

**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN
KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN *CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY* SEBAGAI VARIABEL
MODERATING**

SKRIPSI

Untuk memenuhi sebagian persyaratan

Mencapai derajat Sarjana S1

Program Studi Akuntansi



Disusun Oleh :

Dian Savira Azzalea

Nim : 31401700222

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI AKUNTANSI
SEMARANG
2020**

HALAMAN PENGESAHAN

SKRIPSI

**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN KEPEMILIKAN
MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY SEBAGAI VARIABEL
MODERATING**

Disusun Oleh :

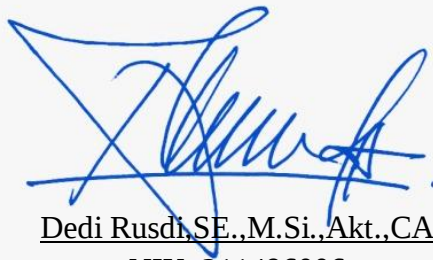
Dian Savira Azzalea

Nim : 31401700222

Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya
dapat diajukan dihadapan sidang panitia ujian skripsi
Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Semarang, 04 April 2021

Pembimbing,



Dedi Rusdi, SE., M.Si., Akt., CA

NIK. 211496006

HALAMAN PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI

HALAMAN PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI
PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN KEPEMILIKAN
MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY SEBAGAI VARIABEL
MODERATING

Ditulis Oleh :
Dian Savira Azzalea
Nim : 31401700222

Telah dipertahankan di depan penguji pada tanggal 23 April 2021

Sarjana Dewan Penguji
Pembimbing,

Dedi Rusdi SE, M.Si, Ak, CA
NIK. 211496006

Penguji I,

Penguji II,

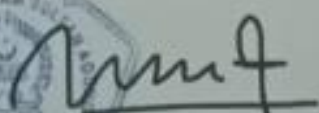
Dr. H. Zainal Alim Adiwijaya, SE, M.Si
NIK. 2114920015

Dr. Edy Setiawan, SE, M.Si, Ak
NIK. 211406018

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan Untuk memperoleh gelar
Sarjana Akuntansi

Semarang, 23 April 2021

Ketua Program Studi Akuntansi,


Dr. Winarsih, M.Si
NIK. 21141529

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Dian Savira Azzalea

NIM : 31401700222

Jurusan : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi UNISSULA

Menyatakan bahwa yang tertulis di dalam skripsi ini benar-benar hasil karya saya sendiri, bukan jiplakan dari karya tulis orang lain, baik sebagian atau seluruhnya. Pendapat atau temuan orang lain yang terdapat dalam skripsi ini dikutip atau dirujuk berdasarkan kode etik ilmiah. Apabila di kemudian hari terbukti skripsi ini adalah jiplakan dari karya tulis orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Semarang, 19 Agustus 2020



Dian Savira Azzalea
NIM 31401700222

ABSTRAK

Meningkatkan nilai perusahaan merupakan tujuan utama dari perusahaan. Skripsi ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan dengan *corporate social responsibility* sebagai variabel moderating. Sampel penelitian terdiri 30 perusahaan yang termasuk dalam Jakarta Islamic Index yang memenuhi kriteria *purposive sampling*. Pengambilan sampel dilakukan dari tahun 2016 sampai tahun 2019. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa *annual report* yang diunduh dari website BEI. Teknik analisis data yang digunakan adalah *Moderated Regression Analysis (MRA)* dengan SPSS versi 22. Terdapat empat hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi mampu memperkuat hubungan kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

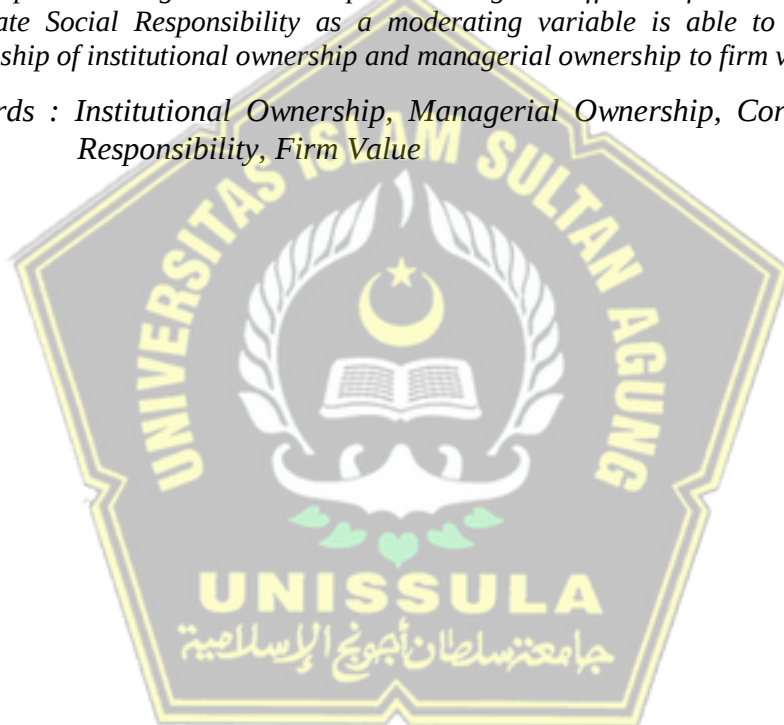
Kata Kunci : Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, *Corporate Social Responsibility*, Nilai Perusahaan



ABSTRACT

Increasing company value is the main goal of the company. This thesis aims to analyze the effect of institutional ownership and managerial ownership on firm value with corporate social responsibility as the moderating variable. The research sample consisted of 30 companies included in the Jakarta Islamic Index that met the purposive sampling criteria. Sampling was conducted from 2016 to 2019. The data used are secondary data in the form of an annual report downloaded from the IDX website. The data analysis technique used was Moderated Regression Analysis (MRA) with SPSS version 22. There are four hypotheses proposed in this study. The results of this study indicate that institutional ownership and managerial ownership have a negative effect on firm value. Meanwhile, Corporate Social Responsibility as a moderating variable is able to strengthen the relationship of institutional ownership and managerial ownership to firm value.

Keywords : Institutional Ownership, Managerial Ownership, Corporate Social Responsibility, Firm Value



INTISARI

Masalah utama dalam penelitian ini adalah menganalisa peran kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, serta peran *corporate social responsibility* sebagai variabel pemoderasi.

Bagian penting perusahaan untuk bertahan dalam dunia bisnis adalah nilai perusahaan (Siregar et al., 2018). Besarnya nilai perusahaan dipengaruhi dengan bagaimana status kepemilikan dari perusahaan tersebut. Kepemilikan institusional merupakan jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak di luar manajemen perusahaan atau institusi di luar perusahaan. Institusi yang dimaksud diantaranya adalah perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi ataupun perusahaan leasing. Sedangkan kepemilikan manajerial adalah kondisi di mana manajer dalam sebuah perusahaan, memiliki peran ganda yaitu sebagai manajemen perusahaan juga sebagai pemegang saham dalam perusahaan. Selain dipengaruhi oleh status kepemilikan perusahaan, adanya kegiatan dan pengungkapan CSR juga dapat mempengaruhi besar kecilnya nilai perusahaan. Menurut Anggita et al (2019) pengungkapan CSR dinilai mampu untuk memberikan citra yang baik untuk perusahaan sehingga mendapatkan respon positif dari berbagai pihak termasuk *stakeholders*.

Berdasarkan kajian pustaka yang dilakukan maka diajukan hipotesis-hipotesis sebagai berikut : 1) Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2) Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 3) *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap hubungan antara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan. 4) *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap hubungan antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan tahunan atau *annual report* tahun 2016 sampai dengan tahun 2019 dari 30 perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index. Metode pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Sedangkan untuk analisis data dan pengujian hipotesis digunakan teknik analisis *Moderated Regression Analysis (MRA)*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *corporate social responsibility* memiliki pengaruh positif atau dapat memperkuat hubungan kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur kami ucapkan pada Allah SWT karena atas segala limpahan rahmat dan karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* SEBAGAI VARIABEL MODERATING.**

Penulisan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu persyaratan penyelesaian Program Sarjana (S1) Fakultas Ekonomi Program Studi Akuntansi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.

Untuk menyelesaikan skripsi ini, penulis banyak mendapat dorongan, dukungan, bantuan, serta bimbingan dari berbagai pihak baik secara langsung maupun tidak langsung. Untuk itu pada kesempatan ini penulis bermaksud menyampaikan terima kasih kepada :

1. Hj. Olivia Fachrunnisa, S.E.,M.Si.,Ph.D. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
2. Dr. Dra. Winarsih., M.Si selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
3. Dedi Rusdi,SE.,M.Si.,Akt.,CA selaku Dosen pembimbing skripsi yang senantiasa memberikan arahan dan bimbingan dalam proses penyusunan skripsi.
4. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Program Studi Akuntansi Universitas Islam Sultan Agung Semarang yang telah memberikan ilmu-ilmu yang bermanfaat.
5. Seluruh staf karyawan Fakultas Ekonomi Program Studi Akuntansi Universitas Islam Sultan Agung Semarang yang telah banyak membantu dalam proses perkuliahan hingga saat ini.

6. Orang tua saya yang tercinta Bapak Mohamad Aris Santosa dan Ibu Lina Kusmarliana, kakak saya Mohamad Lukman Fadly Sa'bani dan Novita, serta adik saya Jauza Salsabila Safanah yang senantiasa memberikan dukungan baik moril maupun materiil serta doa yang tulus dan tak terputus sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini.
7. Kepada sahabat saya Devya dan Amel yang selalu memberikan dukungan dan semangat untuk penulis.
8. Teman-teman SA1 dan SA2 kelas Seroja S1 Akuntansi Murni Universitas Islam Sultan Agung Semarang angkatan 2017 atas kebersamaan dan canda tawanya selama menempuh bangku kuliah.
9. Semua pihak yang telah membantu penulis dalam penyusunan skripsi, yang tidak dapat penulis sebutkan satu-persatu.

Penulis menyadari bahwa karena keterbatasan pengetahuan dan pengalaman, masih banyak kekurangan dalam penulisan skripsi ini. Oleh karena itu, kritik dan saran sangat diharapkan oleh penulis. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat dan dapat digunakan sebagai tambahan informasi dan referensi bagi pembaca dan semua pihak yang membutuhkan.

Semarang, 04 April 2021



Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI.....	iii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	iv
ABSTRAK	v
ABSTRACT	vi
INTISARI.....	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB I.....	1
PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Penelitian	1
1.2. Rumusan Masalah.....	6
1.3. Tujuan Penelitian.....	6
1.4. Kontribusi dan Manfaat Penelitian	7
BAB II.....	8
KAJIAN PUSTAKA.....	8
2.1. Landasan Teori	8
2.1.1. Teori Agensi	8
2.1.2. Teori Legitimasi.....	10
2.1.3. <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) atau Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan	11
2.1.4. Pengungkapan Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan	14
2.1.5. Nilai Perusahaan	16
2.1.6. Kepemilikan Institusional.....	19
2.1.7. Kepemilikan Manajerial	20
2.2. Penelitian Terdahulu	21
2.3. Kerangka Pemikiran Teoritis	24

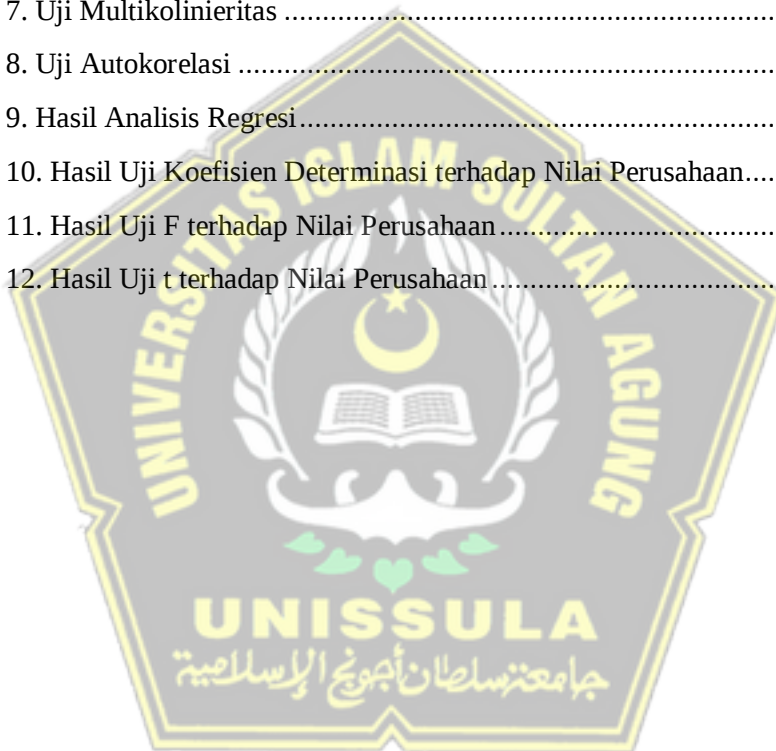
2.4.	Pengembangan Hipotesis	25
2.4.1.	Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan.....	25
2.4.2.	Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan	26
2.4.3.	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> sebagai Variabel Moderating dalam Hubungan antara Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan.....	28
2.4.4.	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> sebagai Variabel Moderating dalam Hubungan antara Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan.....	29
BAB III.....		31
METODE PENELITIAN		31
3.1.	Jenis Penelitian	31
3.2.	Definisi Operasional Variabel	31
3.2.1.	Variabel Bebas (<i>Independent Variable</i>).....	32
3.2.2.	Variabel Terikat (<i>Dependent Variable</i>).....	33
3.2.3.	Variabel Moderating (<i>Moderating Variable</i>).....	33
3.3.	Populasi dan Sampel.....	36
3.4.	Jenis dan Sumber Data.....	36
3.5.	Teknik Sampling.....	37
3.6.	Teknik Pengumpulan Data.....	37
3.7.	Teknik Analisis.....	38
3.7.1.	Analisis Statistik Deskriptif.....	38
3.7.2.	Uji Asumsi Klasik.....	38
3.7.3.	Analisis Regresi Berganda.....	41
BAB IV		44
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN		44
4.1.	Deskripsi Variabel Penelitian.....	44
4.2.	Analisis Data dan Pengujian Hipotesis	45
4.2.1.	Statistik Deskriptif	45
4.2.2.	Uji Asumsi Klasik	46
4.2.3.	Analisis Regresi Berganda	51
4.3.	Pembahasan.....	58
4.3.1.	Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan ...	58

4.3.2.	Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan	60
4.3.3.	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> dalam memoderasi Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan	62
4.3.4.	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> dalam memoderasi Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan	63
BAB V		66
PENUTUP		66
5.1.	Kesimpulan.....	66
5.2.	Keterbatasan Penelitian.....	67
5.3.	Saran	68
DAFTAR PUSTAKA		70
LAMPIRAN		75



DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1. Ringkasan Penelitian Terdahulu	24
Tabel 3. 2. Item Pengungkapan Islamic Social Reporting.....	35
Tabel 4. 3. Sampel Penelitian	44
Tabel 4. 4. Statistik Deskriptif	45
Tabel 4. 5. Uji Normalitas sebelum <i>outlier</i>	47
Tabel 4. 6. Uji Normalitas setelah <i>outlier</i>	48
Tabel 4. 7. Uji Multikolinieritas	49
Tabel 4. 8. Uji Autokorelasi	50
Tabel 4. 9. Hasil Analisis Regresi.....	52
Tabel 4. 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi terhadap Nilai Perusahaan.....	54
Tabel 4. 11. Hasil Uji F terhadap Nilai Perusahaan.....	55
Tabel 4. 12. Hasil Uji t terhadap Nilai Perusahaan.....	56



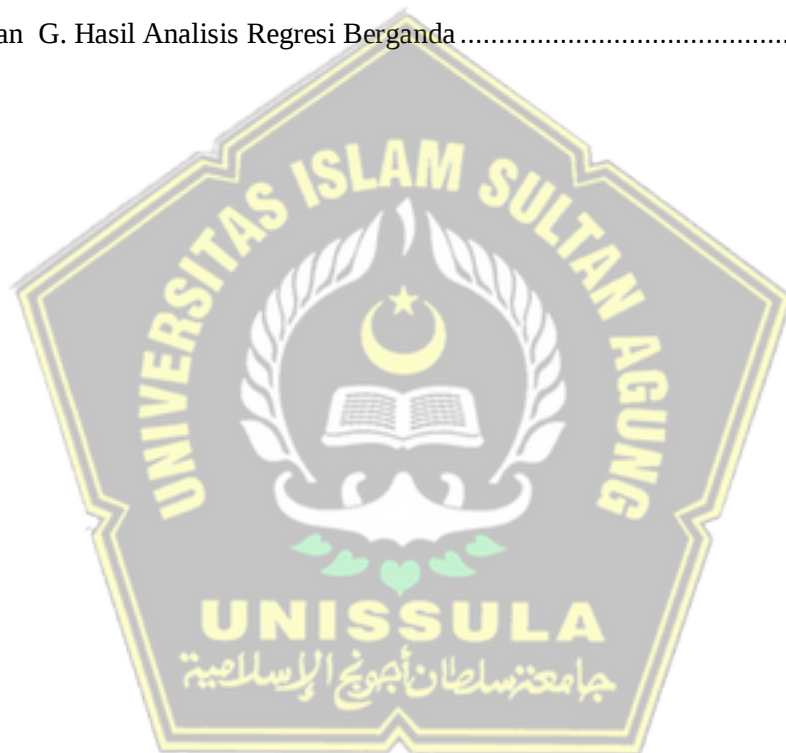
DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1. Kerangka Penelitian	25
Gambar 4. 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas	51



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A. Sampel Penelitian	76
Lampiran B. Tabulasi Kepemilikan Institusional	77
Lampiran C. Tabulasi Kepemilikan Manajerial.....	79
Lampiran D. Tabulasi Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial	81
Lampiran E. Tabulasi Nilai Perusahaan	85
Lampiran F. Statistik Deskriptif dan Hasil Uji Asumsi Klasik.....	89
Lampiran G. Hasil Analisis Regresi Berganda	92



BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Corporate Social Responsibility atau biasa disebut CSR menjadi faktor yang penting di dunia bisnis dalam beberapa dekade terakhir. Hampir seluruh perusahaan menyertakan laporan kegiatan atau aktivitas CSR perusahaannya dalam laporan tahunan maupun website perusahaan mereka. Selain mengejar profit, perusahaan diharuskan memberikan perhatian lebih dalam pemenuhan kesejahteraan masyarakat dan terlibat aktif untuk menjaga kelestarian alam sekitar.

Aktivitas CSR memberikan keuntungan bagi perusahaan sebagai upaya untuk menarik lebih banyak konsumen maupun investor. Hal ini dikarenakan kegiatan CSR dapat berkontribusi positif dalam memperbaiki reputasi perusahaan yang sekaligus dapat menjadi keunggulan dalam persaingan dengan kompetitor. Di sisi lain, kepuasan dari konsumen pun menjadi semakin meningkat (Saeidi et al., 2015). Dalam hal ini perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap produk perusahaan dan berkeinginan untuk membeli produk perusahaan. Pengungkapan kinerja lingkungan, sosial, dan ekonomi dalam laporan tahunan mencerminkan tingkat akuntabilitas, responsibilitas, dan transparansi perusahaan kepada investor dan stakeholders lainnya. Hal ini berarti bahwa perusahaan yang menerapkan CSR mengharapkan adanya respon positif oleh para pelaku pasar. Dalam penelitian ini, CSR akan dijadikan sebagai variabel moderating.

Selain faktor CSR, hal lain yang menjadi perhatian para pelaku usaha adalah nilai perusahaan. Di era globalisasi saat ini, persaingan di dunia bisnis menjadi semakin kompetitif. Agar perusahaan dapat bertahan dan terus bersaing, salah satu caranya adalah dengan meningkatkan nilai perusahaannya. Nilai perusahaan merupakan hasil dari aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan dalam periode waktu tertentu. Usaha yang dapat dilakukan oleh pemilik maupun pemegang saham untuk memaksimalkan nilai dari perusahaan adalah dengan memilih manajemen perusahaan yang profesional dan berpengalaman yang biasa disebut manajer. Meningkatkan nilai perusahaan menjadi tujuan utama dari setiap perusahaan. Karena dengan nilai perusahaan yang tinggi dapat menambah rasa percaya masyarakat, baik terhadap kinerja perusahaan maupun terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. Untuk mencapainya, dibutuhkan kerjasama yang baik antara manajemen dan para pemegang saham dalam mengambil keputusan yang tepat demi memaksimalkan modal yang ada dan akan berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan (Onasis & Robin, 2016)

Faktor penting yang dapat mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan adalah unsur struktur kepemilikan, yang merupakan pemegang kendali jalannya sebuah perusahaan. Struktur kepemilikan berperan sebagai pengawas atas kinerja manajer agar melakukan tugasnya secara maksimal. Salah satu cara untuk meredam konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham adalah dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak institusional serta oleh pihak manajerial perusahaan.

Kepemilikan institusional yaitu proporsi kepemilikan saham perusahaan oleh lembaga-lembaga resmi yang profesional dan memiliki kemampuan untuk

mengevaluasi kinerja perusahaan. Contohnya seperti asuransi, bank, yayasan, dan lain sebagainya. Biasanya, investor institusional memiliki kepemilikan yang signifikan atas suatu perusahaan, hal ini mendorong investor institusional untuk aktif memberikan perlindungan atas investasinya. Menurut Lin & Fu (2017) investor institusional yang aktif melakukan monitoring terhadap perusahaan, dapat mengurangi asimetri informasi dan problem keagenan sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Selain itu, investor institusional dapat membantu perusahaan dalam mengambil keputusan bisnis. Di sisi lain, apabila perusahaan mengalami kesulitan dana, investor institusional dapat menyediakan dana tambahan atau menggunakan jaringan yang mereka punya untuk membantu perusahaan mendapatkan sumber pendanaan dari pihak lain.

Kepemilikan manajerial merupakan presentase kepemilikan saham oleh pihak manajerial. Atau dengan kata lain, manajer perusahaan tersebut sekaligus menjadi pemegang saham perusahaan. Hal ini akan membuat manajer perusahaan mensejajarkan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Apapun keputusan yang diambil, dampaknya akan langsung dirasakan oleh manajer tersebut (Astari & Yetty, 2019). Jika mengambil keputusan yang benar, maka manfaat akan didapatkan. Dan sebaliknya, apabila keputusan yang salah yang diambil, akan merasakan kerugian.

Penelitian mengenai hubungan antara variabel – variabel tersebut pernah dilakukan sebelumnya. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan menghasilkan kesimpulan yang berbeda dari beberapa peneliti terdahulu. Penelitian yang dilakukan oleh (Haryono et al., 2017) maupun oleh

(Purnamawati et al., 2017) menemukan adanya hubungan positif yang signifikan dari kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Namun, menurut penelitian dari Trafalgar & Africa (2019) dan Sofiamira & Haryono (2017) tidak ada pengaruh antara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan.

Hasil yang berbeda juga ditemukan pada penelitian terdahulu untuk pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan Menurut penelitian dari Darmayanti & Sanusi (2018) dan Tambalean et al (2018) kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sofiamira & Haryono (2017) dan Kushariani et al (2019) yang mengambil kesimpulan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian dengan menggunakan CSR sebagai variabel moderating juga pernah dilakukan para peneliti. Namun seperti halnya dua hubungan variabel di atas, hasil penelitian ini pun tidaklah konsisten Hasil penelitian dari Purnamawati (2017) menyimpulkan bahwa variabel CSR tidak berhasil memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan. Sementara menurut penelitian dari Widianingsih (2018) CSR dapat memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Beberapa penelitian juga dilakukan untuk menyimpulkan pengaruh variabel CSR sebagai variabel moderating hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Menurut Siregar et al (2018) variabel CSR akan memperlemah pengaruh kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan. Hasil berbeda didapatkan dari penelitian Purnamawati et al (2017) dan Widianingsih (2018) yang

menyimpulkan bahwa CSR berhasil memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan.

Adanya perbedaan hasil penelitian yang telah dilakukan peneliti terdahulu memotivasi peneliti untuk menguji kembali konsistensi hasil penelitian terdahulu. Adapun judul yang diambil oleh penulis adalah Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderating.

Penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang didapatkan melalui BEI (Bursa Efek Indonesia). Adapun perusahaan yang dijadikan sampel adalah perusahaan BEI yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) untuk periode perdagangan bulan Juni sampai November 2019. Laporan keuangan tahunan masing-masing perusahaan diambil untuk periode empat tahun ke belakang. Alasan peneliti memilih Jakarta Islamic Index sebagai objek penelitian adalah karena JII merupakan indeks saham perusahaan yang memenuhi kriteria investasi di pasar modal berdasarkan sistem syariah Islam, sehingga mendapatkan perhatian yang cukup besar terhadap kebangkitan ekonomi Islam saat ini. JII juga lebih populer apabila dibandingkan dengan indeks lain yang sejenisnya seperti Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Pertimbangan lainnya adalah karena saham-saham yang terdapat dalam JII merupakan saham dengan kapitalisasi besar sehingga penelitian terhindar dari penggunaan saham tidur. Saham tidur adalah saham yang harganya tidak bergerak dalam jangka waktu yang lama.

1.2. Rumusan Masalah

Dalam penelitian ini, peneliti memasukkan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderating yang berpotensi dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan ?
2. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan ?
3. Apakah *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap hubungan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan ?
4. Apakah *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap hubungan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan ?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah, tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Menganalisis Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan
2. Menganalisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan
3. Menganalisis Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap hubungan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan
4. Menganalisis Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap hubungan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

1.4. Kontribusi dan Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk beberapa pihak, diantaranya :

a. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi dalam pengembangan ilmu serta menambah literatur dan referensi untuk penelitian berikutnya yang berkaitan dengan Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, *Corporate Social Responsibility*, maupun Nilai Perusahaan.

b. Bagi Investor

Penelitian ini dapat menginformasikan bahwa unsur Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan *Corporate Social Responsibility* dapat mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan. Jadi, dapat dijadikan sebagai pertimbangan pada saat melakukan investasi.

c. Bagi Perusahaan

Dapat mengaplikasikan variabel – variabel dalam penelitian ini untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori Agensi

Selain bertujuan untuk menghasilkan profit, sebuah perusahaan juga dituntut untuk meningkatkan kesejahteraan para pemilik perusahaan dalam hal ini pemegang saham. Teori Agensi atau teori keagenan merupakan teori yang menjelaskan tentang hubungan antara pemilik perusahaan atau pemegang saham dengan manajemen perusahaan. Manajemen perusahaan bertindak sebagai agen yang ditunjuk dan dipekerjakan oleh pemegang saham yang bertindak sebagai prinsipal (Scott, 2015). Oleh pemegang saham, manajemen perusahaan atau agensi diberi kewenangan dan tugas untuk menjalankan kepentingan prinsipal dan mengelola perusahaan sebaik mungkin. Wewenang dan tanggung jawab kedua belah pihak diatur dalam sebuah kontrak kerja yang telah disetujui bersama.

Dibandingkan dengan pemegang saham, manajer sebagai agen akan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan. Jadi, akan sulit bagi pemegang saham untuk secara efektif mengontrol tindakan yang diambil oleh manajemen karena minimnya informasi yang mereka miliki. Sebagai wujud tanggung jawab atas pengelolaan perusahaan, manajer berkewajiban untuk memberikan informasi kepada pemegang saham mengenai kondisi perusahaan. Namun informasi yang disampaikan oleh manajer terkadang tidaklah sesuai dengan realita dari kondisi perusahaan atau dengan kata lain memanipulasinya. Hal ini

dikarenakan manajer lebih mementingkan kepentingan pribadinya dan mengorbankan kepentingan pemegang saham. Kondisi ini dapat memicu adanya masalah keagenan yang disebut dengan asimetri informasi (*information asymmetric*) atau informasi yang tidak sejajar.

Masalah keagenan yang muncul antara manajer dan pemegang saham dapat diminimalisasi dengan mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham. Namun, menurut Jensen & Meckling (1976) dalam Martawati & Samin (2019) mekanisme pengawasan tersebut akan menimbulkan biaya yang disebut *agency cost* atau biaya agensi. Adapun biaya agensi dibagi menjadi tiga jenis, yaitu :

1. *The monitoring expenditure by the principle*, yaitu biaya pengawasan yang dikeluarkan oleh prinsipal untuk mengawasi perilaku agen dalam mengelola perusahaan, termasuk usaha untuk membatasi anggaran dan kebijakan kompensasi.
2. *The bounding expenditure by the agent (bounding cost)*, yaitu biaya yang dikeluarkan oleh agen sebagai jaminan bahwa agen tidak akan melakukan tindakan yang dapat merugikan prinsipal.
3. *The Residual Loss*, yaitu penurunan tingkat kesejahteraan prinsipal maupun agen karena adanya hubungan agensi.

Salah satu alternatif yang dapat dilakukan untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan adanya kepemilikan saham oleh manajerial. Karena dengan memiliki saham dari perusahaan, manajer dapat merasakan langsung efek dari keputusan yang diambilnya baik kerugian maupun keuntungan.

2.1.2. Teori Legitimasi

Teori ini merupakan sistem pengolahan perusahaan yang berorientasi pada keberpihakan terhadap masyarakat, pemerintah, dan individu. Menurut Tilling (2004) dalam Diptyana & Rokhmania (2018) legitimasi adalah generalisasi persepsi atau asumsi bahwa kegiatan suatu entitas atau organisasi pantas dan sesuai dengan suatu sistem yang dibangun secara sosial, yaitu mengenai norma, nilai, dan kepercayaan. Teori legitimasi menyiratkan bahwa melalui laporan, suatu lembaga berupaya untuk mendapatkan legitimasi lingkungan, seperti masyarakat lokal maupun pemerintah pusat. Perusahaan harus menyadari bahwa kelangsungan hidup perusahaan juga tergantung dari bagaimana interaksi atau hubungan perusahaan dengan masyarakat dan lingkungan di mana perusahaan tersebut beroperasi. Tanpa adanya legitimasi maka akan timbul resiko akan berkurangnya bahkan hilangnya dukungan para pemangku kepentingan yang dapat menyulitkan perusahaan dalam menjalankan usaha mereka.

Saat ini tuntutan bagi perusahaan bukan hanya berorientasi pada keuntungan finansial namun juga harus memiliki kepedulian terhadap masyarakat dan lingkungan. Hal ini dikarenakan perusahaan telah memperoleh keuntungan dari adanya pemanfaatan terhadap suatu sumber daya, sehingga keuntungan yang diperolehnya harus dikembalikan lagi kepada masyarakat dan lingkungan (Lindawati & Puspita, 2015). Selain itu, perusahaan bisa memperkuat legitimasi secara tidak langsung yang didapatnya dari masyarakat dan memperoleh dampak pada nilai perusahaan di mata investor dan masyarakat dengan melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial.

Menurut Deegan (2019) teori legitimasi mempromosikan ide kontrak sosial imajiner antara perusahaan dan masyarakat. Adapun untuk memenuhi kontrak, perusahaan perlu mengikuti etika dan nilai-nilai tertentu yang penting bagi masyarakat, terutama kesadaran perusahaan akan dampak lingkungan. Suatu legitimasi dapat diperoleh ketika terdapat kesesuaian antara keberadaan perusahaan yang tidak mengganggu atau sesuai dengan eksistensi sistem nilai yang ada dalam masyarakat dan lingkungan.

Dari uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa teori legitimasi adalah salah satu teori yang mendasari pengungkapan CSR perusahaan demi mendapatkan nilai positif dan legitimasi dari masyarakat.

2.1.3. *Corporate Social Responsibility* (CSR) atau Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan

Menurut *The World Business Council for Sustainable Development*, *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan suatu komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, membantu karyawan beserta keluarga, termasuk masyarakat dan komunitas setempat untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun untuk pembangunan. Sedangkan menurut pandangan dari *Commission of the European Communities* definisi dari CSR adalah suatu sikap dan rasa tanggung jawab sosial perusahaan untuk menciptakan lingkungan bersih dan sehat serta menjadikan masyarakat lebih baik.

Jadi, dapat disimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility* adalah komitmen perusahaan untuk berkontribusi atau terlibat dalam pembangunan

ekonomi berkelanjutan dengan menitikberatkan pada keseimbangan antara aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan.

CSR dikemas dalam tiga fokus yang dikenal dengan sebutan 3P yang merupakan singkatan dari *profit*, *planet* dan *people* (Elkington, 1999). *Profit* merupakan orientasi yang harus dikejar oleh perusahaan untuk mendapatkan keuntungan ekonomi supaya usahanya dapat terus beroperasi dan berkembang. *Planet* dimaksudkan sebagai bentuk kepedulian perusahaan kepada lingkungan hidup. Sedangkan *people* memiliki arti bahwa perusahaan harus peduli terhadap kesejahteraan manusia di sekitar tempat mereka beroperasi.

Menurut Carroll (1979) dalam Schaltegger & Burritt (2018) mengemukakan bahwa konsep CSR memuat komponen – komponen sebagai berikut :

1. *Economic Responsibilities*, tanggung jawab sosial perusahaan yang utama adalah tanggung jawab ekonomi karena lembaga bisnis terdiri dari aktivitas ekonomi yang menghasilkan barang dan jasa yang menguntungkan bagi masyarakat.
2. *Legal Responsibilities*, perusahaan harus menjalankan bisnisnya dengan mentaati hukum dan peraturan yang telah ditetapkan oleh pemerintah.
3. *Ethical Responsibilities*, perusahaan menjalankan bisnis secara etis, baik, dan adil. Norma–norma yang berlaku di masyarakat harus selalu diperhatikan oleh perusahaan.
4. *Disrectionary Responsibilities*, keberadaan perusahaan dapat memberikan manfaat bagi masyarakat. Hal ini dapat dipenuhi perusahaan melalui berbagai program yang dapat meningkatkan kualitas hidup masyarakat.

Dalam menjalankan suatu program CSR, perusahaan harus selalu memperhatikan komponen - komponen dari CSR tersebut. Menurut Aras (2016) prinsip tanggung jawab sosial terbagi menjadi tiga, yaitu :

1. *Sustainability*, berkaitan dengan aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan dengan memperhitungkan keberlanjutan sumber daya di masa depan. Sumber daya yang ada hendaknya tidak hanya dimanfaatkan untuk masa sekarang saja, tetapi juga digunakan untuk masa mendatang.
2. *Accountability*, adalah usaha perusahaan untuk senantiasa terbuka dan bertanggung jawab atas aktivitas yang telah dilakukan. Akuntabilitas dibutuhkan ketika aktivitas perusahaan mempengaruhi dan dipengaruhi oleh lingkungan eksternal. Akuntabilitas dapat dijadikan sebagai media bagi perusahaan untuk membangun *image* dan *network* terhadap para pemangku kepentingan (*stakeholder*).
3. *Transparency*, dalam melaksanakan program CSR harus jelas dan transparan dalam kegiatannya. Tidak ada sesuatu yang disembunyikan dalam membuat laporan. Setiap tindakan yang dilakukan harus nyata, terbuka, serta memiliki mekanisme harus jelas.

Menurut Dianawati (2017) keterlibatan sebuah perusahaan dalam kegiatan CSR disebabkan adanya dua motivasi yang berbeda. Beberapa perusahaan melakukan tanggung jawab sosial berdasarkan keyakinan bahwa perusahaan akan memperoleh keunggulan kompetitif yang membedakan perusahaan dengan para pesaingnya serta memungkinkan perusahaan mencapai hasil ekonomi yang lebih

baik. Sementara di sisi lain, motivasi beberapa perusahaan melakukan kegiatan tanggung jawab sosial adalah karena adanya tekanan dari pihak eksternal.

2.1.4. Pengungkapan Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan

Pengungkapan (*disclosure*) adalah salah satu bagian terpenting dalam pelaporan keuangan yang terdapat di bagian akhir proses pelaporan keuangan dengan memberikan penyajian informasi akuntansi dalam bentuk laporan keuangan (Apriyanti, 2018).

Menurut Surat Keputusan BAPEPAM No. Kep-38/PM/1996, pengungkapan dikelompokkan menjadi dua bagian. Bagian yang pertama adalah pengungkapan yang bersifat wajib (*mandatory disclosure*) yaitu pengungkapan yang merupakan ketentuan yang harus diikuti setiap perusahaan yang berisi tentang hal-hal yang harus dicantumkan dalam laporan keuangan menurut standar yang berlaku. Di Indonesia yang menjadi otoritas pengungkapan wajib adalah Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) yang mengharuskan penyusunan laporan keuangan publik di Indonesia sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan yang dikeluarkan oleh Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI). Bagian yang kedua adalah pengungkapan yang sifatnya sukarela (*voluntary disclosure*) yaitu pengungkapan yang bersifat sukarela dimana standar pelaporan pertanggungjawabannya masih belum memiliki standar baku dan belum diatur secara tegas dalam PSAK. Dalam hal ini, jumlah serta cara pengungkapannya bergantung kepada kebijakan dari pihak manajemen perusahaan.

Pengungkapan CSR di Indonesia tidak lagi bersifat sukarela seperti dahulu, melainkan menjadi suatu kewajiban bagi perusahaan (Sawitri et al., 2017). Karena pemerintah menyadari pentingnya pelaporan CSR perusahaan, maka telah disahkan undang-undang yang mengatur tentang pengungkapan CSR. Undang-undang yang dimaksud adalah UU No. 40 tahun 2007 tentang perseroan terbatas (UUPT) yang disahkan pada 20 Juli 2007. Pada pasal 66 ayat (2) undang-undang tersebut mewajibkan perusahaan untuk mengungkapkan aktivitas tanggung jawab sosialnya dalam laporan tahunan.

Menurut Pattisahusiwa & Diyanti (2017) pengungkapan CSR merupakan wujud tanggung jawab atau komitmen yang dilakukan oleh perusahaan atas dampak-dampak lingkungan yang ditimbulkan dari aktivitas bisnisnya. Sedangkan menurut Anggita et al (2019) adanya pengungkapan CSR dinilai mampu untuk memberikan citra yang baik untuk perusahaan sehingga mendapatkan respon positif dari berbagai pihak termasuk *stakeholders*.

Segala hal yang berhubungan dengan pertanggungjawaban sosial perusahaan diungkapkan di dalam laporan yang disebut dengan *Sustainability Report*. *Sustainability Report* atau laporan berkelanjutan adalah sebuah laporan yang mengukur, mengungkapkan, serta menunjukkan tanggung jawab perusahaan terhadap pihak internal dan pihak eksternal serta upaya akuntabilitas dari kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan (Hardi & Chairina, 2019)

Bentuk dan format dari *Sustainability Report* sangatlah bervariasi tergantung dengan kebutuhan organisasi. Beragamnya macam format dari

Sustainability Report disebabkan oleh banyaknya organisasi internasional yang memberikan panduan untuk menyajikan pelaporan CSR seperti : *Global Reporting Initiative Sustainability Reporting Guidelines* yang diterbitkan oleh *Global Reporting Initiative* (GRI), *Organization for Economic Cooperation and Development Guidelines for Multinational Enterprise* yang diterbitkan oleh *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD), serta *Global Compact* dan *United Nation Norms* terbitan dari *United Nations* atau Perserikatan Bangsa-Bangsa (PBB). Selain jenis pelaporan CSR di atas, terdapat juga jenis pelaporan CSR bernama *Islamic Social Reporting* (ISR) yang akan digunakan dalam penelitian ini. ISR memiliki standar pelaporan berbasis syariah yang bertujuan untuk melihat kinerja sosial perusahaan. Konsep dan prinsip syariah yang terkandung dalam ISR mampu menghasilkan berbagai macam aspek seperti aspek moral, spiritual, dan material. Terdapat enam indikator utama dalam ISR, yaitu :

1. Pendanaan dan Investasi
2. Produk dan Jasa
3. Karyawan
4. Masyarakat
5. Lingkungan Hidup
6. Tata Kelola Perusahaan

2.1.5. Nilai Perusahaan

Bagian penting perusahaan untuk bertahan dalam dunia bisnis adalah nilai perusahaan (Siregar et al., 2018). Besarnya nilai perusahaan dapat tercermin dari harga saham, apabila harga saham perusahaan semakin tinggi maka semakin tinggi

pula tingkat pengembalian investor serta nilai perusahaan terkait (Noviani et al., 2019).

Menurut Harmono (2011) indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan beberapa rumus, yaitu :

a. PER (*Price Earning Ratio*)

Price Earning Ratio merupakan harga per lembar saham, indikator ini telah diaplikasikan dalam laporan keuangan laba rugi bagian akhir dan menjadi bentuk standar pelaporan keuangan bagi perusahaan publik di Indonesia.

$$PEV = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

b. PBV (*Price Book Value*)

Price Book Value adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor untuk menentukan saham mana yang akan dibeli. Nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan yang maksimal bagi pemegang saham apabila harga pasar saham perusahaan meningkat. Apabila harga saham semakin tinggi, maka makin tinggi pula kekayaan pemegang saham.

$$PBV = \frac{\text{Harga perlembar saham}}{\text{Nilai buku saham biasa}}$$

c. EPS (*Earning Per Share*)

Earning Per Share atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki.

$$EPS = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Jumlah lembar saham beredar}}$$

d. Tobin's Q

Rasio Tobin's Q pertama kali diperkenalkan oleh James Tobin pada tahun 1969. Jamea Tobin adalah seorang ekonom berkebangsaan Amerika peraih nobel di bidang ekonomi. Tobin's Q adalah model yang mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai kombinasi antara aset berwujud dan aset tak berwujud.

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

Dimana :

MVE = Harga Saham

Debt = Hutang

TA = Total Aset

Rasio Tobin's Q dinilai merupakan rumus yang paling baik untuk menghitung nilai perusahaan. Menurut Smithers & Wright (2000), hal ini dikarenakan pengukuran dengan Tobin's Q memiliki beberapa keunggulan yaitu (1) mencerminkan aset perusahaan secara keseluruhan, (2) mencerminkan sentiment pasar, (3) mencerminkan modal intelektual perusahaan, dan (4) dapat mengatasi masalah dalam memperkirakan tingkat keuntungan atau biaya marjinal.

Nilai Tobin's Q perusahaan dianggap tinggi apabila memiliki nilai rasio lebih dari 1 (>1). Hal ini berarti bahwa nilai perusahaan lebih besar dari nilai aset perusahaan yang tercatat. Hal ini juga menandakan bahwa pasar memberi penilaian lebih terhadap perusahaan.

2.1.6. Kepemilikan Institusional

Menurut Kusumawati & Setiawan (2019) kepemilikan institusional merupakan jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak di luar manajemen perusahaan atau institusi di luar perusahaan. Institusi yang dimaksud diantaranya adalah perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi ataupun perusahaan leasing. Keberadaan investor institusional dianggap mampu mengoptimalkan kinerja manajemen dengan cara memantau setiap keputusan yang diambil oleh manajemen sebagai manajer perusahaan (Perdana, 2019). Kepemilikan institusional juga memiliki peran untuk memantau secara profesional perkembangan investasinya dengan cara meningkatkan pengendalian dan pengawasan terhadap manajemen demi mengurangi adanya potensi kecurangan.

Pengawasan atau *monitoring* tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran bagi pemegang saham atau investor (Asnawi et al., 2019). Pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas dalam perusahaan ditekan melalui besarnya investasi yang mereka tanamkan dalam perusahaan. Semakin besar porsi kepemilikan oleh investor institusional juga semakin memotivasi manajer untuk dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Selain itu, tingkat kepemilikan yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar dari pihak pemilik institusional sehingga akan menghalangi manajer untuk bertindak oportunistik. Oportunistik atau oportunisme adalah tindakan mencari kepentingan pribadi dengan menggunakan tipu daya.

Peranan lain yang tidak kalah penting dari adanya kepemilikan institusional dalam perusahaan adalah dapat meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi

antara manajer dan pemegang saham. Konflik keagenan terjadi karena pihak manajer perusahaan yang termotivasi untuk mengambil keuntungan pribadi dengan tidak memperdulikan keuntungan untuk pihak investor. Hal ini dilakukan manajer, karena manajer beranggapan bahwa kemakmuran investor sangatlah besar jika dibandingkan dengan kemakmuran manajer yang terlibat langsung dalam operasional perusahaan.

Menurut Cahyani & Handayani (2017) kepemilikan institusional juga akan berpengaruh pada tingkat kepercayaan masyarakat akan perusahaan. Karena apabila manajer diawasi dengan baik oleh pemegang saham institusional maka manajer dapat membuat pertimbangan investasi dan pengambilan keputusan dengan lebih tepat.

2.1.7. Kepemilikan Manajerial

Menurut Widianingsih (2018) kepemilikan manajerial adalah presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi, manajer, dewan komisaris, maupun karyawan yang dapat dilihat dalam laporan keuangan. Sedangkan Sofiana et al., (2019) berpendapat bahwa kepemilikan manajerial adalah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh manajemen yang secara aktif terlibat dalam membuat keputusan di perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial adalah kondisi di mana manajer dalam sebuah perusahaan, memiliki peran ganda yaitu sebagai manajemen perusahaan juga sebagai pemegang saham dalam perusahaan.

Kepemilikan manajerial merupakan alat untuk menyelaraskan kepentingan manajemen dengan kepentingan pemilik atau investor (Noviani et al., 2019). Dengan memberikan kesempatan bagi manajemen untuk terlibat dalam

kepemilikan saham, pemilik perusahaan atau investor dapat meminimalisasi adanya konflik dengan manajemen.

Apabila terdapat saham perusahaan yang dimiliki oleh manajer, maka manajemen akan turut berperan untuk kepentingan perusahaan. Karena terlibat dalam kepemilikan saham, manajer akan mengambil setiap tindakan dan keputusan dengan selalu mempertimbangkan setiap aspek resiko yang ada. Dengan memiliki saham dalam perusahaan, seorang manajer akan turut menanggung setiap hasil keputusan yang diambil. Selain itu, manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja mereka dalam mengelola perusahaan demi meningkatkan nilai perusahaan.

2.2. Penelitian Terdahulu

Telah dilakukan beberapa penelitian terkait hubungan variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, CSR, dan nilai perusahaan. Hasil-hasil penelitian terdahulu dapat dilihat dalam tabel berikut ini :

No	Nama Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
1	I Gusti Ayu Purnamawati, Gede Ayu Yuniarta, Putu Ria Astria (2017)	Variabel Independen : Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Moderating : Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i>	1. Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Luas Pengungkapan CSR berhasil memoderasi hubungan kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan. 4. Pengungkapan CSR tidak berhasil memoderasi hubungan

			antara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan.
2	Nurlaila Hasmi (2017)	Variabel Independen : Kinerja Keuangan, Kepemilikan Manajerial Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Moderating : <i>Corporate Social Responsibility</i>	1. Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3. CSR mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. 4. CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan.
3	Ida Bagus Putu Rudy Hartana dan Nyoman Wijana Asmara Putra (2017)	Variabel Independen : Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Moderating : <i>Corporate Social Responsibility</i>	1. Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif signifikan pada nilai perusahaan. 2. Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif signifikan pada nilai perusahaan. 3. CSR dapat memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. 4. CSR tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
4	Dewi Widianingsih (2018)	Variabel Independen : Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Moderating : <i>Corporate Social Responsibility</i>	1. Secara simultan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, serta komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun secara parsial,

		Variabel Kontrol : Ukuran Perusahaan	kepemilikan manajerial dan komite audit berpengaruh positif signifikan sedangkan kepemilikan institusional dan komisaris independen berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Pengungkapan CSR secara simultan dapat memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit terhadap nilai perusahaan. 3. Secara parsial, pengungkapan CSR dapat memoderasi signifikan hubungan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit terhadap nilai perusahaan namun memoderasi tidak signifikan hubungan komisaris independen terhadap nilai perusahaan. 4. Ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol perlu dipertahankan karena berpengaruh positif signifikan pada kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, serta komite audit terhadap nilai perusahaan.
--	--	---	---

5	Ismi Farida Siregar, Roekhudin, Lilik Purwanti (2018)	Variabel Independen : Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Moderating : <i>Corporate Social Responsibility</i>	1.Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. 2.Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 3.Ukuran perusahaan berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. 4.CSR memperlemah hubungan kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. 5.CSR memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan
6	Farid Wajdi dan Sekar Mayangsari (2019)	Variabel Independen : Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Moderating : <i>Corporate Social Responsibility</i>	1.Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2.Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. 3.CSR dapat memperkuat pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. 4.CSR dapat memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

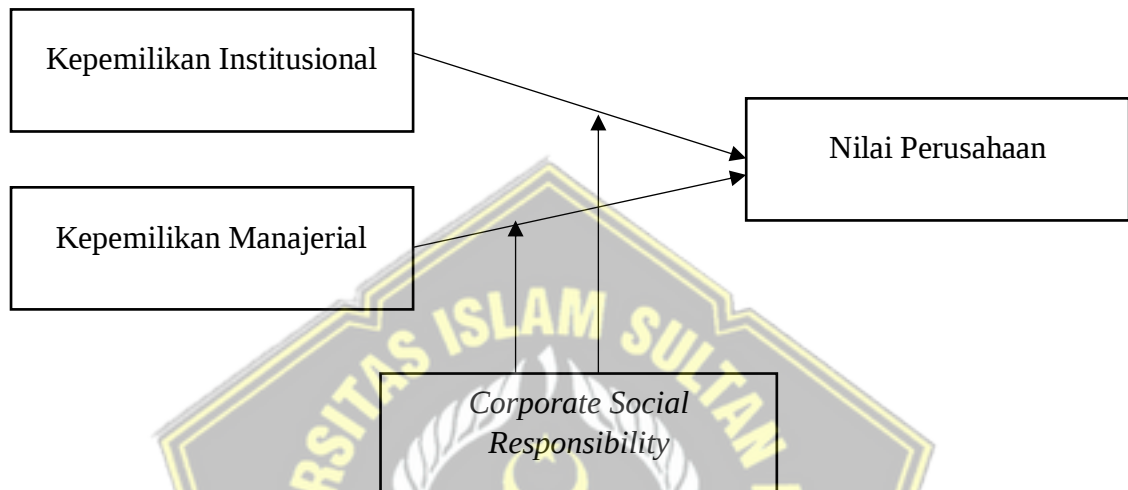
Tabel 2. 1. Ringkasan Penelitian Terdahulu

2.3. Kerangka Pemikiran Teoritis

Perancangan kerangka penelitian dibuat untuk lebih memahami tentang konsep penelitian dan arah hubungan antara variabel independen, variabel dependen, dan variabel moderating. Kerangka penelitian ini menunjukkan gambaran bagaimana variabel Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan

Manajerial mempengaruhi variabel Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderating.

Berdasarkan uraian di atas maka kerangka penelitian dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2. 1. Kerangka Penelitian

2.4. Pengembangan Hipotesis

2.4.1. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan Institusional merupakan pihak yang memonitor kinerja dari manajemen dalam perusahaan. Dalam teori agensi dijelaskan bahwa pemegang saham institusional akan bertindak sebagai prinsipal yang menunjuk manajemen perusahaan untuk bertindak sebagai agen (Scott, 2015). Tanpa adanya pihak investor institusional dalam perusahaan akan menyebabkan kinerja manajemen yang kurang maksimal bahkan mungkin menurun. Menurunnya kinerja manajemen perusahaan akan memiliki efek pada menurunnya nilai perusahaan. Menurut Perdana (2019), dengan memantau setiap tindakan maupun keputusan yang dibuat oleh manajemen, maka kinerja manajemen akan lebih optimal. Semakin besar

kepemilikan institusional dalam perusahaan, maka pengawasan atau *monitoring* dalam setiap kegiatan di perusahaan juga akan semakin maksimal. Hal ini akan berpengaruh pada semakin berkurangnya *agency cost* yang terjadi di dalam perusahaan dan nilai perusahaan juga akan semakin meningkat.

Adanya pengaruh positif kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dibuktikan melalui beberapa penelitian. Diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Purnamawati et al (2017), (Widianingsih, 2018), (Anggraini & Herlina, 2018), Asnawi et al (2019), serta Wajdi & Mayangsari (2019)

Berdasarkan penjelasan di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₁ : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.4.2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan Manajerial bertujuan untuk mensejajarkan antara kepentingan manajemen dengan pemegang saham atau investor. Hal ini dikarenakan manajemen juga memiliki saham di perusahaan. Jadi, setiap mengambil keputusan, manajemen akan merasakan dampak dari keputusan yang diambilnya tersebut (Widianingsih, 2018). Apabila keputusan yang diambil tepat, manajemen akan ikut merasakan manfaatnya. Sebaliknya, manajemen juga akan menanggung kerugian sebagai konsekuensi jika mengambil keputusan yang salah.

Jika tidak terdapat saham perusahaan yang dimiliki oleh manajernya, maka manajer akan kurang termotivasi dalam mengelola dan meningkatkan nilai perusahaan. Bahkan, juga terdapat kemungkinan manajer akan memanipulasi setiap

laporan ataupun kegiatan dalam perusahaan yang seharusnya dipertanggungjawabkan pada investor atau pemilik perusahaan. Hal ini dilakukan demi meningkatkan kesejahteraan dan kekayaan pribadi dari manajer tersebut dengan mengorbankan investasi yang telah ditanamkan oleh pihak investor institusional. Adanya manipulasi laporan yang dilakukan oleh manajer dapat berdampak pada turunnya nilai perusahaan.

Namun, apabila seorang manajer memiliki saham di perusahaan, manajer akan lebih berkontribusi pada perusahaan dan berusaha maksimal untuk meningkatkan nilai perusahaan. Karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham juga akan meningkat.

Beberapa penelitian mengenai hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan juga telah dilakukan sebelumnya. Seperti penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sofiamira & Haryono (2017), Purnamawati et al (2017), Widianingsih (2018), Hartanti et al (2019), serta Kusumawati & Setiawan (2019) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial memberikan pengaruh positif pada nilai perusahaan.

Dari uraian di atas, maka hipotesis kedua dari penelitian ini adalah :

H₂ : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.4.3. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel

Moderating dalam Hubungan antara Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan

Salah satu strategi perusahaan untuk memuaskan keinginan para *stakeholder* adalah melalui kegiatan *corporate social responsibility*. Kepemilikan perusahaan oleh institusi dapat menimbulkan *monitoring* yang lebih efektif pada kinerja perusahaan. Dengan adanya pengawasan dari insitusi yang profesional, maka akan mendorong manajemen perusahaan untuk terus menjaga kualitas maupun kuantitas pengungkapan CSR perusahaan (Purnamawati et al., 2017). Investor institusional perusahaan ingin mengetahui bagaimana kepedulian perusahaan terhadap masyarakat yang berdampak dari kegiatan yang dilakukan perusahaan.

Menurut Hartana & Putra (2017) pengelolaan CSR yang benar akan dapat meningkatkan reputasi perusahaan, mempertahankan legitimasi sosial perusahaan, memotivasi karyawan, serta meningkatkan nilai merek dan reputasi perusahaan di mata investor. Pengungkapan CSR yang baik oleh perusahaan dapat menjadi salah satu sinyal positif untuk investor dalam berinvestasi serta memberikan dukungan penuh dalam segala aktivitas perusahaan. Apabila terdapat lebih banyak investasi yang ditanamkan para investor institusional di perusahaan maka nilai dari perusahaan pun akan meningkat.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Purnamawati et al (2017) Widianingsih (2018) serta Wajdi & Mayangsari (2019) mengambil kesimpulan

bahwa *corporate social responsibility* berhasil memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan,

Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis dari penelitian ini adalah :

H₃ : *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap hubungan antara Kepemilikan Institusional dengan Nilai Perusahaan

2.4.4. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel

Moderating dalam Hubungan antara Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan

Apabila sebuah perusahaan ingin meningkatkan nilai perusahaan mereka, maka perusahaan harus mempertimbangkan berbagai masalah sosial dan lingkungan yang ada. Perusahaan juga harus memikirkan bagaimana dampak operasional perusahaan pada kehidupan masyarakat di sekitar perusahaan.

Perusahaan yang sebagian pemegang sahamnya adalah manajemen akan memikirkan kesejahteraan dari pemegang saham. Kesejahteraan pemegang saham bergantung pada penilaian masyarakat pada perusahaan yang sangat berpengaruh pada nilai perusahaan itu sendiri. Salah satu aspek penilaian masyarakat pada perusahaan adalah dari bagaimana perusahaan melakukan dan melaporkan tanggung jawab sosialnya di masyarakat dan lingkungan. Hal ini akan berdampak pada pengungkapan *corporate social responsibility* yang lebih obyektif oleh manajemen. Dengan pengungkapan *corporate social responsibility* yang baik dan obyektif, maka *image* perusahaan akan menjadi lebih baik dan positif di mata masyarakat. Jadi, dengan adanya pengungkapan tanggung jawab sosial yang baik,

dapat memperkuat hubungan antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Purnamawati et al (2017), Hartana & Putra (2017), Widianingsih (2018), serta Wajdi & Mayangsari (2019) menyimpulkan bahwa CSR dapat memperkuat hubungan antara kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan.

Berdasarkan deskripsi di atas, maka hipotesis berikutnya dari penelitian ini adalah :

H₄ : *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap hubungan antara Kepemilikan Manajerial dengan Nilai Perusahaan



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Menurut Sugiyono (2017) pada dasarnya metode penelitian merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Beberapa jenis penelitian yaitu :

1. Penelitian kuantitatif, adalah penelitian dengan memperoleh data yang berbentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan.
2. Penelitian kualitatif, adalah penelitian dengan memperoleh data yang berbentuk kata, skema, maupun gambar.

Penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif, karena data yang diperoleh berupa angka yang kemudian akan dianalisis lebih lanjut menggunakan analisis data. Penelitian ini secara kuantitatif menguji bagaimana pengaruh kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan *corporate social responsibility* sebagai variabel moderating.

3.2. Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel adalah atribut atau nilai dari obyek atau kegiatan yang memiliki variasi tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2017). Definisi operasional variabel merupakan suatu aspek penelitian yang memberikan penjelasan tentang bagaimana cara untuk menemukan dan mengukur setiap variabel

yang ada di dalam penelitian dengan merumuskan secara singkat, jelas, dan tidak menimbulkan berbagai tafsiran.

Definisi operasional dalam penelitian ini meliputi :

3.2.1. Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Terdapat dua variabel bebas dalam penelitian ini, yaitu :

1. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional merupakan jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak atau institusi di luar manajemen perusahaan seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, atau perusahaan leasing (Kusumawati & Setiawan, 2019). Adapun indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan institusional adalah presentase jumlah saham yang dimiliki pihak institusional dari jumlah seluruh saham yang beredar.

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

2. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi, manajer, dewan komisaris, maupun karyawan yang dapat dilihat dalam laporan keuangan (Widianingsih, 2018). Untuk mengukur besarnya kepemilikan manajerial dalam sebuah perusahaan, indikator yang digunakan adalah presentase jumlah saham yang dimiliki manajemen dari keseluruhan modal saham perusahaan yang beredar.

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

3.2.2. Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Dalam penelitian ini, yang menjadi variabel terikat adalah nilai perusahaan. Menurut Noviani et al (2019) besarnya nilai perusahaan dapat tercermin dari harga saham, apabila harga saham perusahaan semakin tinggi maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian investor serta nilai perusahaan terkait. Pada penelitian ini, besarnya nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rasio Tobin's Q yang dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

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

Dimana :

MVE = Harga penutupan saham x banyak saham biasa yang beredar

Debt = Nilai buku total utang

TA = Nilai buku total aktiva

3.2.3. Variabel Moderating (*Moderating Variable*)

Variabel moderating dalam penelitian ini adalah *Corporate Social Responsibility* yang datanya dapat diperoleh dari laporan tahunan masing-masing perusahaan. Jenis indeks pengungkapan pelaporan tanggung jawab sosial perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Islamic Social Reporting* (ISR). Indikator yang terdapat dalam pengungkapan sosial dengan indeks ISR yaitu pendanaan dan investasi, produk dan jasa, karyawan, masyarakat, lingkungan hidup, serta tata kelola perusahaan. Dimana setiap indikator terdiri dari beberapa item dengan rincian sebagai berikut :

Indikator	Item
1. Pendanaan dan Investasi	1. Kegiatan yang tidak mengandung riba
	2. Menghindari kegiatan yang mengandung ketidakjelasan (ghahar)
	3. Zakat
	4. Kebijakan atas pembayaran tertunda dan penghapusan piutang tak tertagih
	5. Kegiatan Investasi (secara umum)
	6. Proyek pembiayaan (secara umum)
2. Produk dan Jasa	7. Persetujuan Dewan Pengawas Syariah untuk suatu produk
	8. Glossary / definisi setiap produk
	9. Pelayanan atas keluhan pelanggan
3. Karyawan	10. Komposisi Karyawan
	11. Jam Kerja Karyawan
	12. Gaji dan tunjangan karyawan
	13. Remunerasi Karyawan
	14. Pendidikan dan pelatihan karyawan
	15. Kesamaan peluang bagi seluruh karyawan
	16. Apresiasi terhadap karyawan berprestasi
	17. Kesehatan dan keselamatan kerja
	18. Lingkungan kerja
	19. Waktu ibadah / kegiatan religious
	20. Tempat ibadah yang memadai bagi karyawan
4. Masyarakat	21. Pemberian donasi (sedekah)
	22. Wakaf
	23. Pinjaman untuk kebaikan (Qard hasan)
	24. Zakat, sumbangan, atau sukarelawan dari kalangan karyawan
	25. Program pendidikan (beasiswa, pembangunan sekolah, dll)
	26. Pemberdayaan kerja para lulusan sekolah/kuliah
	27. Pengembangan generasi muda
	28. Peningkatan kualitas hidup masyarakat (pemberdayaan ekonomi)
	29. Kepedulian terhadap anak-anak (yatim piatu)

	30. Menyokong kegiatan sosial kemasyarakatan/kesehatan/olah raga
5. Lingkungan	31. Konservasi lingkungan hidup
	32. Kegiatan mengurangi efek pemanasan global (polusi, pengolahan air, dll)
	33. Pendidikan mengenai lingkungan hidup
	34. Penghargaan/sertifikasi lingkungan hidup
	35. Sistem manajemen lingkungan
6. Tata Kelola Perusahaan	36. Status kepatuhan terhadap syariah
	37. Rincian nama dan profil dewan komisaris
	38. Kinerja komisaris (pelaksanaan tanggung jawab dan jumlah rapat)
	39. Remunerasi dewan komisaris
	40. Rincian nama dan profil direksi/manajemen
	41. Kinerja direksi (pelaksanaan tanggung jawab dan jumlah rapat)
	42. Remunerasi dewan direksi
	43. Rincian nama dan profil dewan pengawas syariah
	44. Kinerja DPS (pelaksanaan tanggung jawab dan jumlah rapat)
	45. Remunerasi DPS
	46. Struktur kepemilikan saham
	47. Kebijakan anti korupsi
	48. Kebijakan anti pencucian uang dan praktik menyimpang lainnya

Tabel 3. 2. Item Pengungkapan Islamic Social Reporting

Dengan menggunakan *checklist*, setiap pengungkapan akan diukur dengan menggunakan variabel dummy, yaitu :

Score 1 = jika item i diungkapkan oleh perusahaan

Score 0 = jika item i tidak diungkapkan oleh perusahaan

Langkah selanjutnya adalah dengan menghitung tingkat pengungkapan CSR pada setiap perusahaan dengan cara sebagai berikut :

$$CSRI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n}$$

Dimana :

$CSRI_j$ = *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* perusahaan j

n = Jumlah item yang seharusnya diungkapkan perusahaan (48 item)

X_{ij} = Jumlah item yang diungkapkan perusahaan j (*dummy variable*)

3.3. Populasi dan Sampel

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2017). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 30 perusahaan yang termasuk dalam Jakarta Islamic Index (JII) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode perdagangan bulan Juni sampai Desember 2019.

Menurut Sugiyono (2017) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Dengan demikian, sampel dapat dinyatakan merupakan sebagian dari populasi yang diambil dengan teknik atau metode tertentu untuk diteliti dan digeneralisasi terhadap populasi.

3.4. Jenis dan Sumber Data

Sumber dari data penelitian ini adalah data sekunder (*secondary data*), yang berasal dari laporan tahunan perusahaan periode tahun 2016-2019. Data yang digunakan merupakan data yang dapat diperoleh dari *Indonesian Capital Market*

Directory dan *annual report* yang didapat melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) dari website www.idx.co.id ataupun melalui website masing-masing perusahaan.

3.5. Teknik Sampling

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2017) *purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel data yang didasarkan pada pertimbangan atau kriteria tertentu. Adapun kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan tergolong dalam Jakarta Islamic Index
- b. Perusahaan mempublikasikan laporan tahunan lengkap selama tahun 2016-2019
- c. Memiliki data lengkap terkait variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajemen, pengungkapan CSR, dan nilai perusahaan.

3.6. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan cara membuat daftar (*checklist*) pengungkapan sosial. Selain itu juga dengan melakukan studi metode dokumentasi yang dilakukan dengan mengumpulkan data sekunder dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode dokumentasi adalah mencari, mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji data tentang hal-hal atau variabel yang berupa catatan, dokumen, transkrip, buku, jurnal, website, dan sebagainya.

3.7. Teknik Analisis

3.7.1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau mendeskripsikan profil data sampel yang meliputi nilai rata-rata (mean), median, maksimum, minimum, maupun standar deviasi. Pengujian ini dilakukan dengan tujuan untuk memperjelas dan mempermudah pemahaman mengenai variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Data sampel yang diteliti dikelompokkan menjadi empat yaitu Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, *Corporate Social Responsibility*, dan Nilai Perusahaan.

3.7.2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan sebelum melakukan pengujian regresi. Tujuan dari pengujian asumsi klasik adalah untuk mengetahui, menguji kelayakan, serta memberikan kepastian bahwa persamaan regresi yang digunakan memiliki ketepatan dalam estimasi, tidak bias, dan konsisten. Uji asumsi klasik yang akan digunakan dalam penelitian ini meliputi :

3.7.2.1. Uji Normalitas

Uji Normalitas berfungsi untuk menguji apakah model regresi variabel independent dan variabel dependent atau keduanya terdistribusikan secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal (Ghozali, 2018). Karena untuk menghindari terjadinya bias, data yang digunakan harus terdistribusi dengan normal.

Adapun untuk mendeteksi normalitas, data dapat diuji dengan Kolmogorov-Smirnov dengan pedoman pengambilan keputusan sebagai berikut :

- a. Nilai sig atau signifikansi atau nilai probabilitas $< 0,05$, artinya distribusi data tidak normal
- b. Nilai sig atau signifikansi atau nilai probabilitas $\geq 0,05$, artinya distribusi data normal

3.7.2.2. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau tidak. Model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat masalah multikolinieritas atau adanya hubungan korelasi antara variabel-variabel bebasnya (Ghozali, 2018).

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dalam suatu model regresi dapat diketahui dari nilai *tolerance* (toleransi) dan nilai *variance inflation factor* (VIF). Suatu model regresi yang baik atau bebas dari masalah multikolinieritas jika mempunyai nilai *tolerance* $\geq 0,10$ atau sama dengan nilai VIF ≤ 10 .

3.7.2.3. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2018) tujuan dari uji autokorelasi adalah untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah model regresi yang terbebas dari autokorelasi.

Autokorelasi dalam model regresi dapat diketahui melalui uji Durbin-Watson (DW test) dengan ketentuan sebagai berikut :

- a. Bila nilai DW terletak antara batas atas atau upper bound (du) dan $(4-du)$, maka koefisien autokorelasi sama dengan nol yang berarti tidak ada autokorelasi.

- b. Bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah atau lower bound (di), maka koefisien autokorelasi lebih besar dari nol yang berarti autokorelasi positif.
- c. Bila nilai DW lebih besar daripada (4-di), maka koefisien autokorelasi lebih kecil dari nol yang berarti ada autokorelasi negative.
- d. Bila nilai DW terletak antara batas atas (du) dan batas bawah (di) atau terletak antara (4-du) dan (4-di), maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

3.7.2.4. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2018).

Adapun cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dalam suatu model regresi adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi adanya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang diprediksi, dan sumbu X adalah residual ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$) yang telah di *studentized*. Dasar analisisnya adalah :

- a. Apabila terdapat pola tertentu seperti titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- b. Apabila tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.7.3. Analisis Regresi Berganda

Untuk mengetahui pengaruh variabel kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, peneliti menggunakan persamaan *Multiple Regression* (regresi linier berganda). Regresi linier berganda digunakan untuk penelitian yang memiliki lebih dari satu variabel bebas. Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk mengetahui arah dan seberapa besar pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat (Ghozali, 2018). Adapun persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = a + b_1KI + b_2KM + b_3CSR + b_4KI*CSR + b_5KM*CSR + e$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

a = Konstanta

KI = Kepemilikan Institusional

KM = Kepemilikan Manajerial

CSR = *Corporate Social Responsibility*

KI*CSR = Interaksi antara Kepemilikan Institusional dengan *Corporate Social Responsibility*

KM*CSR = Interaksi antara Kepemilikan Manajerial dengan *Corporate Social Responsibility*

b₁ b₂ b₃ b₄ b₅ = Koefisien Regresi

e = Kesalahan residual

Uji interaksi atau yang biasa disebut dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA) adalah aplikasi khusus regresi berganda linear dimana dalam persamaan

regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel bebas). Variabel perkalian antara Kepemilikan Institusional (KI) dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan variabel moderating karena menggambarkan pengaruh moderating variabel CSR terhadap KI dan Y (nilai perusahaan). Begitu pula dengan variabel perkalian antara Kepemilikan Manajerial (KM) dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang menggambarkan pengaruh moderating variabel CSR terhadap KM dan Y (nilai perusahaan).

Adapun dalam analisis regresi linier berganda, pengujian dan perhitungannya meliputi :

1. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi dapat mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi setiap variabel bebas. Nilai *adjusted R²* yang kecil memiliki arti bahwa kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat sangat terbatas. Namun apabila nilainya mendekati satu, artinya variabel bebas dapat memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi dari variabel terikat.

2. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Menurut Ghozali (2018) pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah secara bersama-sama variabel bebas berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel terikat. Adapun kriteria pengujian yang digunakan adalah :

- a. Hipotesis ditolak jika $\text{sig } F > 0,05$. Artinya variabel bebas secara bersama-sama tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat.

b. Hipotesis diterima jika $\text{sig } F < 0,05$. Artinya variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat.

3. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel bebas secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat.

Uji t dilakukan dengan melihat nilai signifikansi t setiap variabel pada output hasil regresi dengan signifikansi ($\alpha = 5\%$). Apabila nilai signifikansi lebih besar dari α berarti hipotesis ditolak dan jika nilai signifikansi lebih kecil dari α berarti hipotesis diterima.



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Variabel Penelitian

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan tergolong dalam Jakarta Islamic Index. Perusahaan tersebut juga mempublikasikan laporan tahunan lengkap selama periode penelitian, yaitu tahun 2016 sampai tahun 2019. Dalam laporan tahunan yang diterbitkan juga harus memiliki data lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Variabel-variabel yang dimaksud adalah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, pengungkapan CSR, serta nilai perusahaan.

Dengan berdasarkan teknik *purposive sampling*, diperoleh sebanyak 29 perusahaan dari berbagai bidang usaha yang memenuhi ketentuan dan kriteria untuk dapat dijadikan sampel dalam penelitian ini. Dengan periode observasi penelitian selama empat tahun, maka jumlah laporan perusahaan yang diteliti adalah 116.

Keterangan	
Perusahaan yang tergolong dalam Jakarta Islamic Index	30
Yang tidak memenuhi kriteria sampel	
a. Perusahaan tidak memiliki data lengkap terkait variabel yang diteliti	(1)
Total Sampel	29
Jumlah observasi tahun 2016 – 2019	116

Tabel 4. 3. Sampel Penelitian

4.2. Analisis Data dan Pengujian Hipotesis

4.2.1. Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif bertujuan untuk memberikan pemahaman umum tentang data yang digunakan dalam penelitian. Di dalam statistik deskriptif terdapat informasi yang terkait dari setiap variabel yaitu nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata, serta standar deviasi. Statistik Deskriptif untuk variabel-variabel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KI	88	,13	,89	,7417	,13838
KM	88	,00	,86	,0688	,16673
CSR	88	,74	,92	,8334	,03921
TobinsQ	88	,85	1,97	1,1583	,21639
Valid N (listwise)	88				

Tabel 4. 4. Statistik Deskriptif

Informasi yang didapat dari tabel hasil uji statistik di atas adalah sebagai berikut :

Variabel Kepemilikan Institusional memiliki nilai minimum sebesar 0,13 dan nilai maksimum sebesar 0,89. Sedangkan besarnya nilai rata-rata dan standar deviasi dari kepemilikan institusional dalam penelitian ini adalah 0,7417 dan 0,13838. Hal ini berarti bahwa rata-rata sebesar 74,17% saham perusahaan dimiliki oleh investor institusional.

Variabel Kepemilikan Manajerial memiliki rentang nilai dari 0,00 hingga 0,86. Nilai rata-rata dari kepemilikan manajerial adalah sebesar 0,0688 dengan standar deviasi sebesar 0,16673. Hal ini berarti bahwa rata-rata presentase banyaknya saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen adalah sebesar 6,88% dari total saham.

Sedangkan nilai minimum dan maksimum untuk CSR yang merupakan variabel moderating dalam penelitian ini adalah sebesar 0,74 dan 0,92. Adapun untuk nilai rata-ratanya adalah 0,8334 dan besarnya standar deviasi yaitu 0,03921. Nilai rata-rata indeks CSR yang bernilai mendekati angka 1 memiliki arti bahwa perusahaan sudah mengungkapkan mayoritas item pengungkapan *Islamic Social Reporting* dalam laporan tahunan maupun laporan keberlanjutan perusahaan.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan metode TobinsQ. Nilai minimum dari nilai perusahaan adalah 0,85 dan nilai maksimumnya sebesar 1,97. Sedangkan nilai rata-rata dan standar deviasinya sebesar 1,1583 dan 0,21639. Rata-rata nilai perusahaan pada sampel sebesar 1,1583 termasuk nilai yang tinggi. Adapun nilai perusahaan dianggap tinggi apabila memiliki nilai TobinsQ lebih besar dari 1 (>1). Hal ini mengindikasikan bahwa nilai perusahaan lebih besar dari nilai aset perusahaan yang tercatat. Hal ini juga berarti bahwa pasar memberi penilaian lebih pada perusahaan.

4.2.2. Uji Asumsi Klasik

4.2.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui distribusi nilai residual pada model regresi. Sebuah model regresi yang baik memiliki penyebaran atau terdistribusi secara normal. Untuk menguji normalitas dalam penelitian ini, digunakan alat statistik yaitu *Kolmogorov Smirnov* (Uji K-S). Model penelitian dapat dikatakan terdistribusi dengan normal apabila memiliki nilai $\text{sig} \geq 0,05$.

Pada tabel 4.3, terdapat sebanyak 116 laporan perusahaan yang diteliti. Namun, saat dilakukan pengujian, dari tabel 4.5 diperoleh hasil yang menyatakan bahwa data tersebut tidak terdistribusi dengan normal dan harus dilakukan *outlier* data. Terdapat 28 data *outlier* yang memiliki nilai yang ekstrem dibanding data lainnya. Setelah 28 data *outlier* dieliminasi dan menyisakan 88 data, pada tabel 4.6 diperoleh hasil uji yang menyatakan bahwa data sudah terdistribusi dengan normal. Oleh karena itu, jumlah perusahaan yang dijadikan pengamatan dan dianalisis dalam penelitian ini adalah data yang sudah terbebas dari *outlier* dan terdistribusi normal yaitu sebanyak 88 perusahaan.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		116
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,66760907
Most Extreme Differences	Absolute	,194
	Positive	,194
	Negative	-,141
Test Statistic		,194
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Tabel 4. 5. Uji Normalitas sebelum *outlier*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		88
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,16507139
Most Extreme Differences	Absolute	,083
	Positive	,083
	Negative	-,058
Test Statistic		,083
Asymp. Sig. (2-tailed)		,187 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Tabel 4. 6. Uji Normalitas setelah *outlier*

Dari hasil pengujian yang disajikan tabel 4.6 didapatkan hasil Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,187. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini memiliki distribusi nilai residual yang normal.

4.2.2.2. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel bebas dalam model regresi. Model regresi dikatakan baik apabila tidak ditemukan masalah multikolinieritas atau korelasi antar variabel bebasnya. Suatu model regresi dinyatakan bebas dari multikolinieritas apabila memiliki nilai tolerance $\geq 0,10$ dan nilai VIF ≤ 10 .

Coefficients ^a		
Model		Collinearity Statistics
		Tolerance VIF
1	KI	,381 2,623
	KM	,373 2,678
	CSR	,953 1,049
	KI.CSR	,377 2,655
	KM.CSR	,377 2,655

a. Dependent Variable: TobinsQ

Tabel 4. 7. Uji Multikolinieritas

Dari tabel 4.7 diketahui nilai tolerance dan VIF dari masing-masing variabel bebas dalam model regresi penelitian ini memenuhi syarat untuk dinyatakan bebas dari masalah multikolinieritas. Hal ini dapat dilihat dari nilai dari tolerance untuk setiap variabel bebas adalah $\geq 0,10$ sedangkan untuk besarnya VIF dari masing-masing variabel bebas adalah ≤ 10 . Dari hasil uji tersebut maka dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terdapat masalah multikolinieritas.

4.2.2.3. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi memiliki tujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi atau hubungan antara residual dalam model regresi penelitian. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari adanya autokorelasi. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dalam suatu model regresi dapat dilakukan dengan melakukan uji *Durbin Watson*. Berikut ini adalah hasil uji *Durbin Watson* untuk menguji model regresi dalam penelitian ini :

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,647 ^a	,418	,383	,17003	2,172

a. Predictors: (Constant), KM.CSR, CSR, KI, KM, KI.CSR

b. Dependent Variable: TobinsQ

Tabel 4. 8. Uji Autokorelasi

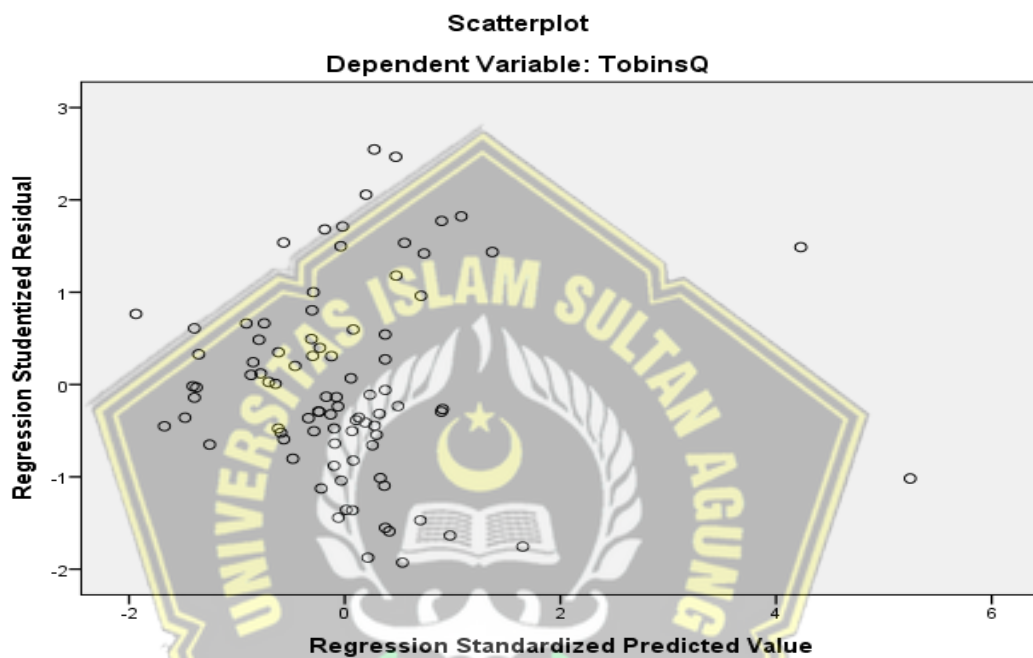
Dari tabel 4.8 disimpulkan bahwa hasil *Durbin Watson* yang didapatkan untuk pengujian autokorelasi model regresi penelitian ini adalah sebesar 2,172. Setelah itu, nilai *Durbin Watson* ini akan dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin Watson*. Dari tabel *Durbin Watson* diketahui bahwa nilai batas atas (dU) untuk tingkat signifikansi 5%, jumlah sampel (n) sebanyak 88, dan variabel independen (k) sebanyak 5 adalah 1,7749. Sedangkan untuk nilai 4- dU adalah sebesar 2,2251 yang didapat dari $4 - 1,7749$.

Karena nilai DW model penelitian ini sebesar 2,172 berada di antara nilai dU dan 4- dU, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi penelitian.

4.2.2.4. Uji Heteroskedastisitas

Tujuan dilakukannya uji heteroskedastisitas adalah untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain dalam suatu model regresi. Apabila varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain berbeda maka disebut heteroskedastisitas, sedangkan apabila variannya tetap disebut dengan homoskedastisitas. Adapun model regresi yang baik adalah yang terbebas dari heteroskedastisitas.

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan grafik *scatter plot* antara variabel dependen yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Berikut ini adalah hasil dari pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini :



Gambar 4. 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Pada Gambar 4.2 di atas menunjukkan bahwa tidak terdapat pola yang jelas serta adanya titik-titik yang menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada data yang digunakan dalam penelitian ini.

4.2.3. Analisis Regresi Berganda

Setelah dilakukan uji asumsi klasik, disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi normal dan tidak terdapat multikolinieritas, autokorelasi, maupun heteroskedasrisitas. Sehingga data penelitian ini memenuhi syarat untuk menggunakan model regresi linier berganda.

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi moderasi atau *moderated regression analysis* (MRA) yang merupakan model regresi dengan melakukan uji interaksi antar variabel. Penelitian ini menguji pengaruh kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan serta menguji variabel *Corporate Social Responsibility* dalam memoderasi kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan yang dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Coefficients ^a					
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
Model		B	Std. Error	Beta	t
1	(Constant)	12,010	3,818		3,146
	KI	-12,521	4,749	-.8,006	-2,636
	KM	-9,284	3,941	-.7,153	-2,356
	CSR	-11,771	4,649	-.2,133	-2,532
	KI.CSR	13,471	5,794	.7,373	2,325
	KM.CSR	9,888	4,805	.6,281	2,058

a. Dependent Variable: TobinsQ

Tabel 4. 9. Hasil Analisis Regresi

Dari hasil analisis regresi pada Tabel 4.9 dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 12,010 - 12,521KI - 9,284KM - 11,771CSR + 13,471KI.CSR + 9,888KM.CSR$$

Persamaan di atas dapat diartikan sebagai berikut :

- Nilai konstanta sebesar 12,010 yang berarti apabila tidak ada variabel bebas atau independen maupun tidak ada variabel moderasi yang mempengaruhi nilai perusahaan sebagai variabel dependen, maka nilai

perusahaan akan sebesar 12,010 atau dengan kata lain nilai perusahaan mengalami peningkatan.

- b. Besarnya koefisien regresi dari variabel kepemilikan institusional sebesar -12,521 yang berarti jika kepemilikan institusional mengalami kenaikan 1 satuan maka nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 12,521 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.
- c. Besarnya koefisien regresi variabel kepemilikan manajerial adalah sebesar -9,284 yang artinya jika kepemilikan manajerial mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 9,284 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.
- d. Besarnya koefisien regresi variabel *corporate social responsibility* sebesar -11,771 artinya apabila *corporate social responsibility* mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 11,771 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.
- e. Besarnya koefisien regresi variabel moderasi *corporate social responsibility* terhadap kepemilikan institusional adalah sebesar 13,471 yang berarti jika moderasi *corporate social responsibility* terhadap kepemilikan institusional mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan mengalami kenaikan sebesar 13,471 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.

- f. Besarnya koefisien regresi variabel moderasi *corporate social responsibility* terhadap kepemilikan manajerial adalah sebesar 9,888 yang berarti apabila moderasi *corporate social responsibility* terhadap kepemilikan manajerial mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan mengalami kenaikan sebesar 9,888 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap

Adapun pengujian statistik yang dilakukan adalah :

1. Koefisien Determinasi

Tujuan dilakukannya uji koefisien determinasi adalah untuk mengukur seberapa jauh kemampuan dari variabel bebas dalam menerangkan variabel terikatnya. Apabila nilai R^2 pada uji koefisien determinasi bernilai kecil mengartikan bahwa kemampuan variabel-variabel bebas dalam menjelaskan variasi dari variabel terikat sangatlah terbatas. Namun jika nilai R^2 mendekati satu berarti setiap variabel bebas dalam penelitian memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan dalam memprediksi variasi variabel bebas. Berikut adalah hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini :

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,647 ^a	,418	,383	,17003

a. Predictors: (Constant), KM.CSR, CSR, KI, KM, KI.CSR

b. Dependent Variable: TobinsQ

Tabel 4. 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji regresi tabel di atas dapat diketahui bahwa besarnya koefisien determinasi (*Adjusted R²*) dari penelitian ini adalah sebesar 0,418 atau 41,8%. Hal ini berarti bahwa variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial serta *corporate social responsibility* sebagai variabel moderating mampu menjelaskan 41,8% varian dari variabel terikat dalam penelitian ini, yaitu nilai perusahaan. Sedangkan sisanya sebesar 58,2% dijelaskan oleh variabel lainnya di luar model.

2. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji F dilakukan untuk menguji apakah semua variabel bebas dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikatnya. Adapun hasil uji F yang didapatkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,703	5	,341	11,783	,000 ^b
	Residual	2,371	82	,029		
	Total	4,074	87			

a. Dependent Variable: TobinsQ

b. Predictors: (Constant), KM.CSR, CSR, KI, KM, KI.CSR

Tabel 4. 11. Hasil Uji F terhadap Nilai Perusahaan

Dari tabel 4.11 di atas diperoleh nilai F hitung sebesar 11,783 dengan probabilitas signifikansi yang menunjukkan nilai 0,000. Nilai probabilitas pengujian yang didapat lebih kecil dari α (0,05). Hal ini memiliki arti bahwa secara bersama-sama (stimultan) variabel kepemilikan institusional, kepemilikan

manajerial, serta *corporate social responsibility* sebagai variabel moderating berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji Statistik t bertujuan untuk mengetahui apakah setiap variabel bebas dalam model regresi penelitian berpengaruh secara individu terhadap variabel terikat. Uji Statistik t dapat dilihat dari nilai probabilitas masing-masing variabel independen. Karena tingkat signifikansi dalam penelitian ini adalah 5%, maka apabila nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 dapat diartikan bahwa variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen. Namun jika nilai probabilitas yang didapat lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Berikut ini adalah hasil uji t dari penelitian ini :

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	12,010	3,818		,002
	KI	-12,521	4,749	-.8006	,010
	KM	-9,284	3,941	-.7153	,021
	CSR	-11,771	4,649	-.2133	,013
	KI.CSR	13,471	5,794	.7373	,023
	KM.CSR	9,888	4,805	.6281	,043

a. Dependent Variable: TobinsQ

Tabel 4. 12. Hasil Uji t terhadap Nilai Perusahaan

Dari tabel 4.12 dapat dijelaskan nilai signifikansi dari tiap variabel sebagai berikut :

a. Uji pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.10, koefisien dan nilai t hitung dari kepemilikan institusional adalah sebesar -12,521 dan -2,636. Sedangkan nilai signifikansinya sebesar 0,010. Karena tingkat signifikansinya lebih rendah dari nilai α (0,05) dengan nilai koefisien dan nilai t hitung yang bernilai negatif, maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa H_1 dalam penelitian ini ditolak.

b. Uji pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Nilai koefisien dari kepemilikan manajerial berdasarkan tabel 4.10 adalah -9,284. Adapun untuk nilai t hitung dan tingkat signifikansinya adalah sebesar -2,356 dan 0,021. Nilai signifikansi yang lebih rendah dari nilai α (0,05) menandakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Sedangkan nilai koefisien dan t hitung yang negatif mengartikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa H_2 penelitian ini yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

c. Uji Pengaruh *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderating antara Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan

Hasil t hitung untuk moderasi CSR terhadap interaksi kepemilikan institusional pada nilai perusahaan adalah 2,325. Adapun koefisien dan nilai signifikansinya adalah 13,471 dan 0,023. Dari uji t tabel 4.10

didapatkan hasil t hitung dan koefisien yang bernilai positif dan nilai signifikansi yang lebih kecil dari nilai α (0,05). Jadi dapat diartikan bahwa *corporate social responsibility* dapat memperkuat hubungan antara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan. Oleh karena itu H_3 dalam penelitian ini diterima.

- d. Uji Pengaruh *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderating antara Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan

Berdasar pada hasil uji t pada tabel 4.10, koefisien dan nilai t hitung dari moderasi CSR pada hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 9,888 dan 2,058. Sedangkan untuk nilai signifikansinya adalah sebesar 0,043. Karena tingkat signifikansinya lebih rendah dari nilai α (0,05) dengan nilai koefisien dan nilai t hitung yang bernilai positif, maka dapat disimpulkan bahwa *corporate social responsibility* dapat memperkuat hubungan kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan. Maka H_4 penelitian ini dapat diterima.

4.3. Pembahasan

Berdasarkan hasil temuan penelitian di atas, maka dapat dijelaskan ke dalam sub bab berikut ini :

4.3.1. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil yang didapatkan untuk menguji hipotesis 1 (H_1) dalam penelitian ini menunjukkan nilai t hitung sebesar -2,636 dengan tingkat probabilitas signifikansi sebesar 0,010 yang memiliki nilai lebih rendah dari nilai α (0,05). Dari hasil tersebut

dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan institusional dalam sebuah perusahaan justru akan menurunkan nilai perusahaan tersebut. Yang berarti hipotesis pertama dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

Kepemilikan saham mayoritas atas perusahaan menjadi faktor utama mengapa investor institusional memiliki kecenderungan untuk mengontrol serta mengendalikan perusahaan. Namun tindakan monitoring aktif dari investor institusional dapat berubah menjadi pasif dan opportunistik ketika saham yang dimiliki investor institusional semakin besar. Hal ini sesuai dengan *the strategic alignment hypothesis* yang menyatakan bahwa investor institusional yang memiliki saham mayoritas lebih cenderung berpihak dan bekerja sama dengan manajemen perusahaan untuk mendahulukan kepentingan pribadinya. Selain senantiasa berperan sebagai pengawas, pemilik institusional juga memiliki pengaruh besar terhadap setiap keputusan yang diambil oleh pihak manajemen. Besar kemungkinan terjadinya pemborosan dan manipulasi laba dilakukan oleh manajemen perusahaan. Adanya peran investor institusional yang dominan atas perusahaan merupakan sinyal negatif bagi pasar dan pihak eksternal lainnya. Karena kebijakan dan keputusan yang diambil perusahaan tidaklah optimal bagi kemajuan perusahaan, investor baru tidak tertarik untuk menanamkan modalnya. Hal ini akan berdampak pada menurunnya volume perdagangan saham, harga saham, maupun nilai dari perusahaan. Dari statistik deskriptif, diketahui bahwa nilai rata-rata kepemilikan institusional pada sampel perusahaan dalam penelitian ini adalah sebesar 0,7417

atau sekitar 74% dari total saham perusahaan, yang berarti bahwa mayoritas saham perusahaan dimiliki oleh investor institusional. Apabila kinerja dan keputusan dari manajemen perusahaan dianggap tidak sesuai dengan yang diharapkan, maka investor institusional akan menjual saham yang dimilikinya ke pasar. Hal ini juga merupakan salah satu faktor dari turunnya nilai perusahaan.

Hasil ini konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hartana & Putra (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan pada nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena pemegang saham institusional menggunakan kontrolnya untuk memperoleh manfaat privat yang secara tidak langsung dapat menurunkan nilai perusahaan.

4.3.2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil regresi untuk menguji hipotesis 2 (H_2) dalam penelitian ini didapatkan nilai t hitung sebesar -9,284 dan nilai probabilitas signifikansi 0,021. Karena t hitung bernilai negatif dan signifikansi lebih kecil dibandingkan nilai α (0,05), maka dapat ditarik kesimpulan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis penelitian ini yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pun ditolak. Hasil ini bertentangan dengan teori agensi yang menyatakan bahwa peningkatan kepemilikan saham oleh manajemen dapat menghubungkan kepentingan pemegang saham dan pihak internal yang akan berdampak pada pengambilan keputusan yang lebih baik dan mengarah pada meningkatnya nilai perusahaan.

Dari perhitungan statistik deskriptif tiap variabel, diketahui bahwa nilai rata-rata porsi kepemilikan manajerial pada perusahaan yang dijadikan sampel penelitian ini adalah sebesar 0,0688 atau sekitar 6% dari total keseluruhan saham. Rendahnya proporsi kepemilikan oleh manajemen perusahaan menjadi faktor kurang optimalnya kinerja manajemen yang belum mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hak manajemen sebagai pemilik saham pun dibatasi oleh presentase jumlah saham yang mereka miliki. Sesuai dengan prinsip “*one share one vote*” yang berarti satu saham satu hak suara. Semakin banyak nilai saham yang dimiliki maka semakin besar hak suara yang diperoleh. Manajemen perusahaan beranggapan bahwa sebagian besar keuntungan yang didapatkan perusahaan merupakan hak bagi investor institusional sebagai pemegang saham mayoritas. Hal ini dapat mengakibatkan terjadinya konflik keagenan antara manajemen perusahaan dengan investor institusional yang berdampak pada menurunnya reputasi perusahaan di pasar. Pihak manajemen juga rawan untuk menjadikan kepentingan pribadi mereka sebagai dasar dalam mengambil setiap tindakan dan kebijakan dibandingkan untuk mengutamakan kepentingan perusahaan. Besarnya kepemilikan saham manajerial dapat memicu pihak manajemen untuk bertindak oportunistik karena merasa memiliki *bargaining power* yang tinggi. Atas dasar tersebut, semakin tinggi nilai kepemilikan manajerial pada struktur pemegang saham perusahaan memberikan sinyal negatif bagi pasar serta investor baru. Dan berakibat pada turunnya nilai perusahaan.

Hasil ini konsisten dengan penelitian dari Siregar et al (2018) dan Wajdi & Mayangsari (2019) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berdampak

negatif terhadap nilai perusahaan. Pasar akan memberikan reaksi negatif pada perusahaan karena status ganda yang dimiliki manajer yang akan cenderung bersifat *opportunistic*. Hal ini akan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan.

4.3.3. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dalam memoderasi Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji untuk hipotesis 3 (H_3) dalam penelitian ini adalah nilai t hitung sebesar 2,325 dan probabilitas signifikansi 0,023 yang lebih kecil dibandingkan dengan α (0,05). Dari hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa CSR dapat memoderasi atau memperkuat hubungan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Aktivitas operasional yang dilakukan oleh perusahaan dapat menyebabkan timbulnya kerusakan lingkungan di sekitarnya. Hal ini tentunya akan memberikan dampak buruk pada kehidupan masyarakat yang tinggal di sekitar perusahaan. Sebagai bentuk tanggung jawab, perusahaan dapat melakukan kegiatan *corporate social responsibility* khususnya yang berfokus pada bidang pemeliharaan lingkungan. Selain itu, perusahaan juga hendaknya melakukan program tanggung jawab sosial untuk kepentingan masyarakat sebagai pihak eksternal maupun untuk karyawan sebagai pihak internal. Perusahaan wajib memberikan manfaat bagi pihak-pihak lain dan tidak hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri. Bentuk tanggung jawab yang dilakukan oleh perusahaan tersebut akan mendapatkan apresiasi dari masyarakat. Apabila perusahaan dapat secara rutin dan konsisten dalam melakukan kegiatan sosial dan melaporkannya dalam laporan tahunan maka reputasi perusahaan akan meningkat. Dengan kata lain, pengungkapan *corporate*

social responsibility merupakan salah satu alat promosi perusahaan untuk lebih dikenal oleh masyarakat, investor, maupun pemerintah. Hal ini tentu dapat menarik investor untuk menanamkan saham atau berinvestasi pada perusahaan.

Adanya CSR akan memberikan dampak positif pada hubungan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Kegiatan dan pelaporan CSR oleh perusahaan dapat mengubah pandangan masyarakat dan investor yang beranggapan bahwa perusahaan dengan nilai kepemilikan institusional yang tinggi akan cenderung untuk lebih mementingkan kepentingan investor institusionalnya. Karena realitanya perusahaan tetap melaksanakan tanggung jawab sosialnya kepada masyarakat.

Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Widianingsih (2018) serta Wajdi & Mayangsari (2019) yang menyatakan bahwa *corporate social responsibility* dapat memperkuat hubungan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Pasar dan investor menggunakan informasi mengenai pengungkapan CSR dalam penilaian investasi, yang dapat menjadi nilai plus untuk menambah kepercayaan para investor.

4.3.4. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dalam memoderasi Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji untuk hipotesis 4 (H_4) dalam penelitian ini adalah nilai t hitung sebesar 2,058 dan probabilitas signifikansi 0,043 yang lebih kecil dibandingkan dengan α (0,05). Kesimpulan yang dapat diambil dari hasil tersebut adalah bahwa

CSR dapat memoderasi atau memperkuat hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Reputasi dan penilaian masyarakat terhadap sebuah perusahaan menjadi salah satu faktor penting yang mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan. Apabila penilaian masyarakat terhadap perusahaan buruk, tentunya hal ini juga akan memberatkan investor untuk menanamkan modal pada perusahaan. Salah satu usaha perusahaan untuk mendapatkan reputasi yang baik serta penilaian yang positif dari masyarakat dan investor adalah dengan melakukan program tanggung jawab sosial. Perusahaan harus sadar akan masalah sosial maupun masalah lingkungan yang sedang terjadi. Tidak hanya untuk masyarakat dan lingkungan, perusahaan juga wajib senantiasa memperhatikan kesejahteraan dari karyawannya. Setiap kegiatan sosial yang dilakukan juga hendaknya diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan. Hal ini dikarenakan bahwa investor menjadikan pengungkapan CSR perusahaan sebagai salah satu pertimbangan sebelum berinvestasi.

Kegiatan dan pengungkapan CSR akan memberikan dampak positif yang dapat memperkuat hubungan kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan. Adanya program tanggung jawab sosial perusahaan tentunya merupakan kebijakan dan keputusan dari manajemen perusahaan. Hal ini berarti pandangan masyarakat dan investor yang beranggapan bahwa manajemen perusahaan akan bertindak hanya dengan mempertimbangkan kepentingan pribadi dapat berubah.

Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Purnamawati et al (2017), Hartana & Putra (2017), Widianingsih (2018), serta Wajdi & Mayangsari (2019) yang juga menarik kesimpulan bahwa *corporate social responsibility* dapat memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan.



BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Dari empat hipotesis yang diajukan, hasil uji menyimpulkan bahwa dua hipotesis ditolak dan dua hipotesis diterima. Berdasarkan analisa data dan pembahasan dari hasil penelitian ini, maka kesimpulan yang didapat adalah :

1. Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang berarti bahwa semakin tinggi porsi kepemilikan institusional akan berdampak pada turunnya nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena peran investor institusional sebagai pemilik saham mayoritas yang cenderung mengontrol perusahaan dengan mengutamakan kepentingan pribadinya dibanding kepentingan perusahaan.
2. Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Proporsi kepemilikan saham yang rendah oleh manajemen perusahaan dibandingkan investor institusional akan menyebabkan kurang optimalnya kinerja manajemen perusahaan. Hal ini dapat menyebabkan timbulnya konflik keagenan dalam perusahaan, yang tentunya akan berdampak pada respon pasar yang negatif dan turunnya nilai perusahaan.
3. *Corporate Social Responsibility* berhasil memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan. Kegiatan dan pelaporan CSR mampu mengubah asumsi masyarakat yang menilai bahwa perusahaan dengan kepemilikan institusional yang tinggi akan cenderung lebih

mengutamakan kepentingan investor institusionalnya. Karena kenyataannya, perusahaan tetap menjalankan program tanggung jawab sosialnya. Hal ini berarti adanya CSR mampu memperkuat hubungan antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

4. *Corporate Social Responsibility* berhasil memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan. Terlaksananya program tanggung jawab sosial oleh perusahaan merupakan kebijakan dan keputusan yang dibuat oleh manajemen perusahaan. Hal ini menyangkal anggapan bahwa kinerja manajemen perusahaan kurang optimal karena rendahnya proporsi kepemilikan oleh manajemen. Karena realitanya, dengan melaksanakan program CSR berarti manajemen tetap peduli akan reputasi perusahaan di mata pasar dan investor. Jadi, dapat disimpulkan bahwa CSR mampu memoderasi atau memperkuat hubungan antara kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, antara lain :

1. Adanya unsur subjektifitas dalam menentukan indeks pengungkapan *corporate social responsibility*. Karena tidak terdapat satuan baku untuk dijadikan sebagai standar atau acuan, maka penentuan indeks dapat berbeda antar setiap peneliti.
2. Sampel penelitian yang tidak berfokus pada perusahaan dengan sektor tertentu

5.3. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang diuraikan di atas, maka penulis memberikan saran sebagai berikut :

1. Bagi Akademisi :

- a. Penelitian ini diharapkan dapat menambah literatur dan pengetahuan mengenai struktur kepemilikan, *corporate social responsibility*, dan nilai perusahaan. Di samping itu, penelitian ini juga dapat digunakan untuk mengembangkan penelitian selanjutnya yang berkaitan atau berhubungan dengan variabel-variabel pada penelitian ini.
- b. Penelitian selanjutnya hendaknya dapat lebih terfokus pada perusahaan dengan sektor tertentu.
- c. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan indeks pengungkapan *corporate social responsibility* yang digunakan oleh mayoritas peneliti terdahulu

2. Bagi Investor :

Investor hendaknya lebih memperhatikan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* perusahaan sebelum menanamkan modalnya. Karena adanya pengungkapan tersebut dapat meningkatkan reputasi perusahaan di pasar dan di mata masyarakat. Dengan reputasi yang baik, nilai perusahaan dapat meningkat dan kemakmuran pemegang saham dapat tercapai.

3. Bagi Perusahaan :

Hendaknya perusahaan tidak hanya berfokus untuk mencari investor agar menanamkan modalnya. Hasil penelitian menunjukkan besarnya peranan

Corporate Social Responsibility dalam memperkuat hubungan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan. Untuk itu, diharapkan untuk setiap perusahaan lebih memperhatikan program dan pengungkapan tanggung jawab sosial dengan tujuan untuk dapat lebih mengoptimalkan nilai perusahaan.



DAFTAR PUSTAKA

- Anggita, M. A., Putri, T. E., & Kurniawan, A. (2019). The Effect Of Tax Avoidance, Earnings Management And Political Connection On Corporate Social Responsibility Disclosure : Indonesian Manufacturing Companies Evidence. *Accounting Research Journal of Sutaatmadja (ACCRUALS)*, 03(02), 212–225.
- Anggraini, F. D., & Herlina, E. (2018). The Effect of Corporate Social Responsibility and Ownership Structure on Firm Value in Food and Beverage Companies in South East Asia. *The Indonesian Accounting Review*, 8(2), 219. <https://doi.org/10.14414/tiar.v8i2.1539>
- Apriyanti, H. W. (2018). *Teori Akuntansi Berdasarkan Pendekatan Syariah* (1st ed.). DEEPUBLISH (Grup Penerbitan CV BUDI UTAMA).
- Aras, G. (2016). A Handbook of Corporate Governance and Social Responsibility. In *A Handbook of Corporate Governance and Social Responsibility*. Gower Publishing Limited. <https://doi.org/10.4324/9781315564791>
- Asnawi, 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), 72–85.
- Astari, A. D., & Yetty, F. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Keputusan Pembiayaan Pada Perusahaan Terdaftar Di Bei Tahun 2013 Dengan Firm Size Sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 2(1), 75. <https://doi.org/10.35590/jeb.v2i1.708>
- Cahyani, N. I., & Handayani, N. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Size, Kepemilikan Institusional, dan Tangibility Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(2), 614–630.
- Carroll, A. B. (1979). A three-dimensional conceptual model of corporate performance. *Academy of Management Review*, 4(4), 497–505.
- Darmayanti, F. E., & Sanusi, F. (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*, 11(1), 72–85. <https://doi.org/10.35448/jmb.v11i1.4284>
- Deegan, C. M. (2019). Legitimacy theory: Despite its enduring popularity and contribution, time is right for a necessary makeover. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 32(8), 2307–2329. <https://doi.org/10.1108/AAAJ-08-2018-3638>
- Dianawati, W. (2017). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Dan Sertifikasi

- Lingkungan Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) di Indonesia. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 20(2), 226. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2016.v20.i2.1825>
- Diptyana, P., & Rokhmania, N. (2018). Exploring government internet financial reporting in Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 21(1), 115–138. <https://doi.org/10.24914/jeb.v21i1.1039>
- Elkington, J. (1999). *Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business*. John Wiley & Son Ltd.
- Ghozali, I. (2018). *Analisi Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hardi, E., & Chairina, C. (2019). The Effect of Sustainability Reporting Disclosure and Its Impact on Companies Financial Performance. *Journal of Wetlands Environmental Management*, 7(1), 67. <https://doi.org/10.20527/jwem.v7i1.188>
- Harmono. (2011). Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis. In *Manajemen Keuangan*. Bumi Aksara.
- Hartana, I. B. P. R., & Putra, N. W. A. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Pada Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 21(3), 1903–1932.
- Hartanti, R., Yulandani, F., & Riandi, M. R. (2019). the Effect of Profitability, Capital Structure, and Implementation of Corporate Governance Mechanism on Firm Value. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 6(1), 83. <https://doi.org/10.25105/jat.v6i1.4872>
- Haryono, S. A., Fitriany, F., & Fatima, E. (2017). Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 14(2), 119–141. <https://doi.org/10.21002/jaki.2017.07>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Kushariani, A., Ananda, R., & Riandi, M. R. (2019). Effect of Corporate Social Responsibility, Profitability, and Corporate Governance on Company Value. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 5(1), 95. <https://doi.org/10.25105/jat.v5i1.4863>
- Kusumawati, E., & Setiawan, A. (2019). the Effect of Managerial Ownership, Institutional Ownership, Company Growth, Liquidity, and Profitability on Company Value. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, Vol 4, No 2 (2019), 136–146. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v4i2.8574>
- Lin, Y. R., & Fu, X. M. (2017). Does institutional ownership influence firm performance? Evidence from China. *International Review of Economics and*

Finance, 49, 17–57. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2017.01.021>

- Lindawati, A. S. L., & Puspita, M. E. (2015). Corporate Social Responsibility: Implikasi Stakeholder dan Legitimacy Gap dalam Peningkatan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 6(1), 157–174. <https://doi.org/10.18202/jamal.2015.04.6013>
- Martawati, E., & Samin, S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 2(2), 119. <https://doi.org/10.35590/jeb.v2i2.714>
- Noviani, A. V., Atahau, A. D. R., & Robiyanto, R. (2019). Struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan: Efek moderasi Good Corporate Governance. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 22(2), 391–415. <https://doi.org/10.24914/jeb.v22i2.2601>
- Onasis, K., & Robin. (2016). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI. *Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di BEI*, 20(1), 1–22. <https://doi.org/10.26593/be.v20i1.1893.1-22>
- Pattisahusiwa, S., & Diyanti, F. (2017). Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Struktur Corporate Governance dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 13(1), 25. <https://doi.org/10.21067/jem.v13i1.1763>
- Perdana, A. A. (2019). The Influence of Institutional Ownership, Leverage, and Audit Committee on Earnings Management: Evidence of Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Accounting Research, Organization and Economics*, 2(2), 97–112. <https://doi.org/10.24815/jaroe.v2i2.14633>
- Purnamawati, I. G. A., Yuniarta, G. A., & Astria, P. R. (2017). Good Corporate Governance Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Corporate Social Responsibility Disclosure. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21(2), 276–286. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v21i2.505>
- Saeidi, S. P., Sofian, S., Saeidi, P., Saeidi, S. P., & Saeidi, S. A. (2015). How does corporate social responsibility contribute to firm financial performance? The mediating role of competitive advantage, reputation, and customer satisfaction. *Journal of Business Research*, 68(2), 341–350. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2014.06.024>
- Sawitri, D. R., Juanda, A., & Jati, A. W. (2017). Analisis Pengungkapan Corporate Social Responsibility Perbankan Syariah Indonesia Berdasarkan Islamic Social Reporting Index. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 983. <https://doi.org/10.22219/jrak.v7i1.12>
- Schaltegger, S., & Burritt, R. (2018). Business cases and corporate engagement

- with sustainability: Differentiating ethical motivations. *Journal of Business Ethics*, 147(2), 241–259. <https://doi.org/10.1007/s10551-015-2938-0>
- Scott, W. R. (2015). Financial Accounting Theory 7th Edition. In *Financial Accounting Theory*. Pearson Education Limited. <https://doi.org/10.4324/9780429468063>
- Siregar, I. F., Roekhudin, R., & Purwanti, L. (2018). Firm Value Predictor and the Role of Corporate Social Responsibility. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 22(3), 475–485. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v22i3.1804>
- Smithers, A., & Wright, S. (2000). *Valuing Wall Street Protecting Wealth in Turbulent Markets*. McGraw-Hill.
- Sofiamira, N. A., & Haryono, N. A. (2017). Capital Expenditure, Leverage, Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility: Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 20(2), 191. <https://doi.org/10.24914/jeb.v20i2.691>
- Sofiana, Y., Sukoco, A., & Suyono, J. (2019). The Influence Of Managerial Ownership, Institutional Ownership, And Dividend Policy On The Financial Performance Of Construction And Building Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange 2013-2017. *IJEED (International Journal Of Entrepreneurship And Business Development)*, 3(1), 86–95. <https://doi.org/10.29138/ijeed.v3i1.953>
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Tambalean, F. A. K., Manossoh, H., & Runtu, T. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bei. *Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi*, 14(1), 465–473. <https://doi.org/10.32400/gc.13.04.21255.2018>
- Tilling, M. V. (2004). Refinements to Legitimacy Theory in Social and Environmental Accounting Not One Theory but Two (at least). *Commerce Research Paper Series*, 06(04), 1–11.
- Trafalgar, J., & Africa, L. A. (2019). The effect of capital structure, institutional ownership, managerial ownership, and profitability on company values in manufacturing companies. *The Indonesian Accounting Review*, 9(1), 136–146. <https://doi.org/10.14414/tiar.v9i1.1619>
- Wajdi, F., & Mayangsari, S. (2019). The Role of CSR to Influence the Relationship between Institutional Ownership and Managerial Ownership on Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting*, 10(22), 152–162. <https://doi.org/10.7176/rjfa/10-22-18>
- Widianingsih, D. (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), 38.
<https://doi.org/10.29040/jap.v19i1.196>



LAMPIRAN



Lampiran A. Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
3	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
4	ASII	Astra International Tbk.
5	BRPT	Barito Pacific Tbk.
6	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
7	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
8	CTRA	Ciputra Development Tbk.
9	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.
10	EXCL	XL Axiata Tbk.
11	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
12	INCO	Vale Indonesia Tbk.
13	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
14	INDY	Indika Energy Tbk.
15	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.
16	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
17	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
18	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
19	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
20	LPPF	Matahari Department Store Tbk.
21	PTBA	Bukit Asam Tbk.
22	PTPP	PP (Persero) Tbk.
23	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
24	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
25	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
26	UNTR	United Tractors Tbk.
27	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
28	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
29	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk.

Lampiran B. Tabulasi Kepemilikan Institusional

NO	KODE	Proporsi Saham yang dimiliki Institusi				Jumlah Saham Beredar				Kepemilikan Institusional			
		2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018	2019
1	ADRO	14.045.425.500	14.045.425.500	14.045.425.500	14.045.425.500	31.985.962.000	31.985.962.000	31.985.962.000	31.985.962.000	0,439	0,439	0,439	0,439
2	AKRA	2.338.456.120	2.342.456.120	2.349.056.120	2.369.056.120	3.991.781.170	4.006.329.420	4.014.694.920	4.014.694.920	0,586	0,585	0,585	0,590
3	ANTM	15.620.000.000	15.620.000.000	15.620.000.000	15.620.000.000	24.030.764.725	24.030.764.725	24.030.764.725	24.030.764.725	0,650	0,650	0,650	0,650
4	ASII	20.288.255.040	20.288.255.040	20.288.255.040	20.288.255.040	40.483.553.140	40.483.553.140	40.483.553.140	40.483.553.140	0,501	0,501	0,501	0,501
5	BRPT	4.806.650.053	266.413.800	289.646.300	1.448.231.500	6.979.892.784	13.959.785.568	17.791.586.878	89.015.998.170	0,689	0,019	0,016	0,016
6	BSDE	12.428.957.250	11.658.879.080	12.023.167.180	11.576.357.380	19.246.696.192	19.246.696.192	19.246.696.192	19.246.696.192	0,646	0,606	0,625	0,601
7	CPIN	9.106.385.410	9.106.385.410	9.106.385.410	9.106.385.410	16.398.000.000	16.398.000.000	16.398.000.000	16.398.000.000	0,555	0,555	0,555	0,555
8	CTRA	7.162.935.223	8.709.780.608	8.716.333.730	8.716.333.730	15.425.291.220	18.560.303.397	18.560.303.397	18.560.303.397	0,464	0,469	0,470	0,470
9	ERAA	1.738.996.040	1.738.996.040	1.738.996.040	1.738.996.040	2.900.000.000	2.900.000.000	3.190.000.000	3.190.000.000	0,600	0,600	0,545	0,545
10	EXCL	7.092.656.612	7.092.656.612	7.092.656.612	7.092.656.612	10.687.960.423	10.687.960.423	10.687.960.423	10.687.960.423	0,664	0,664	0,664	0,664
11	ICBP	9.391.678.000	9.391.678.000	9.391.678.000	9.391.678.000	11.661.908.000	11.661.908.000	11.661.908.000	11.661.908.000	0,805	0,805	0,805	0,805
12	INCO	7.899.991.840	7.899.991.840	7.899.991.840	7.899.991.840	9.936.338.720	9.936.338.720	9.936.338.720	9.936.338.720	0,795	0,795	0,795	0,795
13	INDF	4.396.103.450	4.396.103.450	4.396.103.450	4.396.103.450	8.780.426.500	8.780.426.500	8.780.426.500	8.780.426.500	0,501	0,501	0,501	0,501
14	INDY	3.578.859.800	3.565.859.800	3.565.859.800	3.565.859.800	5.210.192.000	5.210.192.000	5.210.192.000	5.210.192.000	0,687	0,684	0,684	0,684
15	INTP	1.877.480.863	1.877.480.863	1.877.480.863	1.877.480.863	3.681.231.699	3.681.231.699	3.681.231.699	3.681.231.699	0,510	0,510	0,510	0,510
16	ITMG	736.071.000	736.071.000	736.071.000	736.071.000	1.129.925.000	1.129.925.000	1.129.925.000	1.129.925.000	0,651	0,651	0,651	0,651
17	JPFA	7.186.031.335	7.186.031.335	7.514.780.366	6.148.115.716	11.390.198.170	11.386.157.970	11.726.575.201	11.726.575.201	0,631	0,631	0,641	0,524
18	JSMR	5.286.065.773	5.308.979.873	5.474.019.773	5.474.019.773	7.157.142.857	7.157.142.857	7.257.871.200	7.257.871.200	0,739	0,742	0,754	0,754
19	KLBF	26.488.713.385	26.614.076.385	26.702.656.085	26.702.830.685	46.875.122.110	46.875.122.110	46.875.122.110	46.875.122.110	0,565	0,568	0,570	0,570
20	LPPF	509.992.000	509.992.000	509.992.000	509.992.000	2.917.918.080	2.917.918.080	2.917.918.080	2.804.883.280	0,175	0,175	0,175	0,182
21	PTBA	1.498.087.500	7.490.437.500	7.490.437.500	7.595.650.700	2.304.131.850	11.520.659.245	11.509.659.250	11.190.363.250	0,650	0,650	0,651	0,679
22	PTPP	3.161.947.836	3.161.947.836	3.161.947.836	3.161.947.836	6.199.897.354	6.199.897.354	6.199.897.354	6.199.897.354	0,510	0,510	0,510	0,510

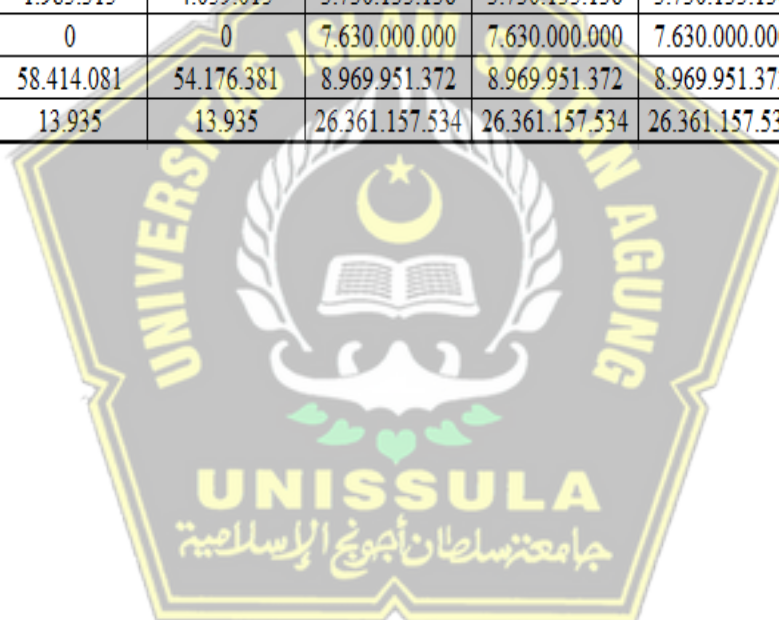
NO	KODE	Proporsi Saham yang dimiliki Institusi				Jumlah Saham Beredar				Kepemilikan Institusional			
		2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018	2019
23	SCMA	8.870.942.351	8.893.873.351	8.900.232.951	9.142.463.118	14.621.367.400	14.621.601.234	14.621.601.234	14.726.551.367	0,607	0,608	0,609	0,621
24	SMGR	3.025.406.000	3.025.406.000	3.025.406.000	3.025.406.000	5.931.520.000	5.931.520.000	5.931.520.000	5.931.520.000	0,510	0,510	0,510	0,510
25	TLKM	58.602.943.540	58.680.727.841	56.547.275.441	56.205.190.940	100.799.996.400	100.799.996.400	99.062.216.600	99.062.216.600	0,581	0,582	0,571	0,567
26	UNTR	2.219.317.358	2.219.317.358	2.219.317.358	2.219.317.358	3.730.135.136	3.730.135.136	3.730.135.136	3.730.135.136	0,595	0,595	0,595	0,595
27	UNVR	6.484.877.500	6.484.877.500	6.484.877.500	6.484.877.500	7.630.000.000	7.630.000.000	7.630.000.000	7.630.000.000	0,850	0,850	0,850	0,850
28	WIKA	5.834.850.001	5.834.850.001	5.834.850.001	5.834.850.001	8.969.951.372	8.969.951.372	8.969.951.372	8.969.951.372	0,650	0,650	0,650	0,650
29	WSBP	15.816.680.599	15.816.680.599	15.816.680.599	15.816.680.599	26.361.157.534	26.361.157.534	26.361.157.534	26.361.157.534	0,600	0,600	0,600	0,600



Lampiran C. Tabulasi Kepemilikan Manajerial

NO	KODE	Proporsi Saham yang dimiliki Manajemen				Jumlah Saham Beredar				Kepemilikan Manajerial			
		2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018	2019
1	ADRO	4.263.235.248	3.915.354.855	3.966.286.105	3.967.346.605	31.985.962.000	31.985.962.000	31.985.962.000	31.985.962.000	0,13328	0,12241	0,12400	0,12403
2	AKRA	28.824.270	23.118.820	27.118.820	27.118.820	3.991.781.170	4.006.329.420	4.014.694.920	4.014.694.920	0,00722	0,00577	0,00675	0,00675
3	ANTM	623.066	172.285	172.285	43.500	24.030.764.725	24.030.764.725	24.030.764.725	24.030.764.725	0,00003	0,00001	0,00001	0,00000
4	ASII	16.190.000	16.190.000	20.111.900	24.524.900	40.483.553.140	40.483.553.140	40.483.553.140	40.483.553.140	0,00040	0,00040	0,00050	0,00061
5	BRPT	111.794.683	9.937.629.472	13.023.999.643	63.934.637.865	6.979.892.784	13.959.785.568	17.791.586.878	89.015.998.170	0,01602	0,71188	0,73203	0,71824
6	BSDE	0	0	0	0	19.246.696.192	19.246.696.192	19.246.696.192	19.246.696.192	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
7	CPIN	352.600	523.600	59.500	0	16.398.000.000	16.398.000.000	16.398.000.000	16.398.000.000	0,00002	0,00003	0,00000	0,00000
8	CTRA	0	0	0	0	15.425.291.220	18.560.303.397	18.560.303.397	18.560.303.397	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
9	ERAA	10.203.960	9.003.960	9.003.960	9.003.960	2.900.000.000	2.900.000.000	3.190.000.000	3.190.000.000	0,00352	0,00310	0,00282	0,00282
10	EXCL	0	0	0	0	10.687.960.423	10.687.960.423	10.687.960.423	10.687.960.423	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
11	ICBP	0	0	0	0	11.661.908.000	11.661.908.000	11.661.908.000	11.661.908.000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
12	INCO	0	0	0	0	9.936.338.720	9.936.338.720	9.936.338.720	9.936.338.720	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
13	INDF	1.380.020	1.380.020	1.461.020	1.380.020	8.780.426.500	8.780.426.500	8.780.426.500	8.780.426.500	0,00016	0,00016	0,00017	0,00016
14	INDY	95.262.500	95.512.500	97.291.000	101.291.000	5.210.192.000	5.210.192.000	5.210.192.000	5.210.192.000	0,01828	0,01833	0,01867	0,01944
15	INTP	0	0	0	0	3.681.231.699	3.681.231.699	3.681.231.699	3.681.231.699	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
16	ITMG	108.500	1.023.380	1.075.980	1.075.980	1.129.925.000	1.129.925.000	1.129.925.000	1.129.925.000	0,00010	0,00091	0,00095	0,00095
17	JPFA	0	0	0	0	11.390.198.170	11.386.157.970	11.726.575.201	11.726.575.201	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
18	JSMR	8.140.510	7.338.910	7.377.710	1.684.100	7.157.142.857	7.157.142.857	7.257.871.200	7.257.871.200	0,00114	0,00103	0,00102	0,00023
19	KLBF	0	0	0	0	46.875.122.110	46.875.122.110	46.875.122.110	46.875.122.110	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
20	LPPF	40.000	10.000	10.000	10.000	2.917.918.080	2.917.918.080	2.917.918.080	2.804.883.280	0,00001	0,00000	0,00000	0,00000
21	PTBA	56.000	198.000	126.000	162.500	2.304.131.850	11.520.659.245	11.520.659.250	11.190.363.250	0,00002	0,00002	0,00001	0,00001
22	PTPP	6.275.034	5.186.092	4.829.692	4.529.692	6.199.897.354	6.199.897.354	6.199.897.354	6.199.897.354	0,00101	0,00084	0,00078	0,00073

NO	KODE	Proporsi Saham yang dimiliki Manajemen				Jumlah Saham Beredar				Kepemilikan Manajerial			
		2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018	2019
23	SCMA	4.500.000	4.500.000	4.500.000	9.796.000	14.621.367.400	14.621.601.234	14.621.601.234	14.726.551.367	0,00031	0,00031	0,00031	0,00067
24	SMGR	0	0	0	0	5.931.520.000	5.931.520.000	5.931.520.000	5.931.520.000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
25	TLKM	9.046.012	4.902.083	8.088.313	1.846.487	100.799.996.400	100.799.996.400	99.062.216.600	99.062.216.600	0,00009	0,00005	0,00008	0,00002
26	UNTR	21.515	46.193	1.985.315	4.059.015	3.730.135.136	3.730.135.136	3.730.135.136	3.730.135.136	0,00001	0,00001	0,00053	0,00109
27	UNVR	0	0	0	0	7.630.000.000	7.630.000.000	7.630.000.000	7.630.000.000	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000
28	WIKA	66.425.941	66.807.050	58.414.081	54.176.381	8.969.951.372	8.969.951.372	8.969.951.372	8.969.951.372	0,00741	0,00745	0,00651	0,00604
29	WSBP	13.935	13.935	13.935	13.935	26.361.157.534	26.361.157.534	26.361.157.534	26.361.157.534	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000



Lampiran D. Tabulasi Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial

NO	KODE	Tahun	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41	42	43	44	45	46	47	48	Xi	n	CSRI
1	ADRO	2016	0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	0	0	1	0	1	1	1	0	0	1	0	0	0	1	0	1	1	0	1	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1	0	0	0	1	0	0	26	48	0,542	
2	AKRA		0	1	0	1	1	1	0	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	0	0	1	0	0	1	1	0	1	1	1	1	1	0	0	1	1	0	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	0	31	48	0,646	
3	ANTM		0	1	1	1	1	0	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	37	48	0,771
4	ASII		0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	41	48	0,854
5	BRPT		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	1	1	1	1	0	1	1	0	0	1	0	0	1	1	0	0	1	0	1	0	1	0	1	0	0	1	1	1	1	1	0	0	0	1	0	0	26	48	0,542	
6	BSDE		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	0	0	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	32	48	0,667		
7	CPIN		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	1	1	1	1	0	1	0	0	0	1	0	1	1	1	0	0	0	1	1	0	1	1	0	0	0	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	28	48	0,583	
8	CTRA		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	1	0	1	1	0	1	0	0	0	1	1	0	1	1	0	1	0	1	1	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1	0	0	0	1	0	0	28	48	0,583	
9	ERAA		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	0	1	1	0	1	0	0	1	1	0	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	0	0	0	1	0	0	27	48	0,563	
10	EXCL		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	0	1	1	1	0	1	1	0	0	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	0	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	31	48	0,646	
11	ICBP		0	1	0	1	0	0	1	1	1	0	0	1	0	1	1	1	1	1	0	0	1	0	0	1	1	1	0	1	1	1	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	31	48	0,646	
12	INCO		0	1	0	0	0	0	0	0	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	30	48	0,625	
13	INDF		0	1	0	1	1	0	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	0	0	1	0	1	1	1	1	0	1	1	1	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	34	48	0,708	
14	INDY		1	1	0	1	1	1	0	0	1	1	0	1	1	1	1	1	0	1	1	0	0	1	0	0	1	1	0	0	1	0	1	1	1	0	0	1	0	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	30	48	0,625	
15	INTP		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	34	48	0,708	
16	ITMG		1	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	0	0	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	34	48	0,708
17	JPFA		0	1	0	0	1	0	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	1	1	0	0	1	0	0	0	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	32	48	0,667	
18	JSMR		1	1	0	1	1	1	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	0	0	0	1	0	0	1	1	1	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	33	48	0,688	
19	KLBF		0	1	0	1	1	0	1	0	1	1	0	0	0	1	1	1	1	1	0	0	1	0	0	1	0	0	1	1	0	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	29	48	0,604	
20	LPPF		1	1	0	0	1	0	0	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	0	0	1	1	0	1	1	1	1	0	1	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	30	48	0,625
21	PTBA		0	1	0	1	1	0	0	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	0	1	0	0	1	1	0	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	32	48	0,667	
22	PTPP		0	1	0	0	1	1	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	1	0	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	34	48	0,708	
23	SCMA		0	1	0	1	1	0	0	1	0	1	0	1	1	1	1	1	0	0	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	32	48	0,667	
24	SMGR		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	0	0	1	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	33	48	0,688	
25	TLKM		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	0	0	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	34	48	0,708	
26	UNTR		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	0	0	1	0	0	0	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	32	48	0,667	
27	UNVR		0	1	0	1	1	0	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	1	1	0	0	1	0	0	1	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	32	48	0,667	
28	WIKA		0	1	1	1	1	0	0	1	1	1	0	0	0	1	1	1	1	1	0	0	1	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	32	48	0,667	
29	WSBP		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	0	0	1	1	0	1	1	0	0	0	1	1	1	1	0	0	1	0	1	1	1	1	1	0	0	0	1	0	0	28	48	0,583	

NO	KODE	Tahun	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41	42	43	44	45	46	47	48	Xi	n	CSRI			
1	ADRO	2017	0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	1	0	1	0	0	1	1	0	0	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	32	48	0,667			
2	AKRA		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	0	0	1	1	0	0	0	1	1	1	0	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	31	48	0,646		
3	ANTM		0	1	1	0	1	0	0	0	0	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	0	1	0	1	1	1	1	0	0	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	30	48	0,625		
4	ASII		0	1	1	1	1	0	0	1	1	1	0	1	1	1	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	37	48	0,771			
5	BRPT		0	1	0	1	1	0	1	1	0	1	0	1	0	1	1	0	1	1	0	0	1	0	0	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	0	0	30	48	0,625
6	BSDE		0	1	0	0	1	0	0	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	36	48	0,750			
7	CPIN		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	0	0	31	48	0,646			
8	CTRA		0	1	0	1	1	1	0	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	0	0	1	1	0	1	1	0	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	0	0	31	48	0,646			
9	ERAA		0	1	0	1	1	0	0	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	0	0	0	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	32	48	0,667			
10	EXCL		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	1	1	1	0	1	1	1	1	0	1	0	0	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	33	48	0,688			
11	ICBP		0	1	0	1	1	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	0	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	37	48	0,771		
12	INCO		0	1	0	0	0	0	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	34	48	0,708			
13	INDF		0	1	0	1	1	0	1	1	0	1	0	1	1	1	1	0	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	37	48	0,771		
14	INDY		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	1	0	0	1	1	0	1	1	0	1	1	1	0	0	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	30	48	0,625		
15	INTP		0	1	0	0	1	0	0	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	34	48	0,708		
16	ITMG		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	0	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	35	48	0,729		
17	JPFA		0	1	0	1	1	0	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	36	48	0,750		
18	JSMR		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	38	48	0,792		
19	KLBF		0	1	0	1	1	0	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	0	1	1	0	1	1	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	34	48	0,708		
20	LPPF		0	1	0	0	1	0	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	0	1	1	0	1	1	1	0	0	1	0	0	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	30	48	0,625			
21	PTBA		0	1	0	0	1	0	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	36	48	0,750		
22	PTPP		0	1	0	0	1	0	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	35	48	0,729		
23	SCMA		0	1	0	1	1	0	0	1	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	29	48	0,604		
24	SMGR		0	1	1	0	1	0	0	1	1	1	0	1	1	1	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	36	48	0,750		
25	TLKM		0	1	0	0	1	0	0	1	1	1	0	1	0	1	1	0	1	1	1	0	1	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	32	48	0,667		
26	UNTR		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	0	0	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	32	48	0,667		
27	UNVR		0	1	0	0	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	37	48	0,771		
28	WIKA		0	1	0	0	1	0	0	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	0	1	1	1	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	32	48	0,667		
29	WSBP		0	1	0	0	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	0	1	1	0	1	1	1	1	0	1	0	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	33	48	0,688	

NO	KODE	Tahun	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41	42	43	44	45	46	47	48	Xi	n	CSRI			
1	ADRO	2018	0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	1	0	1	0	1	1	1	1	0	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	1	34	48	0,708				
2	AKRA		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	0	0	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	1	35	48	0,729				
3	ANTM		0	1	0	0	1	0	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	1	34	48	0,708				
4	ASII		0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	1	40	48	0,833	
5	BRPT		0	1	0	1	1	0	1	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	1	36	48	0,750		
6	BSDE		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	1	37	48	0,771				
7	CPIN		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	35	48	0,729			
8	CTRA		0	1	0	1	1	0	0	1	0	1	0	1	0	1	0	0	1	1	1	0	1	0	0	1	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	0	0	27	48	0,563			
9	ERAA		0	1	0	1	1	0	0	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	33	48	0,688			
10	EXCL		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	1	1	1	0	1	1	1	1	0	1	0	0	1	1	0	1	1	1	1	0	1	1	0	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	32	48	0,667	
11	ICBP		0	1	0	1	1	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	38	48	0,792
12	INCO		0	1	0	0	1	0	0	1	1	1	0	1	0	1	1	0	1	1	1	0	1	0	1	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	32	48	0,667			
13	INDF		0	1	0	1	1	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	39	48	0,813
14	INDY		0	1	0	0	1	0	0	1	1	1	0	0	0	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	0	1	1	0	1	1	0	1	0	1	0	1	0	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	30	48	0,625		
15	INTP		0	1	0	0	1	0	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	1	1	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	32	48	0,667			
16	ITMG		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	0	0	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	33	48	0,688		
17	JPFA		0	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	37	48	0,771	
18	JSMR		0	1	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	39	48	0,813		
19	KLBF		0	1	0	1	1	0	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	1	0	0	1	1	0	1	1	0	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	33	48	0,688		
20	LPPF		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	0	0	1	1	1	0	1	0	0	1	0	1	0	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	32	48	0,667		
21	PTBA		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	35	48	0,729			
22	PTPP		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	35	48	0,729			
23	SCMA		0	1	0	1	1	0	0	1	0	1	0	1	0	1	1	0	0	0	1	0	1	0	0	1	1	1	1	1	0	1	0	0	1	0	0	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	26	48	0,542			
24	SMGR		0	1	1	1	1	0	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	0	0	36	48	0,750			
25	TLKM		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	0	1	1	1	0	0	1	1	1	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	32	48	0,667		
26	UNTR		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	34	48	0,708		
27	UNVR		0	1	0	1	1	0	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	1	1	1	0	0	1	0	1	1	1	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	34	48	0,708	
28	WIKA		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	34	48	0,708			
29	WSBP		0	1	0	1	1	1	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	36	48	0,750		

NO	KODE	Tahun	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41	42	43	44	45	46	47	48	Xi	n	CSRI		
1	ADRO	2019	0	1	0	0	1	0	0	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	0	0	1	0	1	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	32	48	0,667		
2	AKRA		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	37	48	0,771		
3	ANTM		0	1	1	1	1	0	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	36	48	0,750		
4	ASII		0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	38	48	0,792
5	BRPT		0	1	0	0	1	0	1	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	0	1	1	0	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	33	48	0,688
6	BSDE		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	0	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	31	48	0,646	
7	CPIN		0	1	0	1	1	0	0	1	1	0	0	0	0	1	1	0	1	1	1	0	0	1	1	1	1	0	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	30	48	0,625	
8	CTRA		0	1	0	1	1	1	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	0	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	34	48	0,708		
9	ERAA		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	0	0	1	1	0	1	1	1	0	1	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	32	48	0,667		
10	EXCL		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	0	0	0	1	0	0	1	1	1	1	0	0	1	0	1	0	0	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	28	48	0,583		
11	ICBP		0	1	0	1	1	0	1	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	37	48	0,771
12	INCO		0	1	0	0	1	1	0	1	1	1	0	1	0	1	1	0	1	1	0	0	1	0	1	0	0	0	0	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	29	48	0,604		
13	INDF		0	1	0	1	1	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	39	48	0,813	
14	INDY		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	0	1	0	1	0	1	1	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	31	48	0,646		
15	INTP		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	37	48	0,771		
16	ITMG		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	0	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	34	48	0,708		
17	JPFA		0	1	0	1	1	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	0	0	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	36	48	0,750
18	JSMR		0	1	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	41	48	0,854	
19	KLBF		0	1	0	1	1	0	1	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	0	0	1	0	0	1	0	0	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	33	48	0,688		
20	LPPF		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	0	0	1	0	1	0	1	0	1	1	1	1	0	1	0	0	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	30	48	0,625		
21	PTBA		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	35	48	0,729	
22	PTPP		0	1	0	1	1	1	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	37	48	0,771	
23	SCMA		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	31	48	0,646	
24	SMGR		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	36	48	0,750		
25	TLKM		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	0	0	1	0	1	0	1	0	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	31	48	0,646	
26	UNTR		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	0	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	33	48	0,688	
27	UNVR		0	1	0	1	1	0	1	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	0	0	1	0	0	1	1	0	1	1	0	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	33	48	0,688	
28	WIKA		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	36	48	0,750		
29	WSBP		0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	36	48	0,750		

Lampiran E. Tabulasi Nilai Perusahaan

NO	KODE	TAHUN	Harga penutupan saham	Saham Beredar	MVE	Debt (Total Utang)	TA (Total Aktiva)	Tobin's Q
			a	b	a x b			MVE + Debt / TA
1	ADRO	2016	1.695	31.985.962.000	54.216.205.590.000	32.113.175.675.676	88.138.608.108.108	0,979
2	AKRA		6.000	3.991.781.170	23.950.687.020.000	7.756.420.389.000	15.830.740.710.000	2,003
3	ANTM		895	24.030.764.725	21.507.534.428.875	11.572.740.239.000	29.981.535.812.000	1,103
4	ASII		8.275	40.483.553.140	335.001.402.233.500	121.949.000.000.000	261.855.000.000.000	1,745
5	BRPT		1.465	6.979.892.784	10.225.542.928.560	15.165.162.162.162	34.737.702.702.703	0,731
6	BSDE		1.755	19.246.696.192	33.777.951.816.960	13.939.298.974.339	38.292.205.983.731	1,246
7	CPIN		3.090	16.398.000.000	50.669.820.000.000	10.047.751.000.000	24.204.994.000.000	2,508
8	CTRA		1.335	15.425.291.220	20.592.763.778.700	14.774.323.000.000	29.072.250.000.000	1,217
9	ERAA		600	2.900.000.000	1.740.000.000.000	4.015.443.128.834	7.424.604.403.847	0,775
10	EXCL		2.310	10.687.960.423	24.689.188.577.130	33.687.141.000.000	54.896.286.000.000	1,063
11	ICBP		8.575	11.661.908.000	100.000.861.100.000	10.401.125.000.000	28.901.948.000.000	3,820
12	INCO		2.820	9.936.338.720	28.020.475.190.400	5.263.508.895.000	29.966.249.780.000	1,111
13	INDF		5.175	8.780.426.500	45.438.707.137.500	38.233.092.000.000	82.174.515.000.000	1,018
14	INDY		705	5.210.192.000	3.673.185.360.000	10.812.235.010.000	18.223.330.690.000	0,795
15	INTP		15.400	3.681.231.699	56.690.968.164.600	4.011.877.000.000	30.150.580.000.000	2,013
16	ITMG		16.875	1.129.925.000	19.067.484.375.000	4.062.535.832.000	16.254.765.312.000	1,423
17	JPFA		1.455	11.390.198.170	16.572.738.337.350	9.878.062.000.000	19.251.026.000.000	1,374
18	JSMR		4.320	7.157.142.857	30.918.857.142.240	37.161.482.595.000	53.500.322.659.000	1,273
19	KLBF		1.320	46.875.122.110	61.875.161.185.200	2.762.162.069.572	15.226.009.210.657	4,245
20	LPPF		15.125	2.917.918.080	44.133.510.960.000	3.003.635.000.000	4.858.878.000.000	9,701
21	PTBA		12.500	2.304.131.850	28.801.648.125.000	8.024.369.000.000	18.576.774.000.000	1,982
22	PTPP		3.810	6.199.897.354	23.621.608.918.740	20.436.609.059.979	31.232.766.567.390	1,411
23	SCMA		2.800	14.621.367.400	40.939.828.720.000	1.115.203.785.000	4.820.611.941.000	8,724
24	SMGR		9.175	5.931.520.000	54.421.696.000.000	13.652.504.525.000	44.226.895.982.000	1,539
25	TLKM		3.980	100.799.996.400	401.183.985.672.000	74.067.000.000.000	179.611.000.000.000	2,646
26	UNTR		16.950	3.730.135.136	63.225.790.555.200	21.369.286.000.000	63.991.229.000.000	1,322
27	UNVR		37.000	7.630.000.000	282.310.000.000.000	12.041.437.000.000	16.745.695.000.000	17,578
28	WIKA		2.360	8.969.951.372	21.169.085.237.920	18.597.824.186.000	31.096.539.490.000	1,279
29	WSBP		555	26.361.157.534	14.630.442.431.370	6.328.766.443.251	13.734.267.485.212	1,526

NO	KODE	TAHUN	Harga penutupan saham	Saham Beredar	MVE	Debt (Total Utang)	TA (Total Aktiva)	Tobin's Q
			a	b	a x b			MVE + Debt / TA
1	ADRO	2017	1.860	31.985.962.000	59.493.889.320.000	36.790.810.810.811	92.083.067.567.568	1,046
2	AKRA		6.350	4.006.329.420	25.440.191.817.000	7.793.559.184.000	16.823.208.531.000	1,975
3	ANTM		625	24.030.764.725	15.019.227.953.125	11.523.869.935.000	30.014.273.452.000	0,884
4	ASII		8.300	40.483.553.140	336.013.491.062.000	139.317.000.000.000	295.646.000.000.000	1,608
5	BRPT		2.260	13.959.785.568	31.549.115.383.680	21.973.364.864.865	49.228.756.756.757	1,087
6	BSDE		1.700	19.246.696.192	32.719.383.526.400	16.754.337.385.933	45.951.188.475.157	1,077
7	CPIN		3.200	16.398.000.000	52.473.600.000.000	8.819.768.000.000	24.522.593.000.000	2,499
8	CTRA		1.185	18.560.303.397	21.993.959.525.445	16.255.398.000.000	31.706.163.000.000	1,206
9	ERAA		735	2.900.000.000	2.131.500.000.000	5.167.220.974.325	8.873.875.493.055	0,822
10	EXCL		2.960	10.687.960.423	31.636.362.852.080	34.690.591.000.000	56.321.441.000.000	1,178
11	ICBP		8.900	11.661.908.000	103.790.981.200.000	11.295.184.000.000	31.619.514.000.000	3,640
12	INCO		2.890	9.936.338.720	28.716.018.900.800	4.917.310.280.000	29.415.086.935.000	1,143
13	INDF		7.625	8.780.426.500	66.950.752.062.500	41.182.764.000.000	87.939.488.000.000	1,230
14	INDY		3.060	5.210.192.000	15.943.187.520.000	25.206.830.830.000	36.357.054.030.000	1,132
15	INTP		21.950	3.681.231.699	80.803.035.793.050	4.307.169.000.000	28.863.676.000.000	2,949
16	ITMG		20.700	1.129.925.000	23.389.447.500.000	5.426.299.152.000	18.407.166.324.000	1,565
17	JPFA		1.300	11.386.157.970	14.802.005.361.000	11.293.242.000.000	21.088.870.000.000	1,237
18	JSMR		6.400	7.157.142.857	45.805.714.284.800	60.833.333.269.000	79.192.772.790.000	1,347
19	KLBF		1.690	46.875.122.110	79.218.956.365.900	2.722.207.633.646	16.616.239.416.335	4,931
20	LPPF		10.000	2.917.918.080	29.179.180.800.000	3.099.441.000.000	5.427.426.000.000	5,947
21	PTBA		11.200	11.520.659.245	129.031.383.544.000	8.187.497.000.000	21.987.482.000.000	6,241
22	PTPP		2.640	6.199.897.354	16.367.729.014.560	27.539.670.430.514	41.782.780.915.111	1,051
23	SCMA		2.480	14.621.601.234	36.261.571.060.320	980.414.678.000	5.385.807.878.000	6,915
24	SMGR		9.900	5.931.520.000	58.722.048.000.000	18.524.450.664.000	48.963.502.966.000	1,578
25	TLKM		4.440	100.799.996.400	447.551.984.016.000	86.354.000.000.000	198.484.000.000.000	2,690
26	UNTR		35.400	3.730.135.136	132.046.783.814.400	34.724.168.000.000	82.262.093.000.000	2,027
27	UNVR		55.900	7.630.000.000	426.517.000.000.000	13.733.025.000.000	18.906.413.000.000	23,286
28	WIKA		1.550	8.969.951.372	13.903.424.626.600	31.051.949.689.000	45.683.774.302.000	0,984
29	WSBP		408	26.361.157.534	10.755.352.273.872	6.328.766.443.251	13.734.267.485.212	1,244

NO	KODE	TAHUN	Harga penutupan saham	Saham Beredar	MVE	Debt (Total Utang)	TA (Total Aktiva)	Tobin's Q
			a	b	a x b			MVE + Debt / TA
1	ADRO	2018	1.215	31.985.962.000	38.862.943.830.000	39.971.927.536.232	102.329.782.608.696	0,770
2	AKRA		4.290	4.014.694.920	17.223.041.206.800	10.014.019.260.000	19.940.850.599.000	1,366
3	ANTM		762	24.030.764.725	18.311.442.720.450	13.567.160.084.000	33.306.390.807.000	0,957
4	ASII		8.225	40.483.553.140	332.977.224.576.500	344.711.000.000.000	170.348.000.000.000	3,978
5	BRPT		2.390	17.791.586.878	42.521.892.638.420	62.905.057.971.015	102.065.086.956.522	1,033
6	BSDE		1.255	19.246.696.192	24.154.603.720.960	21.814.594.254.302	52.101.492.204.552	0,882
7	CPIN		3.450	16.398.000.000	56.573.100.000.000	8.253.944.000.000	27.645.118.000.000	2,345
8	CTRA		1.010	18.560.303.397	18.745.906.430.970	17.644.741.000.000	34.289.017.000.000	1,061
9	ERAA		2.200	3.190.000.000	7.018.000.000.000	7.857.284.389.000	12.682.902.626.000	1,173
10	EXCL		2.960	10.687.960.423	31.636.362.852.080	39.270.856.000.000	57.613.954.000.000	1,231
11	ICBP		10.450	11.661.908.000	121.866.938.600.000	11.660.003.000.000	34.367.153.000.000	3,885
12	INCO		3.260	9.936.338.720	32.392.464.227.200	4.590.277.450.000	31.719.713.704.000	1,166
13	INDF		7.450	8.780.426.500	65.414.177.425.000	46.620.996.000.000	96.537.796.000.000	1,161
14	INDY		1.585	5.210.192.000	8.258.154.320.000	25.427.685.720.000	36.699.526.930.000	0,918
15	INTP		18.450	3.681.231.699	67.918.724.846.550	4.566.973.000.000	27.788.562.000.000	2,608
16	ITMG		20.250	1.129.925.000	22.880.981.250.000	6.848.716.545.000	20.892.144.168.000	1,423
17	JPFA		2.150	11.726.575.201	25.212.136.682.150	12.823.219.000.000	23.038.028.000.000	1,651
18	JSMR		4.280	7.257.871.200	31.063.688.736.000	62.219.614.991.000	82.418.600.790.000	1,132
19	KLBF		1.520	46.875.122.110	71.250.185.607.200	2.851.611.349.015	18.146.206.145.369	4,084
20	LPPF		5.600	2.917.918.080	16.340.341.248.000	3.220.568.000.000	5.036.396.000.000	3,884
21	PTBA		4.300	11.520.659.250	49.538.834.775.000	7.903.237.000.000	24.172.933.000.000	2,376
22	PTPP		1.805	6.199.897.354	11.190.814.723.970	36.233.538.927.553	52.549.150.902.972	0,902
23	SCMA		1.870	14.621.601.234	27.342.394.307.580	1.035.274.069.000	6.138.226.584.000	4,623
24	SMGR		11.500	5.931.520.000	68.212.480.000.000	18.419.594.705.000	51.155.890.227.000	1,693
25	TLKM		3.750	99.062.216.600	371.483.312.250.000	88.893.000.000.000	206.196.000.000.000	2,233
26	UNTR		27.350	3.730.135.136	102.019.195.969.600	59.230.338.000.000	116.281.017.000.000	1,387
27	UNVR		45.400	7.630.000.000	346.402.000.000.000	11.944.837.000.000	19.522.970.000.000	18,355
28	WIKA		1.655	8.969.951.372	14.845.269.520.660	42.014.686.674.000	59.230.001.239.000	0,960
29	WSBP		376	26.361.157.534	9.911.795.232.784	7.340.075.399.350	15.222.388.589.814	1,133

NO	KODE	TAHUN	Harga penutupan saham	Saham Beredar	MVE	Debt (Total Utang)	TA (Total Aktiva)	Tobin's Q
			a	b	a x b			MVE + Debt / TA
1	ADRO	2019	1.487	31.985.962.000	47.563.125.494.000	44.912.638.888.889	100.237.569.444.444	0,923
2	AKRA		3.950	4.014.694.920	15.858.044.934.000	11.342.184.833.000	21.409.046.173.000	1,271
3	ANTM		840	24.030.764.725	20.185.842.369.000	12.061.488.555.000	30.194.907.730.000	1,068
4	ASII		6.925	40.483.553.140	280.348.605.494.500	165.195.000.000.000	351.958.000.000.000	1,266
5	BRPT		1.510	89.015.998.170	134.414.157.236.700	61.480.944.444.445	99.756.041.666.667	1,964
6	BSDE		1.255	19.246.696.192	24.154.603.720.960	20.897.343.170.602	54.444.849.052.447	0,827
7	CPIN		6.400	16.398.000.000	104.947.200.000.000	8.281.441.000.000	29.353.041.000.000	3,857
8	CTRA		1.040	18.560.303.397	19.302.715.532.880	18.434.456.000.000	36.196.024.000.000	1,043
9	ERAA		1.770	3.190.000.000	5.646.300.000.000	4.768.986.646.000	9.747.703.198.000	1,068
10	EXCL		3.150	10.687.960.423	33.667.075.332.450	43.603.276.000.000	62.725.242.000.000	1,232
11	ICBP		11.150	11.661.908.000	130.030.274.200.000	12.038.210.000.000	38.709.314.000.000	3,670
12	INCO		3.640	9.936.338.720	36.168.272.940.800	3.904.987.515.000	30.888.695.136.000	1,297
13	INDF		7.925	8.780.426.500	69.584.880.012.500	41.996.071.000.000	96.198.559.000.000	1,160
14	INDY		1.195	5.210.192.000	6.226.179.440.000	25.703.888.470.000	36.161.630.650.000	0,883
15	INTP		19.025	3.681.231.699	70.035.433.073.475	4.627.488.000.000	27.707.749.000.000	2,695
16	ITMG		11.475	1.129.925.000	12.965.889.375.000	4.511.930.976.000	16.806.878.941.000	1,040
17	JPFA		1.535	11.726.575.201	18.000.292.933.535	13.736.841.000.000	25.185.009.000.000	1,260
18	JSMR		5.175	7.257.871.200	37.559.483.460.000	76.493.833.000.000	99.679.570.000.000	1,144
19	KLBF		1.620	46.875.122.110	75.937.697.818.200	3.559.144.386.553	20.264.726.862.584	3,923
20	LPPF		4.210	2.804.883.280	11.808.558.608.800	3.086.283.000.000	4.832.910.000.000	3,082
21	PTBA		2.660	11.190.363.250	29.766.366.245.000	7.675.226.000.000	26.098.052.000.000	1,435
22	PTPP		1.585	6.199.897.354	9.826.837.306.090	41.839.415.194.726	59.165.548.433.821	0,873
23	SCMA		1.410	14.726.551.367	20.764.437.427.470	1.228.125.546.000	6.716.724.073.000	3,274
24	SMGR		12.000	5.931.520.000	71.178.240.000.000	43.915.143.000.000	79.807.067.000.000	1,442
25	TLKM		3.970	99.062.216.600	393.276.999.902.000	103.958.000.000.000	221.208.000.000.000	2,248
26	UNTR		21.525	3.730.135.136	80.291.158.802.400	50.603.301.000.000	111.713.375.000.000	1,172
27	UNVR		42.000	7.630.000.000	320.460.000.000.000	15.367.509.000.000	20.649.371.000.000	16,263
28	WIKA		1.990	8.969.951.372	17.850.203.230.280	42.895.114.167.000	62.110.847.154.000	0,978
29	WSBP		304	26.361.157.534	8.013.791.890.336	8.014.571.097.975	16.149.121.684.330	0,993

Lampiran F. Statistik Deskriptif dan Hasil Uji Asumsi Klasik

STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KI	88	,13	,89	,7417	,13838
KM	88	,00	,86	,0688	,16673
CSR	88	,74	,92	,8334	,03921
TobinsQ	88	,85	1,97	1,1583	,21639
Valid N (listwise)	88				

HASIL UJI ASUMSI KLASIK

a. Uji Normalitas

(Sebelum outlier)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		116
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,66760907
Most Extreme Differences	Absolute	,194
	Positive	,194
	Negative	-,141
Test Statistic		,194
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

(Sesudah outlier)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		88
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,16507139
Most Extreme Differences	Absolute	,083
	Positive	,083
	Negative	-,058
Test Statistic		,083
Asymp. Sig. (2-tailed)		,187 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

b. Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	KI	,381	2,623
	KM	,373	2,678
	CSR	,953	1,049
	KI.CSR	,377	2,655
	KM.CSR	,377	2,655

a. Dependent Variable: TobinsQ

c. Uji Autokorelasi

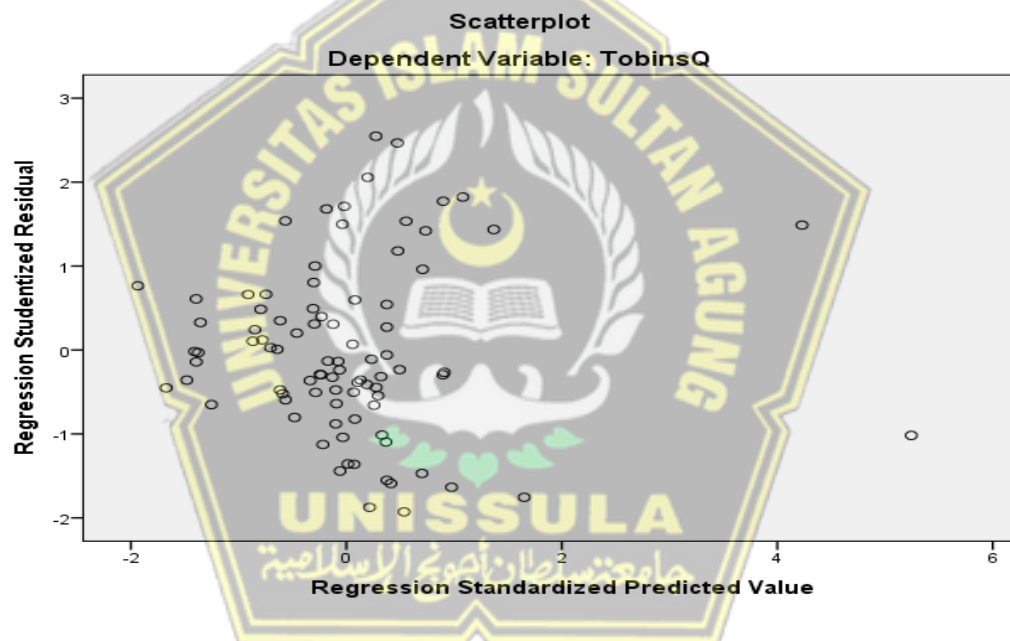
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,647 ^a	,418	,383	,17003	2,172

a. Predictors: (Constant), KM.CSR, CSR, KI, KM, KI.CSR

b. Dependent Variable: TobinsQ

d. Uji Heteroskedasrisitas



Lampiran G. Hasil Analisis Regresi Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	12,010	3,818		3,146	,002
KI	-12,521	4,749	-.8006	-2,636	,010
KM	-9,284	3,941	-.7153	-2,356	,021
CSR	-11,771	4,649	-.2133	-2,532	,013
KI.CSR	13,471	5,794	.7373	2,325	,023
KM.CSR	9,888	4,805	.6281	2,058	,043

a. Dependent Variable: TobinsQ

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,647 ^a	,418	,383	,17003

a. Predictors: (Constant), KM.CSR, CSR, KI, KM, KI.CSR

b. Dependent Variable: TobinsQ

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1,703	5	,341	11,783	,000 ^b
Residual	2,371	82	,029		
Total	4,074	87			

a. Dependent Variable: TobinsQ

b. Predictors: (Constant), KM.CSR, CSR, KI, KM, KI.CSR