

**KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL
DAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR),
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Terdaftar Di BEI Periode
2021-2023)**

Oleh:

¹Rocky Romando, ²Regina Jansen Arsjah

*^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Trisakti
Jl. Letjen S. Parman No.1 Kampus A, 11440*

Email : rockyromando@gmail.com¹, regina.arsjah@trisakti.ac.id²

ABSTRACT

This study examines the impact of institutional ownership, managerial ownership, and corporate social responsibility (CSR) on firm value among mining sector issuers listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2021–2023. Data were sourced from annual reports and sustainability reports and analyzed using multiple linear regression. The results indicate that none of these variables—institutional ownership, managerial ownership, and CSR—have a significant effect on firm value.. These findings suggest that the supervisory roles of institutional and managerial ownership are not yet optimal, and the implementation of CSR has not effectively enhanced firm value strategically. This study recommends better integration of ownership management and CSR with business strategies to improve firm value.

Keywords: *Managerial Ownership, Institutional Ownership, CSR, Firm Value, Tobin's Q*

ABSTRAK

Studi ini mengevaluasi dampak kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, serta tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) terhadap nilai perusahaan yang terjadi pada emiten sektor pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023. Data yang digunakan diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan, kemudian dianalisis menggunakan metode regresi linier berganda. Hasil menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan fungsi pengawasan kepemilikan institusional dan manajerial kurang optimal, dan pelaksanaan CSR belum mampu memberikan kontribusi strategis terhadap peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini menyarankan agar pengelolaan kepemilikan dan pelaksanaan CSR diintegrasikan secara lebih menyeluruh ke dalam strategi bisnis perusahaan guna mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Nilai Perusahaan, CSR, Tobin's Q*

PENDAHULUAN

Dalam era globalisasi yang semakin berkembang dan meningkatnya kesadaran terhadap isu keberlanjutan, implementasi prinsip-prinsip GCG (Good Corporate Governance) serta tanggung jawab lingkungan menjadi aspek yang sangat krusial. Tuntutan dari masyarakat, investor, dan pemangku kepentingan kini tidak lagi hanya terbatas pada pencapaian laba ekonomi, namun juga mencakup tanggung jawab sosial dan dampak ekologis dari aktivitas bisnis (Flandrino et al., 2019). Dalam konteks ini, *Corporate Social Responsibility* (*Corporate Social Responsibility/CSR*) menjadi bentuk nyata dari komitmen perusahaan untuk keberlanjutan jangka panjang. Program CSR mencakup upaya mengurangi adanya dampak negatif untuk lingkungan serta memberikan kontribusi positif bagi komunitas sekitar. Ketika CSR dijalankan secara efektif, perusahaan dapat membangun reputasi yang baik, menjalin hubungan yang lebih kuat dengan pemangku kepentingan, dan mendukung keberlangsungan usaha (Icebgc & Icebgc, 2022)

Selain itu, struktur kepemilikan memiliki pengaruh penting terhadap arah dan pengambilan kebijakan perusahaan, termasuk dalam hal kebijakan yang berorientasi pada keberlanjutan. Kepemilikan institusional yakni kepemilikan oleh lembaga pemerintah atau entitas publik sering dikaitkan dengan dorongan untuk mencapai tujuan sosial dan ekologis karena berkaitan erat dengan tanggung jawab publik (Antsiferov et al., 2022). Di sisi lain, kepemilikan manajerial—dimana pihak manajemen memiliki saham perusahaan—berpotensi memengaruhi keputusan strategis, termasuk investasi jangka panjang yang berhubungan dengan keberlanjutan (Vijayakumaran, 2021). Kedua bentuk kepemilikan ini, melalui karakteristik dan motivasi yang berbeda, dapat memberikan arah yang berbeda dalam mengintegrasikan aspek keberlanjutan ke dalam operasional perusahaan.

Nilai perusahaan sendiri mencerminkan persepsi publik terhadap kinerja dan prospek masa depan suatu entitas bisnis (Rossa, 2023). Dalam sektor pertambangan, penilaian nilai perusahaan tidak hanya didasarkan pada performa keuangan, melainkan juga pada bagaimana perusahaan mengelola dampak lingkungannya dan memenuhi ekspektasi sosial. Mengingat industri pertambangan merupakan salah satu sektor yang berisiko tinggi terhadap kerusakan lingkungan, aspek keberlanjutan menjadi pertimbangan strategis yang signifikan.

Di Indonesia, implementasi CSR telah menjadi kewajiban hukum, Kepatuhan terhadap ketentuan Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 Pasal 74, khususnya bagi perusahaan di sektor sumber daya alam, diwujudkan melalui pengalokasian dana *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai bagian dari beban operasional. Apabila ketentuan ini tidak dipatuhi, sanksi hukum dapat dikenakan sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Hal ini mempertegas bahwa keberlanjutan bukan lagi sekadar inisiatif sukarela, tetapi merupakan kewajiban formal yang melekat dalam aktivitas bisnis.

Dalam praktiknya, jenis kepemilikan perusahaan dapat memengaruhi kebijakan keberlanjutan dan, pada akhirnya, nilai perusahaan itu sendiri. Kepemilikan institusional cenderung mendorong kepatuhan terhadap tujuan sosial dan lingkungan, sedangkan kepemilikan oleh manajemen memiliki kecenderungan untuk fokus pada keputusan strategis yang terkait langsung dengan kepentingan internal. Oleh karena itu, penting untuk mengevaluasi sejauh mana struktur kepemilikan ini memengaruhi arah keberlanjutan dan dampaknya terhadap persepsi nilai perusahaan (Vijayakumaran, 2021).

Corporate Social Responsibility (*Corporate Social Responsibility/CSR*) merupakan salah satu elemen strategis yang memiliki kontribusi signifikan dalam menciptakan dampak positif terhadap masyarakat serta menjaga keberlanjutan lingkungan hidup. Implementasi CSR yang terencana dan berorientasi jangka panjang tidak hanya mendukung peningkatan kualitas hidup komunitas sekitar, tetapi juga memperkuat hubungan antara korporasi dan para pemangku kepentingan. Lebih jauh, CSR yang dikelola secara sistematis dan

terintegrasi tidak semata-mata dimaknai sebagai bentuk kepatuhan terhadap regulasi, melainkan sebagai instrumen strategis dalam membangun citra korporasi yang kredibel dan memperkuat legitimasi sosial perusahaan di mata publik (Amoako, 2021).

Berangkat dari pemahaman tersebut, penelitian ini secara khusus Penelitian ini dimaksudkan untuk mengevaluasi nilai perusahaan dipengaruhi oleh struktur kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial, serta oleh pelaksanaan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Kepemilikan institusional diartikan sebagai proporsi saham yang dikuasai oleh institusi pemerintah maupun lembaga publik, sedangkan kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh manajemen internal perusahaan. CSR diposisikan sebagai representasi komitmen perusahaan terhadap prinsip keberlanjutan sosial dan lingkungan, yang diasumsikan memiliki dampak terhadap persepsi dan penilaian para pemangku kepentingan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini berfokus pada 57 entitas usaha dari sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023. Data empiris yang telah dikumpulkan dianalisis guna menilai tingkat pengaruh struktur kepemilikan dan implementasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap pembentukan nilai perusahaan. Diharapkan, hasil dari penelitian ini akan bisa memberikan kontribusi substantif dalam memperkaya kajian akademik terkait tata kelola perusahaan dan keberlanjutan, sekaligus menawarkan implikasi praktis bagi pengambilan kebijakan korporasi di sektor pertambangan.

Kerangka Teoritis Dan Hipotesis

1. Agency Theory (Teori Keagenan)

Jensen dan Meckling (1976) Dijelaskan bahwa teori keagenan menggambarkan relasi antara agen, yaitu manajer, dan prinsipal, yakni pemegang saham. Dalam relasi tersebut, kerap muncul kondisi asimetri informasi, di mana agen memiliki keunggulan akses terhadap informasi dibandingkan dengan prinsipal. Hal ini disebabkan oleh peran agen yang bertanggung jawab secara langsung atas pelaksanaan kegiatan operasional perusahaan, sementara prinsipal berada pada posisi yang lebih pasif.

Prinsipal, sebagai pemilik modal, menginginkan agar agen bertindak demi kepentingan mereka, yaitu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Namun, dalam praktiknya, manajer sebagai agen tidak selalu sejalan dengan tujuan tersebut dan berpotensi mengambil keputusan yang lebih menguntungkan kepentingan pribadi atau kelompok tertentu. Konflik kepentingan ini dikenal sebagai *agency problem*, yang muncul akibat perbedaan tujuan antara prinsipal dan agen.

Konflik semacam ini berpotensi menimbulkan beban biaya tambahan bagi perusahaan. Oleh karena itu, penerapan sistem tata kelola perusahaan yang efektif menjadi krusial guna meminimalkan potensi konflik serta memastikan bahwa tindakan manajerial tetap sejalan dengan kepentingan korporasi. Konflik yang mungkin timbul adalah manajerial mementingkan bonus jangka pendek, pengambilan keputusan ini dapat meningkatkan keuntungan jangka pendek perusahaan tetapi berdampak negatif pada kinerja jangka pendek perusahaan. Manajerial juga dapat melakukan transaksi yang menguntungkan diri sendiri dalam hal ini memungkinkan manajerial transaksi bisnis dengan perusahaan lain yang mereka miliki, sehingga merugikan perusahaan yang mereka kelola.

2. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merujuk pada porsi kepemilikan saham suatu perusahaan yang berada di bawah penguasaan entitas berbadan hukum atau lembaga institusional, terutama yang berasal dari kalangan pendiri atau pihak internal perusahaan, dengan pengecualian investor publik. Umumnya, kepemilikan ini dinyatakan dalam bentuk persentase dari total

saham yang dipegang oleh institusi nonpublik. Dalam konteks tata kelola perusahaan, kepemilikan oleh institusi tersebut memiliki peranan penting sebagai sarana pengawasan internal, yang berfungsi dalam mengawasi dan mengontrol perilaku manajemen melalui keterlibatan aktif mereka di pasar modal (Amaliyah & Herwiyanti, 2019)

Peran institusional sebagai pemilik saham memiliki kapasitas yang lebih besar dalam melakukan monitoring secara mendalam terhadap keputusan manajemen, sehingga mampu meminimalkan kemungkinan tindakan oportunistik. Sehingga tingkat kepemilikan institusional yang tinggi dapat meningkatkan efektivitas mekanisme pengawasan. Oleh sebab itu, kehadiran investor institusional berperan dalam memperkuat sistem tata kelola perusahaan serta menjaga keseimbangan antara kepentingan manajemen dan pemegang saham, yang nantinya akan memberikan efek positif terhadap kinerja perusahaan.

Jensen & Meckling, (1976) peran strategis kepemilikan institusional terletak pada kemampuannya dalam memitigasi konflik keagenan yang muncul. Hubungan yang terjalin antara prinsipal atau pemegang saham dengan manajemen sebagai agen merepresentasikan dinamika klasik dalam teori keagenan. Selain berfungsi sebagai mekanisme pengendalian internal, kepemilikan institusional juga diposisikan sebagai instrumen pengawasan terhadap kebijakan serta keputusan strategis yang diambil oleh pihak manajemen.

Fenomena ini dipengaruhi oleh peran aktif investor institusional dalam menentukan arah kebijakan strategis perusahaan. Dengan pengaruh signifikan yang dimiliki, investor institusional cenderung lebih kritis dan tidak mudah menerima keputusan manajemen yang berpotensi merugikan, termasuk tindakan manipulasi laba. Keterlibatan ini meningkatkan transparansi dan akuntabilitas manajemen, sehingga mendukung penciptaan tata kelola perusahaan yang lebih baik. Dengan demikian, kepemilikan institusional tidak hanya berfungsi sebagai pengawasan pasif, tetapi juga sebagai kekuatan aktif dalam menjaga keseimbangan antara kepentingan manajer dan pemegang saham. Rumus kepemilikan institusional yaitu:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham kepemilikan institusional}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

3. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial yaitu sebuah kondisi di mana individu yang menjalankan fungsi manajerial dalam perusahaan juga memiliki kepentingan kepemilikan atas saham perusahaan, sehingga berperan ganda sebagai pengelola operasional sekaligus sebagai pemilik modal. Hal ini terjadi ketika manajer terlibat dalam struktur modal perusahaan dengan memiliki sejumlah saham, yang menciptakan keterkaitan langsung antara kinerja perusahaan dan keuntungan pribadi yang diperoleh manajer. Dengan adanya hubungan ini, manajer memiliki hak untuk bertindak sejalan dengan tujuan pemegang saham lainnya yang berkepentingan, karena peningkatan kinerja perusahaan akan berkontribusi langsung terhadap peningkatan nilai saham yang dimilikinya. Kepemilikan manajerial berpotensi menjadi salah satu mekanisme pengendalian internal yang efektif. Di mana insentif yang lebih besar dimiliki oleh manajer yang juga bertindak sebagai pemegang saham untuk menghindari tindakan oportunistik yang dapat merugikan kepentingan perusahaan maupun pemegang saham lainnya. Partisipasi manajer dalam kepemilikan saham memperkuat rasa tanggung jawab dan akuntabilitas mereka terhadap perusahaan, sebab setiap kebijakan dan keputusan strategis yang diambil tidak hanya memengaruhi kinerja perusahaan secara keseluruhan, tetapi juga berdampak langsung terhadap nilai kepemilikan pribadi yang mereka miliki dalam bentuk saham (Darmayanti & Sanusi,

2018).

Tujuan dari kepemilikan saham oleh manajer adalah untuk menciptakan penyelarasan antara kepentingan manajerial dan kepentingan pemegang saham, sehingga potensi terjadinya konflik kepentingan yang umum muncul antara kedua pihak dapat diminimalkan (Jensen & Meckling, 1976). Kepemilikan manajerial berfungsi sebagai mekanisme pengendalian untuk mencegah perilaku oportunistik dari pihak manajer, mengingat adanya insentif finansial yang langsung terkait dengan kinerja perusahaan. Apabila manajer turut memiliki kepemilikan saham dalam perusahaan, maka insentif mereka untuk mengambil keputusan yang berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan akan cenderung lebih kuat. Keadaan ini disebabkan oleh adanya hubungan langsung antara keputusan yang ditetapkan dan nilai saham yang secara pribadi dimiliki oleh pihak yang bersangkutan.

Dalam kerangka tersebut, kepemilikan oleh manajemen berfungsi tidak hanya sebagai mekanisme pengawasan internal, melainkan juga sebagai sarana untuk menyelaraskan kepentingan manajer dengan investor. Hal ini menunjukkan bahwa perilaku yang lebih bertanggung jawab dalam proses pengambilan keputusan cenderung ditunjukkan oleh manajer yang memiliki kepemilikan saham dalam perusahaan. Hal ini disebabkan oleh adanya kepentingan pribadi yang terikat langsung pada hasil keputusan tersebut, yang dapat mempengaruhi keuntungan yang mereka peroleh. Ukuran kepemilikan manajerial biasanya diestimasi berdasarkan persentase saham yang dikuasai oleh manajer dari total saham yang beredar di pasar. Ukuran ini memberikan gambaran yang jelas mengenai tingkat keterlibatan finansial manajer dalam perusahaan sekaligus menjadi indikator akuntabilitas mereka terhadap pencapaian kinerja perusahaan. Semakin besar persentase kepemilikan tersebut, semakin besar pula keterikatan finansial manajer pada perusahaan, yang pada akhirnya mendorong upaya lebih besar untuk meningkatkan performa perusahaan serta nilai saham yang dimiliki. Rumus Kepemilikan manajerial yaitu:

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

4. *Corporate Social Responsibility (CSR)*

CSR merupakan perwujudan dari dedikasi perusahaan dalam menjalankan peran sosialnya secara aktif, dengan cara mengintegrasikan kepentingan ekonomi, kesejahteraan sosial, dan pelestarian lingkungan dalam setiap aktivitas bisnisnya secara seimbang. Komitmen tersebut mencerminkan peran aktif perusahaan dalam mendukung pembangunan ekonomi yang berkelanjutan. CSR juga mengindikasikan kewajiban perusahaan terhadap komunitas serta lingkungan di sekitar operasionalnya. Melalui implementasi CSR, perusahaan menunjukkan keseriusan dan kepeduliannya dalam mewujudkan lingkungan yang lebih sehat dan masyarakat yang lebih sejahtera. Salah satu bentuk tanggung jawab ini adalah mengalokasikan sebagian keuntungan perusahaan untuk masyarakat, sebagai pengakuan bahwa masyarakat, baik sebagai tenaga kerja maupun pendukung utama, memiliki peran signifikan dalam keberhasilan perusahaan. Dengan memberikan manfaat kepada masyarakat, perusahaan tidak hanya mempererat hubungan dengan komunitas, tetapi juga membangun goodwill yang mendukung keberlanjutan operasionalnya (Icebgc & Icebgc, 2022).

Pendekatan ini menitikberatkan pada penggabungan kepedulian terhadap para pemangku kepentingan melalui prinsip kemitraan yang saling menguntungkan dan bersifat sukarela. Tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) tidak diposisikan sebagai program yang bersifat wajib, melainkan sebagai manifestasi dari nilai-nilai kemanusiaan dan solidaritas sosial. Tujuan utama dari CSR adalah untuk membantu mengurangi beban yang dialami

oleh pihak-pihak yang membutuhkan, serta menciptakan sinergi yang positif antara perusahaan dan lingkungan sosial di sekitarnya. Dengan demikian, implementasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak hanya memberikan kontribusi terhadap perbaikan kualitas hidup masyarakat, tetapi juga memperkuat reputasi perusahaan sebagai entitas yang memiliki kepedulian terhadap dimensi sosial dan lingkungan (Amaliyah & Herwiyanti, 2019).

Esensi dari *Corporate Social Responsibility* (CSR) terletak pada upaya memperkokoh keberlanjutan perusahaan melalui pembentukan kemitraan yang sinergis antara berbagai pemangku kepentingan. Hal ini diwujudkan oleh perusahaan dengan merancang dan melaksanakan program-program pembangunan yang berfokus pada pemberdayaan masyarakat sekitar. Terdapat enam tren utama yang secara signifikan menegaskan peningkatan relevansi dan urgensi pelaksanaan *Corporate Social Responsibility* (CSR) (Icebgc & Icebgc, 2022), yaitu:

- 1) Peningkatan kesenjangan antara akay dan miskin
- 2) Posisi negara yang semakin jauh dari rakyat
- 3) Meningkatnya makna keberlanjutan
- 4) Sorotan kritis dan perlawanan publik yang semakin intens (bahkan anti-perusahaan)
- 5) Tren mejuju transparansi yang lebih besar, dan
- 6) Harapan untuk terwujudnya kehidupan yang lebih baik dan manusiawi

5. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dipandang sebagai cerminan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan, yang mencakup keyakinan mereka terhadap prospek positif perusahaan di masa depan. Hasnawati (2005) dalam (Agnova & Muid, 2015) nilai perusahaan dapat diartikan sebagai estimasi nilai atau harga yang bersedia dibayarkan oleh pihak investor potensial apabila perusahaan berada dalam kondisi untuk dialihkan kepemilikannya. Kapitalisasi pasar atau harga saham merefleksikan konsep ini, sebagaimana dibentuk melalui mekanisme interaksi antara permintaan dan penawaran di pasar modal. Peningkatan harga saham tidak hanya mencerminkan perbaikan nilai intrinsik perusahaan, tetapi juga memberikan dampak positif terhadap kesejahteraan pemegang saham (Anita & Yulianto, 2016).

Nilai perusahaan mencerminkan kapasitas entitas bisnis dalam menghasilkan imbal hasil bagi para pemangku kepentingan, melalui pengelolaan yang efisien serta kepatuhan terhadap prinsip-prinsip hukum yang berfokus pada penciptaan nilai (Liu & Zhang, 2024). Secara umum, nilai suatu perusahaan dikaitkan dengan harga sahamnya, yang merepresentasikan pandangan investor terhadap potensi pertumbuhan serta keberlanjutan usaha tersebut di masa depan. Tingginya nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap prospek jangka panjang dari perusahaan tersebut.

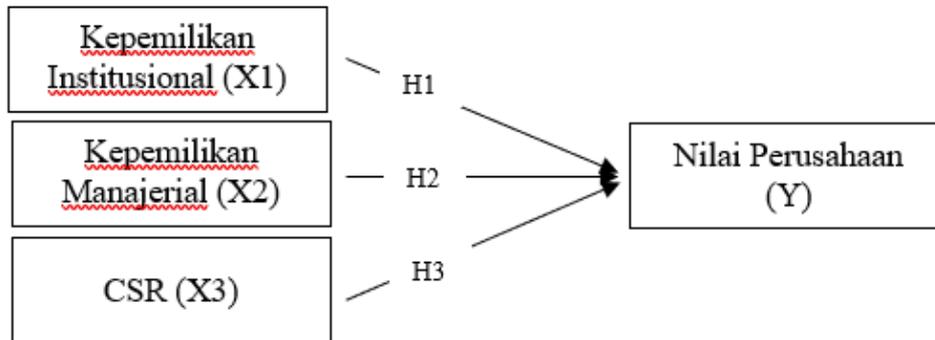
Modigliani dan Miller mengemukakan bahwa nilai suatu perusahaan bergantung pada kemampuan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba, atau dikenal sebagai *earnings power*. Nilai ini, sering disebut sebagai *Market Value of the Firm*, yang mencerminkan gabungan antara nilai hutang dan nilai ekuitas perusahaan, dan dinilai relatif terhadap keseluruhan aset yang dimiliki. Menurut Brigham, (2006) manajemen perusahaan dapat berperan aktif dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui kebijakan strategis yang terencana dan terarah, yang pada akhirnya akan mendukung peningkatan kesejahteraan para manajemen puncak dan investor, sebagaimana tercermin dari kenaikan harga pasar saham perusahaan.

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan menggunakan indikator rasio Tobin's Q, yang diperoleh melalui perhitungan menggunakan rumus berikut:

$$\text{Tobin's } Q = \frac{(\text{Harga Saham} \times \text{Jumlah saham beredar}) + \text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

Model Penelitian

Di bawah ini adalah model kerangka hipotesis dalam penelitian ini, yaitu:



Gambar 1 Model Penelitian

Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional dipandang sebagai salah satu determinan krusial yang berpotensi memberikan kontribusi signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan, khususnya melalui fungsi pengawasan yang efektif terhadap aktivitas operasional perusahaan. Entitas institusional berskala besar, seperti manajer investasi reksa dana dan pengelola dana pensiun, dan perusahaan asuransi yang menjadi pemegang saham dalam suatu entitas bisnis, umumnya memiliki sumber daya serta kemampuan yang memadai untuk melakukan pengawasan dan penilaian terhadap kinerja manajerial secara sistematis dan menyeluruh. Seiring dengan meningkatnya porsi saham yang dimiliki oleh institusi-institusi tersebut, dorongan untuk memastikan bahwa proses pengelolaan perusahaan berlangsung secara efektif, transparan, dan bertanggung jawab pun semakin kuat. Pada akhirnya, hal ini berperan penting dalam mendorong tercapainya peningkatan nilai perusahaan secara optimal (Jullia & Finatariyani, 2024).

Kepemilikan institusional memberikan manfaat strategis, karena institusi-institusi ini biasanya memiliki keahlian dalam mengelola portofolio investasi dan memiliki kepentingan jangka panjang dalam kinerja perusahaan. Mereka memiliki kemampuan untuk mengendalikan dan memonitor manajemen dengan lebih efektif, serta dapat mengarahkan perusahaan untuk mengambil keputusan yang lebih menguntungkan bagi seluruh pemangku kepentingan. Selain itu, dampak positif kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dapat diidentifikasi melalui perannya dalam mendorong implementasi prinsip-prinsip good corporate governance yang lebih optimal serta peningkatan tingkat transparansi. Kepemilikan institusional yang signifikan berpotensi menciptakan suasana korporasi yang lebih stabil dengan menekan perilaku oportunistik dari pihak manajemen, mengingat adanya pengawasan ketat yang dilakukan oleh para pemegang saham institusional. Dengan demikian, kepemilikan institusional dapat berperan sebagai mekanisme pengendalian yang efektif, yang memotivasi perusahaan untuk lebih fokus pada peningkatan kinerja jangka panjang sekaligus meningkatkan nilai perusahaan secara menyeluruh (Antsiferov et al., 2022).

Berdasarkan teori keagenan yang dikemukakan oleh (Jensen & Meckling, 1976)

peningkatan kepemilikan saham oleh investor institusional dapat memperkuat mekanisme pengawasan internal. Kondisi ini disebabkan oleh kepemilikan yang memberikan kemampuan pengendalian secara lebih efektif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik oleh pihak manajemen. Studi yang dilaksanakan oleh (Tambunan et al., 2017) temuan ini mengindikasikan telah ditemukan bahwa peningkatan nilai perusahaan secara signifikan dipengaruhi oleh kepemilikan institusional. Meskipun demikian, hasil yang berbeda diungkapkan oleh Kusumaningtyas (2015) dalam penelitian yang dikutip oleh (Amaliyah & Herwiyanti, 2019), Kesimpulan yang diperoleh menunjukkan bahwa valuasi perusahaan tidak dipengaruhi secara signifikan oleh kepemilikan institusional. Berdasarkan perbedaan hasil temuan empiris tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H1: Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Manajer bertindak sebagai agen yang memperoleh mandat dari investor sebagai prinsipal untuk mengelola perusahaan guna meraih tujuan utamanya, Optimalisasi nilai perusahaan merepresentasikan tercapainya kesejahteraan bagi para pemegang saham. Namun demikian, dalam implementasinya, sering kali muncul potensi konflik keagenan yang berakar pada perbedaan kepentingan antara pihak manajemen dan pemilik modal. Berdasarkan perspektif teori keagenan, penyelarasan kepentingan antara pemegang saham dan manajer dapat dijadikan sebagai salah satu pendekatan dalam upaya mereduksi konflik tersebut, yang dapat diwujudkan melalui pemberian saham kepada manajer sebagai bentuk kepemilikan manajerial.

Kepemilikan oleh manajemen menempatkan manajer dalam posisi ganda sebagai pemilik (prinsipal) sekaligus pengelola (agen), Dengan demikian, tercipta penyelarasan kepentingan antara pihak manajemen dan pemegang saham eksternal. Sebagai pemegang saham yang juga menjabat sebagai manajer, Keputusan yang dibuat lebih berfokus pada memaksimalkan keuntungan Perusahaan, sehingga dapat meminimalisir risiko konflik keagenan yang berpotensi menurunkan nilai perusahaan (Sari & Wulandari, 2024).

Temuan dari studi sebelumnya yang telah dilakukan oleh (Sari & Wulandari, 2024) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan hasil temuan (Andika & Lubis, 2024) yang justru mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berdampak signifikan pada nilai perusahaan. Oleh karena itu, berdasarkan perbedaan temuan tersebut, penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H2: Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan

Corporate Social Responsibility (CSR) mengacu pada kewajiban etis yang dipikul oleh suatu bisnis terhadap para pemangku kepentingannya, terutama komunitas di lokasi operasinya. CSR tidak hanya tentang pemenuhan tuntutan hukum atau norma etika belaka, melainkan sebuah dedikasi berkelanjutan untuk menciptakan manfaat sosial dan ekologis. Bisnis yang mengintegrasikan CSR ke dalam strategi korporat tidak semata berfokus pada laba ekonomi, tetapi juga berkomitmen memberi sumbangsih konkret bagi kesejahteraan warga sekitar serta keberlanjutannya alam. Dengan demikian, CSR berfungsi sebagai sarana untuk membangun relasi simbiosis antara perusahaan dan stakeholder, mencakup masyarakat setempat, pemerintah, dan pelanggan. .

Implementasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang efektif tidak semata-mata memberikan manfaat langsung kepada masyarakat, melainkan juga berperan penting

dalam mendukung pencapaian sasaran jangka panjang perusahaan. Inisiatif CSR tersebut berpotensi meningkatkan citra korporasi, memperkuat reputasi di hadapan publik, serta membangun tingkat loyalitas pelanggan yang lebih kuat. Di luar aspek etis, implementasi CSR yang konsisten berpotensi meningkatkan nilai perusahaan di mata investor berbasis ESG (Environmental, Social, Governance). Dengan demikian, CSR berperan ganda, yaitu sebagai komitmen moral sekaligus pilar strategis dalam membangun sustainability perusahaan (Karina & Setiadi, 2020).

Pengukuran *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam penelitian ini didasarkan pada jumlah investasi CSR yang dikeluarkan oleh perusahaan, sebagaimana diungkapkan dalam laporan keberlanjutan masing-masing entitas. Temuan yang disampaikan oleh (Saputra, 2018) menunjukkan bahwa CSR memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, hasil penelitian yang dilakukan oleh (Yuvianita et al., 2022) Telah ditemukan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak berkontribusi secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil temuan tersebut, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H3: CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Penelitian ini diterapkan dengan pendekatan kuantitatif yang bertujuan untuk mengkaji pengaruh sejumlah variabel terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menelaah perusahaan-perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada rentang waktu 2021–2023. Pendekatan penelitian mengacu pada paradigma positivisme yang menitikberatkan pada pengujian hipotesis melalui data kuantitatif serta analisis statistik. Data diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan yang diterbitkan oleh masing-masing perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi hubungan antara variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR), dan nilai perusahaan. Fokus kajian ini diarahkan pada evaluasi sejauh mana variabel-variabel tersebut berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, yang direpresentasikan melalui nilai pasar atau harga sahamnya.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan terdaftar (*listed firm*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan termasuk dalam kategori sektor pertambangan selama periode 2021-2023. Pemilihan sektor ini didasarkan pada karakteristik khas yang dimilikinya, yang dinilai relevan dengan isu utama penelitian, khususnya dalam hal pengelolaan sumber daya alam serta pelaksanaan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Gambaran yang representatif mengenai praktik operasional korporasi di Indonesia diharapkan dapat diperoleh melalui fokus pada perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sampel ditetapkan melalui metode *purposive sampling* yaitu teknik pemilihan sampel secara sengaja berdasarkan pertimbangan dan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian. Teknik ini dipilih karena memberikan fleksibilitas bagi peneliti untuk menyaring unit analisis berdasarkan karakteristik yang telah ditentukan sebelumnya, sehingga data yang dikumpulkan memiliki relevansi dan validitas yang tinggi terhadap permasalahan yang dikaji. Adapun kriteria dalam proses seleksi sampel ini meliputi antara lain:

- 1) Perusahaan yang terdaftar di BEI dalam sektor pertambangan pada periode 2021-2023
- 2) Laporan tahunan lengkap untuk perusahaan sektor pertambangan telah diterbitkan pada tahun 2021 hingga 2023
- 3) Perusahaan memiliki informasi data yang lengkap mengenai variabel-variabel yang diteliti.

Tabel 1 Jumlah Sampel Perusahaan
Jumlah Sampel Perusahaan

Keterangan	Jumlah
Perusahaan tambang yang terdaftar tahun 2021-2023	63
Perusahaan yang tidak menyediakan laporan tahunan	6
Perusahaan yang tidak memuat informasi mengenai variabel yang dibutuhkan	0
Sampel penelitian	57

Sumber: Annual Report perusahaan sektor tambang 2021-2023

Operasional Variabel

Dalam penelitian ini, variabel dependen diukur menggunakan indikator Tobin's Q, yang didefinisikan sebagai perbandingan antara nilai pasar perusahaan dan nilai aset yang dimiliki. Nilai perusahaan menggambarkan persepsi pasar terhadap prospek serta kinerja masa depan perusahaan, yang biasanya tercermin melalui harga saham dan kondisi keuangan yang stabil. Sebagai variabel dependen, nilai perusahaan diantisipasi dipengaruhi oleh sejumlah faktor internal perusahaan.

Dalam penelitian ini, dianalisis tiga variabel independen yang menjadi focus pengujian, komponen-komponen tersebut meliputi Kepemilikan institusional diartikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh entitas non-perbankan, antara lain perusahaan investasi, dana pensiun, serta perusahaan asuransi. Adapun kepemilikan manajerial diartikan sebagai kepemilikan saham oleh pihak manajemen Perusahaan, yang mencerminkan adanya keterkaitan langsung antara kepentingan manajer dan pemegang saham. Sementara itu, CSR dipahami sebagai bentuk komitmen Perusahaan terhadap tanggung jawab sosial, yang diwujudkan melalui berbagai inisiatif yang mendukung kesejahteraan Masyarakat dan pelestarian lingkungan.

Kepemilikan institusional diukur melalui persentase saham yang dimiliki oleh entitas institusional utama, seperti Lembaga keuangan, Perusahaan investasi dan dana pensiun. Proporsi saham yang dimiliki oleh manajer atau eksekutif perusahaan digunakan sebagai ukuran kepemilikan manajerial. Pengukuran *Corporate Social Responsibility* (CSR) dilakukan dengan menggunakan data yang diperoleh dari laporan tahunan serta laporan keberlanjutan perusahaan, di mana informasi mengenai aktivitas sosial dan lingkungan yang dilaksanakan dalam periode tertentu dicantumkan. Penjabaran definisi operasional tiap variabel dalam penelitian ini disampaikan sebagai berikut:

Tabel 1 Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Rumus	Sumber	Satuan
Nilai perusahaan (Y)	Nilai perusahaan merepresentasikan pandangan investor terhadap keberhasilan kinerja perusahaan, yang mencerminkan keyakinan mereka akan prospek positif perusahaan di masa mendatang	Nilai perusahaan dalam penelitian ini yaitu diproksikan dengan Tobin's Q. yang mana rumusnya adalah sebagai berikut: $Tobin's\ Q = \frac{(\text{Harga Saham} \times \text{Jumlah saham beredar}) + \text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$	Sumber data diambil dari laporan tahunan (annual report) masing-masing Perusahaan	Satuan dalam angka desimal
Kepemilikan Insitusal (X1)	Kepemilikan institusional mengacu pada proporsi saham yang dimiliki oleh entitas kelembagaan non-bank, seperti Perusahaan manajer investasi, dana pension, Perusahaan asuransi, Perusahaan investasi, serta Lembaga-lembaga institusional lainnya	Kepemilikan institusional dihitung dengan membagi jumlah saham yang dimiliki oleh institusi dengan total saham yang beredar di pasar $KI = \frac{\text{Saham Investor Institusional}}{\text{Saham beredar}}$	Sumber data diambil dari laporan tahunan (annual report) masing-masing Perusahaan	Satuan angka desimal
Kepemilikan Manajerial (X2)	Kepemilikan manajerial (managerial ownership) adalah proporsi saham atau kepemilikan perusahaan yang dimiliki oleh manajer atau pihak internal Perusahaan, terutama para eksekutif dan manajemen puncak	Kepemilikan saham manajerial diukur dengan cara membagi jumlah saham manajerial dibagi jumlah saham beredar. $KI = \frac{\text{Saham manajerial}}{\text{Saham beredar}}$	Sumber data diambil dari laporan tahunan (annual report) masing-masing Perusahaan	Satuan angka desimal
Corporate Social Responsibility (CSR) (X3)	CSR merupakan bentuk komitmen perusahaan yang menekankan pentingnya tanggung jawab sosial dengan menyeimbangkan perhatian terhadap aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan	Variabel CSR diambil dari total investasi CSR yang dikeluarkan oleh setiap Perusahaan yang tercantum dalam Sustainability report	Sumber data diambil dari laporan keberlanjutan (sustainability report) masing-masing Perusahaan	Nominal dalam juta rupiah

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan dua metode, yakni metode dokumentasi dan studi kepustakaan. Data sekunder yang digunakan berupa laporan keuangan tahunan serta laporan tahunan perusahaan objek penelitian, yang diperoleh melalui akses resmi dari situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) serta laman resmi masing-masing perusahaan terkait. Sementara itu, metode studi kepustakaan dilakukan dengan menghimpun serta menganalisis informasi dari berbagai sumber literatur, meliputi buku, artikel ilmiah, jurnal akademik, dan media cetak lain yang relevan dengan topik penelitian.

Metode Analisis

Analisis data pada penelitian ini dilaksanakan dengan menggunakan metode regresi linier berganda. Metode tersebut dipilih untuk memungkinkan identifikasi dan penjelasan secara menyeluruh mengenai pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial,

serta *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan. Fokus penelitian diarahkan pada perusahaan sektor pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada rentang waktu 2021 hingga 2023.

Dalam penerapannya, Analisis regresi linier berganda dilaksanakan melalui beberapa tahapan, yakni: (1) analisis deskriptif untuk memberikan gambaran data; (2) pengujian asumsi klasik, mencakup uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi; (3) pengujian hipotesis meliputi uji parsial (t) dan uji simultan (F); serta (4) pengujian koefisien determinasi (R^2) sebagai ukuran Kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen dianalisis melalui pengolahan dan analisis data yang dilakukan menggunakan perangkat lunak Eviews 12. Berikut adalah model regresi yang digunakan:

$$NP = \alpha + \beta_1 KI + \beta_2 KM + \beta_3 CSR + e$$

Keterangan:

- NP = Nilai Perusahaan
- α = Konstanta
- β = Koefisien regresi variabel
- KI = Kepemilikan Institusional
- KM = Kepemilikan Manajerial
- CSR = Corporate Social Responsibility

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Hasil dari analisis statistik deskriptif pada penelitian ini disajikan sebagai berikut:

Statistic	KI (X1)	KM (X2)	CSR (X3)	NP (Y)
Mean	64.04349	6.370728	14545.26	140.5589
Median	69.8	0.63	216	0.986
Maximum	98.42	61.15	705000	7599.3
Minimum	5.22	0	0	0.031
Std. Dev.	23.33203	12.35148	74504.33	938.5011
Skewness	-0.625412	2.665696	8.025447	7.135331
Kurtosis	2.268846	10.14638	70.12467	53.7919
Jarque-Bera	14.78147	559.774	33541.94	19600.26
Probability	0.000617	0	0	0
Sum	10823.35	1076.653	2458149	23754.45
Sum Sq. Dev.	91456.41	25629.93	9.33E+11	148000000
Observations	169	169	169	169

Gambar 2 Hasil Statistik Deskriptif

Berdasarkan dari hasil uji, diketahui bahwa nilai rata-rata variabel Y sebesar 140,5589 dengan standar deviasi 938,5011, mengindikasikan tingginya tingkat penyimpangan data selama masa pengamatan. Untuk variabel X1, rata-ratanya tercatat sebesar 64,04349 dengan standar deviasi 23,33203, sementara variabel X2 memiliki rata-rata 6,370728 dan standar deviasi 12,35148. Sementara itu, variabel X3 menunjukkan nilai rata-rata sebesar 14.545,26 dengan standar deviasi yang sangat besar, yaitu sebesar 74.504,33. Besarnya standar deviasi

pada variabel X3 dan Y menunjukkan tingkat keragaman data yang tinggi serta mengindikasikan kemungkinan adanya nilai pencilan (outlier) dalam distribusi data tersebut.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Peneliti melakukan uji normalitas sebagai prosedur statistik untuk menilai apakah residual yang telah distandarisasi mengikuti distribusi normal. Dalam penelitian ini, peneliti melaksanakan pengujian normalitas dilakukan dengan metode Jarque-Bera mengindikasikan bahwa seluruh variabel yang dianalisis tidak mengikuti distribusi normal, yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas berada di bawah taraf signifikansi 0,05. Selain itu, nilai skewness dan kurtosis yang tinggi, khususnya pada variabel X2, X3, dan Y, semakin menguatkan indikasi adanya penyimpangan dari distribusi normal. Namun demikian, berdasarkan Teorema Limit Tengah (*Central Limit Theorem*), distribusi sampel dapat didekati sebagai distribusi normal apabila jumlah sampel cukup besar, yaitu lebih dari 30. Maka dari itu, meskipun secara statistik data menunjukkan penyimpangan dari normalitas, hal tersebut tidak menjadi permasalahan serius dalam analisis regresi, mengingat jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 169, yang memenuhi syarat untuk pendekatan distribusi normal (Pranadipta & Natsir, 2023)

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas adalah tes yang dilakukan untuk memeriksa apakah terdapat hubungan linier antar variabel independen dalam model regresi (Suliyanto, 2011). Berdasarkan hasil uji multikolinieritas yang diidentifikasi melalui matriks korelasi antar variabel independen, diperoleh nilai koefisien korelasi sebesar -0,5878 antara variabel X1 dan X2, -0,1235 antara X1 dan X3, serta 0,0605 antara X2 dan X3. Seluruh nilai koefisien korelasi tersebut berada di bawah ambang batas 0,85 yang umum dijadikan kriteria indikasi multikolinieritas tinggi. Berdasarkan hasil analisis, tidak terdapat indikasi adanya multikolinieritas di antara variabel-variabel independen dalam model regresi yang digunakan, sehingga asumsi ketiadaan multikolinieritas dapat dikatakan terpenuhi. Dengan demikian, model regresi tersebut dinyatakan valid dan layak untuk dianalisis lebih lanjut serta dapat diterima secara statistik dalam konteks penelitian ini.

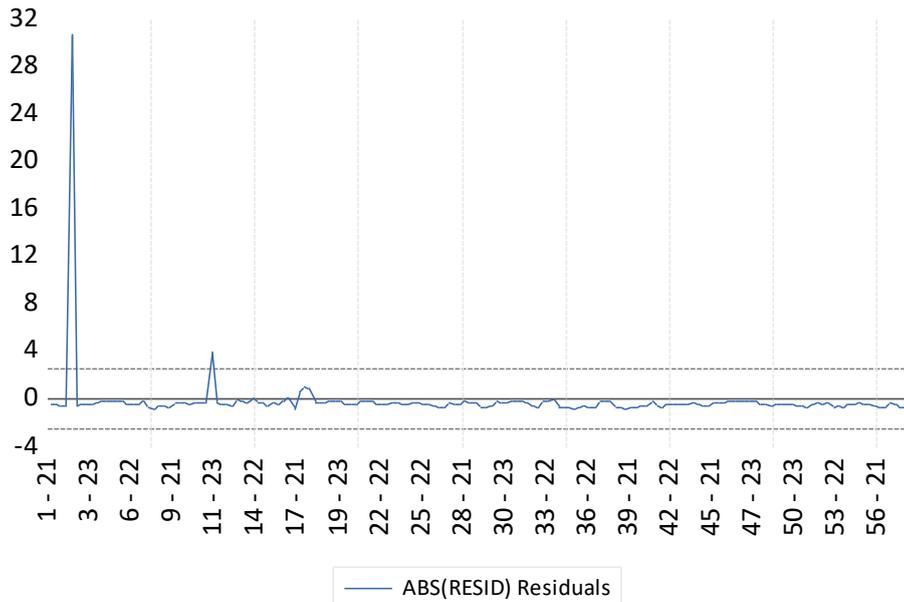
	KI (X1)	KM (X2)	CSR (X3)
KI (X1)	1.000000	-0.587833	-0.123537
KM (X2)	-0.587833	1.000000	0.060514
CSR (X3)	-0.123537	0.060514	1.000000

Gambar 3 Hasil Uji Multikolinieritas

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan prosedur yang dilakukan untuk mengidentifikasi adanya ketidakhomogenan varians (heteroskedastisitas), yaitu perbedaan Variasi residual di antara seluruh data observasi yang digunakan dalam model regresi. Dalam penelitian ini, pengujian heteroskedastisitas dilaksanakan dengan menerapkan metode analisis grafik ABS(RESID), yang menghasilkan data sebagai berikut:

Dari hasil tersebut diperlihatkan bahwa nilai probabilitas seluruh variabel > 0.05 , sehingga dapat dikatakan bahwa data telah berhasil lolos uji heteroskedastisitas.



Gambar 4 Grafik Uji Heteroskedastisitas

Uji Autokorelasi

Nilai Durbin-Watson sebesar 2,567874 digunakan sebagai dasar pengujian autokorelasi, dan berdasarkan nilai tersebut, tidak terdeteksi adanya autokorelasi positif pada model regresi yang diuji. Nilai tersebut mendekati angka 2, yang secara umum menunjukkan bahwa residu dalam model regresi bersifat tidak berkorelasi satu sama lain. Namun, nilai Durbin-Watson yang tercatat berada di atas angka 2 dan mendekati angka 3 menunjukkan adanya kecenderungan autokorelasi negatif lemah. Dengan demikian, secara keseluruhan, model regresi ini dapat dikatakan relatif bebas dari masalah autokorelasi, meskipun perlu dilakukan verifikasi lebih lanjut dengan membandingkan nilai Durbin-Watson tersebut terhadap Penentuan nilai batas bawah (dL) dan batas atas (dU) dilakukan berdasarkan kuantitas observasi dan variabel independen yang ada.

R-squared	0.015524	Mean dependent var	71.49709
Adjusted R-squared	-0.002375	S.D. dependentvar	672.4749
S.E. of regression	673.3015	Sum squared resid	74800270
F-statistic	0.867291	Durbin-Watson stat	2.567874
Prob(F-statistic)	0.459357		

Gambar 5 Hasil Uji Autokorelasi dengan Durbin-Watson

Analisis Regresi Linier Berganda dan Uji t

Hasil analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini yaitu:

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-325.7148	372.5067	-0.874386	0.3832
X1	7.084065	4.972718	1.424586	0.1562
X2	2.117158	9.796289	0.216118	0.8292
X3	-0.000228	0.001006	-0.226914	0.8208

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		664.8325	0.4886
Idiosyncratic random		680.2142	0.5114

Weighted Statistics			
R-squared	0.015524	Mean dependent var	71.49709
Adjusted R-squared	-0.002375	S.D. dependent var	672.4749
S.E. of regression	673.3015	Sum squared resid	74800270
F-statistic	0.867291	Durbin-Watson stat	2.567874
Prob(F-statistic)	0.459357		

Gambar 6 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Dari tabel 6 dapat diambil persamaan regresi adalah sebagai berikut:

$$Y = -325,7148 + 7,0841 \cdot X1 + 2,1172 \cdot X2 - 0,0002 \cdot X3 + e$$

Interpretasi koefisien regresi

- 1) Nilai konstanta sebesar -325,7148 menunjukkan bahwa ketika seluruh variabel independen bernilai nol, maka nilai perusahaan diperkirakan negatif, yaitu sebesar -325,7148. Meskipun secara praktis kondisi ini tidak terjadi, keberadaan konstanta ini berfungsi untuk menyempurnakan estimasi model
- 2) Koefisien X1 (7,0841) Temuan penelitian mengungkapkan bahwa peningkatan kepemilikan institusional setiap peningkatan sebesar satu satuan akan diiringi oleh kenaikan nilai perusahaan sebesar 7,0841 satuan, dengan asumsi variabel lain tetap konstan. Hal ini mengindikasikan bahwa nilai perusahaan secara positif dipengaruhi oleh kepemilikan institusional
- 3) Koefisien X2 sebesar 2,1172, yang merupakan koefisien regresi untuk variabel kepemilikan manajerial, dinyatakan bahwa dengan asumsi variabel lain tetap konstan (*ceteris paribus*), setiap peningkatan sebesar satu satuan pada kepemilikan manajerial akan diiringi oleh peningkatan nilai perusahaan sebesar 2,1172 satuan. Temuan ini menegaskan adanya hubungan positif antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan
- 4) Koefisien X3 (-0,00023) Temuan dari analisis mengindikasikan bahwa setiap peningkatan sebesar satu satuan pada tingkat pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berkorelasi dengan penurunan nilai perusahaan sebesar 0,00023 satuan, dengan asumsi bahwa variabel lain dalam model dijaga konstan. Walaupun koefisien tersebut relatif kecil, hasil ini memperlihatkan adanya hubungan negatif antara pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan dalam kerangka model yang digunakan

Secara keseluruhan, hasil persamaan menunjukkan bahwa Kontribusi positif terhadap nilai perusahaan diberikan oleh kepemilikan institusional dan juga kepemilikan manajerial, sedangkan CSR dalam model ini justru menunjukkan arah hubungan yang negatif, yang dapat disebabkan oleh faktor biaya, strategi komunikasi, atau persepsi pasar yang kurang optimal terhadap pelaporan CSR perusahaan.

Hasil Uji t

- 1) Variabel X1 memiliki koefisien sebesar 7,084065 yang mengindikasikan adanya hubungan positif terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, nilai probabilitas (p-value) sebesar 0,1562 yang lebih besar dari 0,05 mengindikasikan secara statistik bahwa kepemilikan institusional tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi 5%. Artinya, meskipun arah hubungan positif, pengaruhnya tidak cukup kuat untuk bermakna secara statistik
- 2) Variabel X2 memiliki Koefisien sebesar 2,117158 Temuan juga mengindikasikan adanya hubungan positif dengan nilai perusahaan. Namun, nilai p yang sebesar 0,8292 yang lebih besar dari 0,05, hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memberikan pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menyiratkan bahwa variasi dalam kepemilikan manajerial tidak dapat dijadikan sebagai indikator yang andal dalam memprediksi perubahan nilai perusahaan dalam model ini, karena perubahan pada variabel X2 tidak menunjukkan pengaruh yang substansial terhadap variabel Y.
- 3) Variabel X3, memiliki koefisien sebesar -0,000228 menunjukkan adanya hubungan negatif terhadap nilai perusahaan. Nilai p-value sebesar 0,8208 > 0,05 juga Menunjukkan bahwa CSR tidak memiliki pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, meskipun koefisien menunjukkan arah hubungan negatif, pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dalam model ini tidak cukup kuat untuk dijadikan dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan yang substansial.
- 4) Berdasarkan hasil uji t, disimpulkan bahwa masing-masing variabel independen, yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR), tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan, karena masing-masing nilai p-value lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, secara individu, tidak ada variabel yang lolos uji signifikansi pada tingkat kepercayaan 95% dalam model regresi ini. Hal ini mengindikasikan perlunya evaluasi terhadap model regresi dan kemungkinan memasukkan variabel lain yang lebih relevan.

Hasil Uji f

F-statistik sebesar 0,867291 merupakan ukuran statistik yang guna menguji signifikansi keseluruhan model regresi dalam menjelaskan hubungan antara variabel independen dan dependen. Pada umumnya, nilai F-statistik yang lebih tinggi mengindikasikan mampu atau tidaknya model dalam menjelaskan variasi data yang ada. Namun, penentuan validitas signifikansi model tetap bergantung pada nilai probabilitas (p-value) yang menyertai statistik tersebut.

Nilai Probabilitas (Prob) F-statistic sebesar 0.459357 menunjukkan peluang bahwa nilai F-statistik sebesar itu terjadi secara kebetulan apabila hipotesis nol (H_0) benar. Dalam konteks ini, Hipotesis nol diajukan dengan menyatakan bahwa seluruh koefisien regresi variabel independen (kecuali konstanta) bernilai nol, Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama tidak signifikan.

Karena nilai probabilitas sebesar 0,459357, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 (5%), maka hipotesis nol tidak ditolak. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa penggunaan model regresi tidak menunjukkan signifikansi secara statistik. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel Kepemilikan Institusional (X1), Kepemilikan Manajerial (X2), dan *Corporate Social Responsibility* (X3) secara simultan tidak mempengaruhi nilai perusahaan (Y).

Kesimpulannya, Model regresi yang dipakai tidak erdapat indikasi signifikansi statistik yang memadai antara variabel independen dan variabel dependen yang dianalisis, namun kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen dalam model tersebut belum menunjukkan kekuatan yang cukup untuk dapat dianggap signifikan secara substansial. Apabila diperlukan, dapat dilakukan analisis lanjutan atau modifikasi terhadap model guna memperoleh hasil yang lebih representatif.

Tabel 2 Ringkasan Pengujian Hipotesis

No.	Hipotesis	B	Sig.	Hasil
1	<u>Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</u>	7,0841	0,1562	<u>Ditolak</u>
2	<u>Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</u>	2,1172	0,8292	<u>Ditolak</u>
3	<u>CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</u>	-0,0002	0,8208	<u>Ditolak</u>

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai perusahaan

Analisis hipotesis dalam studi ini mengungkapkan bahwa kepemilikan institusional memberikan pengaruh negatif yang bersifat tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis H1 yang mengemukakan adanya pengaruh positif kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan harus ditolak. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan proporsi kepemilikan institusional tidak memberikan kontribusi yang bermakna dalam meningkatkan nilai perusahaan. Bahkan, terdapat indikasi bahwa peningkatan proporsi kepemilikan institusional berpotensi menurunkan nilai perusahaan.

Salah satu penjelasan yang mungkin mendasari hasil ini adalah bahwa kepemilikan institusional belum berfungsi secara optimal dalam memonitor dan mengendalikan manajemen perusahaan. Kepemilikan institusional yang lebih besar seharusnya memberikan insentif bagi institusi tersebut untuk lebih aktif dalam mengawasi kinerja manajer dan dipastikan bahwa keputusan-keputusan yang diambil konsisten dengan kepentingan pemegang saham. Namun, dalam kasus ini, kepemilikan institusional tampaknya tidak mampu menjalankan peran pengawasan tersebut dengan efektif.

Akibatnya, tingkat pengendalian perusahaan menjadi rendah, yang memungkinkan perilaku oportunistik dari manajemen. Perilaku ini dapat mencakup pengambilan keputusan yang lebih mengutamakan kepentingan pribadi manajer daripada kepentingan perusahaan secara keseluruhan. Ketidakefektifan pengawasan oleh pemegang saham institusional berpotensi memperburuk ketidakseimbangan dalam proses pengambilan keputusan strategis, yang selanjutnya memberikan dampak negatif terhadap kinerja serta nilai perusahaan. Oleh sebab itu, temuan ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan dapat ditingkatkan melalui kepemilikan institusional, meskipun hal tersebut bergantung pada kapasitas yang dimiliki oleh institusi tersebut, faktor-faktor lain seperti kualitas pengawasan, efektivitas komunikasi antara pemegang saham dan manajemen, serta konsistensi strategi jangka panjang perusahaan harus menjadi perhatian utama guna memastikan bahwa kepemilikan institusional dapat memberikan kontribusi yang lebih optimal terhadap penciptaan nilai

perusahaan (Antsiferov et al., 2022).

Berdasarkan hipotesis *strategic alignment*, investor institusional yang memegang kendali mayoritas cenderung mengambil sikap berpihak dan berkolaborasi dengan manajemen demi mengutamakan kepentingan pribadi mereka, yang berpotensi mengabaikan perspektif pemegang saham minoritas. Fenomena ini memberikan sinyal negatif bagi para pemangku kepentingan eksternal, mengingat kolaborasi strategis antara investor institusional dan manajemen sering kali berujung pada kebijakan perusahaan yang kurang optimal. Praktik tersebut dapat menimbulkan dampak negatif terhadap kinerja operasional perusahaan, menurunkan daya tarik investasi, mengurangi likuiditas perdagangan saham, menekan harga saham, serta pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan secara keseluruhan (Sudirman & Ningrum, 2022).

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial memberikan pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis H1 tidak dapat diterima. Temuan tersebut menunjukkan bahwa peningkatan proporsi kepemilikan oleh manajer tidak secara signifikan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Kondisi ini mencerminkan bahwa peran kepemilikan manajerial belum efektif dalam menyelaraskan kepentingan manajer sebagai pemegang saham dengan kepentingan pemegang saham lainnya. Oleh karena itu, potensi terjadinya konflik keagenan masih tetap ada, sehingga efektivitas dalam pengelolaan perusahaan cenderung kurang optimal.

Teori *entrenchment effect* mendukung hasil ini, dengan menyatakan bahwa manajer yang memiliki kepemilikan saham signifikan dalam perusahaan cenderung memanfaatkan posisinya untuk memperkuat kontrol dan mempertahankan posisinya, alih-alih mengambil keputusan yang mengutamakan peningkatan nilai perusahaan. Ketika manajer memiliki pengaruh besar dalam pengambilan keputusan, mereka dapat fokus pada kepentingan pribadi, seperti stabilitas pekerjaan atau keuntungan jangka pendek, yang pada akhirnya dapat mengabaikan kepentingan pemegang saham lainnya.

Keadaan tersebut memberikan indikasi negatif kepada pihak eksternal, sebab kebijakan yang diimplementasikan tidak selalu mencerminkan keputusan yang optimal demi keberlanjutan perusahaan. Akibatnya, minat investor untuk melakukan investasi menurun, volume perdagangan saham berkurang, harga saham mengalami depresiasi, serta nilai perusahaan secara keseluruhan turut mengalami penurunan.

Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai *p* untuk variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebesar 0,8202, yang secara signifikan melebihi ambang batas signifikansi yang telah ditetapkan (misalnya 0,05 atau 5%). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa CSR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima.

Beberapa faktor dapat menjelaskan mengapa CSR tidak menunjukkan dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertama, CSR sering kali dipandang sebagai biaya tambahan daripada investasi strategis oleh beberapa investor. Akibatnya, manfaat positif dari CSR, seperti peningkatan reputasi atau loyalitas pelanggan, tidak tercermin secara langsung dalam nilai perusahaan, terutama dalam jangka pendek.

Kedua, kurangnya transparansi dalam pelaksanaan dan pelaporan program CSR dapat mengurangi kepercayaan investor dan masyarakat terhadap dampak nyata dari kegiatan tersebut. Jika perusahaan tidak jelas dalam mengkomunikasikan tujuan dan hasil CSR, nilai strategis dari program ini tidak akan optimal. Selain itu, manfaat CSR yang lebih bersifat

jangka panjang, seperti perbaikan citra perusahaan atau hubungan dengan komunitas, sering kali tidak terlihat dalam indikator keuangan perusahaan selama periode tertentu.

Ketiga, fokus utama sebagian besar investor biasanya pada kinerja keuangan, seperti laba, pengembalian aset, atau pertumbuhan pendapatan. Hal ini menyebabkan CSR kurang diperhatikan dalam penilaian nilai perusahaan. Dalam beberapa kasus, rendahnya kesadaran masyarakat terhadap pentingnya *Corporate Social Responsibility* juga menjadi faktor. Di pasar yang kesadaran sosialnya rendah, aktivitas CSR tidak dianggap relevan atau berdampak signifikan terhadap persepsi investor atau konsumen.

Terakhir, ketidaksesuaian program CSR dengan kebutuhan atau harapan pemangku kepentingan juga dapat mengurangi efektivitasnya. Program CSR yang tidak relevan atau tidak menjawab kebutuhan masyarakat sekitar hanya akan dianggap sebagai formalitas tanpa memberikan nilai tambah bagi Perusahaan (Liu & Zhang, 2024).

Oleh karena itu, perusahaan perlu mengelola CSR secara strategis, dengan memastikan program yang dijalankan relevan dengan kebutuhan masyarakat dan sejalan dengan visi perusahaan. Hal ini penting untuk menciptakan dampak nyata yang tidak hanya meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang, tetapi juga memperkuat hubungan dengan pemangku kepentingan.

Meskipun penelitian ini memberikan wawasan penting terkait dampak kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan Terdapat sejumlah keterbatasan yang perlu diakui terkait pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Pertama, periode observasi yang terbatas dalam jangka pendek dapat membatasi kemampuan model untuk menangkap dinamika hubungan jangka panjang, khususnya dalam hal implementasi CSR yang umumnya menunjukkan dampak signifikan dalam horizon waktu yang lebih luas. Kedua, pengukuran variabel CSR dalam penelitian ini masih bersifat kualitatif dan bergantung pada data sekunder dari laporan tahunan atau keberadaan program yang bersifat deskriptif, sehingga berpotensi tidak merepresentasikan secara utuh efektivitas dan integrasi CSR dalam strategi bisnis perusahaan. Selain itu, keterbatasan akses terhadap data yang lebih rinci dan terbatasnya jumlah observasi juga menjadi tantangan dalam mengoptimalkan validitas eksternal penelitian ini. Oleh karena itu, penulis menyarankan agar penelitian selanjutnya menggunakan data deret waktu (time series) yang lebih panjang serta mempertimbangkan penerapan pendekatan kuantitatif atau penggunaan indeks CSR yang telah terstandarisasi, dengan tujuan untuk mendapatkan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai kontribusi faktor-faktor non-keuangan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, diperoleh nilai p sebesar 0,8202 untuk variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR), yang secara substansial melebihi batas signifikansi yang telah ditetapkan (misalnya 0,05 atau 5%). Hal ini mengindikasikan bahwa pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan tidak terbukti signifikan. Dengan demikian, hipotesis yang mengungkapkan adanya pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima. Meskipun demikian, temuan ini tetap dianggap memberikan kontribusi berarti bagi pengembangan literatur akademik serta perumusan kebijakan. Ketidaksignifikanan hubungan tersebut bukan merupakan indikasi bahwa variabel-variabel tersebut tidak relevan, melainkan mencerminkan adanya ketidakefisienan dalam implementasi serta potensi kelemahan dalam tata kelola internal perusahaan. Bagi komunitas akademik, hasil ini membuka ruang kajian lebih lanjut mengenai potensi variabel moderasi atau mediasi yang dapat memperjelas hubungan antara struktur kepemilikan, pelaksanaan CSR, dan nilai

perusahaan dianalisis melalui mekanisme tertentu, khususnya dalam konteks negara berkembang yang memiliki karakteristik kelembagaan dan tata kelola yang berbeda dari negara maju.

Dari perspektif regulasi, temuan ini menunjukkan bahwa kebijakan terkait kepemilikan dan CSR masih perlu diperkuat dalam hal implementasi dan pengawasan agar perannya dalam menciptakan nilai perusahaan dapat lebih optimal. Tidak signifikannya pengaruh CSR dan struktur kepemilikan juga mengindikasikan bahwa regulasi yang bersifat normatif belum sepenuhnya efektif dalam mendorong integrasi antara strategi bisnis dan *Corporate Social Responsibility*. Dengan demikian, meskipun secara statistik hubungan yang ditemukan tidak signifikan, secara substantif temuan ini memberikan sinyal penting bahwa masih terdapat celah antara kerangka regulatif, praktik manajerial, dan hasil yang diharapkan dalam konteks peningkatan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Saran

Berdasarkan temuan penelitian, beberapa langkah strategis dapat diambil untuk meningkatkan nilai perusahaan:

1) Optimalisasi Peran Kepemilikan Institusional dan Manajerial

Pemegang saham institusional dan manajerial perlu meningkatkan peran mereka dalam pengawasan dan pengambilan keputusan strategis. Langkah ini dapat diwujudkan dengan menghindari pembentukan aliansi yang berpotensi merugikan kepentingan pemegang saham minoritas serta memastikan bahwa setiap kebijakan yang diimplementasikan dengan tetap diarahkan pada sasaran strategis perusahaan, yakni peningkatan nilai perusahaan secara optimal. Selain itu, transparansi dan akuntabilitas dalam proses pengambilan keputusan perlu ditingkatkan untuk membangun kepercayaan seluruh pemangku kepentingan.

2) Pengelolaan CSR Secara Strategis

Perusahaan harus memastikan bahwa program CSR dirancang dan dijalankan berdasarkan analisis kebutuhan yang mendalam, sehingga relevan dengan kebutuhan masyarakat dan memiliki dampak nyata. CSR perlu dipandang sebagai investasi strategis yang mendukung keberlanjutan perusahaan, bukan hanya sebagai kewajiban atau biaya tambahan. Selain itu, perusahaan perlu meningkatkan komunikasi dan pelaporan terkait program CSR agar manfaatnya dapat dilihat dan dihargai oleh investor dan masyarakat.

3) Fokus pada Strategi Jangka Panjang

Perusahaan perlu mengintegrasikan CSR dan pengelolaan kepemilikan saham sebagai bagian dari strategi jangka panjang. Nilai tambah yang lebih signifikan bagi para pemangku kepentingan dapat dihasilkan melalui langkah ini, meningkatkan kepercayaan investor, dan memperkuat citra perusahaan di pasar.

Dengan menerapkan langkah-langkah tersebut, perusahaan diharapkan mampu meningkatkan efektivitas pengelolaan faktor-faktor non-keuangan sehingga memberikan kontribusi yang signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Agnova, V., & Muid, D. (2015). ANALISIS PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, PROFITABILITAS, KESEMPATAN INVESTASI DAN

KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2013). 4, Nomor 4, 1.

- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2019). PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN, DAN KOMITE AUDIT TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN. *Jurnal Akuntansi*, 9(3), 187–200. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.3.187-200>
- Amoako, G. K. (2021). The Role of Corporate Social Responsibility in Business Sustainability. *CSR, Sustainability, Ethics & Governance*, 229–246. https://ideas.repec.org/h/spr/csrchp/978-3-030-62501-6_11.html
- Andika, J., & Lubis, N. I. (2024). PENGARUH GREEN ACCOUNTING, UKURAN PERUSAHAAN DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. 5.
- Anita, A., & Yulianto, A. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, 5(1), Article 1. <https://doi.org/10.15294/maj.v5i1.8116>
- Antsiferov, N., Galitsky, E., & Chermit, R. R. (2022). Constitutional Duties and Decisionism in the Context of Constitutional Control Bodies' Implementation of their Political Functions: Systemic and Organizational Aspects. *Lex Localis*, 20(2), 279–301. [https://doi.org/10.4335/10.4335/20.2.279-301\(2022\)](https://doi.org/10.4335/10.4335/20.2.279-301(2022))
- Brigham, E. F. (2006). *Dasar-dasar manajemen keuangan buku 1* / Eugene F. Brigham, Joel F. Houston ; Penerjemah: Ali Akbar Yulianto (Ed. 10). Salemba Empat.
- Darmayanti, F. E., & Sanusi, F. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Sains: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 11(1). <https://doi.org/10.35448/jmb.v11i1.4284>
- Flandrino, S., Devalle, A., & Cantino, V. (2019). Corporate governance and financial performance for engaging socially and environmentally responsible practices. *Social Responsibility Journal*, 15(2), 171–185. <https://doi.org/10.1108/SRJ-12-2017-0276>
- Icebgc, K. F., & Icebgc, D. S. (2022). Implementation of Corporate Social Responsibility (CSR) in Improving Corporate. *Proceedings of International Conference on Economics Business and Government Challenges*, 5(1), 245–252. <https://doi.org/10.33005/ic-ebgc.v1i1.26>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jullia, M., & Finatariani, E. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Humanis*, 4(3), Article 3. <https://doi.org/10.37481/jmh.v4i3.1024>
- Karina, D. R. M., & Setiadi, I. (2020). PENGARUH CSR TERHADAP NILAI

PERUSAHAAN DENGAN GCG SEBAGAI PEMODERASI. *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 6(1), Article 1. <https://doi.org/10.26486/jramb.v6i1.1054>

- Liu, X., & Zhang, C. (2024). Corporate governance, social responsibility information disclosure, and enterprise value in China. *ResearchGate*. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2016.09.102>
- Pranadipta, R., & Natsir, K. (2023). (PDF) FINANCIAL, NON-FINANCIAL, AND MACRO-ECONOMIC FACTORS THAT AFFECT THE FIRST DAY PROFIT RATE WHEN CONDUCTING INITIAL PUBLIC OFFERING. *ResearchGate*, 1(2). <https://doi.org/10.24912/ijaeb.v1i2.276-289>
- Rossa, P. A. E. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Perbankan di BEI 2019-202. 5(1).
- Saputra, W. S. (2018). PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *ResearchGate*. <https://doi.org/10.30813/jab.v10i1.985>
- Sari, D. M., & Wulandari, P. P. (2024). (PDF) PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *ResearchGate*. <https://doi.org/10.21776/tema.22.1.1-18>
- Sudirman, I., & Ningrum, D. (2022). nnPERUSAHAAN PERTAMBANGAN DI INDONESIA. 19.
- Suliyanto. (2011). *Ekonometrika terapan: Teori dan aplikasi SPSS (Ed.1)*.
- Tambunan, M. C. S., Saifi, M., & Hidayat, R. R. (2017). PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Food and Beverages yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 53(1), Article 1. <https://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/2181>
- Vijayakumaran, R. (2021). Impact of managerial ownership on investment and liquidity constraints: Evidence from Chinese listed companies. *Research in International Business and Finance*, 55, 101321. <https://doi.org/10.1016/J.RIBAF.2020.101321>
- Yuvianita, M., Ahmar, N., & Mandagie, Y. (2022). PENGARUH PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Pancasila (JIAP)*, 2(2), Article 2. <https://doi.org/10.35814/jiap.v2i2.3500>