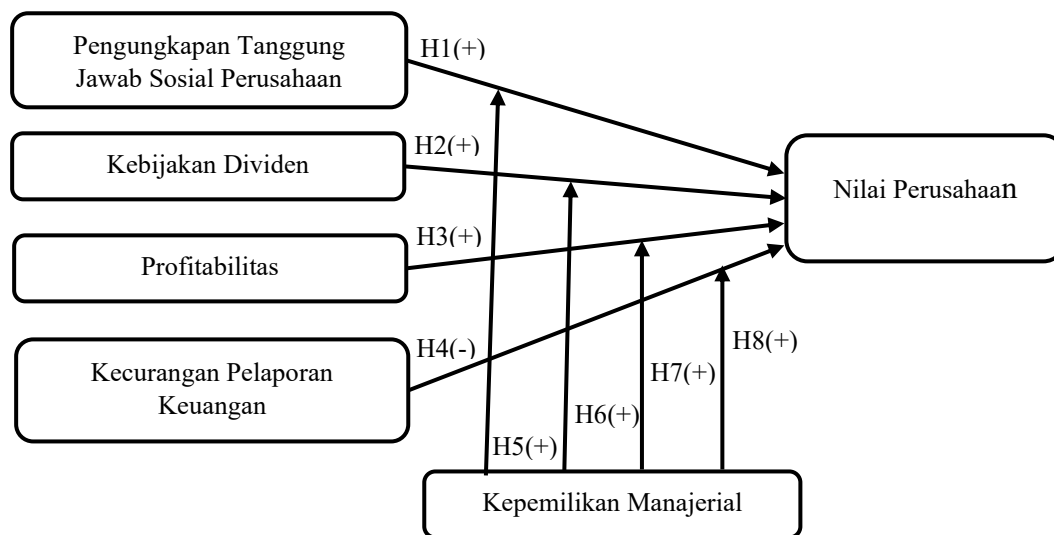
H7: Kepemilikan manajerial memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Struktur kepemilikan menjadi bagian penting dalam proses penyusunan laporan keuangan, manajemen dapat dengan mudah memanipulasi dengan sengaja mengenai salah saji material laporan keuangan untuk mendapatkan keuntungan pribadi. Manajemen sebagai agen memiliki lebih banyak informasi mengenai perusahaan dan dapat dengan mudah melakukan kecurangan atas adanya peluang dan faktor

lainnya (Elviani et al., 2020). Presentase kepemilikan manajerial yang tinggi menandakan bahwa pengendalian di dalam perusahaan sebagian besar dilakukan oleh pihak manajemen dalam pengambilan keputusan.

H8: Kepemilikan manajerial memoderasi hubungan *fraudulent financial reporting* terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian hipotesis pada paragraph sebelumnya, maka dapat disajikan rerangka atau model penelitian sebagai berikut.



Gambar 1. Rerangka Penelitian

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017- 2021. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Data yang diolah diperoleh dari laporan tahunan perusahaan manufaktur pada BEI dan *website* resmi perusahaan periode 2017-2021 yang menjadi obyek penelitian. Perusahaan yang memenuhi kriteria sampel berjumlah 30 perusahaan. Total data yang diolah selama periode penelitian sebanyak 150 data.

Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan diukur dengan menggunakan standar Sustainability Report Disclosure Index (SRDI) yang memiliki 50 item pengungkapan. Item-item pengungkapan mewakili tanggung jawab sosial perusahaan, ekonomi dan lingkungan. Penentuan indeks dilakukan dengan cara memberikan skor untuk setiap pengungkapan yang dilakukan di dalam pelaporan keuangan perusahaan sampel; yaitu sebuah item pengungkapan akan diberi skor 1 apabila item tersebut diungkapkan dan akan diberi nilai 0 jika item tersebut tidak diungkapkan dalam laporan keuangan perusahaan sampel. Rumus perhitungan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan adalah sebagai berikut:

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

Kebijakan dividen merupakan besaran presentase laba setelah pajak yang akan dibagikan sebagai dividen atau laba ditahan kepada pemegang saham. Proxy dari kebijakan dividen yang dipilih untuk penelitian ini yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR) karena DPR lebih dapat menggambarkan perilaku oportunistik manajerial yaitu dengan melihat berapa besar keuntungan yang dibagikan kepada *shareholder* sebagai dividen dan berapa yang disimpan oleh perusahaan (Palupi & Hendiarto, 2018). Rumus *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Perlembar Saham}}$$

Profitabilitas merupakan tingkat laba bersih yang mampu didapatkan oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. ROA adalah salah satu rasio yang mengukur tingkat profitabilitas perusahaan. ROA digunakan untuk mengukur besarnya laba bersih yang dapat diperoleh dari operasional perusahaan dengan memakai seluruh kekayaannya. Tinggi rendahnya ROA tergantung pada pengelolaan *assets* perusahaan yang menunjukkan efisiensi operasional perusahaan (Dewi & Rahyuda, 2020). Ukuran yang sering digunakan untuk menghitung Return on Assets (ROA) sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Kecurangan pelaporan keuangan merupakan tindak kecurangan yang dilakukan secara sengaja dalam memanipulasi laporan keuangan berupa salah saji material agar dapat menipu para penggunanya. Adapun alat ukur yang digunakan pada variabel ini menggunakan F-Score. . Adapun alat ukur yang digunakan pada variabel ini sebagai berikut:

$$F - \text{Score} = \text{Accrual Quality} + \text{Financial Performance}$$

Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan dan diproksikan dengan Tobin's Q. Rasio Tobin's Q diyakini sebagai rasio yang dapat memberikan gambaran paling baik karena tidak hanya memasukkan unsur hutang dan modal saham perusahaan, namun juga memasukkan seluruh aset perusahaan. Formulasi rumus Tobin's Q:

$$Q = \frac{EMV + D}{TA}$$

Kepemilikan manajerial (*Managerial Ownership*) adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen (Kusumawati & Rosady, 2018b). Indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan manajerial adalah persentase jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar.

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Saham yang dimiliki manajer}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

HASIL DAN DISKUSI

Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan objek penelitian melalui data sampel atau populasi. Statistik deskriptif disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	n	Minimum	Maximum	Mean	Standar Deviasi
Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	150	0,27	23,29	3,01	3,441
Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (SRDI)	150	0.42	0.86	0.67	0.106
Kebijakan Dividen (DPR)	150	0.05	4.3	0.591	0.543
Profitabilitas (ROA)	150	0.91	52.67	12.651	9.497
Kecurangan Pelaporan Keuangan (F-Score)	150	-553.02	104.72	-2.383	49.669
Kepemilikan Manajerial	150	0	959.05	31.35	145.657

Sumber: Data diolah 2023

Berdasarkan tabel di atas, nilai rata-rata untuk variabel nilai perusahaan (Y) 3.01 dapat diartikan bahwa tingkat besaran nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q adalah sebesar 30%. Nilai rata-rata untuk variabel pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (X1) 0.67 dapat diartikan bahwa tingkat kemampuan perusahaan mengungkapkan tanggung jawab sosial perusahaan adalah sebesar 67%. Nilai rata-rata untuk variabel kebijakan dividen (X2) 0.591 dapat diartikan bahwa kemampuan perusahaan menentukan kebijakan dividen sebesar 59%. Nilai rata-rata untuk variabel profitabilitas (X3) 12.651 bahwa tingkat kemampuan perusahaan mendapatkan laba sebesar 12.65%. Nilai rata-rata

untuk variabel kecurangan pelaporan keuangan (X4) -2.383 dapat diartikan bahwa besaran kemampuan terjadinya fraud adalah sebesar -228.3% . Nilai rata-rata untuk variabel kepemilikan manajerial 31.35 dapat diartikan bahwa besaran kemampuan kepemilikan saham oleh manager adalah sebesar 3.135%.

Outer Model

Tabel 2. Nilai Loading

Hubungan	Outer Loading
Kinerja Keberlanjutan→X1	0.934
SRDI→X1	1.000
DPR→X2	1.000
ROA→X3	0.956
ROE→X3	0.961
F-Score→X4	1.000
PBV→Y	0.980
Tobins'q→Y	0.981
Kepemilikan Manajerial→ Kepemilikan Manajerial	1.000
Kepemilikan Manajerial→ Kepemilikan Manajerial x X1	1.000
Kepemilikan Manajerial→ Kepemilikan Manajerial x X2	1.000
Kepemilikan Manajerial→ Kepemilikan Manajerial x X3	1.000
Kepemilikan Manajerial→ Kepemilikan Manajerial x X4	1.000

Sumber: Data diolah, 2023

Uji validitas data dilakukan dengan uji *convergent validity*. Hasil pengujian dilihat dari nilai outer loading > 0,5. Tabel 2 memperlihatkan hasil bahwa dari data yang diperoleh dan diolah semua indikator memenuhi kriteria nilai *convergent validity* > 0,5.

Tabel 3. AVE dan Akar AVE

Construct	Kriteria	AVE	Akar AVE	Keterangan
Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (X1)	≥ 0.7	0.936	0.967	Valid
Kebijakan Dividen (X2)		1.000	1.000	Valid
Profitabilitas (X3)		0.919	0.959	Valid
Kecurangan Pelaporan Keuangan (X4)		1.000	1.000	Valid
Nilai Perusahaan (Y)		0.961	0.980	Valid
Efek Moderasi 1 (X5)		1.000	1.000	Valid
Efek Moderasi 2 (X6)		1.000	1.000	Valid
Efek Moderasi 3 (X7)		1.000	1.000	Valid
Efek Moderasi 4 (X8)	1.000	1.000	Valid	

Sumber: Data diolah, 2023

Tabel 3 memperlihatkan hasil pengolahan data menghasilkan nilai AVE dan Akar AVE ≥ 0.7. Dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel memenuhi kriteria validitas diskriminan.

Tabel 4. Nilai Composite Reliability

Construct	Kriteria	Composite Reliability	Keterangan
Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (X1)	≥ 0.7	0.967	Reliable
Kebijakan Dividen (X2)		1.000	Reliable
Profitabilitas (X3)		0.958	Reliable

<i>Construct</i>	<i>Kriteria</i>	<i>Composite Reliability</i>	<i>Keterangan</i>
Kecurangan Pelaporan Keuangan (X4)	≥ 0.7	1.000	Reliable
Nilai Perusahaan (Y)		0.980	Reliable
Efek Moderasi 1 (X5)		1.000	Reliable
Efek Moderasi 2 (X6)		1.000	Reliable
Efek Moderasi 3 (X7)		1.000	Reliable
Efek Moderasi 4 (X8)		1.000	Reliable

Sumber: Data diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 4 diketahui nilai *Composite Reliability* variabel nilai perusahaan sebesar 0.980; variabel pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan 0.967; variabel kebijakan dividen 1.000; variabel profitabilitas 0.958; variabel kecurangan pelaporan keuangan 1.000; dan efek moderasi 1.000. Dengan demikian, bisa disimpulkan bahwa indikator dari setiap variabel memenuhi kriteria *composite reliability* melampaui nilai 0.7.

Tabel 5. Nilai Cronbach's Alpha

<i>Construct</i>	<i>Kriteria</i>	<i>Composite Reliability</i>	<i>Keterangan</i>
Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (X1)		0.965	Reliable
Kebijakan Dividen (X2)		1.000	Reliable
Profitabilitas (X3)		0.912	Reliable
Kecurangan Pelaporan Keuangan (X4)	≥ 0.7	1.000	Reliable
Nilai Perusahaan (Y)		0.959	Reliable
Efek Moderasi 1 (X5)		1.000	Reliable
Efek Moderasi 2 (X6)		1.000	Reliable
Efek Moderasi 3 (X7)		1.000	Reliable
Efek Moderasi 4 (X8)		1.000	Reliable

Sumber: Data diolah, 2023

Standar pengujian *cronbach's alpha* yaitu sebesar ≥ 0.7 . berdasarkan nilai *cronbach's alpha* pada Tabel 5 semua nilai melampaui angka 0.6. Hal ini menunjukkan bahwa indikator dari variabel pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan, kebijakan dividen, profitabilitas, kecurangan pelaporan keuangan, nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial menunjukkan tingkat reliabilitas kuat.

Tabel 6. Laten Variabel Correlations

<i>Construct</i>	<i>SRDI</i>	<i>ROA</i>	<i>Tobins'q</i>
SRDI	1.000		
ROA	-0.123	1.000	
Tobins'q	-0.044	0.779	1.000

Sumber: Data diolah, 2023

Dari tabel di atas dapat disimpulkan bahwa dilihat pada tabel nilai akar AVE konstruk SRDI dengan Tobin's Q sebesar 0.967 lebih tinggi daripada korelasi antara konstruk SRDI dengan Tobin's Q yang sebesar -0.044 tercantum dalam tabel sebelumnya. Sedangkan pada tabel 4.5 akar AVE konstruk ROA sebesar 0.959 lebih tinggi daripada korelasi antara konstruk ROA dengan Tobin's Q yang sebesar 0.779 pada tabel sebelumnya.

Inner Model

Tabel 7. Nilai R-Square

	<i>R-square</i>	<i>R-square adjusted</i>
Y	0.645	0.623

Sumber: Data diolah, 2023

Berdasarkan tabel di atas nilai R-Square sebesar 0,75 (kuat), 0,50 (moderat), 0,25 (lemah). (Solling & M, 2019). Pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai R-Square nilai perusahaan sebesar 0.645 maka model penelitian ini dinyatakan moderat dengan arti bahwa variabel pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan, kebijakan dividen, profitabilitas, kecurangan pelaporan keuangan sebesar 64,5% sedangkan sisanya yaitu 35,5% dipengaruhi oleh faktor lainnya. Oleh karena Adjusted R-Square di bawah 75%, maka pengaruh konstruk variabel X1, X3, X3 dan X4 terhadap Y termasuk moderat.

Uji Hipotesis

Pada penelitian ini kriteria nilai *p-value* yang digunakan adalah nilai signifikansi *p-value* $\leq 0,05$ (Ghozali, 2017). Nilai hasil *bootstrapping* dipaparkan dalam bentuk tabel berikut:

Tabel 8. Nilai P Values

Hipotesis	Construct	Original Sampel	P Value	Hasil
H1	X1 \rightarrow Y	0.034	0.707	Tidak Didukung
H2	X2 \rightarrow Y	0.149	0.213	Tidak Didukung
H3	X3 \rightarrow Y	0.679	0.003	Didukung
H4	X4 \rightarrow Y	0.074	0.829	Tidak Didukung
H5	X5*X1 \rightarrow Y	0.111	0.805	Tidak Didukung
H6	X5*X2 \rightarrow Y	-0.382	0.718	Tidak Didukung
H7	X5*X3 \rightarrow Y	0.088	0.853	Tidak Didukung
H8	X5*X4 \rightarrow Y	0.119	0.938	Tidak Didukung

Sumber: Data diolah, 2023

Pengujian hipotesis melalui analisis bootstrapping yang ditampilkan pada Tabel 8 menunjukkan hasil sebagai berikut:

Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dinyatakan tidak didukung. Hal ini diperkirakan terjadi karena jumlah pengungkapan *corporate social responsibility* yang dilakukan perusahaan masih sedikit (dengan rerata 67% - lihat Tabel 1) dari jumlah kriteria yang telah ditentukan. Hal ini menandakan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* yang dilakukan perusahaan belum dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dari penelitian ini diketahui bahwa informasi yang disajikan dalam tanggung jawab sosial perusahaan oleh perusahaan masih minim sehingga tidak dipergunakan sebagai bahan pertimbangan oleh investor. Penyebab lainnya barangkali karena adanya kecenderungan bahwa investor tetap membeli saham perusahaan yang tidak melakukan pengungkapan tersebut. Kegiatan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan hanya dianggap sebagai sebuah formalitas, namun pada kenyataannya sudah ada undang-undang, peraturan hingga surat edaran bagi perusahaan yang terdaftar di otoritas jasa keuangan wajib melakukan pengungkapan atas kegiatan tanggung jawab sosial perusahaan (*corporate social responsibility*).

Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini tidak didukung oleh data. Kebijakan dividen yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dimungkinkan karena pemegang saham tidak selalu membagikan saham pada setiap tahunnya (rerata 0.591: lihat Table 2). Secara akumulasi investor akan cenderung melihat total pengembalian dari hasil keputusan investasi, dimana mereka tidak akan melihat apakah total pengembalian tersebut berasal dari *capital gain* atau pendapatan dividen. Jadi, laba yang dihasilkan akan dibagikan sebagai dividen atau ditahan sebagai laba ditahan maka tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan Irrelevence Theory menurut Miller dan Modigliani (1961) dinyatakan bahwa nilai perusahaan hanya dapat dipengaruhi oleh profitabilitas dari asset perusahaan dan kompetensi manajemen perusahaan. Selain itu para pemegang saham hanya ingin mengambil keuntungan dengan jangka waktu pendek dari perolehan *capital gain* karena pendapatan dividen yang kecil saat ini tidak lebih menguntungkan jika dibandingkan dengan *capital gain* di masa mendatang. Hasil penelitian ini yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan meskipun pembagian yang dibagikan kecil maupun besar didukung oleh penelitian yang dilakukan Dewi dan Rahyuda (2020) , Putu dkk (2019) dan Puspita (2022).

Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini didukung dengan data. Teori signalling menjelaskan bahwa profitabilitas mampu menjadi sinyal positif bagi para investor. *Return On Asset* (ROA) mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba

dari asset yang digunakan untuk menghasilkan laba bersih. Ketika perusahaan mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi maka perusahaan dianggap mampu dalam memanfaatkan sumber daya atau asset serta modal yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba. Hal ini dapat menarik minat investor untuk menanamkan saham yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Kecurangan pelaporan keuangan dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, atau hipotesis 4 dinyatakan tidak terdukung. *American Institute Certified Public Accountant* (AICPA) menyatakan kecurangan pelaporan keuangan merupakan tindakan yang disengaja berupa kelalaian pada salah saji material dalam laporan keuangan yang dapat merugikan investor atau kreditor. Tindakan pada umumnya dilakukan oleh manager atau orang-orang yang memiliki wewenang dalam mengambil keputusan di dalam perusahaan tersebut. Presentase kepemilikan manajerial pada sebuah perusahaan manufaktur tentunya mempengaruhi peran manager di dalam perusahaan. Diketahui, identifikasi tindak kecurangan manager tidak hanya dilakukan dengan memeriksa laporan keuangan tetapi lebih spesifik lagi dilakukan juga dengan mengidentifikasi secara langsung individu yang memiliki wewenang memutuskan kebijakan. Faktor lain yang dipengaruhi oleh pengambilan keputusan manager adalah kondisi stabilitas keuangan perusahaan, dalam hal ini adalah kemampuan manager mengelola asetnya, apakah berhasil meningkatkan atau bahkan mengalami penurunan.

Peran kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi pada penelitian ini diketahui tidak memoderasi hubungan antara pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan, kebijakan dividen, profitabilitas, serta kecurangan pelaporan keuangan terhadap nilai perusahaan. Hal ini kemungkinan terjadi karena jumlah presentase kepemilikan manajerial pada perusahaan manufaktur yang menjadi obyek penelitian berjumlah tidak tinggi dengan rerata 31,35 dari jumlah tertinggi 959.05 (lihat Tabel 1). Rendahnya presentase kepemilikan manajerial berdampak pada kewenangan yang dimiliki pihak manajemen terbatas, sehingga keputusan dalam pengelolaan perusahaan sebagian besar akan diambil alih oleh pemegang saham. Hal ini cenderung akan mengarah pada keuntungan secara pribadi para pemegang saham. Hal ini akan menimbulkan konflik keagenan antara principal dan agen.

Hasil ini menunjukkan bahwa wewenang atau kebijakan dalam pengambilan keputusan oleh manager dalam memberikan keputusan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dan keputusan Kebijakan dividen juga minim. Sehingga pengaruh yang diberikan pun sangat sedikit. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ifada et al., 2021). Selanjutnya, kebijakan untuk maksimalikan profit menguntungkan bagi manager maupun investor. Investor akan lebih tertarik apabila tercapai profit maksimal, dan oleh karena dalam penelitian ini kepemilikan manajerial minim, membuat perannya nampak tidak berpengaruh. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ifada. et. al, (2021), dan Sugiyanto dan Trisnawati (2021). Dalam tindakan kecurangan pelaporan keuangan pihak manajemen dimungkinkan memiliki peran besar dalam posisinya sebagai *principal* yang lebih banyak mengetahui informasi perusahaan terutama pada bagian penyusunan laporan keuangan. Presentase kepemilikan manager yang kecil meminimalisir terjadinya kecurangan laporan keuangan yang dilakukan manager sehingga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN IMPLIKASI

Penelitian ini bermaksud ingin mengetahui pengaruh faktor pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan, kebijakan dividen, profitabilitas, dan kecurangan pelaporan keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pemoderasi kepemilikan manajerial pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2021. Setelah melakukan pengujian data maka dapat disimpulkan bahwa selain faktor profitabilitas, semua faktor yang diuji terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berikutnya, faktor kepemilikan manajerial juga terbukti tidak dapat memoderasi hubungan antara pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan, kebijakan dividen, profitabilitas, dan kecurangan pelaporan keuangan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini dilaksanakan pada periode sebelum masa Pandemi Covid-19 (2017 – 2019) dan semasa Pandemi Covid-19 (2020 – 2021). Diketahui pertumbuhan ekonomi pada masa Pandemi Covid-19 menurun sehingga beberapa perusahaan memburuk nilai perusahaannya dan beberapa perusahaan mengalami kerugian sehingga diperoleh data dengan rerata datanya tidak baik. Oleh sebab

itu untuk penelitian berikutnya disarankan melakukan analisis perbandingan data sebelum dan ketika masa pandemi; atau memperpanjang rentang waktu penelitian.

Saran berikutnya adalah penelitian dilakukan pada perusahaan sektor lainnya, yaitu perusahaan yang kegiatan operasionalnya menghasilkan emisi karbon terbanyak dan berkontribusi pada dampak lingkungan, seperti perusahaan sektor utilitas dan transportasi.

Adapun implikasi penelitian ini bagi pemerintah atau regulator misalnya BAPEPAM, OJK, dan Ikatan Akuntan Indonesia yang terkait dengan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah tersusunnya regulasi yang mempertegas sanksi yang berlaku apabila terdapat perusahaan yang belum taat terhadap regulasi yang berlaku saat ini, terutama yang berkaitan dengan penyajian informasi keuangan. Implikasi bagi Emiten adalah, hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai masukan dalam membenahi tata kelola perusahaan sehingga nilai perusahaan meningkat serta peran manajer dalam pengambilan keputusan dioptimalkan.

REFERENSI

- Aini, D. N. (2019). *Pengaruh Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi*. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Andika, M. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Komposisi Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan Pertambangan Batubara Tahun 2012-2016 yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). In *Pengaruh Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Komposisi Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan Pertambangan Batubara Tahun 2012-2016 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*.
- Astuti, N. K. B., & Yadnya, I. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3275. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p25>
- Azimli, A. (2023). The impact of climate policy uncertainty on firm value: Does corporate social responsibility engagement matter? *Finance Research Letters*, 51. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2022.103456>
- Azizah, N. H. N. (2019). PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN KEBIJAKAN DEVIDENTERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Ekobis Dewantara*, 2(3), 30–31.
- Dewi, K. Y., & Rahyuda, H. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(4), 1257–1258. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i04.p02>
- Elviani, D., Ali, S., & Kurniawan, R. (2020). Pengaruh Kecurangan Laporan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan: Ditinjau dari Perspektif Fraud Pentagon (Kasus di Indonesia). *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 20(1), 121. <https://doi.org/10.33087/jjubj.v20i1.828>
- Ghozali. (2017). *Intellectual Capital "Model Pengukuran, Franework Pengungkapan dan Kinerja Organisasi (Ke-3)* (I. Ulum, Ed.; 1st ed.). Universitas Muhammadiyah Malang.
- Ifada, L. M., Fuad, K., & Kartikasari, L. (2021). Managerial ownership and firm value: The role of corporate social responsibility. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 25(2), 162–163. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol25.i>

- Kementerian Perindustrian Republik Indonesia. (2019, November 17). Pemerintah Serious Tingkatkan Investasi Sektor Manufaktur. *Kemenperin.Go.Id.*
- Kementerian Perindustrian Republik Indonesia. (2021, August 6). Sektor Manufaktur Tumbuh Agresif di Tengah Tekanan Pandemi. *Kemenperin.Go.Id.*
- Kementrian Perindustrian Republik Indonesia. (2019, January 8). Industri Manufaktur Berperan Penting Genjot Investasi dan Ekspor. *Kemenperin.Go.Id.*
- Kim, J. M., Yang, I., Yang, T., & Koveos, P. (2021). The impact of R&D intensity, financial constraints, and dividend payout policy on firm value. *Finance Research Letters*, 40. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101802>
- Kusumawati, R., & Rosady, I. (2018a). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 9(2). <https://doi.org/10.18196/mb.9259>
- Kusumawati, R., & Rosady, I. (2018b). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 9(2). <https://doi.org/10.18196/mb.9259>
- Muharramah, R., & Zulman Hakim, M. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi Dan Bisnis*, 569–570. <https://www.idx.co.id/>
- Puspita, A. (2022). Pengaruh Corporate bSocial Responsibility, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(5), 3–4.
- Putu, N., Yuniastri, A., Dewa, I., & Kumalasari, P. D. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *E Journal UNMAS*, 71–71.
- Qiu, S. (Charles), Jiang, J., Liu, X., Chen, M. H., & Yuan, X. (2021). Can corporate social responsibility protect firm value during the COVID-19 pandemic? *International Journal of Hospitality Management*, 93. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2020.102759>
- 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*.
- Seth, R., & Mahenthiran, S. (2022). Impact of dividend payouts and corporate social responsibility on firm value – Evidence from India. *Journal of Business Research*, 146, 571–581. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2022.03.053>
- Sudana, I. made. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan* (N. I. Sallama, Ed.; 2nd ed.). Penerbit Erlangga.
- Sugiyanto, E., & Trisnawati, R. (2021). Corporate Social Responsibility and Firm Value with Profitability, Firm Size, Managerial Ownership, and Board of Commissioners as Moderating Variables. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 6(1), 18–26.
- Zia Ur Rehman, M., & Ur Rehman, S. (2021). The Impact of Financing Practices, Firm Growth and Dividend Practices on Firm's Value as Mediated by Profitability. *City University Research Journal*, 11(03), 482–487.