

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, PENGUNGKAPAN TANGGUNG JAWAB SOSIAL, DAN KEBIJAKAN PENDANAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SEKTOR *CONSUMER NON-CYCLICALS* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2021)

Fitri Ardian Ningsih^{1*}, Sri Mulyani², Naila Rizki Salisa³

^{1,2,3} Program Studi Akuntansi, Universitas Muria Kudus, Kota Kudus, Indonesia

*E-mail Correspondence:: fitriardian60@gmail.com

Diterima 15 Agustus 2023, Disetujui 02 November 2023

Abstrak

Ketika harga saham suatu perusahaan naik, nilai pasar perusahaan tersebut tumbuh dan menguntungkan para pemegang saham. Tujuan riset ini adalah untuk menguji hubungan antara nilai perusahaan dengan kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, pengungkapan tanggung jawab sosial, dan praktik pendanaan. Perusahaan sektor konsumen non-siklikal yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017 hingga 2021 menjadi subjek riset ini. 86 sampel yang digunakan dalam riset ini dipilih menggunakan strategi seleksi yang bertujuan. Eviews 10 digunakan untuk melakukan analisis menggunakan metode regresi data panel. Nilai suatu perusahaan terbukti dipengaruhi secara signifikan oleh kepemilikan manajemen dan strategi pendanaan, namun tidak dipengaruhi oleh kepemilikan institusional atau pengungkapan tanggung jawab social

Kata kunci : Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial, Kebijakan pendanaan, Nilai Perusahaan

Abstract

When the share price of a firm goes up, the market value of the company grows and benefits the shareholders. The purpose of this study is to examine the relationship between firm value and management ownership, institutional ownership, social responsibility disclosure, and financing practises. Companies in the non-cyclical consumer sector that are traded on the Indonesia Stock Exchange (BEI) between 2017 and 2021 are the subject of this study. The 86 samples utilised in this study were selected using a purposeful selection strategy. Eviews 10 was utilised to do analyses using panel data regression methods. The value of a corporation is shown to be significantly impacted by management ownership and financing strategies, but not by institutional ownership or disclosure of social responsibility.

Keywords: *Managerial Ownership, Institutional Ownership, Disclosure of Social Responsibility, Funding Policies, Corporate Value*

PENDAHULUAN

Pada dunia bisnis, terdapat peningkatan intensitas yang menyebabkan meningkatnya persaingan di berbagai bidang, khususnya dibidang ekonomi. Lingkungan yang kompetitif ini mengharuskan manajer untuk menggunakan berbagai pendekatan dan taktik untuk mencegah kebangkrutan keuangan dan mencapai tujuan perusahaan. Tujuan utamanya adalah untuk menjamin nilai perusahaan, dan peningkatan nilai dapat mengakibatkan peningkatan harga saham. Makin besar nilai perusahaan maka makin menarik bagi calon investor. Tentu saja, hal ini berarti bahwa dunia usaha harus terus meningkatkan operasionalnya agar menjadi lebih produktif, ekonomis, dan efisien. Bisnis harus selalu mempertimbangkan bagaimana operasi mereka akan bertahan di masa depan untuk memenuhi permintaan pemilik atau pemegang sahamnya (Permata, 2020).

Nilai perusahaan berfungsi sebagai indikator yang dapat digunakan untuk memprediksi keberhasilan pemegang saham, karena fakta bahwa harga saham mencerminkan bagaimana pasar menilai suatu perusahaan secara keseluruhan (Gultom & Wijaya, 2014). Asnawi et al., (2019) berpendapat bahwa evaluasi investasi berfungsi sebagai alat bagi investor untuk menilai rasio keuangan yang dapat mengungkapkan sejauh mana nilai suatu perusahaan. Investor lebih cenderung menaruh uangnya pada perusahaan dengan valuasi tinggi jika mereka mempunyai kesan yang baik terhadap perusahaan tersebut. Bagi investor, gagasan tentang nilai perusahaan sangat penting karena berfungsi sebagai ukuran bagaimana

pasar memandang bisnis secara keseluruhan. Jika nilai suatu perusahaan naik maka dapat memberikan kesejahteraan kepada pemegang sahamnya (Patriandari, 2021).

Nilai bisnis rata-rata, yang dinilai dengan rasio Tobin's Q, menandakan fluktuasi sepanjang periode waktu tersebut, alhasil memberikan wawasan tentang fenomena nilai perusahaan. Pada tahun 2018, nilai perusahaan meningkat sebanyak 0,02 dibandingkan tahun 2017, namun pada tahun 2019 turun sebanyak 0,10. Terjadi kenaikan sebanyak 0,33 pada tahun 2020, dan terjadi peningkatan lagi sebanyak 0,20 pada tahun 2021 dibandingkan tahun sebelumnya. Rata-rata nilai perusahaan dari tahun 2017 hingga 2021 secara konsisten melebihi satu, yang menandakan yaitu perusahaan-perusahaan tersebut dapat dianggap dinilai terlalu tinggi, membuktikan manajemen perseroan lihai dalam menangani aset-asetnya. Pada Fenomena tersebut nilai perusahaan mengalami fluktuatif sehingga kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, pengungkapan tanggung jawab sosial, dan kebijakan pendanaan merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Faktor pertama Kepemilikan manajerial berkaitan dengan nilai perusahaan dikarenakan manajer akan merasakan langsung akibat dari keputusan yang dibuat, oleh karena itu manajer tidak akan melakukan tindakan yang semata-mata menguntungkan manajer. Penelitian mengenai kepemilikan Manajerial oleh beberapa peneliti seperti penelitian Febriani & Munawaroh (2022) dan Saniyah & Azmi (2022) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai

perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Widilestariningtyas & Ahmad (2021), Sari & Wulandari (2021), dan Artantiwi & Hamidah (2018) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan institusi lainnya (Darmayanti *et al.* 2018). Kepemilikan institusional berpartisipasi aktif dalam pembuatan strategi perusahaan dan beroperasi secara independen dari internal perusahaan, sehingga menjadi alat pengawasan yang baik bagi para manajer. Penelitian mengenai kepemilikan institusional oleh beberapa peneliti seperti Santoso (2021) kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan penelitian Asnawi *et al.* (2019) mengatakan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu pengungkapan tanggung jawab sosial. Pengungkapan tanggung jawab sosial atau *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat di jelaskan sebagai jenis kepedulian lingkungan eksternal perusahaan, yang diwujudkan dalam berbagai perlindungan lingkungan, norma masyarakat, partisipasi pembangunan, dan berbagi tanggung jawab sosial lainnya (Febriani & Munawaroh, 2022). Penelitian mengenai pengungkapan tanggung jawab sosial telah dilakukan oleh Febriani & Munawaroh (2022)

menemukan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Afifah *et al.* (2017) menghasilkan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial berdampak negatif terhadap nilai perusahaan.

Faktor terakhir yang mempengaruhi nilai perusahaan yakni kebijakan pendanaan. Kebijakan pendanaan perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan keuntungan. Sesuai dengan kebijakan tersebut, perusahaan harus mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi sumber dana ekonomi bagi perusahaan untuk membiayai kebutuhan rutin dan investasi perusahaan. Penelitian mengenai kebijakan pendanaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti seperti penelitian Fariantin (2022) dan Rahadi & Octavera (2018) juga meneliti pengaruh kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan dari latar belakang diatas, maka penelitian ini mengambil judul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial, dan kebijakan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclical* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)”.

KAJIAN TEORI

Teori Keagenan

Pemegang saham berperan sebagai prinsipal dan manajemen berperan sebagai agen menjadi dasar teori keagenan (Nursanita *et al.*, 2019). Hubungan keagenan didefinisikan oleh Jensen & Meckling (1976) sebagai suatu

pengaturan di mana dua orang atau lebih (prinsipal) menunjuk satu atau lebih orang lain (agen) untuk melakukan jasa bagi prinsipal dan membuat keputusan atas nama prinsipal.

Isu muncul saat kepentingan dan sasaran antara pihak manajemen dan pemegang saham tidak sejalan. Sehingga menjadi akar dari masalah agensi. Menurut Febriani & Munawaroh (2022), permasalahan keagenan muncul karena agen berada pada posisi dimana mereka mempunyai kewenangan lebih terhadap informasi perusahaan, termasuk informasi akuntansi, sedangkan prinsipal mempunyai keterbatasan dalam mengakses informasi akuntansi. Perbedaan ini terlihat pada kemampuan mereka memperoleh informasi akuntansi.

Karena tujuan utama nilai perusahaan adalah untuk menumbuhkan kekayaan pemilik atau pemegang saham, berarti terdapat konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham atau pemilik. Masalah keagenan muncul ketika kepemilikan saham manajerial tidak mencukupi.

Teori Pecking Order

Teori Pecking Order membahas urutan pemberian subsidi dalam sebuah organisasi, Oleh karena itu, dunia usaha berusaha untuk mengoptimalkan nilai perusahaan mereka dengan menumbuhkan kepercayaan di antara para pemegang saham melalui investasi modal strategis, yang pada gilirannya akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. (Myers & Majluf, 1984). Dalam teori Pecking Order, terdapat kecenderungan perusahaan

memilih pembiayaan berdasarkan hierarki sumber pendanaan pilihannya.

Teori ini didasarkan pada adanya informasi asimetris, suatu keadaan dimana manajemen mempunyai lebih banyak pengetahuan tentang perusahaan dibandingkan pemilik modal. Asimetri informasi ini memengaruhi keputusan mengenai penggunaan dana internal dan eksternal, serta keputusan mengenai apakah akan menambah utang atau menerbitkan ekuitas baru.

Dari perspektif nilai perusahaan, terdapat risiko yang terkait dengan penjelasan yang diberikan oleh teori Pecking Order. Penggunaan utang berbunga mempunyai kelebihan dan kekurangan bagi perusahaan. Namun risiko gagal bayar dapat dimitigasi dengan mempertimbangkan secara cermat karakteristik perusahaan dalam memanfaatkan utang. Pendekatan ini akan menjaga perusahaan dari dampak negatif kepercayaan investor kepada perusahaan.

Nilai Perusahaan

Jika investor menganggap suatu perusahaan bernilai, berarti ada alasan untuk berpikir bahwa perusahaan tersebut akan berkinerja baik di masa depan. Nilai perusahaan sering kali dirujuk sebagai nilai pasar, di mana kenaikan harga saham perusahaan dapat meningkatkan kekayaan pemegang sahamnya (Humairoh, 2018). Nilai perusahaan dapat dicapai ketika pemegang saham menaruh kepercayaannya pada keahlian orang-orang yang mengelola perusahaan. Dalam konteks ini, nilai perusahaan mencerminkan kondisi perusahaan dan tercermin pada harga saham, yang bertujuan

dapat berkontribusi pada kesuksesan finansial pemilik bisnis. Pembeneran ini menandakan betapa tingginya nilai perusahaan memengaruhi kepercayaan investor, yang pada gilirannya dapat menyebabkan kenaikan harga saham. Investor yang memiliki saham suatu perusahaan menaruh uangnya di mulutnya dengan harapan mendapat untung dari kesuksesan perusahaan. Perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaannya dengan mendapatkan kepercayaan dari pemegang sahamnya dalam inisiatif investasi, alhasil meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

Kepemilikan Manajerial

Karena pengaruhnya terhadap struktur modal perusahaan, manajer di perusahaan dengan kepemilikan manajerial melakukan tugas ganda baik sebagai manajer maupun pemegang saham (Darmayanti et al., 2018). Kepemilikan manajerial telah terbukti mengurangi ketegangan antara pemegang saham dan manajemen (Jensen & Meckling, 1976). Kepemilikan manajerial memberikan umpan balik langsung bagi manajer untuk merasakan hasil keputusan mereka. Ketika manajer menyadari bahwa mereka telah mengambil keputusan yang salah, hal ini juga berdampak pada mereka. Kepemilikan manajerial dapat meminimalisir permasalahan keagenan karena kepentingan manajer dan pemegang saham dapat diselaraskan.

Kepemilikan Institusional

Ketika organisasi keuangan besar seperti bank, perusahaan asuransi, dan perusahaan investasi mengakuisisi sebagian besar saham perusahaan, hal ini dikenal sebagai

“kepemilikan institusional” (Darmayanti et al., 2018). Besarnya investasi pada perusahaan merupakan indikator yang baik mengenai pengaruh kepemilikan institusional. Pengelolaan dan pengawasan yang lebih baik didorong oleh kepemilikan institusional. Karena kekuatan kepemilikan institusional sebagai agen pemantauan dibatasi oleh besarnya keterlibatan mereka di pasar modal, pengawasan ini kemungkinan besar akan melindungi nilai pemegang saham (Purba & Effendi, 2019). Oleh karena itu, kemampuan dan kemauan lembaga keuangan untuk memaksimalkan nilai perusahaan meningkat sebanding dengan persentase kepemilikan yang dimiliki oleh manajemen lembaga tersebut. Dalam rangka meminimalisir potensi terjadinya konflik keagenan antara pemegang saham yang bertindak sebagai prinsipal dan manajer yang bertindak sebagai agen, berarti kepemilikan institusional memegang peranan yang sangat penting.

Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial

Corporate Sosial Responsibility yaitu salah satu jenis kepedulian dan kewajiban perusahaan, tanggung jawab sosial perusahaan melibatkan pemberian kembali kepada masyarakat dalam upaya menyembuhkan penyakit sosial dan kerusakan lingkungan yang disebabkan oleh operasi bisnis (Ichwani et al., 2023). Untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan menurunkan biaya keagenan, bisnis melakukan aktivitas pengungkapan tanggung jawab sosial dengan manajemen dan pihak selain pemangku kepentingan (Liu et al., 2016). Pengintegrasian mengungkapkan tanggung jawab sosial ke

dalam laporan tahunan yang diharapkan dapat memberikan nilai tambah dengan memperkuat keyakinan dalam investasi terhadap pertumbuhan dan keinginan perusahaan.

Kebijakan Pendanaan

Rasio Ekuitas Hutang (DER) adalah metrik yang berguna untuk menilai kebijakan pendanaan atau struktur modal suatu bisnis. Debt to Equity Ratio (DER) adalah ukuran leverage keuangan. Kualitas struktur modal baik atau buruk secara langsung memengaruhi posisi keuangan dan nilai perusahaan (Fariantin, 2022). Kebijakan pendanaan juga diartikan sebagai keputusan yang diambil oleh manajer untuk menentukan sumber perusahaan (Almamfaozi, 2016). Kebijakan pendanaan dikaitkan dengan penentuan sumber pendanaan yang digunakan, optimalisasi potensi pertumbuhan bisnis, dan pemilihan sumber pendanaan baik internal maupun eksternal perusahaan. Dari sudut pandang manajerial, hakikat dan fungsi pendanaan berkisar pada bagaimana perusahaan dapat mengidentifikasi sumber pendanaan terbaik untuk membiayai berbagai alternatif investasi, yang bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham. (Utami & Darmayanti, 2018)

Perumusan Hipotesis

Hipotesis adalah kesimpulan sementara yang belum dikonfirmasi antara dua variabel atau lebih dalam suatu masalah yang menjadi konsep yang bisa diamati peneliti dari masalah penelitian. Berdasarkan kerangka pemikiran yang sudah dijelaskan, peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan semakin besar kepemilikan manajerial maka semakin kuat kecenderungan manajemen untuk mengoptimalkan penggunaan sumber daya sehingga mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan. dengan demikian, hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H1 : Kepemilikan Manajerial memengaruhi positif kepada Nilai Perusahaan

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal dan semakin tinggi tingkat nilai kepemilikan institusional akan mempengaruhi serta meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan adanya kontrol yang dimiliki oleh para pemegang saham. Maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Kepemilikan Institusional memengaruhi positif kepada Nilai Perusahaan

Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial

Pengungkapan tanggung jawab sosial dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena semakin baik CSR yang diinginkan, semakin banyak pula kepercayaan stakeholder dan shareholder sehingga laba perusahaan dan harga saham juga meningkat. kenaikan harga saham tersebut akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, jika semakin baik perusahaan melakukan pengungkapan terkait dengan pengungkapan tanggung jawab sosial (CSR),

maka hal tersebut akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial memengaruhi positif kepada Nilai Perusahaan

Kebijakan Pendanaan

Kebijakan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena dengan adanya kebijakan pendanaan naik, maka nilai perusahaan juga akan naik. Hal ini disebabkan jika dana internal terbatas, perusahaan akan membutuhkan dana dari hutang luar atau dengan menerbitkan saham. Hal ini dikarenakan perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dianggap sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan yang akan datang, jadi penggunaan hutang merupakan tanda atau sinyal positif dari perusahaan yang dapat membuat para investor tersebut menghargai nilai saham, sehingga suatu perusahaan tinggi maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4 : Kebijakan Pendanaan memengaruhi positif kepada Nilai Perusahaan

METODE

Pengukuran Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sebagai variabel dependen bisa diartikan bahwa suatu syarat khusus yang sudah diraih kepada sebuah perusahaan yang tercermin dalam harga pasar saham perusahaan tersebut (Poluan et al., 2019). pengukuran nilai perusahaan menggunakan rumus Tobin's Q :

$$Q = \frac{(MVS + D)}{TA}$$

Keterangan :

Q = Nilai Perusahaan

MVS = Nilai pasar ekuitas (harga penutupan 31 Desember x jumlah saham beredar)

D = Total Liabilitas

TA = Total Aset

Kepemilikan Manajerial

Ketika manajer, direktur, atau komisaris suatu perusahaan memiliki opsi untuk membeli saham perusahaan tersebut dan mengambil peran aktif dalam menentukan keputusan bisnis, hal ini dikenal sebagai "kepemilikan manajerial" (Santoso, 2021). Kepemilikan manajerial dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$KM = \frac{\text{kepemilikan saham manajerial}}{\text{Total saham beredar}}$$

Kepemilikan Institusional

Perusahaan investasi, dana lindung nilai, dan entitas keuangan non-bank lainnya yang menangani uang atas nama pihak lain adalah contoh kepemilikan lembaga keuangan. Hal itu terbukti (Widilestariningtyas & Ahmad, 2021). Oleh karena itu, persamaan berikut digunakan untuk menentukan kepemilikan institusional:

$$KI = \frac{\text{kepemilikan saham institusional}}{\text{Total saham beredar}}$$

Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial

Tanggung jawab perusahaan terhadap pemangku kepentingan, termasuk masyarakat lokal dan lingkungan hidup, harus dipublikasikan. (Rivai dkk., 2018). Laporan tahunan merupakan sumber informasi CSR. Kinerja ekonomi, kinerja lingkungan, kinerja sosial, hak asasi manusia, masyarakat, dan tanggung jawab produk adalah enam bidang

utama yang dicakup oleh 91 item daftar sosial berdasarkan pedoman Global Reporting Initiative (GRI 4) versi Generasi (Dewi & Sanica, 2017). Berikut cara mengukur pelaporan tanggung jawab sosial:

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

Keterangan :

CSRDI_j = CSR Disclosure Index Perusahaan j

$\sum X_{ij}$ = Total item yang di ungkapkan perusahaan j

N_j = Total item untuk perusahaan j

Kebijakan Pendanaan

Kebijakan pendanaan suatu perusahaan merupakan strategi bisnis yang penting karena menentukan di mana perusahaan akan mendapatkan uang yang dibutuhkan untuk menjalankannya. Begitulah angka-angka yang ada (Fariantin, 2022). Debt to Equity Ratio (DER) merupakan alat yang berguna untuk menganalisis kebijakan pembiayaan dalam riset ini, yaitu rasio yang memberitahukan kesetaraan antara pendanaan dari utang dan pendanaan dari ekuitas. Oleh karena itu, pengukuran kebijakan pendanaan ditentukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Populasi dan Sampel

Pada tahun 2017-2021, sampel ini terdiri dari perusahaan-perusahaan sektor konsumen non-siklikal yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Sampel untuk riset ini dipilih menggunakan proses yang disebut “*purposive*

sampling”, di mana kriteria pemilihan telah ditentukan sebelumnya. Sampel asli tahun 2017-2021 yang berjumlah 95 sampel dikurangi menjadi 86 sampel karena outlier.

Metode Analisis Data

Riset ini menggunakan metode analisis regresi data panel. Tahapan analisis daya dilakukan meliputi : uji statistik deskriptif, uji penetun model estimasi, uji pemilihan model estimasi, uji asumsi klasik, uji data panel, dan uji hipotesis. Persamaan regresi data panel dalam riset ini adalah:

$$NP = \alpha + \beta_1 KM_{1it} + \beta_2 KI_{2it} + \beta_3 CSR_{3it} + \beta_4 KP_{4it} + e$$

Keterangan:

NP = Nilai Perusahaan

α = bilangan konstanta

β = koefisien regresi

KM = Kepemilikan Manajerial

KI = Kepemilikan Institusional

CSR = Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial

KP = Kebijakan Pendanaan

i = perusahaan

t = waktu

e = koefisien error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Objek Penelitian

Objek riset ini sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Populasi riset ini berjumlah 19 perusahaan atau 95 sampel. Dari 95 sampel dan terdapat data outlier alhasil 86 sampel.

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. Uji Statistik Deskriptif

	NP	C	KM	KI	CSR	KP
Mean	1,087740	1,000000	0,104745	0,532657	0,329488	1,913917
Median	1,060971	1,000000	0,060228	0,525408	0,330000	0,948659
Maximum	1,755392	1,000000	0,600119	0,894251	0,714000	17,21064
Minimum	0,732827	1,000000	0,000782	0,066788	0,066000	-4,935326
Std. Dev.	0,239243	0,000000	0,138734	0,261146	0,150884	3,093979
Observations	86	86	86	86	86	86

Sumber : *Output Eviews10 (2023)*

Uji Pemilihan Model Data Panel

chow dengan eviews 10 bisa dilihat pada tabel

Uji Chow

sebagai berikut:

Uji chow menentukan apakah H0: CEM lebih baik dibandingkan H1: FEM . Hasil uji

Tabel 2. Uji Chow

Cross Section Chi-square	0,0000
--------------------------	--------

Sumber : *Output Eviews10 (2023)*

Tabel 2 diketahui hasil uji chow menandakan signifikansi probabilitas $0,0000 < 0,05$ artinya H1 diterima dapat disimpulkan bahwa *fixed effect model* lebih baik dibandingkan *common effect model* alhasil selanjutnya akan melakukan uji hausman.

Uji Hausman

Pengujian selanjutnya uji hausman, menggunakan H1: FEM atau H0: REM yang tepat digunakan untuk data panel. Berikut hasil uji hausman dengan eviews 10 dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 3. Uji Hausman

Cross-section random	0,9337
----------------------	--------

Sumber: *Output Eviews10 (2023)*

Tabel 3 menampilkan hasil dengan nilai probabilitas sebanyak 0.9337, dimana nilai $0.9337 > 0.05$ menandakan penerimaan H0 dan penolakan H1. Uji pengali Lagrange diterapkan pada model efek acak yang dipilih.

Uji Lagrange Multiplier

Kemudian untuk mengetahui apakah H1:REM lebih unggul dari H0:CEM maka digunakan uji Lagrange Multiplier (LM). Tabel berikut menampilkan hasil pengujian eviews 10 LM:

Tabel 4. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Breusch-Pagan	27,92934 (0,0000)
---------------	----------------------

Sumber : *Output Eviews10 (2023)*

Berikut hasil uji lagrange multiplier diatas, dapat diketahui nilai probabilitas both dari breusch pagan sebanyak $0,0000 < 0,05$ yang

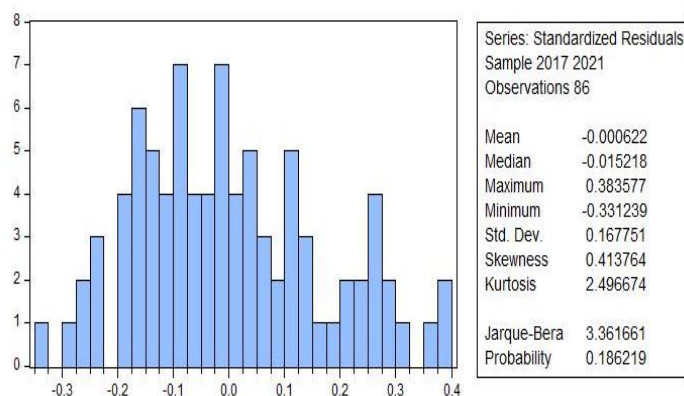
berarti bahwa H0 ditolak dan H1 diterima. Dengan demikian riset ini menggunakan *random effect model* sebagai uji yang terpilih.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Jika menggunakan model regresi, berarti dapat memastikan bahwa variabel perancu dan variabel sisa memiliki distribusi normal dengan

akan ada artinya jika asumsi ini tidak dipenuhi. Uji jarque-Bera untuk menguji kenormalan digunakan dalam riset ini. Diagram berikut menampilkan hasil uji normalitas:



melakukan uji normalitas. Temuan uji statistik, khususnya yang melibatkan sampel kecil, tidak

Gambar 1. Uji Normalitas

Sumber: *Output Eviews10* (2023)

Hasil pengujian normalitas data setelah di outlier dan transformasi menggunakan square root hasil nilai probabilitasnya sebanyak 0,186219 >0,05. Dikatakan bahwa uji normalitas pada model regresi ini ditunjukkan data telah berdistribusi normal.

Uji Tujuan uji multikolinearitas adalah untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen dalam model regresi tertentu berkorelasi tinggi atau berkorelasi sempurna. Eviews 10 digunakan untuk menghasilkan temuan uji multikolinearitas.

Uji Multikolinearitas

Tabel 5. Uji Multikolinearitas

	KM	KI	CSR	KP
KM	1,000000	0,062514	0,068118	-0,208823
KI	0,062514	1,000000	0,004920	0,173795
CSR	0,068118	0,004920	1,000000	0,070152
KP	-0,208823	0,173795	0,070152	1,000000

Sumber : *Output Eviews10* (2023)

Berdasarkan tabel 5 bisa dilihat korelasi antar indikator variabel independen dibawah 0,8 yang artinya tidak ada multikolinieritas antar variabel independen (KM, KI, CSR, dan KP) alhasil asumsi multikolinearitas terpenuhi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas menguji apakah model regresi terdapat ketidaksamaan varians residual pada suatu pengamatan Pengujian heteroskesdastisitas pada riset ini dilihat pada nilai probabilitas >0,05, Berikut hasil uji

heteroskedastisitas menggunakan Uji Park views 10 sebagai berikut:

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas

<i>Variable</i>	<i>Prob.</i>
C	0,0000
KM	0,4726
KI	0,0973
CSR	0,2002
KP	0,0557

Sumber : *Output Eviews10* (2023)

Setiap variabel independen pada Tabel 6 mempunyai probabilitas lebih besar dari 0,05. Tidak adanya heteroskedastisitas pada model regresi ini mendukung kesimpulan tersebut. Hasil uji heteroskedastisitas sesuai dengan hipotesis riset ini.

Uji Autokorelasi

Cara menguji autokorelasi adalah melalui uji Lagrange Multiplier atau uji Breusch-

Godfrey. Apabila hasil uji autokorelasi kurang dari 0,05 maka memerlukan perlakuan. Untuk mengatasi autokorelasi, berarti dapat menggunakan diferensiasi orde pertama, yang berarti membedakan variabel dengan lag 1. Dengan kata lain, untuk memperkirakan persamaan dengan diferensiasi orde pertama, dengan cara $d(y) = c + d(x)$ (Winarno, 2015:37). Tabel 7 menampilkan hasil yang diharapkan setelah mengambil persamaan dari standar diferensiasi minimum hingga tingkat pertama:

Tabel 7. Uji Autokorelasi setelah di diferensiasi tingkat 1

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:	
Prob. Chi-Square(2)	0,0945

Sumber : *Output Eviews* (2023)

Tabel 7 menandakan yaitu tidak terdapat masalah autokorelasi pada model karena nilai probabilitasnya sebanyak $0,0945 > 0,05$.

Analisis Regresi Data Panel dengan *Random Effect Model*

Menemukan hubungan antara variabel independen dan dependen merupakan tujuan

analisis regresi data panel. Parameter BIRU yang diperoleh setelah memenuhi asumsi klasik diperoleh. Hasil pengujian tersebut mengarahkan para peneliti untuk menetapkan REM sebagai model regresi terbaik untuk riset ini. Berikut ini penjabaran bagaimana menggunakan REM untuk melakukan riset ini:

Tabel 8. Hasil Analisis Regresi Data Panel *Random Effect Model*

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>
C	0,988092
KM	1,304120
KI	-0,076682
CSR	-0,070248
KP	0,014452

Sumber : *Output Eviews10* (2023)

Dari tabel diatas terlihat persamaan analisis regresi data panel menggunakan pendekatan REM, diantaranya sebagai berikut:

$$NP = 0,988092 + 1,304120 KM - 0,076682 KI - 0,070248 CSR + 0,014452 KP + e$$

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Salah satu cara sederhana untuk mengevaluasi kemampuan model dalam

Tabel 9. Koefisien Determinasi

R-Squared	0,550791
Adjusted R-Squared	0,528607

Sumber : *Output Eviews* (2023)

Kumpulan data yang sangat besar menghasilkan R² yang disesuaikan sebanyak 0,528607. Hal ini menandakan yaitu variabel independen menyumbang 52,86 persen varians pada variabel dependen, atau memiliki tingkat pengaruh yang moderat terhadap variabel dependen. Sisanya sebanyak 47,14 persen bergantung pada variabel yang tidak dimasukkan dalam analisis regresi.

Tabel 10. Uji Statistik F

F-Statistic	24,82920
Prob(F-statistic)	0,000000

Sumber : *Output Eviews10* (2023)

Tabel 10 menampilkan nilai probabilitas sebanyak 0,000000, kurang dari 0,05 jika dibandingkan dengan ambang batas signifikansi sebanyak 5%. Oleh karena itu, dikatakan bahwa variabel dependen yaitu nilai perusahaan dipengaruhi secara bersamaan oleh kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, pengungkapan tanggung jawab sosial, dan kebijakan pendanaan.

menjelaskan variabel terikat adalah dengan koefisien determinasinya (Adjusted R-Square). Nilai Adjusted R-squared yang mendekati satu menandakan yaitu secara praktis semua informasi yang diperlukan untuk memprediksi varians variabel dependen dapat diperoleh dari variabel independen. Di sini maka dapat melihat koefisien determinasi:

Uji Statistik F

Uji F digunakan untuk menguji hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat. Variabel independen mempunyai dampak yang bersamaan terhadap variabel dependen jika nilai probabilitasnya kurang dari 0,05. Berikut tabel hasil uji F:

Uji t

Uji t-statistik dilakukan untuk menggambarkan seberapa baik masing-masing variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Hal ini dilakukan dengan membandingkan distribusi kedua set data. Apabila nilai probabilitasnya lebih kecil dari 0,05 maka hal ini menandakan adanya pengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji t dirangkum sebagai berikut:

Tabel 11. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis	Coefficient	t-Statistic	Prob	Keterangan
H1 : Kepemilikan manajerial memengaruhi positif kepada nilai perusahaan	1,304120	9,721634	0,0000	H1 Diterima
H2 : Kepemilikan institusional memengaruhi terhadap nilai perusahaan	-0,076682	0,899472	0,3711	H2 Ditolak
H3 : Pengungkapan tanggung jawab sosial memengaruhi positif kepada nilai perusahaan	-0,70248	0,595904	0,5529	H3 Ditolak
H4 : Kebijakan pendanaan memengaruhi positif kepada nilai perusahaan	0,014452	2,664057	0,0093	H4 Diterima

Sumber : *Output Eviews* (2023)

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian hipotesis yang dilakukan, variabel kepemilikan manajerial menghasilkan koefisien sebanyak 1,304120 yang bertanda positif dan nilai probabilitas sebanyak 0,0000 kurang dari 0,05. Maka dapat dikatakan hipotesis satu yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **diterima**. Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Artantiwi & Hamidah (2018), Widilestariningtyas & Ahmad (2021), dan D. M. Sari & Wulandari (2021) yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. berpengaruhnya kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dikarenakan semakin besar kepemilikan saham manajemen maka manajemen semakin efisien bekerja dan terhindar dari setiap keputusan yang menimbulkan kerugian. Hal ini karena dapat berdampak langsung pada keuntungan yang diperoleh sebagai pemegang saham. Manajer sebagai pihak internal yang memiliki informasi lebih banyak tentang perusahaan hal

tersebut digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Hasil regresi statistik kepemilikan institusional menandakan koefisien sebanyak -0,076682 yang bertanda negatif. Selanjutnya nilai probabilitasnya sebanyak 0,3711 lebih besar dari 0,05. Jika mempertimbangkan kemungkinan dan nilai koefisiennya, berarti dapat menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional. Oleh karena itu, hipotesis dua yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **ditolak**.

Hasil penelitian ini yang mendukung Santoso (2021) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tidak ada pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, artinya perubahan proporsi kepemilikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan tidak dapat digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan. hal ini terjadi karena investor institusional belum mampu mencatat kinerja manajer dengan baik. Tidak hanya itu, investor institusional dengan kemampuan bisnis belum

terlibat dalam pengambilan keputusan strategis, sehingga kurangnya keterlibatan investor tersebut menyebabkan manajer merasa diawasi dan dikendalikan oleh investor institusional yang tidak mempengaruhi harga saham

Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian hipotesis yang dilakukan, analisis regresi variabel pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) menghasilkan koefisien sebanyak -0,070248 yang menandakan tanda negatif, dan nilai probabilitas sebanyak 0,5529 lebih besar dari 0,05. Angka koefisien dan probabilitas memberikan kepercayaan pada gagasan bahwa tidak ada hubungan antara pengungkapan praktik CSR dan harga saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa rasio CSR tinggi atau rendah cenderung memiliki nilai Tobins'Q yang hampir sama sehingga CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis tiga yang menyatakan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **ditolak**.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Afifah *et al* (2017) yang menyatakan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan tanggung jawab sosial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan pada pengungkapan CSR pada perusahaan belum tentu dapat meningkatkan nilai perusahaannya dan perusahaan yang tidak mengungkapkan CSR belum tentu memiliki nilai perusahaan yang rendah.

Pengaruh Kebijakan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Temuan uji coba menandakan yaitu nilai bisnis dipengaruhi secara positif oleh kebijakan pembiayaan, yang diukur dengan koefisien sebanyak 0,014452 dan nilai probabilitas sebanyak 0,0093 kurang dari 0,05. Sehingga hipotesis empat menyatakan bahwa kebijakan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **diterima**.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian ini Muharti & Anita (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan pendanaan berpengaruh nilai perusahaan hal tersebut dikarenakan kebijakan pendanaan yang meningkat dapat diartikan oleh pihak luar sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya di masa depan sehingga menimbulkan reaksi pasar yang positif. Hasil yang berpengaruh ini mengindikasikan bahwa keputusan perusahaan mengenai komposisi pendanaan yang akan digunakan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal tersebut semakin tinggi nilai perusahaan maka akan menarik minat investor untuk berinvestasi.

SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Ketika pemilik dan manajer bekerja sama, nilai meningkat. Kepemilikan suatu perusahaan oleh institusi tidak berdampak pada nilai bisnis. Pengungkapan tanggung jawab sosial suatu perusahaan tidak berdampak terhadap nilai perusahaan. Pendekatan keuangan suatu perusahaan mungkin mempunyai dampak yang

menguntungkan terhadap nilai perusahaan. Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu, Adjusted R-Square yang menandakan korelasi sebanyak 52,86 persen artinya masih terdapat 47,14% faktor lain di luar riset ini yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Keterbatasan kedua adalah riset ini menggunakan hasil penanganan outlier dan transformasi data karena data asli tidak memenuhi uji asumsi klasik alhasil memerlukan penggunaan penanganan outlier dan transformasi data melalui akar kuadrat.

Saran

Peneliti menyarankan untuk memasukkan unsur-unsur independen berikut sebagai cara untuk menghindari keterbatasan riset ini: kebijakan investasi, rangkaian peluang investasi, dan sebagainya. Selain itu, bisnis ini melakukan investasi keuangan dalam penelitian lebih lanjut guna memperluas umur perusahaan dan menjangkau pasar baru.

DAFTAR PUSTAKA

- Afifah, N., Astuti, S. W. W., & Irawan, D. (2017). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) dan Reputasi Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 32, 346–364.
- Almamfaozi, A. fazri. (2016). *Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Investasi, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2010 sampai 2014)*.
- Artantiwi, P. P., & Hamidah, . (2018). The Effect of Managerial Ownership, Institutional Ownership, and Foreign Ownership on Firm Value: An Empirical Study on Manufacturing Companies. *Journal of Contemporary Accounting and Economics Symposium 2018 on Special Session for Indonesian Study 2, Jcae*, 679–685.
- Asnawi, A., Ibrahim, R., & Saputra, M. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam*, 5(1), 70–83.
- Darmayanti, fella eka, Sanusi, F., & Widya, ika utami. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *SAINS: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, XI, 1–20.
- Fariantin, H. J. E. (2022). Pengaruh kebijakan investasi, kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal Ganec Swara*, 16, 1393–1399.
- Febriani, V., & Munawaroh. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019). *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Krisnadwipayana*, 9.
- Gultom, R., & Wijaya, S. W. (2014). Analisis Faktor Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 3(1), 51–60.
- Humairoh, F. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. *Balance*, 15(2), 162–188.
- Ichwani, T., Nisa, C., & Kurniawati, D. (2023). *PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR), DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Survei pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021)*. 7(1), 12–23.

- Jensen, C., & Meckling, H. (1976). *Theory Of The Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. 3, 305–360.
- Liu, A. M., Irwansyah, & Fakhroni, Z. (2016). Pengaruh Agency Cost Reduction dalam Memediasi Hubungan antara Corporate Social Rensponsibility dengan Nilai Perusahaan. *Forum Ekonomi: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 18(2), 141–156.
- Muharti, & Anita, R. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 14(2), 142–155.
- Myers, S., & Majluf. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions When Firms have Information Investors DO Not Have. *Journal of Finance Economics*, 13, 187–221.
- Patriandari, A. C. P. C. (2021). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan Barang Produksi dan Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019). *RELEVAN: Jurnal Riset Akuntansi*, 2(1).
- Permata, I. S. (2020). *DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA*. 3(April), 91–96.
- Poluan, S. J., Joyo, R., Octavianus, N., & Prabowo, E. A. (2019). Analisis EVA , MVA , dan Tobin ' s Q Terhadap Harga Saham Emiten di BEI Periode 2012-2016. *JEMAP: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Dan Perpajakan*, 2(1), 1–15.
- Purba, neni marlina br, & Effendi, S. (2019). Pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di be. *Jurnal Akuntansi Barelang*, 3(2), 64–74.
- Rahadi, F., & Octavera, S. (2018). Efek Kebijakan Investasi, Kebijakan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Menara Ekonomi*, 4(1), 30–38.
- Saniyah, E. Y., & Azmi, H. (2022). Managerial Ownership , Debt Policy , and Firm Value (Studies on Manufacturing Companies Listed on the IDX for the 2014-2018 Period). *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 9(1), 690–694.
- Santoso, B. tri. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility (SCR), Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Arastirma*, 1(2), 226–238.
- Sari, D. M., & Wulandari, P. prima. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Tera Ilmu Akuntansi*, 22(1), 1–18.
- Utami, A. P. S., & Darmayanti, N. P. A. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(10), 5719–5747.
- Widilestariningtyas, O., & Ahmad, A. K. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas Dan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *Accounting Global Journal*, 5(1), 34–51.
- Winarno, W. W. (2015). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews (ke 4)*. UPP STIM YKPN.