

Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Moderasi

1st Delfi Putri Lasima Sitanggang, 2nd Flourien Nurul Chusnah
Akuntansi

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia
Jakarta, Indonesia

putridelfi0@gmail.com ; flo@stei.ac.id;

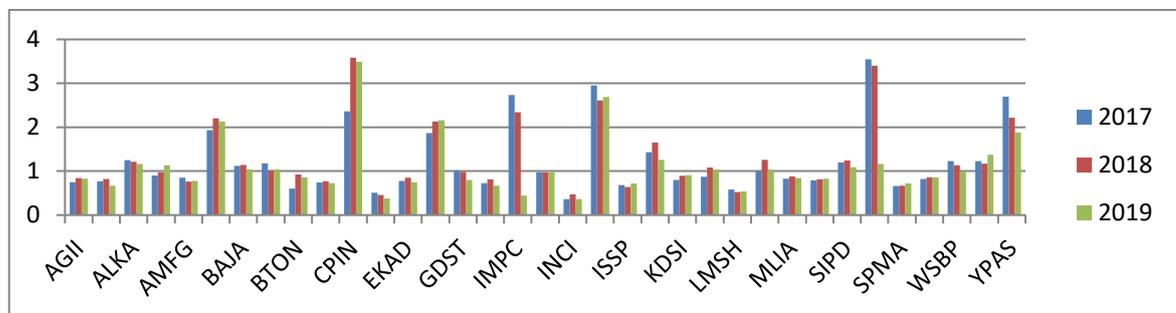
Abstrak – Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage* dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI. Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif data sekunder berbentuk data panel. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2017 sampai 2019. Terdapat kurang lebih 75 perusahaan. Model sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan, sehingga diperoleh 35 perusahaan dengan total observasi dalam penelitian ini sebanyak 105 observasi. Data yang diperoleh kemudian diolah dengan analisis *Eviews 11 version* . Analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji regresi linier berganda dan uji MRA. Hasil uji regresi menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan *leverage* dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak mampu memoderasi hubungan variabel profitabilitas dan variabel kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan sedangkan *Corporate social responsibility* (CSR) mampu memoderasi hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Profitabilitas, *Leverage*, Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan, *Corporate Social Responsibility* (CSR)

I. PENDAHULUAN

Kemajuan perkembangan jaman dari tahun ke tahun semakin canggih dan hal ini mengharuskan setiap orang dapat menyesuaikan diri terutama perkembangan informasi agar selalu *up to date*, sama halnya dengan perkembangan dalam dunia bisnis yang membuat perusahaan harus mampu menghasilkan sebuah nilai perusahaan yang dapat dipandang baik oleh *stakeholder*. Informasi keuangan merupakan informasi yang penting bagi pihak eksternal untuk menilai bagaimana kinerja perusahaan dalam periode tertentu. Nilai perusahaan biasanya dikaitkan dengan harga saham yang stabil dan meningkat.

Nilai perusahaan penting bagi investor karena nilai perusahaan merupakan salah satu indikator pasar menilai keberhasilan suatu perusahaan sehingga jika nilai perusahaan tinggi dapat memberikan kemakmuran bagi *stakeholder* (Ni Made Laksmi, 2019). Nilai perusahaan merupakan cerminan harga yang bersedia dibayar calon pembeli ketika perusahaan dijual, apabila perusahaan tersebut melakukan penawaran saham ke publik maka harga saham sebagai penentu dari nilai perusahaan (Putra dan Nyoman, 2019).



Grafik 1: Nilai Perusahaan

Tabel diatas merupakan tabel nilai perusahaan yang diolah berdasarkan Tobin's Q. Tabel tersebut menggambarkan bahwa setiap perusahaan memiliki nilai perusahaan yang berbeda-beda dari tahun 2017 hingga 2019. Beberapa perusahaan di sektor industri dasar dan kimia masih memiliki nilai perusahaan dibawah dari 1 artinya bahwa pasar menilai kinerja perusahaan kurang baik sehingga nilai perusahaannya dibawah dari nilai bukunya, namun ada juga perusahaan dengan nilai perusahaannya diatas dari 1 artinya bahwa pasar menilai kinerja perusahaan baik dan dapat memberikan nilai perusahaan 2 kali, bahkan 3 kali lebih tinggi dari nilai bukunya (*book value*).

Kinerja keuangan berupa profitabilitas yang di proksikan oleh *Return on Equity Ratio* (ROE) dan *leverage* yang di proksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) dijadikan sebagai variabel pengukur pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, namun diperlukan juga pengawasan seorang manajer dalam mengelola perusahaan. Perusahaan sektor industri dasar dan kimia merupakan perusahaan dengan kegiatan produksinya menimbulkan limbah kimia yang cukup berbahaya bagi lingkungan sekitar sehingga diperlukan tanggung jawab sosial perusahaan akan lingkungan sekitar yang tercantum dalam laporan tahunan dalam bentuk *Corporate Social Responsibility* (CSR). Penelitian ini CSR dijadikan sebagai variabel moderasi dalam memperkuat ataupun memperlemah hubungan ROE, DER, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

II. Landasan Teori

1. Signaling Theory

Teori sinyal diperkenalkan pertama kali oleh Spence pada tahun 1973 di dalam penelitiannya dengan judul *Job Market Signaling*. Beliau mengemukakan bahwa sinyal atau isyarat yang diberikan merupakan potongan informasi yang diharapkan dapat memberikan manfaat bagi si penerima (Nursanita et al., 2019). Sinyal tersebut dapat berupa sebuah tanda kepada investor yang diberikan perusahaan guna untuk mengurangi

asimetri informasi yang terjadi diantara perusahaan dengan investor. Informasi profitabilitas juga dapat menjadi sinyal bagi calon atau investor karena profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, laba yang tinggi akan menjadi sinyal positif karena pembagian dividen kepada investor tergantung laba yang dihasilkan.

2. Trade off Theory

Trade off theory sering disebut dengan teori pertukaran, dimana ketika perusahaan berusaha untuk menyeimbangkan keuntungan dengan memanfaatkan pendanaan dari hutang. Teori pertukaran ini mengatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang baik yang terdapat dalam struktur modalnya artinya jika perusahaan memiliki hutang maka akan menimbulkan bunga sehingga akan mengurangi pajak atas jumlah pendapatan. Pajak yang telah berkurang akan meningkatkan nilai perusahaan serta keuntungan dari pendapatan perusahaan dapat digunakan sebagai investasi dimasa depan atau memberi dividen kepada pemegang saham (Nauval, 2018). *Trade off theory* memiliki asumsi bahwa perusahaan akan memanfaatkan hutang hingga pada titik tertentu guna untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan cara memanfaatkan pajak akibat penggunaan hutang. Titik optimal dalam *trade off theory* adalah ketika manfaat dari hutang lebih besar daripada pengorbanan yang diberikan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Vivi dan Vinola, 2019).

3. Teori Keagenan

Teori keagenan memiliki hubungan antara pemegang saham sebagai *principal* dan juga manajemen sebagai agen. Manajemen sebagai pihak yang diberikan tanggung jawab untuk bekerja oleh pemegang saham sehingga segala manajemen harus mampu mempertanggungjawabkan pekerjaannya kepada pemegang saham. Peningkatan kepemilikan saham oleh manajemen dapat menurunkan *agency cost* karena kepemilikan saham dapat menyatukan tujuan manajer dan pemegang saham yaitu peningkatan nilai perusahaan. Pihak manajemen yang memiliki informasi yang luas sedangkan pemegang saham memiliki keunggulan kekuasaan, keduanya memiliki kepentingan pribadi.

Salah satu yang biasa terjadi dari perbedaan kepentingan ini yaitu pembagian dividen kepada pemegang saham rendah karena faktor permainan yang dilakukan oleh agen (manajemen), sehingga muncul masalah keagenan. Manajer lebih mengutamakan kepentingan pribadi daripada kepentingan pemegang saham (Nursanita et al., 2019). Manajemen dengan pemegang saham dalam memaksimalkan kemakmuran memiliki tujuan untuk diri sendiri sehingga ada kemungkinan keputusan yang diambil manajemen tidak selalu sesuai dengan kepentingan pemegang saham sehingga dibutuhkan pengendali untuk menyetarakan perbedaan antara manajer dengan pemegang saham, salah satu pengendali yang dimaksud adalah dengan memberikan kesempatan kepada manajer untuk memiliki saham sehingga kepentingan antara manajer dan pemegang saham menjadi sama (Ulfa dan Nadia, 2017).

4. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan pihak manajemen yang turut aktif dalam pengambilan keputusan untuk perusahaan (komisaris, direktur dan manajer) serta diberikan kesempatan untuk memiliki saham perusahaan (pemegang saham). Peningkatan dalam kepemilikan manajerial dapat membuat kesetaraan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer sehingga manajer dapat bertindak sesuai keinginan pemegang saham karena manajer juga salah satu dari pemegang saham (Nursanita et al., 2019).

Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan rumus:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Total Kepemilikan Manajerial}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

5. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah harga saham dalam pasar saham yang dibayar investor untuk menjadi pemegang saham (Vivi dan Viola, 2019). Nilai perusahaan dikaitkan dengan harga saham dimana jika harga saham baik maka nilai perusahaan juga baik. Kondisi pasar akan percaya bahwa perusahaan yang memiliki nilai baik akan memiliki prospek masa depan yang baik. Perkembangan kinerja perusahaan juga dapat menentukan nilai perusahaan selain dari harga saham. Kinerja keuangan perusahaan berupa informasi keuangan yang disediakan oleh perusahaan untuk dapat di analisis oleh investor maupun calon investor. Biasanya analisis yang dilakukan oleh investor berdasarkan rasio-rasio keuangan seperti *leverage*, likuiditas, probabilitas serta dasar lain yang dapat dijadikan sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi. Dalam mengukur nilai perusahaan dapat dilakukan dengan rumus Tobin's Q sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{DEBT}}{\text{TA}}$$

Keterangan :
MVE : Harga saham akhir tahun x jumlah saham yang beredar
DEBT : Total hutang perusahaan
TA : Nilai total aset dalam laporan keuangan

6. Profitabilitas

Profitabilitas adalah keuntungan yang telah diraih perusahaan selama periode tertentu. Rasio profitabilitas digunakan untuk menilai seberapa besar jumlah laba dari investasi yang akan diterima oleh investor. Rasio profitabilitas memberikan gambaran serta mengukur tingkat kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dengan cara pemanfaatan sumber daya perusahaan seperti modal, aset ataupun penjualan perusahaan. Penelitian ini menggunakan *Return on Equity* (ROE) sebagai variabel independen, *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui modal yang dimiliki perusahaan. Bagi investor rasio ini penting karena berhubungan erat dengan investasi yang dilakukan. Menghitung ROE dapat menggunakan rumus:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Equity}}$$

7. Corporate Social Responsibility (CSR)

CSR telah dikenal sejak tahun 1970 yang mengungkapkan bahwa tanggung jawab perusahaan tidak hanya kepada pemegang saham (*shareholder*) saja tetapi juga kepada pemangku kepentingan (*stakeholder*). Pemangku kepentingan yang dimaksud terdiri dari masyarakat, *supplier*, karyawan, pelanggan maupun kompetitor. Sebelumnya CSR merupakan tindakan sukarelawan oleh perusahaan namun sekarang sifatnya berubah menjadi wajib berdasarkan peraturan undang-undang nomor 40 tahun 2007. Penilaian pengungkapan CSR dibutuhkan indikator yang biasa disebut dengan *Global Reporting Iniatif* (GRI). GRI dibentuk oleh organisasi nirlaba asal Amerika Serikat (USA). Terdapat 91 indikator dalam pengungkapan CSR menurut GRI G4 (*Global Reporting Initiative*)

yang terbagi dalam 3 kategori yaitu lingkungan, sosial dan ekonomi. CSR dapat dihitung dengan menggunakan rumus dibawah:

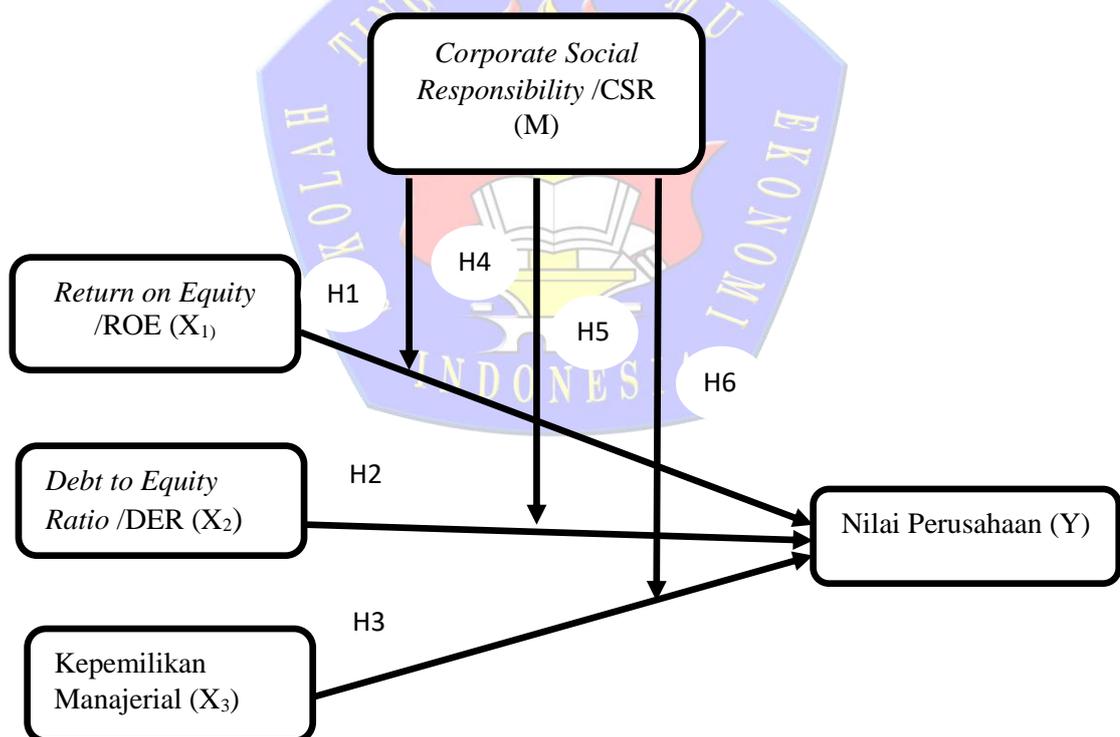
$$CSR_{ij} = \frac{\sum X_{ij}}{N_j}$$

8. Leverage

Rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur tingkat pembiayaan pembelanjaan perusahaan dengan menggunakan utang (I Made Sudana, 2015). Penelitian ini menggunakan DER sebagai variabel independen. DER merupakan rasio yang mengukur dana yang berasal dari hutang untuk membiayai ekuitas perusahaan. Rasio ini semakin besar menunjukkan bahwa porsi penggunaan hutang dalam pembiayaan ekuitas perusahaan semakin besar pula sehingga ratio keuangan semakin meningkat. Penelitian ini menggunakan DER sebagai variabel independen. DER merupakan rasio yang mengukur dana yang berasal dari hutang untuk membiayai ekuitas perusahaan. Rasio ini semakin besar menunjukkan bahwa porsi penggunaan hutang dalam pembiayaan ekuitas perusahaan semakin besar pula sehingga ratio keuangan semakin meningkat. Menghitung DER dapat menggunakan rumus:

$$DER = \frac{Total Debt}{Total Equity}$$

Kerangka Konseptual



Pengembangan Hipotesis

- H1 : *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
 H2 : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
 H3 : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
 H4 : *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat memoderasi pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan.
 H5 : *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat memoderasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan.
 H6 : *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

III. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan strategi penelitian yang bersifat *assosiatif* dengan tujuan untuk mengetahui hubungan dari dua variabel atau lebih (Sugiono, 2017:37). Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif.

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019. Jumlah populasi dalam penelitian ini sebanyak 75 (tujuh puluh lima) perusahaan. Pengumpulan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yang merupakan teknik pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan dan kriteria tertentu.

Tabel 1: Prosedur pemilihan sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.	75
2	Perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang tidak memiliki informasi lengkap yang dibutuhkan peneliti.	(28)
3	Perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang tidak terdaftar secara berturut-turut 2017-2019 di Bursa Efek Indonesia.	(12)
	Jumlah sampel perusahaan yang diteliti	35
	Tahun penelitian	3
	Jumlah sampel penelitian	105

Operasionalisasi Variabel

Tabel 2: Operasionalisasi variabel

No	Jenis Variabel	Pengukuran	Skala
1	Profitabilitas (X_1)	$ROE = \frac{Earning\ After\ Taxes}{Total\ Equity}$	Rasio
2	<i>Leverage</i> (X_2)	$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$	Rasio

3	Kepemilikan Manajerial (X_3)	$KM = \frac{Total\ KM}{Total\ Saham\ Beredar} \times 100\%$	Rasio
4	Nilai Perusahaan (Y)	$Tobin's\ Q = \frac{MVE + DEBT}{TA}$	Rasio
5	CSR (Z)	Total informasi CSR/91	Rasio

IV. Pembahasan

Statistik Deskriptif

Berdasarkan pengujian statistik deskriptif dapat diketahui hasil perhitungan dari nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi. Nilai minimum merupakan nilai terendah dari setiap variabel, sedangkan nilai maksimum merupakan nilai tertinggi dari setiap variabel. Nilai rata-rata digunakan untuk mengetahui nilai rata-rata setiap variabel dan standar deviasi adalah sebaran data yang digunakan dalam penelitian.

Tabel 3: Statistik Deskriptif

	NP	ROE	DER	KM	CSR
Mean	1.193619	0.075885	0.938987	0.142893	0.194952
Median	0.970000	0.066100	0.985300	0.045700	0.160000
Maximum	3.580000	0.258000	1.960000	0.894400	0.510000
Minimum	0.360000	0.000100	0.102800	0.000000	0.030000
Std. Dev.	0.731759	0.063099	0.556623	0.244236	0.111365
Observations	105	105	105	105	105

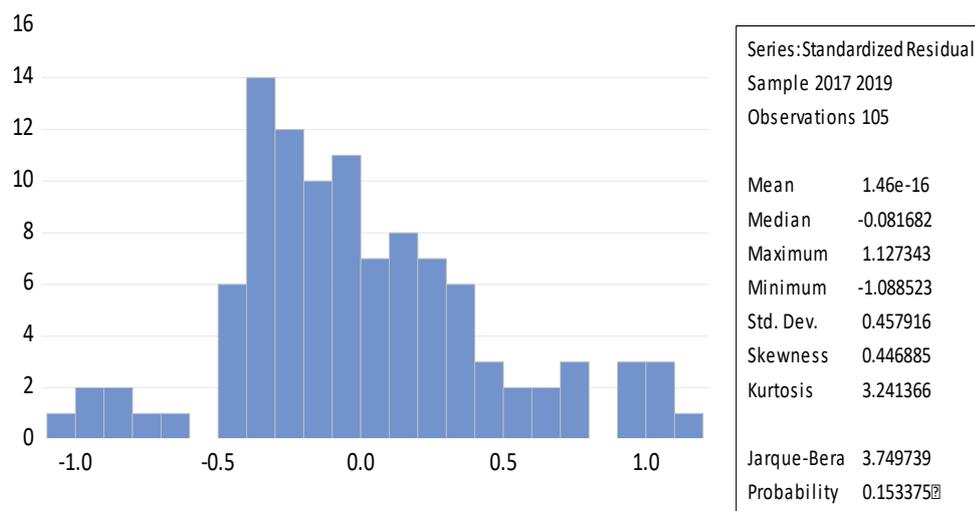
Sumber : Data olahan Eviews (2020)

Dalam tabel tersebut dapat dilihat bahwa nilai rata-rata dari variabel NP, ROE, DER dan CSR lebih besar dari standar deviasinya artinya sebaran data tersebar dengan baik, sedangkan variabel KM memiliki nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasinya artinya data tidak tersebar dengan baik.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah model regresi serta data variabel dependen dan independen yang digunakan telah terdistribusi normal atau tidak. Data yang baik merupakan data yang terdistribusi normal.



Grafik 2: Uji Normalitas

Pada grafik diatas nilai *probability* sebesar 0,153375 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini sudah terdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan korelasi yang erat antar variabel independen. Penelitian ini menggunakan lebih dari 1 variabel bebas sehingga dibutuhkan uji multikolinieritas. Koefisien korelasi (R^2) < 0,80 maka variabel independen bebas dari multikolinieritas begitu juga sebaliknya jika koefisien korelasi (R^2) > 0,80.

Tabel 4. Uji Multikolinieritas

	NP	ROE	DER	KM
NP	1.000000	0.307600	-0.10572	-0.19894
ROE	0.307600	1.000000	0.067210	-0.21843
DER	-0.10572	0.067210	1.000000	-0.42124
KM	-0.19894	-0.21843	-0.42124	1.000000

Dari tabel 4 diketahui bahwa nilai koefisien korelasi (R^2) dalam setiap variabel memiliki nilai dibawah 0,80 artinya $R^2 < 0,80$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen bebas dari multikolinieritas.

3. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas digunakan untuk menguji apakah ada ketidaksamaan *variance* dari *residual* antar pengamatan. Regresi yang baik adalah regresi yang bersifat homokedastisitas (nilai *residual* tetap). Pengujian ini menggunakan uji glesjer dengan syarat nilai *probability* > 0,05 bersifat homokedastisitas sedangkan jika nilai *probability* < 0,05 maka adanya masalah heterokedastisitas.

Tabel 5: Uji Heterokedastisitas

Variable	Prob.
C	0.0001
ROE	0.2191
DER	0.1017
KM	0.1176

Pada tabel diatas diketahui bahwa nilai *probability* ROE, DER dan KM > 0,05 dengan kesimpulan tidak terdapat masalah heterokedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji hubungan antara anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam *cross section* dan *time series*. Penelitian ini menggunakan tabel Durbin Watson dalam penilaian autokorelasi.

Tabel 6: Uji Autokorelasi

Durbin-Watson stat	1.883486	Prob(F-statistic)	0.000072
--------------------	----------	-------------------	----------

Dari hasil penelitian diatas diketahui nilai DW sebesar 1.883486. Jumlah sample dalam penelitian ini sebanyak 105 (n) dengan jumlah variabel independen sebanyak 3 (k = 3). Dalam tabel Durbin Watson diketahui nilai $4 - dL = 4 - 1,6237 = 2,3763$ dan nilai $4 - du = 4 - 1,7411 = 2,2589$ sehingga $dU < DW < 4 - Du$. Kesimpulannya bahwa dalam penelitian ini tidak terdapat gejala autokorelasi.

Pemilihan Model

1. Uji Chow

Uji chow digunakan untuk memilih model yang lebih baik digunakan antara *Common Effects Model* (CEM) dengan *Fixed Effects Model* (FEM), setelah diketahui hasil regresi dari *Common Effects Model* (CEM) dan *Fixed Effects Model* (FEM) maka dilakukan uji Chow dengan *likelihood rati*.

Tabel 7: Hasil Uji Chow Test

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	8.43377	(34,66)	0.0000
Cross-section Chi-square	175.990466	34	0.0000

Sumber : Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan tabel 7 diatas dapat dilihat bahwa *cross-section chi-square* sebesar 175.990466 dengan nilai *probability* $0,0000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

2. Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk menentukan model yang lebih baik digunakan antara *Fixed Effects Model* (FEM) dengan *Random Effects Model* (REM), setelah hasil regresi dari *Fixed Effects Model* (FEM) dan *Random Effects Model* (REM) diketahui maka

dilakukan uji hausman.

Tabel 8: Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6.051539	4	0.1953

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan tabel 8 diatas diketahui nilai *cross-section random* sebesar 6.051539 dengan nilai *probability* 0,1953 > 0,05 sehingga kesimpulannya adalah model *Random Effects Model* (REM) lebih tepat digunakan.

3. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Pengujian ini dilakukan ketika dalam pengujian chow dan uji hausman menghasilkan model yang berbeda.

Tabel 9: Hasil uji Lagrange Multiplier (LM)

	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	48.12136	0.355247	48.47661
	0.0000	-0.5512	0

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Dari table 9 diatas diketahui bahwa nilai Breusch-Pagan sebesar 48.12136 dengan nilai *probability* sebesar 0,0000 < 0,05 sehingga dapat disimpulkan model yang digunakan adalah *Random Effect Model* (REM). Ketiga pengujian yang telah dilakukan untuk mengestimasi data panel maka dapat dilihat bahwa saat uji chow dilakukan antara CEM dan FEM menunjukkan hasil yang baik adalah FEM, kemudian uji hausman yang dilakukan antara FEM dan REM menunjukkan hasil yang baik adalah REM, dikarenakan kedua pengujian tersebut mendapatkan hasil yang berbeda, sehingga dibutuhkan uji LM untuk menguji antara REM dan CEM sehingga hasil akhir menunjukkan bahwa REM adalah model yang terbaik.

Moderated Regretion Analysis (MRA)

Pengujian *Moderated Regretion Analysis* (MRA) digunakan untuk mengetahui apakah variabel moderasi dapat memperkuat maupun memperlemah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen (Ghozali, 2016).

Tabel 10: Regresi tanpa variabel moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.685445	0.801124	3.352099	0.0011
ROE	0.013849	0.033998	0.40734	0.6846
DER	-0.298983	0.138983	-2.151212	0.0339
KM	-2.013371	0.96559	-2.08512	0.0396
Mean dependent var	0.402191	Adjusted R-squared		0.033915

Uji t dilakukan untuk mengukur tingkat signifikan dari variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen secara individu. Pada tabel diatas uji parsial tanpa moderasi menghasilkan:

- 1) ROE terhadap nilai perusahaan
Coefficient pada variabel ROE sebesar 0.013849 dengan nilai *probability* sebesar 0.6846 > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 2) DER terhadap nilai perusahaan
Coefficient pada variabel DER sebesar -0.298983 dengan nilai *probability* sebesar 0.0339 < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 3) Kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan
Coefficient pada variabel kepemilikan manajerial sebesar -2.013371 dengan nilai *probability* sebesar 0.0396 < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tabel 11: Hasil *Moderated Regretion Analysis* (MRA)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CSR	6.613386	5.212309	1.268802	0.2075
ROE*CSR	-0.270139	0.190492	-1.418107	0.1594
DER*CSR	-1.230778	0.599017	-2.054662	0.0426
KM*CSR	-9.69955	7.143505	-1.357814	0.1777
Root MSE	0.373707	R-squared		0.18984
Mean dependent var	0.540233	Adjusted R-squared		0.131374
Durbin-Watson stat	1.307476	Prob(F-statistic)		0.003869

Pada tabel diatas uji parsial dengan moderasi menghasilkan:

- 1) ROE dimoderasi oleh CSR
Coefficient pada variabel ROE dimoderasi oleh CSR sebesar -0.270139 dengan nilai *probability* sebesar 0.1594 > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa CSR tidak dapat memoderasi pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan.
- 2) DER dimoderasi oleh CSR
Coefficient pada variabel DER dimoderasi oleh CSR sebesar -1.230778 dengan nilai *probability* sebesar 0.0426 < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa CSR dapat memoderasi pengaruh DER terhadap nilai perusahaan.
- 3) Kepemilikan manajerial dimoderasi oleh CSR
Coefficient pada variabel kepemilikan manajerial dimoderasi oleh CSR sebesar -9.699550 dengan nilai *probability* sebesar 0.1777 > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa CSR tidak dapat memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk menjelaskan seberapa besar variabel independen mempengaruhi variabel independen. Nilai *adjusted R²* berada pada nilai 0 sampai dengan 1 artinya semakin mendekati nilai 1 maka semakin erat hubungan variabel independen dengan variabel dependen. Berdasarkan tabel 4.16 diketahui nilai koefisien determinasi pada *adjusted R-Squared* sebesar 0.131374 atau 13,1374%, artinya variabel independen dapat mempengaruhi sebesar 13,1374% pada nilai perusahaan sedangkan 86,8626% nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel lain diluar model yang diteliti.

Temuan dan Hasil Penelitian

Pengaruh *Return on Equity Ratio* (ROE) terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ROE terhadap nilai perusahaan di perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menghasilkan nilai *probability* sebesar $0.6846 > 0,05$ dengan *Coefficient* variabel ROE sebesar 0.013849 artinya variabel ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Secara teori ROE merupakan pemanfaatan modal dalam menghasilkan laba, namun laba yang dihasilkan tidak sepenuhnya dapat dijadikan sebagai pembagian dividen tetapi dapat juga dijadikan sebagai laba ditahan sehingga tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh peneliti terdahulu seperti Nauval (2018) yang mengatakan bahwa profitabilitas yang diprosikan ROE tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan, serta penelitian Vivi dan Vinola (2019) juga mengatakan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena investor beranggapan bahwa dengan adanya manajemen laba, dapat membuat laba terlihat lebih besar sehingga investor tidak hanya melihat informasi dari rasio probabilitas saja dalam membuat keputusan investasi.

Pengaruh *Debt On Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis DER terhadap nilai perusahaan di perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menghasilkan nilai *probability* sebesar $0.0339 < 0,05$ dengan *Coefficient* variabel DER sebesar -0.298983 artinya variabel DER dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan namun kearah negatif, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena beban yang ditanggung perusahaan juga semakin besar, hal ini menunjukkan bahwa DER yang tinggi juga memiliki resiko kebangkrutan perusahaan. *Signaling Theory* mengatakan bahwa rasio hutang perusahaan merupakan suatu sinyal positif maupun sinyal negative, namun dalam penelitian ini DER merupakan sinyal negatif sehingga investor akan beranggapan bahwa beresiko ketika investor melakukan pembelian saham dalam perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi sehingga enggan untuk membeli sahamnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan peneliti terdahulu seperti penelitian Ida Ayu dan Gusti (2019) yang mengatakan bahwa ketika hutang meningkat dapat diartikan sebagai kewajiban perusahaan dimasa mendatang juga meningkat, peningkatan kewajiban ini memberikan resiko bisnis yang tinggi sehingga pasar memandang negatif perusahaan yang memiliki hutang tinggi, sejalan dengan penelitian Putra dan Budiasih (2017) yang mengatakan bahwa semakin tinggi hutang perusahaan maka semakin tinggi juga peluang perusahaan mengalami pailit.

Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan di perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menghasilkan nilai *probability* sebesar $0.0396 < 0,05$ dengan *Coefficient* variabel kepemilikan manajerial sebesar -2.013371 artinya variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan namun dengan hubungan yang negatif, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima, dengan meningkatnya kepemilikan manajerial akan menurunkan nilai perusahaan. Peningkatan saham yang dimiliki oleh manajemen menjadikan manajemen bertindak sesuai dengan keputusannya untuk mensejahterakan manajemen saja tanpa memperhatikan kepemilikan saham diluar manajemen, hal ini dapat menyebabkan perbedaan persepsi antara manajemen dengan pemilik perusahaan sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan (I Dewa dan Gusti, 2016). Penelitian terdahulu M. Ryan (2017) juga memperoleh hasil yang sama dimana manajemen sebagai pemegang saham masih memiliki kepentingan pribadi yang lebih diutamakan dibandingkan dengan usaha dalam peningkatan kinerja yang dapat memberikan peningkatan nilai perusahaan, semakin besar saham yang dimiliki manajemen akan memberikan manajemen *control of vote* dalam melindungi posisinya.

Pengaruh *Return on Equity Ratio* (ROE) terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi CSR

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis *Return on Equity ratio* (ROE) terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi CSR di perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menghasilkan nilai *probability* sebesar $0.1594 > 0,05$ dengan *Coefficient* sebesar -0.270139 artinya CSR tidak dapat memoderasi pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. CSR merupakan suatu tindakan sosial yang diwajibkan bagi perusahaan sesuai dengan peraturan dalam perundang-undangan, apabila perusahaan tidak melakukan CSR maka perusahaan akan dikenakan sanksi sesuai dengan peraturan perundang-undangan. Peraturan ini membuat anggapan bagi investor bahwa semua perusahaan yang berhubungan secara langsung dengan lingkungan akan melakukan tindakan CSR sehingga pengungkapan CSR bukan sebagai alasan investor dalam melakukan investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hafidah dan Anang (2017) serta I Dewa (2016) yang mengatakan bahwa CSR bukan merupakan variabel moderasi hubungan ROE terhadap nilai perusahaan karena seberapa besar pengungkapan CSR tidak akan mempengaruhi hubungan ROE terhadap nilai perusahaan karena perusahaan tidak perlu menunggu peningkatan profitabilitas untuk mengungkapkan CSR karena pada dasarnya CSR merupakan sebuah kewajiban perusahaan.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi CSR

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis *Debt to Equity Ratio* terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi CSR di perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menghasilkan nilai *probability* sebesar $0.0426 < 0,05$ dengan *Coefficient* sebesar -1.230778 artinya CSR dapat memoderasi pengaruh DER terhadap nilai perusahaan kearah hubungan yang negatif sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Didukung oleh *agency theory* dimana tingkat DER mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena ketika DER tinggi maka manajemen akan cenderung mengurangi pengungkapan CSR agar tidak menjadi sorotan investor, hutang yang meningkat bersamaan dengan pengeluaran dana untuk CSR meningkat dapat memberikan sinyal negatif kepada investor yang beranggapan bahwa terlalu tingginya resiko dalam melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki hutang tinggi serta pembiayaan CSR yang tinggi. Ni Made dan Gusti (2017) mengatakan bahwa peningkatan hutang yang tinggi serta pengungkapan CSR yang tinggi akan mengurangi daya saing perusahaan sehingga berdampak pada nilai perusahaan. Penelitian ini didukung oleh penelitian Ida Ayu dan Gusti (2019) serta Laksmi dan Dharma (2019) yang mengatakan bahwa CSR dapat memoderasi pengaruh DER terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi CSR

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi CSR di perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menghasilkan nilai *probability* sebesar $0.1777 > 0,05$ dengan *Coefficient* sebesar -9.699550 artinya CSR tidak dapat memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Bertentangan dengan *agency theory* yang mengatakan bahwa dengan peningkatan kepemilikan manajerial maka manajer akan memperhatikan nilai perusahaan untuk jangka waktu yang panjang dengan cara melakukan pengungkapan CSR, namun penelitian ini membuktikan bahwa CSR bukan merupakan faktor yang dapat memoderasi hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Peningkatan saham yang dimiliki manajemen dapat memberikan *control of vote* dalam pengambilan keputusan, salah satunya keputusan dalam melakukan CSR dengan harapan dapat meningkatkan reputasi perusahaan namun investor beranggapan bahwa CSR merupakan kewajiban perusahaan yang harus dilakukan sehingga CSR yang dilakukan manajemen bukan merupakan salah satu faktor dalam keputusan investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan peneliti terdahulu seperti

penelitian M. Ryan (2017) yang mengatakan bahwa CSR tidak dapat memoderasi hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan karena CSR sudah menjadi kewajiban bagi perusahaan. Manajer sebagai pemilik saham tidak bisa meningkatkan nilai perusahaan hanya dengan pengungkapan CSR saja.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis serta pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya maka kesimpulan dari hasil penelitian sebagai berikut:

- 1) Secara parsial *return on equity ratio* (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan artinya apabila *return on equity ratio* (ROE) mengalami kenaikan maupun penurunan tidak berpengaruh langsung kepada nilai perusahaan.
- 2) Secara parsial *debt on equity ratio* (DER) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan namun kearah negatif terhadap nilai perusahaan artinya ketika DER kenaikan maka nilai perusahaan akan turun.
- 3) Secara parsial kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan namun kearah negatif artinya apabila saham yang di miliki manajer meningkat dapat menjadikan manajer sebagai pemegang keputusan.
- 4) Secara parsial CSR tidak dapat memoderasi pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan artinya meskipun adanya peningkatan pengungkapan CSR serta peningkatan ROE tidak dapat membantu nilai perusahaan.
- 5) Secara parsial CSR dapat memoderasi pengaruh DER terhadap nilai perusahaan namun kearah negatif artinya ketika pengungkapan CSR tinggi disertai dengan peningkatan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan.
- 6) Secara parsial CSR tidak dapat memoderasi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan artinya meskipun pengungkapan CSR meningkat disertai peningkatan manajer sebagai pemegang saham tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Bagi peneliti yang akan datang diharapkan dapat memperhatikan beberapa hal dibawah ini:

- 1) Peneliti hanya menggunakan *annual report* dalam menyusun data CSR sehingga bagi peneliti selanjutnya diharapkan tidak hanya menggunakan *annual report* sebagai pengumpulan data sekunder tetapi juga menggunakan *sustainability report* (laporan keberlanjutan).
- 2) Dalam penelitian ini hanya menggunakan 3 tahun peneliti saja diperlukan periode tahun yang lebih panjang untuk mengukur kinerja perusahaan.
- 3) Penelitian ini hanya memperoleh pengaruh sebesar 13,13% variabel independen, sehingga bagi peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel eksternal seperti suku bunga, inflasi dan kondisi ekonomi lainnya

DAFTAR PUSTAKA

- Bambang R and Melia F, 2013. Corporate Social Responsibility. Bandung: Rekayasa Sains.
- Beureukat, T. A. 2018. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 14 (1) page 31- 45.
- Cahyani, N. Sunarto, S and Afifatul, J. T. A. 2018. *Corporate Social Responsibility Moderated the Effect of Liquidity and Profitability on the Firm Value*.
- Citra M, Salim and Indah Y, T. A. 2018. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*. *Journal Of Economics and Business Sharia*, 1 (1), page 6-17, ISSN 2599-3526.
- Dewi Widyaningsih, T. A. 2018. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen,serta Komite Audit pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating dan *Firm Size* sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 19(1) page 38-52, ISSN 2579-3055.
- Ghozali, I. 2016. Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS. Edisi kedelapan. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Hafidah M and Anang S, T. A. 2017. Pengaruh Profitabilitas dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi *Corporate Social Responsibility*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(6) page 1-16, ISSN 2460-0585.
- Hendryadi, Irsan T and Rachma Z, 2019. Metode Penelitian “Pedoman Penelitian Bisnis dan Akademik. Jakarta Selatan:Lembaga Pengembangan Manajemen dan Publikasi Imperium (LPMP Imperium).
- Hexana Sri and Nabil Salim, T. A. 2018. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 5(1), page 27-40 , ISSN 2339-0832.
- I Dewa Ayu and I Gusti Ayu, T. A. 2016. Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Tanggung jawab Sosial sebagai Variabel Moderasi. *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 14 (2) page 1510 -1538, ISSN 2302-8556.
- I Gusti, Arya.J, and Edy, T. A. 2017. Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015. *E-Jurnal S1 AK Universitas Pendidikan Ganesha*, 7 (1).
- Ida Ayu and I Gusti Ayu, T. A. 2019. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai Pemoderasi Pengaruh *Leverage* dan Kepemilikan Manajerial Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(1) page 147-162, ISSN 2302-8556.
- Idah Zuhroh, T. A. 2019. *The Effects of Liquidity, Firm Size, and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage. The 2nd International Conference on Islamic Economics, Business, and Phylanthropy*, 203-230.
- Jaka Sriyana, 2014. Metode Regresi Data Panel. Yogyakarta: Ekonisia.

- Laksmi, N and Dharma, T. A. 2019. Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* pada Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(1) page 26-54, ISSN 2302-8556.
- Mamduh, M.H and Abdul Halim, 2016. Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- M. Rivandi, T. A. 2018. Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure*, Kinerja Keuangan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Pundi*, 2(1) page 41-54, ISSN 2355-7052.
- M. Ryan and Ni Gusti, T. A. 2017. Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 21 (3) page 2052-2080, ISSN 2302-8556.
- Nauval, G.P and Ulil, H, T. A. 2018. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan Sektor *Infrastructure, Utilities* dan *Transportation* Periode 2013-2017. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6 (4) page 567- 575.
- Neni Marlina and Syahril Effendi, T. A. 2019. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 3(2) page 64-74, ISSN 2580-5118.
- Ni Made Intan and I Gusti Bagus, T. A. 2017. Peranan *Corporate Social Responsibility* dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6 (3) page 1278 – 1311, ISSN 2302-8912.
- Ni Made Sudana, 2015. Teori dan Praktek Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta: Erlangga.
- Nursanita, Faris Faruqi and S. Rahayu, T. A. 2019. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia Tahun 2015-2018. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28 (1)
- Putra, I. P. D.P and Budiasih, I. G. A. N, 2017. Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan Dengan CSR sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Akuntansi*, 21(2) page 1263-1289, ISSN 2302-8556.
- Putra, I. P. D.P and I Nyoman, T. A. 2019. Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan dengan GCG sebagai Variabel Moderasi. *E-jurnal Akuntansi*, 29(3) page 928-942, ISSN 2302-8556.
- Sri Harningsih, H.Agustin and M. Angelina, T. A. 2019. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Journal Of Multidisciplinary Reserch and Development*, 1 (2) page 199-209, ISSN 2655-0865.
- Sri Harningsih., Henri and Mia, T. A. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Multidisciplinary Reserch and Developmnet*, 1(2) page 199-209, ISSN 2655-0865.
- Sugiono. 2017. Statistik untuk Penelitian. Bandung: Alfabeta.

- Sugiono, 2019. Metode Penelitian Kuantitatif, kualitatif, dan RND. Bandung:Alfabeta
- Ulfa, N. and Nadia, A, T. A. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan , Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG dan CSR sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Peringkat Pertama Ara, Isra dan Peringkat Emas Proper yang Listing di BEI Periode 2011-2015. Jurnal Ilmu Manajemen, 5(3).
- Vivi, A, Hermi and Vinola, T. A. 2019. Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Kesempatan Investasi Terhadap Nilai dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. Jurnal Magister Akuntansi Trisaksi, 6 (2) page 201-224, ISSN 2339- 0859.
- Winston, F. S and Francis, M. H. T. A. 2019. *Liquidity, Profitability on Firm Value: An Evidence of Transportation Company Listed at Indonesian Stock Exchange. International Scholars Conference*, 7(1) Page 1322-1329, ISSN 2476-9606

Www.idx.co.id

