



Pengaruh *Institutional Ownership*, *Financial Leverage* serta *Corporate Social Responsibility Disclosure* pada Nilai Perusahaan

Riekeu Neviyanti¹; Mochamad Romdhon²; Uu Suparman³

¹ Universitas Garut

24022117115@fekon.uniga.ac.id

² Universitas Garut

mromdhon@uniga.ac.id

³ Universitas Garut

uusuparman@uniga.ac.id

Abstrak

Riset ini memiliki tujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh *Institutional Ownership*, *Financial Leverage* serta *Corporate Social Responsibility Disclosure* pada Nilai Entitas dalam entitas manufaktur bidang tekstil serta garmen yang sah di BEI kurun waktu 2017-2020. Teknik riset yang digunakan dalam riset ini yakni cara kuantitatif. Populasi Riset ini yakni entitas manufaktur bidang tekstil serta garmen yang sah di Bursa Efek Indonesia kurun waktu 2017-2020 dengan total 22 entitas. Sampel Riset ini yakni 12 entitas dengan memakai cara *purposive sampling*. Metode statistik yakni penelitian linear berganda. *Output* dalam riset ini menggambarkan jika 1). *Institutional Ownership* punya pengaruh positif namun tidak signifikan pada nilai entitas 2). *Financial Leverage* punya pengaruh negatif serta signifikan pada nilai entitas. 3). *Corporate Social Responsibility Disclosure* memiliki pengaruh positif pada nilai entitas. Besaran koefisien determinasi yaitu 13,8% serta sisanya sebanyak 86,2% dijabarkan oleh variabel dari luar yang tidak ada pada riset ini.

Kata Kunci: *Corporate Social Responsibility Disclosure*, *Financial Leverage*, *Institutional Ownership*, Nilai Entitas.

Abstract

Aims of this research is to examine how influence the Institutional Ownership, Financial Leverage and Corporate Social Responsibility Disclosure on Entity Value in textile serta garment on manufacturing entities listed in the IDX in 2017-2020. The way used from research are the method of quantitative. The population of this research is entities in the textile and garment sector manufacturing son the Indonesia Stock Exchange in 2017-2020 period with a total of 22 entities. The research sample consists of 12 entities using purposive sampling. Statistical method is linear multiple research. The output in this research describes if 1). Institutional Ownership have a good but not very significant effect in the entity of value 2). Financial Leverage has a effect not good and significant on the value of the entity. 3). Disclosure of Corporate Social Responsibility has a positive and positive effect on the entity's value. The magnitude of the coefficient of determination is 13.8% and the remaining 86.2% are another's clues that do not studied in this research.

Keywords: *Corporate Social Responsibility Disclosure, Entity Value, Financial Leverage, Institutional Ownership.*

1 Pendahuluan

Tujuan pokok entitas yakni untuk mendapatkan laba dan mencapai titik maksimal pada kesejahteraan *shareholders*. Satu dari beberapa cara dalam mendapatkan tujuan itu yakni dengan melakukan peningkatan mutu entitas. Nilai entitas bisa terpengaruh oleh satu dan lain faktor bisa dari faktor *intern* seperti *Institutional Ownership, Financial Leverage, dan Corporate Social Responsibility Disclosure* ataupun faktor *ekstern* seperti besaran *interest bank*, inflasi, naik turunnya nilai kurs mata uang, dsb.

Dalam mengelola perusahaanya, pemegang saham akan menyerahkan urusan tersebut kepada para profesional seperti manajer, dengan harapan tujuan perusahaan akan tereksekusi dengan baik. Dalam proses nya, pasti terdapat perbedaan antara keinginan pemegang saham dan manajer, yang mana hal tersebut dibutuhkannya pihak yang netral seperti pemilik institusi. Nilai perusahaan juga dapat ditingkatkan melalui implementasi keputusan keuangan seperti keputusan finansial (*financing decision*). Kinerja keuangan perusahaan akan menjadi bahan pertimbangan investor saat pengambilan keputusan akan menanamkan modalnya atau tidak. Akan tetapi, investor tidak hanya melihat dari kinerja keuangan perusahaan saja, akan tetapi investor akan melihat juga kinerja non keuangan perusahaan. Maka dari itu, seharusnya perusahaan menyadari bahwa selain beroperasi untuk kepentingan perusahaan tersebut juga harus memiliki manfaat bagi stakeholder nya (Firda & Efriadi, 2020). Salah satu cara perusahaan untuk memenuhi kepentingan stakeholder adalah dengan melakukan tanggung jawab sosial atau bisa disebut *Corporate Social Responsibility (CSR)*. Hal ini dianggap akan meningkatkan nilai perusahaan karena artinya perusahaan tidak hanya mementingkan keuntungan yang akan didapatnya, akan tetapi memperhatikan aspek sosial dan lingkungan yang akan terpengaruh oleh keberadaan perusahaan. Pada penelitian ini diambil faktor internal sebagai faktor yang nantinya dianalisis pengaruhnya pada nilai entitas. Hal ini didasari karena masih terdapatnya ketidak konsistenan dari Riset terdahulu yang dilaksanakan.

Riset ini mengambil entitas manufaktur yang tercatat di BEI 2017-2020 sebagai sampel karena dianggap sebagai entitas yang mempunyai sistem pengelolaan yang baik serta diharapkan dapat ikut berkontribusi dalam peningkatan pertumbuhan ekonomi di Indonesia yang pada kenyataan hal itu bertentangan dengan fakta yang diberikan oleh BPS yang menyatakan bahwa perekonomian di Indonesia pada tahun 2017-2020 semakin menurun.

2 Tinjauan Pustaka

2.1 *Institutional Ownership*

Institutional ownership atau kepemilikan institusional merupakan besaran dari total *stock* milik pihak institusi di luar entitas, contohnya seperti lembaga dana pensiun, bank, asuransi dan manajemen aset. Kepemilikan institusional mempunyai peranan penting dalam mengontrol manajemen disebabkan oleh terdapat kepemilikan oleh pihak entitas terkait yang akan meningkatkan kontrol yang lebih optimal (Dewi & Sanica, 2017).

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

2.2 Financial Leverage

Financial leverage bagi Keown et al. dalam Wikandarto (2017) merupakan pemberian biaya tidak penuh dari aset entitas dengan surat berharga yang memiliki besaran *interest bank* yang tetap (terbatas) serta diharapkan adanya kenaikan yang luar biasa pada pendanaan bagi *shareholders*. Bagi Kashmir (2016) rasio *leverage* yakni rasio yang menghitung sejauh mana *liabilities* membiayai aktiva suatu entitas.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

2.3 Corporate Social Responsibility Disclosure

Bagi Dewan Bisnis Dunia untuk Pembangunan Berkelanjutan (WBCSD) pada Said serta Azis (2016) *Corporate Social Responsibility* (CSR) disebut juga pertanggung jawaban dalam sosial yakni suatu keterikatan bisnis untuk ikut berkontribusi dalam perkembangan ekonomi berkepanjangan, melalui *collaboration* antara para karyawan dengan perwakilan, komunitas sekitar, keluarga maupun warga pada umumnya untuk peningkatan *quality of life* memakai metode yang berguna baik untuk bisnis sendiri ataupun perkembangan ekonomi. Hendriksen dalam Dewi & Sanica (2017), menyebutkan jika pengungkapan (*disclosure*) yakni penyampaian *output* data yang sangat perlu dalam proses aktivitas dengan cara optimal *capital market* yang efisien.

$$\text{CSRDI} = \frac{X_{ij}}{n_j}$$

Keterangan:

CSRDI: Indeks Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial

X_{ij} : ciri variabel 1 = jika item I dikeluarkan, 0 = jika tidak diungkapkan

n_j : banyaknya item bagi entitas

2.4 Nilai Entitas

Bagi Wijaya dalam Sitorus, et al. (2020) Nilai entitas yakni taksiran periode sekarang dari pemasukan yang diharapkan di masa depan agar menampakkan perihal atas ketetapan dalam pengambilan keputusan manajer keuangan pada harga saham entitas.

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

3 Metode Penelitian

Riset ini memiliki populasi sebanyak 22 entitas manufaktur bidang tekstil serta garmen dimana tercatat di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2017-2020. Atas dasar purposive sampling, maka didapatkan sebanyak 12 entitas dengan jumlah observasi sebanyak 48 yang diambil selama periode Riset. Cara teliti data untuk riset ini menggunakan statistika deskriptif, pengujian asumsi

klasik serta pengujian hipotesis yang diproses memakai *software statistical product and service solution* (SPSS) versi 23.

4 Hasil Penelitian dan Pembahasan

Descriptive Statistics

Tabel 1: *Output* penyelidikan statistik deskriptif

	N	Min	Max	Rata – Rata	Std. Deviation
INST	48	0.41	0.97	0.6801	0.18293
LEV	48	-2.36	114.29	4.2506	16.47953
CSRDI	48	0.02	0.30	0.1408	0.06967
PBV	48	-0.51	3.58	0.7715	0.78359
Valid N (listwise)	48				

Pengujian Normalitas

Tabel 2: *Output* pengujian normalitas

<i>Test Of One-Sample Kolmogorov-Smirnov</i>			Unstandardized Residual
<i>N</i>			48
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	Rata – Rata		.0000000
	<i>Std. Deviation</i>		.72608158
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>		.167
	<i>Positive</i>		.167
	<i>Negative</i>		-.084
<i>Test Statistic</i>			.167
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>			.002 ^c
<i>Monte Carlo Sig. (2-tailed)</i>	<i>Sig.</i>		.120 ^d
	<i>99% Confidence Interval</i>	<i>Lower Bound</i>	.112
		<i>Upper Bound</i>	.128

a. Hasil Pengujian Berdistribusi Normal.
b. Dihitung berdasarkan data.
c. Lilliefors Significance Correction.
d. Berdasarkan pada 10000 sampel tabel dengan starting seed 1314643744.

Atas dasar *output* pengujian normalitas diatas dengan memakai pengujian *one sample Kolmogorov Smirnov*, bisa dilihat jika besaran *Monte Carlo Sig. (2-tailed)* yakni 0.120 yang mana artinya nominal tersebut > 0.05 (5%), maka keputusan H0 diterima yaitu data residual memiliki distribusi yang normal.

Pengujian Multikolinearitas

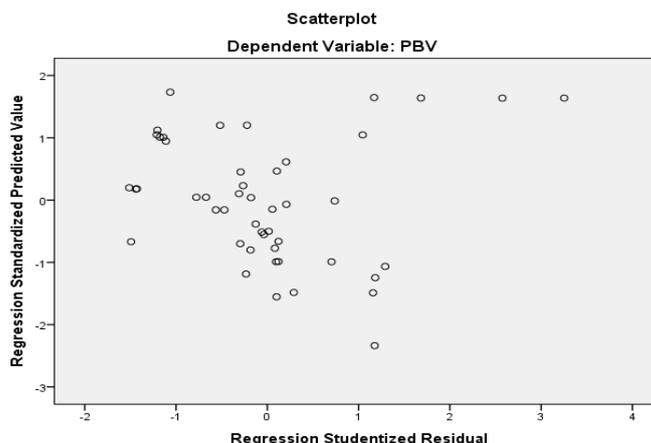
Tabel 3: Output multikolinearitas

Model		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	-.122	.457		-.266	.791		
	INST	.413	.603	.096	.684	.498	.859	1.164
	LEV	-.018	.007	-.385	-2.489	.017	.913	1.095
	CSRDI	4.903	1.716	.436	2.857	.006	.878	1.138

a. Dependent Variable: PBV

Atas dasar output yang ditemukan di atas menunjukkan bahwa nominal Tolerance dari tiap-tiap variabel bebas >0,1 serta nominal Variance Information Factor Variance Information Factor (VIF) dari tiap-tiap variabel bebas di atas menunjukkan nominal yang <10, maka bisa ditarik kesimpulan jika data bebas dari gejala penyakit multikolinearitas.

Pemeriksaan Heteroskedastisitas



Gambar 1: Grafik *Scatterplot*

Atas dasar pengujian heteroskedastisitas pada gambar 1 bisa dideskripsikan jika titik – titik tersebut tersebar diatas hingga dibawah nilai 0 dalam garis Y serta tidak terlihatnya pola khusus, maka bisa kita simpulkan jika di dalam data tidak terjadinya heteroskedastisitas.

Pengujian Autokorelasi

Tabel 4: *Output* pengujian autokorelasi

Model Summary						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	
1	.439 ^a	.193	.138	.72746	1.831	

a. Predictors: (Constant), CSRDI, INST, LEV
b. Dependent Variable: PBV

Atas dasar *output* pengujian autokorelasi dalam tabel 4 diatas, *output* besaran dari *Durbin – Watson* sebesar 1.831. Untuk penarikan kesimpulan dapat kita lihat melalui tabel *Durbin – Watson*, dimana dengan total sampel (N) yakni 48 dan variabel bebas yakni 3 variabel (k=3) nominal du nya yakni 1.6708. Maka dengan *output* $du < d < 4-du$ yaitu $1.6708 < 1.831 < 4-1.6708$ bisa dipastikan tidak terdapatnya autokorelasi positif maupun negatif di dalam data yang diolah.

Pengujian Hipotesis

Pengujian Koefisien Determinasi (*Adjusted R2*)

Tabel 5: Koefisien determinasi (*Adjusted R2*)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.439 ^a	.193	.138	.72746

a. Predictors: (Constant), CSRDI, INST, LEV
b. Dependent Variable: PBV

Atas dasar tabel 5 diatas, *output* pengujian regresi memperlihatkan nominal *adjusted R2* sebanyak 0,138 atau 13,8%. Hal ini menjelaskan 13,8% perubahan nilai entitas terpengaruh oleh *institutional ownership*, *financial leverage* dan *corporate social responsibility disclosure*. Sedangkan sebanyak 86,2% dideskripsikan oleh indikator atau variabel lain yang mana tidak berada di dalam riset ini.

Pemeriksaan Signifikan Parameter Individual (Pengujian jenis t)

Tabel 6: *Output* pemeriksaan signifikan parameter individual (pengujian t)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.122	.457		-.266	.791
	INST	.413	.603	.096	.684	.498
	LEV	-.018	.007	-.385	-2.489	.017
	CSRDI	4.903	1.716	.436	2.857	.006

a. Dependent Variable: PBV

Output Pengujian Hipotesis 1

Atas dasar output pengujian dugaan sementara dalam tabel 6 variabel *institutional ownership* (INST) memiliki koefisien regresi sebanyak 0.413 yang artinya jika tiap-tiap peningkatan *institutional ownership* 1% dapat meningkatkan PBV sebanyak 0,413%. Dengan besaran signifikansi 0,498 yang menjelaskan jika $> 0,05$, maka bisa disebutkan jika variabel *institutional ownership* memiliki pengaruh positif serta tidak signifikan atas nilai entitas.

Output Pengujian Hipotesis 2

Atas dasar output pengujian dugaan sementara pada tabel 6 variabel *financial leverage* (LEV) mempunyai koefisien regresi sebanyak -0,018 yang berarti jika tiap-tiap peningkatan *financial leverage* 1% akan menyebabkan penurunan PBV sebanyak 0,018 %. Serta besaran signifikansi 0,017 yang menjelaskan jika $< 0,05$, maka bisa disebutkan jika variabel *financial leverage* memiliki pengaruh negatif serta signifikan pada nilai entitas.

Output Pengujian Hipotesis 3

Atas dasar output pengujian dugaan sementara pada tabel 6 variabel *corporate social responsibility disclosure* (CSRDI) mempunyai koefisien regresi sebanyak 4,903 yang berarti jika tiap-tiap peningkatan *corporate social responsibility disclosure* 1% bisa menyebabkan peningkatan PBV sebanyak 4,903%. Serta besaran signifikansi 0,006 yang menjelaskan jika $< 0,05$, maka bisa disebutkan jika variabel *corporate social responsibility disclosure* memiliki pengaruh positif serta signifikan pada nilai entitas.

Pengaruh Institutional Ownership pada Nilai Entitas

Atas dasar *output* pengujian hipotesis dengan cara parsial menunjukkan jika nilai dari t untuk *Institutional Ownership* pada Nilai Entitas diperoleh 0,413 dengan besaran signifikansi sebanyak 0,498. Atas dasar *output* tersebut dapat diketahui H_0 diterima karena nilai signifikansi $> 0,05$, penjelasan ini menunjukkan jika dengan cara parsial variabel *Institutional Ownership* memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan pada kualitas entitas Manufaktur bidang tekstil serta garmen yang sah di BEI periode 2017-2020.

Output Riset ini mendasar pada oleh dugaan sementara *efficiency augmentation* yang dikemukakan oleh Sundaramurthy *et al.*, dalam Mariasih (2018) yang menjelaskan apabila *institutional ownership* membesar serta bersifat dominan maka akan aktif dalam melaksanakan program *monitoring*. Tetapi program *monitoring* yang aktif ini bisa berubah jadi tidak aktif serta memiliki sifat untuk mementingkan kepentingan pribadi ketika kepemilikannya terus membesar. Hal ini dapat diartikan jika semakin besar besaran hak milik saham dari luar entitas tidak bisa memberikan peningkatan nilai entitas manufaktur bidang tekstil serta garmen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pengaruh Financial Leverage pada Nilai Entitas

Atas dasar dari *output* pengujian dugaan sementara secara parsial menjelaskan jika besaran dari t untuk *Financial Leverage* pada Nilai Entitas didapat -0,018 serta besaran signifikansi sebanyak 0,017. Atas dasar *output* tersebut bisa diartikan jika H_0 ditolak maupun sama dengan H_2 tidak ditolak sebab besaran signifikansi $< 0,05$, hal ini menjelaskan jika dengan cara parsial variabel *Financial Leverage* memiliki pengaruh dengan cara signifikan pada Nilai entitas entitas Manufaktur bidang tekstil serta garmen yang sah di BEI periode 2017-2020.

Output Riset ini dapat dijelaskan jika meningkatnya *liabilities* bisa dideskripsikan oleh pihak eksternal atas *ability* entitas dalam menjalankan kewajiban di waktu yang akan datang. Ketika entitas mampu menjalankan kewajiban yang terus membesar artinya *risk* pada bisnis menurun, hal tersebut dapat direspon dengan baik oleh calon investor (Mariasih, 2018).

Pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure* pada Nilai Entitas

Atas dasar dari *output* pengujian hipotesis dengan cara parsial menunjukkan jika besaran dari t untuk *corporate social responsibility disclosure* pada Nilai Entitas sebanyak 4,903 serta besaran signifikansi sebanyak 0,017. Atas dasar *output* tersebut bisa diartikan H_0 ditolak ataupun sama dengan H_3 diterima karena besaran signifikansi $<0,05$, hal ini menjelaskan jika dengan cara parsial variabel *corporate social responsibility disclosure* mempunyai pengaruh dengan cara signifikan pada Nilai entitas entitas Manufaktur bidang tekstil serta garmen yang tercatat di BEI tahun 2017-2020.

Output Riset ini dapat menjelaskan jika bahwa dengan adanya kejelasan tanggung jawab sosial yang dilaksanakan entitas. Sehingga investor akan mengetahui signal positif atas meningkatnya tiap-tiap *social responsibility* yang diungkapkan entitas. hal ini mengartikan jika investor mengerti tanggung jawab sosial entitas secara positif (Hariani, 2017).

5 Simpulan dan Saran

Atas dasar *output* serta pembahasan yang dilaksanakan pada Riset ini dapat dibuat simpulan sebagai berikut :

1. *Institutional Ownership* dengan cara parsial memiliki pengaruh positif tidak signifikan pada Nilai Entitas Manufaktur Bidang Tekstil serta Garmen yang sah di Bursa Efek Indonesia kurun waktu 2017-2020.
2. *Financial Leverage* dengan cara parsial memiliki pengaruh negatif serta signifikan pada Nilai Entitas Manufaktur Bidang Tekstil serta Garmen yang sah di Bursa Efek Indonesia kurun waktu 2017-2020.
3. *Corporate Social Responsibility Disclosure* dengan cara parsial memiliki pengaruh positif serta signifikan pada Nilai Entitas Manufaktur Bidang Tekstil serta Garmen yang sah di Bursa Efek Indonesia kurun waktu 2017-2020.

Atas dasar kesimpulan dari *output* Riset yang sudah dijelaskan sebelumnya, sehingga terdapat beberapa saran diantaranya:

1. Untuk investor, dalam pengambilan keputusan investasi, diharapkan bukan hanya focus pada *performance* keuangan entitas akan tetapi memperhatikan juga aspek tanggung jawab sosial entitas pada lingkungan sekitar.
2. Untuk peneliti selanjutnya, diharapkan agar mempertimbangkan dalam penambahan variabel lain yang menjadi pengaruh nilai entitas seperti ukuran entitas, profitabilitas, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, *earning per share* dan *asset growth* mengingat koefisien adjusted R^2 yang terbilang cukup rendah yaitu sebesar 13,8%. Peneliti selanjutnya pun diharapkan agar melakukan penambahan banyaknya periode riset, sehingga bisa didapatkan deskripsi yang lebih baik mengenai keadaan entitas serta meningkatnya perkembangan entitas tersebut sejauh mana pada peningkatan nilai entitas.
3. Untuk Akademisi, peneliti berharap karena adanya *output* Riset ini dapat menjadi sebagai sumber acuan Riset pada hal analisis *Institutional Ownership*, *Financial Leverage*, *Corporate Social Responsibility Disclosure*, serta Nilai Entitas.

Daftar Pustaka

- Dewi, K. R., & Sanica, I. G. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 2(1). doi:10.38043/jiab.v2i1.175
- Firda, Y., & Efriadi, A. R. (2020, Maret). Pengaruh CSR Disclosure, Firm Size, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Moderasi Perusahaan Pertambangan di BEI. *Indonesian Journal of Economics Application*, 2(1), 34-43. doi:10.32546/ijea.v2i1.369
- Ghozali, I. (2020). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9*. Badan Penerbit - Undip.
- Gunawan, R. M. (2021). *GRC (Good Governance, Risk Management, And Compliance)*. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada.
- Hariani, P. P. (2017). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Universitas Muhammadiyah Sumatera*, 9(2). doi:10.30596/intiqad.v9i2.1385
- Harjadi, D., Fajarwati, N., & Fatmasari, D. (2018). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Fakultas Syari'ah dan Ekonomi Islam IAIN Syekh Nurjati Cirebon*, 10. doi:10.24235/amwal.v10i2.3603
- Kusumayani, H. A., & Suardana, K. A. (2017). Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Sebagai Pemoderasi Pengaruh Perencanaan Pajak Pada Nilai Perusahaan. *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana*, 18, 646-673.
- Mardikanto, T. (2020). *Corporate Social Responsibility (Tanggung Jawab Sosial Korporasi)*. Bantul, Yogyakarta: Alfabeta.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Metode Penelitian Untuk Bisnis: Pendekatan Membangun Keterampilan* (Vol. 7). John Wiley & Sons.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Utami, R. R. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Pengungkapan Manajemen Resiko Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2017. *Jurnal Akuntansi Brawijaya*.
- Wibowo, S. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Tesis Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga*.