

***THE INFLUENCE OF RETURN ON ASSETS, CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY, AND GOOD CORPORATE GOVERNANCE ON FIRM VALUE***

***PENGARUH RETURN ON ASSETS, CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN***

**Luthfiah Maharani Pujiastuti<sup>1</sup>, Rosmini Ramli<sup>2</sup>**

Universitas Jenderal Achmad Yani<sup>1,2</sup>

[luthfiahmaharani01@gmail.com](mailto:luthfiahmaharani01@gmail.com)<sup>1</sup>, [rosminiramli@mn.unjani.ac.id](mailto:rosminiramli@mn.unjani.ac.id)<sup>2</sup>

**ABSTRACT**

*The aim of the research is to examine the influence of return on assets, corporate social responsibility, institutional ownership and managerial ownership on company value. The approach used is quantitative with a population of LQ45 companies listed on the IDX during 2019-2023. The sample was determined by purposive sampling totaling 14 with the criteria required by the researcher. Research with secondary data in the form of annual financial reports and sustainability reports which are analyzed using panel data regression. Research findings show that company value is positively influenced by ROA and negatively by CSR, but not influenced by CSR. Companies need to improve asset management efficiency to increase ROA, evaluate CSR programs so as not to reduce market perception, and strengthen institutional ownership to improve governance and reduce agency conflicts.*

*Keywords: return on assets; corporate social responsibility; institutional ownership; managerial ownership; firm value*

**ABSTRAK**

Tujuan dari penelitian untuk menguji pengaruh *return on asset*, *corporate social responsibility*, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Pendekatan yang digunakan kuantitatif dengan populasi dari perusahaan LQ45 tercatat dalam BEI selama 2019-2023. Sampel ditentukan dengan *purposive sampling* berjumlah 14 dengan kriteria yang dibutuhkan peneliti. Penelitian dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dan laporan berkelanjutan yang dianalisis dengan regresi data panel. Temuan penelitian didapat nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh ROA dan secara negatif oleh CSR, tetapi tidak dipengaruhi oleh CSR. Perusahaan perlu untuk meningkatkan efisiensi pengelolaan aset guna meningkatkan ROA, mengevaluasi program CSR agar tidak menurunkan persepsi pasar, dan memperkuat kepemilikan institusional untuk memperbaiki tata kelola serta mengurangi konflik keagenan.

Kata Kunci: *return on assets; corporate social responsibility; kepemilikan institusional; kepemilikan manajerial; nilai perusahaan.*

**PENDAHULUAN**

Sebagai upaya untuk mempertahankan daya saing dengan kompetitor dilakukan dengan menjaga stabilitas dari nilai perusahaan sehingga dapat mendorong setiap perusahaan untuk terus meningkatkan kinerjanya dan mengimplementasikan strategi-strategi yang efektif. Dengan demikian, perusahaan dapat mencapai tujuan utamanya.

Hampir sebagian besar perusahaan memiliki satu tujuan yang sama yakni menghasilkan laba atau profit sehingga nilai perusahaan dapat meningkat dan

memberikan manfaat bagi para pemegang saham (Adityadarma & Ramli, 2024). Nilai perusahaan merupakan suatu kesan atau cara pandang dari investor terhadap keberhasilan perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Secara sederhana, tingginya harga saham merepresentasikan nilai dari perusahaan (Hery, 2018). Perusahaan dengan nilai yang tinggi membentuk persepsi investor bahwa kinerja dari perusahaan tersebut bersifat positif. Kesan yang muncul menyebabkan ketertarikan dari

investor untuk menanamkan investasi (Dwiastuti & Dillak, 2019).

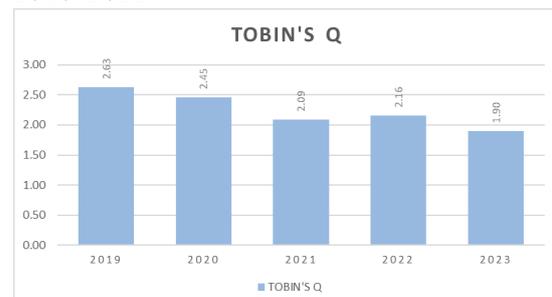
Nilai perusahaan yang telah *go public* kerap berubah dengan adanya permintaan dan penawaran di pasar modal. Pasar modal adalah wadah yang memfasilitasi terjadinya jual beli instrumen keuangan yang sah. Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah lembaga resmi penyedia pasar modal Indonesia yang memfasilitasi kegiatan perdagangan instrumen keuangan para investor dan perusahaan. Saham merupakan tanda kepemilikan perusahaan oleh investor melalui modal yang ditanamkan dalam perusahaan (Sutrisno, 2017). Investor dapat mengakses informasi terkini melalui BEI mengenai harga saham yang dimiliki perusahaan secara *real time*. Peningkatan akan harga saham menjadi indikator kondisi keuangan perusahaan yang menjadi acuan investor untuk berinvestasi. Ketika berinvestasi, investor memiliki banyak pilihan indeks yang bisa dijadikan acuan perdagangan.

Menurut Bursa Efek Indonesia, indeks saham merupakan ukuran statistik menunjukkan pergerakan harga dengan menyeluruh dengan sekelompok saham yang dipilih berdasarkan karakter dan metode yang kemudian dilakukan evaluasi bertahap. Indeks yang paling *trend* yakni indeks LQ45 yang terdiri dari 45 perusahaan dan dipilih dengan seleksi ketat berdasarkan, likuiditas tinggi, fundamental yang baik, kapitalisasi pasar besar, dan potensi pertumbuhan yang tinggi. Banyak investor yang lebih memilih berinvestasi pada saham dalam satu kelompok dalam Indeks LQ45. Hal tersebut disebabkan perusahaan-perusahaan dalam indeks tersebut diyakini berpotensi lebih dibandingkan dengan indeks lainnya.

Berdasarkan data yang diambil dari IDX Index Fact Sheet LQ45 (2023), pada *Historical Performance* kinerja

indeks LQ45 tahun 2022 dan 2023 memiliki prospek dan perkembangan yang baik dengan tumbuh sebesar 0,6% pada tahun 2022 jika dibandingkan dengan indeks IDX30. Kemudian pada tahun 2023 indeks LQ45 kembali mencatat kinerja yang cukup tinggi sebesar 3,6%, jika dibandingkan dengan indeks IDX30. Dengan demikian, performa Indeks LQ45 tidak hanya mencerminkan kinerja saham tetapi juga menunjukkan nilai perusahaan yang bertahan dan mampu bersaing.

Pengukuran nilai perusahaan penelitian ini dengan Tobin's Q. Pengukuran ini dipilih sebab dianggap dapat memperoleh informasi lebih dalam dan akurat terkait kinerja dari perusahaan berdasarkan potensi perkembangan dari harga saham untuk pengelolaan aktiva perusahaan serta investasi yang memiliki potensi untuk tumbuh (Naulita & Rosdiana, 2024). Sebagaimana dipaparkan grafik rata-rata Tobin's Q perusahaan Indeks LQ45 2017-2022.

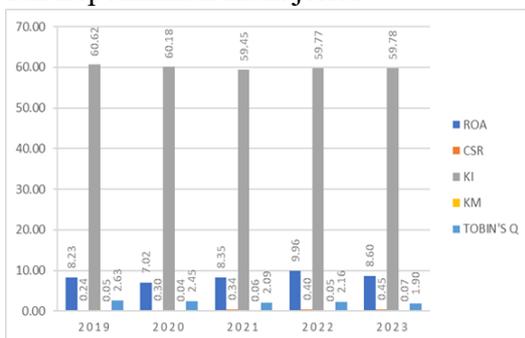


**Gambar 1. Nilai Tobin's Q Tahun 2019-2023**

Sumber: Data Diolah, 2024

Gambar di atas menunjukkan, nilai perusahaan memiliki rata-rata yang menurun selama periode tersebut. Pada 2021 nilai perusahaan mengalami penurunan yang disebabkan oleh adanya aksi profit taking yang terjadi karena para pelaku pasar cenderung mengantisipasi rilisnya laporan keuangan tahun 2020 yang menunjukkan penurunan dibandingkan dengan tahun 2019, terutama emiten-emiten

perbankan yang memiliki bobot besar di antara konstituen LQ45 lainnya. Kemudian pada tahun 2023 nilai perusahaan kembali mengalami penurunan sebesar 0,26 yang disebabkan oleh penurunan saham-saham komoditas terutama batu bara dan emas, dimana adanya penurunan permintaan terhadap batu bara dan kenaikan suku bunga AS (Setiawati, 2023). Berdasarkan beberapa paparan fenomena di atas yang berkaitan dengan adanya fluktuasi nilai perusahaan yang mengarah pada penurunan selama periode 2019-2023 disebabkan oleh berbagai faktor seperti profitabilitas diproksi oleh *Return On Assets* (ROA), *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) yang diproksi oleh kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial.



**Gambar 2. Nilai ROA, CSR, KI, KM dan Tobin's Q Tahun 2019-2023**

Sumber: Data Diolah, 2024

Gambar di atas, menunjukkan penurunan nilai perusahaan tidak selalu sejalan dengan penurunan *return on Assets*. Rata-rata ROA pada tahun 2020-2021 mengalami peningkatan sebesar 1,33%, namun rata-rata Tobin's Q justru mengalami penurunan sebesar 0,36. Kondisi tersebut kontradiktif dengan teori yang menjelaskan mengenai hubungan searah kelangsungan hidup perusahaan dengan profitabilitas. Dengan demikian, perusahaan memiliki kemampuan bertahan yang lebih kuat ketika profitabilitas tinggi sehingga secara tidak langsung nilai perusahaan

mengalami peningkatan sebagaimana harapan dari investor (Astuti, 2024). Beberapa penelitian yang dilakukan oleh Wardoyo & Fauziah (2024), Ramadhani & Nurdiniah (2022) dan Dwiastuti & Dillak (2019) menjelaskan terdapat hubungan positif dari profitabilitas bagi nilai perusahaan. Temuan lainnya oleh Ditaputri et al. (2023) mengungkapkan profitabilitas memiliki hubungan negatif dengan nilai perusahaan. Akan tetapi berbeda dengan temuan Susanti & Samara (2019), Yusnita & Zuzana (2022) yang menunjukkan tidak terdapat hubungan antar keduanya.

CSR pada tahun 2020-2021 mengalami peningkatan sebesar 0,04, namun rata-rata Tobin's Q justru mengalami penurunan sebesar 0,36. Kondisi tersebut kontradiktif dengan teori yang memaparkan nilai perusahaan mengalami peningkatan seiring dengan penerapan CSR. Implementasi CSR berdampak baik terhadap nilai perusahaan yang meningkat dan memberikan kesan baik oleh investor, sehingga meningkatkan nilai suatu perusahaan (Tubagus, 2020). Temuan-temuan sebelumnya oleh Wisti et al. (2021) dan Octoriawan & Rusliati (2019) menjelaskan hubungan positif dari CSR bagi nilai perusahaan. Temuan lainnya oleh Muawanah & Hayati (2019), Willim et al. (2020) dan Nurhayati & Ludmilla (2024) menjelaskan hubungan negatif dari CSR bagi nilai perusahaan. Akan tetapi, berbeda dengan temuan Bawai & Kusumadewi (2021) dan Rahmawati et al. (2021) yang menjelaskan tidak terdapat hubungan antar keduanya.

Kepemilikan institusional pada tahun 2022-2023 mengalami peningkatan sebesar 0,01%, namun rata-rata Tobin's Q yang menurun sebesar 0,26. Kondisi ini bertentangan dengan teori yang diyakini bahwa nilai perusahaan mengalami peningkatan

seiring dengan tingginya kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional yang tinggi menandakan sistem pengawasan kinerja perusahaan yang baik. Dengan demikian, perusahaan dapat memaksimalkan laba yang dihasilkan sehingga menguntungkan investor dan nilai perusahaan meningkat (Mandjar & Triyani, 2019). Sebagaimana beberapa temuan Cristofel & Kurniawati (2021), Rahmawati et al. (2021) dan Yusnita & Zuzana (2022) menjelaskan terdapat hubungan positif dari kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan. Temuan lain oleh Pamungkas et al. (2023) dan Harahap et al. (2020) menjelaskan terdapat hubungan negatif dari kepemilikan institusional dengan nilai penelitian. Akan tetapi, temuan lain oleh Wardoyo & Fauziah (2024) dan Ramadhani & Nurdiniah (2022) menjelaskan tidak terdapat hubungan antara keduanya.

Kepemilikan manajerial pada tahun 2020-2021 mengalami peningkatan sebesar 0,02%, namun rata-rata Tobins'Q yang menunjukkan penurunan sebesar 0,36. Kondisi ini bertentangan dengan teori yang menjelaskan konsep hubungan serah antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial mampu meminimalisir terjadinya konflik kepentingan terkait agen yang memberikan dampak baik pada peningkatan nilai perusahaan. Hal tersebut terjadi karena satu tujuan dari manajemen dengan pemilik saham (Widayanti & Yadnya, 2020). Sebagaimana beberapa temuan Sari & Wulandari (2021) dan Agustini & Nursasi (2020) menjelaskan hubungan positif dari kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan. Temuan lain oleh Putra & Sunarto (2021) yang menjelaskan terdapat hubungan negatif dari kepemilikan manajerial dengan nilai

perusahaan. Akan tetapi, berbeda dengan temuan Kurniawan & Putri (2023) dan Mulyanti & Nurfadhillah (2021) yang menjelaskan tidak terdapat hubungan antar keduanya.

Adanya fenomena dan kesenjangan riset menjadi ketertarikan meneliti dengan judul “Pengaruh *Return On Assets*, *Corporate Social Responsibility* Dan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Indeks LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023)”

## KAJIAN TEORI

### *Signalling Theory*

Brigham dan Houston (2019), menjelaskan konsep dari teori ini berkaitan dengan kemampuan dari perusahaan untuk memberi informasi bersifat keuangan dan non-keuangan menjadi suatu sinyal atau isyarat mengenai kondisi perusahaan. Sinyal dapat bersifat positif atau negatif, jika informasi yang diterima investor merupakan sinyal positif, maka investasi akan cenderung meningkat dan juga akan berpengaruh terhadap harga saham sehingga secara tidak langsung berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

### *Stakeholder Theory*

Menurut Freeman (2004), mendefinisikan *Stakeholder* merupakan pihak yang mempunyai kepentingan atas berbagai kegiatan perusahaan sehingga menjadi elemen yang dapat berpengaruh atau dipengaruhi oleh kegiatan perusahaan. Teori *Stakeholder* menjelaskan perusahaan tidak sebatas entitas yang menjalankan operasional untuk memenuhi kepentingan pribadi, tetapi dedikasi untuk mensejahterakan para pemangku kepentingan sebab perkembangan dari perusahaan

dipengaruhi besar oleh pihak *Stakeholder* (Adilla et al., 2023).

### **Agency Theory**

Jensen & Meckling (1976), menjelaskan terkait konsep dari *agency theory* yakni terdapat beberapa pihak sebagai *principal* dan agen yang bertugas untuk memberikan pelayanan sehingga berkaitan erat dengan tanggung jawab dalam pembuatan keputusan kepada pihak agen. Jika kedua belah pihak berusaha memaksimalkan kepuasan atau keuntungan pribadi (pemaksimal utilitas), maka terdapat peluang tindakan yang dilakukan agen tidak berfokus pada kepentingan *principal*. Adanya kepentingan yang berbeda inilah menimbulkan konflik kepentingan yang akhirnya akan menyebabkan adanya biaya keagenan atau *agency cost*. Menurut Eisenhardt dalam Mardanny & Suhartono (2022), konflik keagenan pertama kali muncul karena ketidaksesuaian tujuan atau keinginan antara *principal* dan agen, serta sulitnya bagi *principal* untuk mengetahui dengan pasti apa yang dilakukan oleh agen, yang mengarah pada peningkatan biaya pengawasan.

### **Nilai Perusahaan**

Menurut Brigham & Houston (2019), nilai perusahaan adalah harga yang menjadi representasi performa perusahaan bagi investor dalam memperoleh laba pada masa mendatang. Nilai perusahaan menjadi indikator yang digunakan oleh investor untuk menilai performa perusahaan yang mengacu pada pengukuran potensi perusahaan serta banyak laba yang didapat. Nilai perusahaan memiliki peran penting terlebih sebagai penanda dari kemampuan perusahaan untuk mensejahterakan investor sehingga meninggalkan kesan baik atas prospek

perusahaan pada masa mendatang (Brigham & Daves, 2007:262).

### **Profitabilitas**

Rasio profitabilitas menjadi rasio pengukuran untuk mengetahui laba yang dapat diperoleh perusahaan dari kegiatan usaha pada periode tertentu (Sutrisno, 2017:222). Menurut Prasetyo & Prawidya (2023), profitabilitas menjadi representasi kapabilitas perusahaan menghasilkan laba yang berkaitan dengan aktivitas perusahaan dan investasi. Ketika perusahaan memiliki profitabilitas tinggi, menunjukkan manajemen keuangan, modal, dan aset yang baik. Sebaliknya, jika nilai profitabilitasnya lebih rendah besar kemungkinan perusahaan tersebut mengalami masalah keuangan, modal, dan aset.

### **Corporate Social Responsibility**

Weber (2008), mendefinisikan *corporate social responsibility* konsep yang menjelaskan inisiatif yang dilakukan perusahaan sebagai tanggung jawab untuk memastikan lingkungan dan masyarakat mendapatkan kesejahteraan dengan mengintegrasikan isu sosial serta lingkungan untuk operasional perusahaan sehingga terjalin hubungan yang erat dengan *stakeholder* (Fadrul et al., 2023). CSR adalah suatu strategi perusahaan sebagai tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan (Suaidah & Purbowati, 2019).

### **Kepemilikan Institusional**

Menurut Hery (2017), kepemilikan institusional merupakan proposi saham oleh pihak instansi. Jensen & Meckling (1976) mengungkapkan kepemilikan institusional berperan besar untuk menghindari terjadinya permasalahan agen antar manajer dengan investor serta sebagai pihak pemegang saham mayoritas mereka mempunyai peran besar untuk memutuskan. Selain itu,

kepemilikan institusional juga memiliki fungsi dengan memberikan pengawasan terhadap manajemen khususnya dalam hal kebijakan keuangan.

### **Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial dapat dimaknai sebagai kepemilikan saham dari pihak manajer yang berperan sebagai manajer (Hery, 2017). Dengan adanya kehadiran manajemen yang menjadi pemilik dapat meminimalisir terjadinya perselisihan akibat perbedaan kepentingan antara *principal* dan manajemen. Dengan demikian, berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial adalah pihak yang bertanggung jawab untuk menjembatani kepentingan beberapa pihak. Oleh karena itu, keterlibatan manajer dapat meminimalisir terjadinya manipulasi (Bakhtiar et al., 2021).

### **PENGEMBANGAN HIPOTESIS** **Pengaruh *Return on Assets*** **Terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas dapat dipakai untuk melakukan pengukuran terhadap kemampuan dari perusahaan memperoleh laba melalui perdagangan atau investasi (Wahyuningtyas, 2023). Apabila suatu perusahaan dapat memperoleh laba dari tiap aspek yang dipergunakannya, maka prospek masa depan perusahaan tersebut dinilai lebih baik dan investor mendapat sinyal positif berkaitan performa keuangan dari perusahaan mengacu laporan yang diterbitkan. Investor memandang perusahaan dapat terus meningkatkan nilai dan laba. Hal ini meningkatkan minat dari investor untuk melakukan pembelian saham. Dengan demikian, harga saham mengalami peningkatan sehingga secara tidak langsung nilai perusahaan mengalami peningkatan (Rajagukguk et al., 2019). Pemaparan

tersebut diperkuat dengan temuan Wardoyo & Fauziah (2024), Ramadhani & Nurdiniah (2022), dan Dwiastuti & Dillak (2019) sehingga dapat dirumuskan hipotesis, dibawah:

### **H1 “*Return on assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan”** **Pengaruh *Corporate Social Responsibility*** **Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan teori pemangku kepentingan yang dikemukakan oleh Freeman (2004), perusahaan seharusnya tidak hanya memperhatikan kepentingan investor dan pemegang saham, tetapi juga memperhatikan semua pihak yang terlibat. Perusahaan memiliki tujuan yakni agar nilai dari perusahaan tersebut meningkat sehingga mampu mempertahankan stabilitas berbagai aspek. Dengan demikian, orientasi dari perusahaan tidak hanya sebatas pada laba yang didapat, tetapi memastikan stabilitas dalam penerapan *corporate social responsibility* (CSR). Dengan menerapkan CSR suatu perusahaan akan mendapatkan penilaian pasar positif yang mempengaruhi harga saham mengalami kenaikan sehingga nilai perusahaan meningkat secara keseluruhan (Cristofel & Kurniawati, 2021). Pemaparan tersebut diperkuat dengan temuan Santoso (2021), Wisti et al. (2021) dan Octoriawan & Rusliati (2019) sehingga dapat dirumuskan hipotesis, dibawah:

### **H2 “*Corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan”** **Pengaruh Kepemilikan Institusional** **Terhadap Nilai Perusahaan**

Jensen & Meckling (1976), menggunakan teori keagenan sebagai representasi kepemilikan institusional sehingga mampu mengatasi permasalahan terkait keagenan seperti perilaku oportunistik manajer. Konflik ini dapat menimbulkan *agency problem*

dan *agency cost* yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Kepemilikan institusional yang memiliki proposi yang tinggi berdampak pada pengaruh yang besar dirasakan perusahaan untuk mengendalikan perilaku manajemen untuk memastikan tersebut sejalan dengan tujuan dari perusahaan.

Oleh karena itu, hal ini akan mengurangi *agency problem* akan meminimalkan *agency cost*, dan meningkatkan nilai perusahaan. Pemaparan tersebut diperkuat dengan Rahmawati et al. (2021) dan Yusnita & Zuzana (2022) sehingga dapat dirumuskan hipotesis, dibawah:

**H3 “Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan”**

**Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan**

Kepemilikan manajerial dapat didefinisikan sebagai kondisi di mana manajer sebagai agen yang memiliki saham dan berperan untuk pengambilan keputusan perusahaan. Manajer mungkin tidak selalu bertindak untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, melainkan untuk kepentingan pribadinya sehingga menjadi penyebab terjadinya konflik kepentingan antar pihak. Menurut Jensen & Meckling (1976), biaya agensi (*agency cost*) yang rendah ketika semakin tingginya kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial suatu perusahaan dipandang sebagai cara untuk menyelaraskan kepentingan dari pihak terkait. Dengan manajer yang memiliki saham mempunyai motivasi yang kuat agar meningkatkan kinerja dan nilai perusahaannya yang akan mempengaruhi kekayaan dan kesejahteraan pemegang saham (Asyik et al., 2024). Pemaparan tersebut diperkuat dengan temuan Rahmawati et al. (2021) dan (Agustini & Nursasi,

2020) sehingga dapat dirumuskan hipotesis, dibawah:

**H4 “Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan”**

## METODE PENELITIAN

Pendekatan yang digunakan adalah kuantitatif deskriptif asosiatif dengan tujuan untuk mengkaji pengaruh atas faktor-faktor terhadap nilai perusahaan di Indeks LQ45. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini berupa perusahaan yang terdapat dalam Indeks LQ45 selama 2019-2023 berjumlah 14 perusahaan. Penentuan sampel dengan *purposive sampling* sehingga berdasarkan karakter yang dibutuhkan peneliti. Data bersumber dari data sekunder yang didapat melalui dokumen, data, dan laporan yang dipublikasi di *website* BEI berupa laporan keuangan tahunan dan laporan berkelanjutan. Data yang dipakai berjenis data gabungan antara *time series* dan data *cross section* sehingga dilakukan model regresi data panel.

## Operasionalisasi Variabel

### Nilai Perusahaan

Pengukuran nilai perusahaan dengan rasio Tobin's Q sebab rasio ini mencakup seluruh komponen aset, liabilitas dan ekuitas saham perusahaan yang dapat mencerminkan estimasi yang dihasilkan dari *return* investasi. Penghitungan rasio ini dengan rumus, di bawah:

$$Q = \frac{MVS + DEBT}{TA}$$

### Profitabilitas

Pengukuran profitabilitas dengan *Return on Assets* (ROA). Pengukuran ROA bertujuan untuk mengetahui kapabilitas perusahaan mendapat keuntungan dari aset. Investor melihat profitabilitas dari perusahaan menjadi

penentuan atas kemampuan perusahaan mendapatkan keuntungan sesuai dengan tingkat yang diinginkan (Sutrisno, 2017). Adapun rumus ROA adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total asset}}$$

### Corporate Social Responsibility

*Corporate social responsibility* diukur dengan *Global Reporting Initiative* (GRI) yang memuat tiga aspek yakni lingkungan, ekonomi, dan sosial yang di dalamnya memuat 91 indikator. Perhitungan CSR dengan menggunakan rumus, di bawah:

$$CSRDI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$$

### Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah besaran dari proposi atas kepemilikan suatu institusi (Suparlan, 2019). Perhitungan kepemilikan institusional dengan menggunakan rumus, di bawah:

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100$$

### Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan besaran dari kepemilikan suatu saham dengan melibatkan manajer sebagai pemilik saham sehingga berperan besar dalam pembuatan keputusan perusahaan (manajer, dewan komisaris, direktur) (Putra & Sunarto, 2021). Kepemilikan manajerial menggunakan rumus, di bawah:

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham manajerial}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah pengujian secara statistik dengan menjabarkan data yang dikumpulkan

tanpa menyimpulkan secara general (Sugiyono, 2022:206).

**Tabel 1. Statistik Deskriptif**

	Tobin'Q	ROA	CSR	KI	KM
Mean	2.245	8.432	0.343	59.960	0.054
Max	16.264	36.100	0.670	84.992	0.281
Min	0.844	0.130	0.077	49.415	0.000
Std. Dev	2.880	8.424	0.136	8.623	0.081
N	70	70	70	70	70

Sumber: Data diolah oleh Eviews, 2024

Sebagaimana pemaparan tersebut dengan 70 data yang telah diobservasi pada tiap variabel dijabarkan, di bawah:

1. Tobin's Q rata-rata (2,245), minimum (16,264) dan minimum (0,844), serta standar deviasi (2,880).
2. ROA rata-rata (8,432), maksimum (36,100) dan minimum (0,130), serta standar deviasi (8,424).
3. CSR rata-rata (0,343), maksimum (0,670) dan minimum (0,077), serta standar deviasi (0,136).
4. KI rata-rata (59,960), maksimum (84,992) dan minimum (49,415) serta nilai standar deviasi (8,623).
5. KM rata-rata (0,054), maksimum (0,281) dan minimum (0,000), serta standar deviasi (2,880).

### Uji Regresi Data Panel

#### Uji Chow

**Tabel 2. Uji Chow**

Effects Test	Statistic	d f.	Prob.
Cross-section F	10.473716	(13,52)	0.000
Cross-section Chi-square	90.022798	13	0.000

Sumber: Data diolah oleh Eviews, 2024

Sebagaimana hasil yang didapat diketahui nilai prob pada *cross-section* F sebesar  $0,000 < 0,05$  (5%). Dengan demikian, *fixed effects* terpilih.

### Uji Hausman

**Tabel 3. Uji Hausman**

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	5.952156	4	0.2027

Sumber: Data diolah oleh Eviews, 2024  
 Sebagaimana hasil yang didapat nilai prob pada *cross-section random* sebesar 0,2027 < 0,05 (5%). Dengan demikian, *random effects* yang terpilih.

**Uji Lagrange Multiplier**

**Tabel 4. Uji Lagrange Multiplier**

Null (no rand. effect)	Cross-section	Period	Both
Alternative	One-sided	One-sided	
Breusch-Pagan	48.53818 (0.0000)	1.717152 (0.1901)	50.25534 (0.0000)

Sumber: Data diolah oleh Eviews, 2024  
 Sebagaimana hasil yang didapat *cross-section* 0,0000 < 0,05 (5%) sehingga *random effects* terpilih sebagai model. Model REM adalah metode estimasi *Generalized Least Square* (GLS) sehingga tidak diharuskan uji asumsi klasik (Gujarati & Porter, 2012).

**Uji Regresi Data Panel**

**Tabel 5. Uji Regresi Data Panel**

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.242	0.24862	2.1085	0.0388
X1	0.161	0.0333	4.8443	0.0000
X2	-3.197	1.0146	-3.1513	0.0025
X3	1.802	0.0418	2.8416	0.0060
X4	2.27437	0.6568	0.5136	

Sumber: Data diolah oleh Eviews, 2024  
 Adapun model persamaan regresi data panel adalah sebagai berikut:

$$Y = -5,2420 + 0,1612X1 - 3,1973X2 + 0,1188X3 + 1,8022X4$$

**Uji Hipotesis**

**Uji F**

**Tabel 6. Uji F**

R-squared	0.4622
Adjusted R-squared	0.4291
S.E. of regression	0.8526
F-statistic	13.9679
Prob(F-statistic)	0.0000

Sumber: Data diolah oleh Eviews, 2024  
 Sebagaimana hasil analisis didapat nilai prob sebesar 0,0000 yang menandakan ROA, CSR, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial berpengaruh secara bersamaan bagi nilai perusahaan.

**Uji Koefisien Determinasi**

**Tabel 7. Uji Koefisien Determinasi**

R-squared	0.4622
Adjusted R-squared	0.4291
S.E. of regression	0.8526
F-statistic	13.9679
Prob(F-statistic)	0.0000

Sumber: Data diolah oleh Eviews, 2024  
 Sebagaimana hasil pengujian didapat adjusted R-squared sebesar 0,4291 atau 42,91%. Faktor lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan di luar penelitian sebesar 57,09%.

**Uji t**

**Tabel 8. Uji t**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-5.2420	2.4862	-2.1085	0.0388
X1	0.1612	0.0333	4.8443	0.0000
X2	-3.1973	1.0146	-3.1513	0.0025
X3	0.1188	0.0418	2.8416	0.0060

X4 1.8022 2.7437 0.6568 0.5136

Sumber: Data diolah oleh Eviews, 2024

### **Pengaruh *Return on Assets* Terhadap Nilai Perusahaan**

Sebagaimana hasil pada pengujian t didapati ROA (X1) dengan signifikansi  $0,0000 < 0,05$  (5%) dengan koefisien 0,1612 sehingga H1 diterima. Dengan demikian, ditarik kesimpulan terdapat pengaruh positif dari ROA bagi nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu mendapatkan keuntungan dari memaksimalkan aset dan investasi ditandai dengan profitabilitas. ROA yang semakin tinggi menandakan kemampuan perusahaan yang efektif dalam pengelolaan aset. Tingginya profitabilitas perusahaan menarik bagi investor untuk melakukan pembelian saham. Dengan demikian, permintaan semakin tinggi yang berdampak pada nilai perusahaan yang meningkat. Perusahaan dengan memiliki profitabilitas yang tinggi menjadi sinyal positif bagi investor yang memuat informasi terkait performa keuangan perusahaan. Kondisi tersebut yang menjadi gambaran terkait kinerja perusahaan yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Sebagaimana temuan Wardoyo & Fauziah (2024), Ramadhani & Nurdiniah (2022), dan Dwiastuti & Dillak (2019).

### **Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan**

Sebagaimana hasil pada pengujian t didapati CSR (X2) dengan signifikansi  $0,0060 < 0,05$  (5%) dan koefisien -3,1973 sehingga H2 ditolak. Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan terdapat pengaruh negatif dari CSR bagu nilai perusahaan. Secara sederhana, CSR tidak dikelola dengan baik atau tidak dapat mempengaruhi harapan pemangku kepentingan, hal ini dapat merusak

reputasi perusahaan, menurunkan kepercayaan investor. Kondisi tersebut tentunya menjadi pengaruh negatif bagi nilai perusahaan. Menurut *stakeholder theory* tanggung jawab perusahaan tidak sebatas berkaitan dengan investor, tetapi bagi pihak yang berkepentingan termasuk karyawan, pelanggan, pemasok, dan masyarakat (Freeman, 2004). Jika perusahaan mengalokasikan terlalu banyak sumber daya untuk inisiatif CSR tanpa mempertimbangkan dampaknya terhadap kinerja finansial jangka pendek, hal ini dapat mengurangi keuntungan dan return bagi pemegang saham. Akibatnya, investor mungkin merasa bahwa perusahaan tidak memaksimalkan nilai sahamnya sehingga berdampak pada nilai perusahaan yang menurun. Sebagaimana temuan Muawanah & Hayati (2019), Willim et al. (2020) dan Nurhayati & Ludmilla (2024).

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan**

Sebagaimana hasil pengujian t didapati kepemilikan institusional (X3) dengan signifikansi  $0,0025 < 0,05$  (5%) dan koefisien 0,1188 sehingga H3 diterima. Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan terdapat pengaruh negatif dari kepemilikan institusional bagi nilai perusahaan. Dengan demikian, nilai perusahaan mengalami peningkatan karena kepemilikan institusional yang tinggi. Berdasarkan teori keagenan, pemegang saham (prinsipal) memberikan kewenangan bagi pihak agen dalam mengelola perusahaan karena agen dianggap lebih mampu menjalankan aktivitas operasional perusahaan sehari-hari. Sebagai bagian dari praktik *Good Corporate Governance* (GCG), peran kepemilikan institusional diharapkan dapat mengurangi kemungkinan manajer terlibat dalam perilaku oportunistik.

Dengan kepemilikan institusional, suatu lembaga atau institusi mempunyai kemampuan mengawasi secara maksimal agar kinerja dari perusahaan optimal. Pertumbuhan kinerja ini menandakan pengelolaan perusahaan yang baik sehingga memiliki potensi nilai dari perusahaan mengalami peningkatan. Sebagaimana temuan Cristofel & Kurniawati (2021), Rahmawati et al. (2021) dan Yusnita & Zuzana (2022).

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji t di atas, variabel kepemilikan manajerial (X4) menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0,5136 > 0,05$  (5%) dengan nilai koefisien 1,8022 yang berarti  $H_0$  diterima dan  $H_4$  ditolak. Dengan demikian, ditarik kesimpulan nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial. Hal tersebut terjadi karena beberapa perusahaan tidak mempunyai kepemilikan saham manajemen yang signifikan. Sebagian dari kepemilikan manajerial perusahaan menjadi sampel berada dalam kategori rendah, menyebabkan manajemen merasa bahwa mereka belum memiliki perusahaan tersebut yang nantinya dapat meningkatkan utilitasnya. Kepemilikan saham manajemen yang lebih rendah membuat manajer lebih cenderung mengutamakan kepentingan pribadi dibandingkan berusaha memaksimalkan nilai perusahaan. Hasil dari temuan ini, berbanding terbalik dengan teori keagenan. Teori keagenan menjelaskan kepentingan dari pemegang saham dan manajer diperlukan untuk menghindari konflik kepentingan dan meningkatkan kinerja perusahaan serta meningkatkan nilai perusahaan. Sebagaimana temuan Kurniawan & Putri (2023) dan Mulyanti & Nurfadhillah (2021).

## **PENUTUP**

### **Kesimpulan**

Sebagaimana hasil didapat disimpulkan beberapa point, antaranya:

- 1) Secara simultan ROA, CSR, kepemilikan dan manajerial memberikan pengaruh bagi nilai perusahaan.
- 2) Nilai perusahaan dipengaruhi positif oleh ROA yang ditandai dengan ROA yang tinggi berdampak pada peningkatan nilai perusahaan karena kemampuan dari pengelolaan aset perusahaan untuk mendapat laba sehingga menjadi daya tarik bagi investor untuk mengalokasikan dana di perusahaan tersebut.
- 3) Nilai perusahaan dipengaruhi negatif oleh CSR yang ditandai dengan praktik CSR oleh perusahaan mempengaruhi cara pandang masyarakat terhadap nilai perusahaan sebab tidak memberikan keuntungan dari pengeluaran yang dilakukan.
- 4) Nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh kepemilikan institusional yang ditandai dengan peran dari kepemilikan institusional dalam memantau perusahaan, mengurangi konflik keagenan dan meminimalkan biaya keagenan, sehingga memaksimalkan nilai para pemegang saham, semakin besarnya kepercayaan investor terhadap kinerja dan keberlangsungan perusahaan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.
- 5) Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh bagi nilai perusahaan yang ditandai dengan tidak terjadinya perubahan peningkatan pada nilai perusahaan karena kepemilikan manajerial.

Berdasarkan kesimpulan tersebut, disarankan agar perusahaan untuk fokus pada efisiensi pengelolaan aset guna meningkatkan ROA, serta mengevaluasi program CSR agar tidak mengurangi

persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Selain itu, perusahaan perlu memperkuat peran kepemilikan institusional untuk meningkatkan tata kelola dan mengurangi konflik keagenan. Peneliti di masa mendatang dianjurkan untuk mengeksplorasi variabel lainnya di luar variabel yang diteliti terhadap nilai perusahaan sehingga memperoleh hasil yang lebih baik.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Adilla, N., Afni, Z., & Siskawati, E. (2023). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Barang Baku Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021. *Jurnal Akuntansi, Bisnis Dan Ekonomi Indonesia*, 2(1).
- Adityadarma, P., & Ramli, R. (2024). The Influence Of Company Size, Profitability, Company Growth On Firm Value Throught Dividen Policy In The Oil And Gas Sub Sector Listed On The Indonesian Stock Exchange (IDX) 2018-2022. *Costing: Journal of Economic, Business and Accounting*, 7.
- Agustini, N. D. I., & Nursasi, E. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajerial*, 7(2), 124. <https://doi.org/10.30587/manajerial.v7i2.1368>
- Astiti, N. P. Y. (2024). Profitabilitas, Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 8(2), 1162. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v8i2.1672>
- Asyik, N. F., Dewi, M. A., Respatia, W., Santoso, A., & Ilham, R. N. (2024). Good corporate governance or corporate social responsibility: which affects the firm value and performance? *Cogent Social Sciences*, 10(1). <https://doi.org/10.1080/23311886.2024.2378540>
- Bakhtiar, H. A., Nurlaela, S., & Hendra, K. (2021). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit, dan Nilai Perusahaan. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 3(2), 136–142. <https://doi.org/10.26905/afr.v3i2.3927>
- Bawai, R., & Kusumadewi, H. (2021). Effect of Corporate Governance, Firm Characteristic, Disclosure of Corporate Social Responsibility (CSR) on Firm Value. *Jurnal Economia*, 17(1), 20–33. <https://journal.uny.ac.id/index.php/economia>
- Brigham, E. F. ., & Daves, P. R. . (2007). *Intermediate financial management*. Thomson/South-Western.
- Brigham, E. F., & Houston, L. F. (2019). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 14). Salemba Empat.
- Cristofel, C., & Kurniawati, K. (2021). Pengaruh Enterprise Risk Management, Corporate Social Responsibility Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 14(1). <https://doi.org/10.30813/jab.v14i1.2468>
- Ditaputri, K., Ulil, ;, Tony, H. ;, & Aji, S. (2023). The Mediating Effect of

- Financial Performance on GCG and Firm Value: Evidence from Indonesian Listed Firms. *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 10(9). <https://doi.org/10.18415/ijmmu.v10i9.4970>
- Dwiastuti, D. S., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 137–146. <https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.16841>
- Fadrul, Budiyanto, & Asyik, N. F. (2023). *Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan (Ditinjau dari Peran Struktur Kepemilikan dan Corporate Social Responsibility* (D. Winarni, Ed.). Eureka Media Aksara .
- Freeman, R. E. (2004). The Stakeholder Approach Revisited. *Zeitschrift Für Wirtschafts- Und Unternehmensethik*, 5(3), 228–241. <https://doi.org/10.5771/1439-880x-2004-3-228>
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2012). *Dasar-Dasar Ekonometrika (Terjemahan)* (D. N. Gujarati & D. C. Porter, Eds.; Edisi Lima). Salemba Empat.
- Harahap, A. T. R., Ziandhini, M., Safitri, M., Anisya, P., & Pratiwi, P. A. (2020). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Prosiding Webinar Nasional*.
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi*. PT Grasindo.
- Hery. (2018). *Analisis Laporan Keuangan: Integrated and Comprehensive Edition* (Cetakan Ketiga). PT Gramedia.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. In *Journal of Financial Economics* (Vol. 3). Q North-Holland Publishing Company.
- Kurniawan, R., & Putri, N. E. (2023). Pengaruh Intellectual Capital, Leverage, Managerial Ownership, Dan Institutional Ownership Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Top 100 World's Best Airlines Versi Skytrax.Com Periode Tahun 2016-2020). *JAAKFE UNTAN (Jurnal Audit Dan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tanjungpura)*, 12(3), 278. <https://doi.org/10.26418/jaakfe.v12i3.69528>
- Mandjar, L. S., & Triyani, Y. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntansi Manajemen*, 8.
- Mardanny, A., & Suhartono, S. (2022). Kemampuan Keputusan Pendanaan Dan Keputusan Investasi Memoderasi Pengaruh Kepemilikan Keluarga Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 11(1), 23–39. <https://doi.org/10.46806/ja.v11i1.853>
- Muawanah, U., & Hayati, N. (2019). Analisis Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan: Dampak Variabel Kontekstual. *Jurnal Ilmu Akuntansi*, 12(1), 93–104.

- <https://doi.org/10.15408/akt.v12i1.12746>
- 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.
- Naulita, R., & Rosdiana, R. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Fundamental Management*, 3.
- Nurhayati, S., & Ludmilla, R. (2024). The Effect Of Profitability, Liquidity, Leverage, Company Size, And Corporate Social Responsibility On Company Value. *Jiic: Jurnal Intelek Insan Cendikia*, 1(8). <https://jicnusantara.com/index.php/jiic>
- Octoriawan, A., & Rusliati, E. (2019). Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Moderasi Ukuran Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 11(2), 60–68.
- Pamungkas, I. D., Purwantoro, Sari, M. P., & Hersugondo. (2023). Corporate Governance and Financial Performance on Firm Value: The Case of Indonesia. *WSEAS Transactions on Business and Economics*, 20, 92–103. <https://doi.org/10.37394/23207.2023.20.10>
- Prasetyo, I., & Prawidya, A. R. (2023). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Di Sektor Non-Cyclical, BEI). *Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Sosial*, 12(3).
- Pratama, A. P., & Serly, V. (2024). Pengaruh Penerapan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 6(3), 1285–1301. <https://doi.org/10.24036/jea.v6i3.1699>
- Putra, B. A. I., & Sunarto, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 149. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.195>
- Rahmawati, A., Roekhudin, R., & Prastiwi, A. (2021). Effect of good corporate governance and corporate social responsibility on firm value moderate by profitability. *International Journal of Research in Business and Social Science (2147- 4478)*, 10(4), 59–66. <https://doi.org/10.20525/ijrbs.v10i4.1194>
- Rajagukguk, L., Ariesta, V., & Pakpahan, Y. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Inspirasi Bisnis Dan Manajemen*, 3(1), 77–90.
- Ramadhani, M. A., & Nurdiniah, D. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Publik dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Kalbisiana: Jurnal Mahasiswa Institut Teknologi Dan Bisnis Kalbis*, 8(4), 5267.
- Santoso, B. T. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Kepemilikan Institusional,

- Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas Dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Arastirma*, 1(2), 226–238.
- Sari, D. M., & Wulandari, P. P. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Tera Ilmu Komunikasi (TEMA)*, 22.
- Setiawati, S. (2023, July 25). *Tahun Ini Kinerja LQ45 di Bawah IHSG, Apa Biang Keroknya?* CNBC Indonesia.  
<https://www.cnbcindonesia.com/market/20230725103825-17-457055/tahun-ini-kinerja-lq45-di-bawah-ihsg-apa-biang-keroknya>
- Suaidah, Y. M., & Purbowati, R. (2019). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan brand image terhadap nilai perusahaan dimoderasi kinerja keuangan. *Management and Business Review*, 3(2), 57–70.  
<https://doi.org/10.21067/mbr.v3i2.4615>
- Suparlan. (2019). Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Proporsi Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Syariah (ALIANSI)*, 2(1).
- Susanti, M., & Samara, A. (2019). Pengaruh Earning Per Share (EPS), Dividen Payout Ratio (DPR) Dan Return On Aset (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan (Tobins's Q) Pada Perusahaan Sektor Consumer Non- Cyclical Di Indonesia. *Journal of Accounting, Finance, Taxation and Auditing (JAFTA)*, 4(1), 29–55.
- Sutrisno. (2017). *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi* (Edisi kedua). Ekonisia.
- Tubagus, S. A. M. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 9.
- Wahyuningtyas, A. D. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(4).
- Wardoyo, D. U., & Fauziah, H. D. (2024). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 8(1), 585–594.  
<https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1840>
- Widayanti, L. P. P. A., & Yadnya, I. P. (2020). Leverage, Profitabilitas, Dan Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate Dan Property. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(2), 737.  
<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i02.p17>
- Willim, A. P., Lako, A. L., & Wendy. (2020). International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding. *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 7(4).
- Wisti, R. F., Ratnawati, V., Hanif, R. A., & Odiatma, F. (2021). Analisis Pengaruh Tax Planning Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Firm Value Model Rasio

Tobins'q Dengan Transparency Sebagai Variabel Moderasi. In *Jurnal Riset Akuntansi* (Vol. 13, Issue 1).

Yusnita, R. R., & Zuzana. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Sinergi: Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen*, 1(2), 26–36.