

**Pengaruh *Good Corporate Governance* Dan *Corporate Social Responsibility*
Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan**

(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2018-2020)

SKRIPSI



Oleh:

Nama : Agung Prastyo
Nomor Mahasiswa : 17311327
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
YOGYAKARTA**

2021

**Pengaruh *Good Corporate Governance* Dan *Corporate Social Responsibility*
Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan**

(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2018-2020)

SKRIPSI

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar
sarjana Strata-1 di Program Studi Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomika,
Universitas Islam Indonesia



Oleh:

Nama : Agung Prastyo
Nomor Mahasiswa : 17311327
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
YOGYAKARTA**

2021

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Saya yang bertanda tangan di bawah ini, Agung Prastyo menyatakan bahwa skripsi dengan judul Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Tanggung Jawab Sosial terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau Sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau symbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 14 November 2021

Penulis,



Agung Prastyo

PENGESAHAN

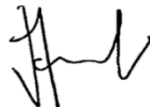
Pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility*
terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Nama : Agung Prastyo
Nomor Mahasiswa : 17311327
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 26 Agustus 2021

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,



Katiya Nahda, S.E., M.Sc.

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR

TUGAS AKHIR BERJUDUL

**PENGARUH TATA KELOLA PERUSAHAAN DAN TANGGUNG
JAWAB SOSIAL PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN
PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
2018- 2020)**

Disusun Oleh : **AGUNG PRASTYO**

Nomor Mahasiswa : **17311327**

Telah dipertahankan di depan Tim
Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari, tanggal: Selasa, 14 Desember
2021

Penguji/ Pembimbing Tugas Akhir : Katiya Nahda,,S.E., M.Sc.

Penguji : Dwipraptono Agus Harjito,Dr.,M.Si

Mengetahui

Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika



Prof. Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

MOTTO

“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya. Ia mendapat pahala (dari kebajikan) yang diusahakannya dan ia mendapat siksa (dari kejahatan) yang dikerjakannya. (Mereka berdoa): "Ya Tuhan kami, janganlah Engkau hukum kami jika kami lupa atau kami tersalah. Ya Tuhan kami, janganlah Engkau bebankan kepada kami beban yang berat sebagaimana Engkau bebankan kepada orang-orang sebelum kami. Ya Tuhan kami, janganlah Engkau pikulkan kepada kami apa yang tak sanggup kami memikulnya. Beri maafilah kami; ampunilah kami; dan rahmatilah kami. Engkaulah Penolong kami, maka tolonglah kami terhadap kaum yang kafir".

(Al-Baqarah: 286)

“Barang siapa yang menempuh suatu jalan untuk menuntut ilmu, Allah akan memudahkan baginya jalan menuju surga”

البحث لا يفتقر إلى التيسير
(HR. Muslim, no. 2699)

ABSTRACT

This study aims to analysis the effect of good corporate governance and corporate social responsibility on company performance. Corporate governance is measured by the independent board of commissioners, institutional ownership and audit quality. Company performance is measured by return on assets (ROA), earning per share (EPS) and Tobin's Q. This research used a population of all manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange in 2018-2020. This research using purposive sampling method with a total sample 74 companies. This data that was used in the research was secondary data taken from annual report of manufacturing companies. There is multiple linier regression used to be a analysis method. The empirical result of this show that the independent board of commissioners and audit quality have a significant effect on ROA, EPS and Tobin's Q. corporate governance that proxied by the institutional ownership has a significant positive effect on EPS and Tobin's Q but insignificant effect on ROA. While the corporate social responsibility disclosure has a positive significant effect on Tobin's Q and insignificant effect on ROA, EPS.

Keywords: *Company Performance, Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Agency Theory, Stakeholder Theory, Legitimacy Theory*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan Pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. Pengukuran tata Kelola perusahaan menggunakan proksi dewan komisaris independen, kepemilikan institusional dan kualitas audit. Pengukuran kinerja perusahaan menggunakan proksi *return on assets* (ROA), *earning per share* (EPS) dan Tobin's Q. populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan total sampel berjumlah 74 Perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diambil dari laporan tahunan perusahaan manufaktur. Regresi linier berganda digunakan sebagai metode analisis. Hasil analisis menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen dan kualitas audit memiliki pengaruh signifikan terhadap ROA, EPS dan Tobin's Q. Tata Kelola perusahaan yang diprosikan kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif signifikan terhadap EPS dan Tobin's Q tetapi berpengaruh tidak signifikan terhadap ROA. Sementara tanggung jawab sosial perusahaan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Tobin's Q dan berpengaruh tidak signifikan terhadap ROA, EPS.

Kata kunci: kinerja perusahaan, Tata Kelola Perusahaan, Tanggung Jawab Sosial Perusahaan, Teori keagenan, Teori Stakeholder, Teori Legitimasi

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim,

Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Alhamdulillah, alhamdulillah, alhamdulillah Rabbil'aalamiin amma ba'ad, segera puji bagi Allah SWT yang telah memberikan rahmat, hidayah serta inayah-Nya kepada penulis, sehingga penulis mendapatkan kekuatan, kemampuan, kesehatan serta pengetahuan dalam menyelesaikan tugas akhir penulis yaitu skripsi. Tak lupa shalawat serta salam kepada sang revolusioner kita, yang merubah zaman jahiliyah hingga zaman yang penuh berkah ini, yaitu baginda Nabi Agung Muhammad SAW. Karena itulah, penulis dapat menyelesaikan tugas akhir/skripsi dengan mengangkat judul **“Pengaruh Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan”**.

Penulisan skripsi ini dibuat dalam rangka memenuhi dan melengkapi salah satu persyaratan untuk menyelesaikan program sarjana pada jurusan Manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia. Dalam penyusunan skripsi ini, penulis menyadari bahwa tidak akan menyelesaikan tugas ini dengan sendirian tanpa adanya pihak-pihak lain yang membantu dalam menyusunnya. Maka dari itu, penulis tidak akan pernah lupa dan mengucapkan beribu-ribu terimakasih kepada:

1. Allah SWT, karena rahmad dan karunia-Nya serta izin-Nya penulis dapat menyelesaikan tugas akhir atau skripsi ini dengan baik.
2. Kedua orang tua terkasih, Bp. Dulhadi dan Ibu. Nisbiyanti yang selalu men *support* dan memberikan gambaran kehidupan sehingga penulis selalu bersemangat dalam menjalankan skripsi ini tanpa putus asa.
3. Keluarga tercintaku, Yuli Setiyannah, Chellan Fazila Ausara, Bilqis Zahratusita Arafah dan Kayla Salma Najiha yang selalu memberikan do'a

dan perhatian tersendiri sehingga penulis dapat terhibur dalam proses pengerjaan skripsi.

4. Ibu Katiya Nahda selaku dosen pembimbing skripsi, yang selalu sabar, tabah dan baik hati dalam mengingatkan serta membimbing sehingga penulis dapat menyelesaikan dengan rasa senang tanpa terbebani. Semoga ilmu yang diberikan kepada penulis dapat menjadi amalan jariah ibu.
5. Prof. Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Indonesia beserta jajaran akademika universitas.
6. Prof. Jaka Sriyana, S.E., M.Sc., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia atas kepemimpinannya dan bimbingan kepada seluruh mahasiswa.
7. Seluruh civitas akademika baik dosen maupun karyawan Fakultas Bisnis dan Ekonomika, yang telah memberikan wadah maupun fasilitas pendukung sehingga dapat melancarkan dalam proses pembelajaran selama perkuliahan berlangsung.
8. Sofi Noor Maghfirah, sahabat yang tak pernah henti-hentinya membantu dan mengingatkan dalam proses pembuatan skripsi ini, baik atas kesabaran, keikhlasan dan kebaikan tiada tara sehingga terciptanya skripsi ini.
9. Lintang Nuralita dan Rifqi Kurniarsa. Sahabat terbaikku yang tak pernah berhenti untuk mengingatkan, mendorong, serta membantu dalam jalannya skripsi ini.
10. Kepada seluruh teman-teman seperjuanganku Iqbal, Dimas, Kimi, Jodhi, Arfy, Nabila, Yulia, Septa, dan Intan serta Sekar yang telah memberikan kesan tersendiri dalam memperjuangkan hal ini.
11. Kepada seluruh teman manajemen Angkatan 2017 yang telah berjuang Bersama selama bangku perkuliahan.

12. Semua pihak yang telah membantu serta mendorong penulis sehingga penulis dapat semangat dalam menyelesaikan skripsi ini dan tidak tersebutkan satu per satu.

Secerca harapan penulis, semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi yang membutuhkan ilmu maupun pengetahuan mengenai hal serupa. mohon maaf yang sebesar-besarnya ku ucapkan kepada pihak yang tersaiki serta yang disalahkan apabila penulis memiliki kesalahan yang disengaja maupun tidak, karena penulis percaya bahwa kesalahan hanya datangnya kepada manusia dan kebenaran hanya milik Allah SWT. Terimakasih.

Wassalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh



Yogyakarta, 26 Agustus 2021

Penulis

DAFTAR ISI

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	ii
PENGESAHAN.....	iii
MOTTO.....	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
BAB I.....	1
PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	8
BAB II.....	9
KAJIAN PUSTAKA.....	9
2.1 Landasan Teori.....	9
2.1.1 <i>Agency Theory</i>	9
2.1.2 <i>Stakeholder Theory</i>	10
2.1.3 <i>Legitimacy Theory</i>	10
2.1.4 Kinerja Keuangan Perusahaan	11
2.1.5 <i>Good Corporate Governance (GCG)</i>	12
2.1.6 <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i>	13

2.2 Penelitian Terdahulu.....	15
2.3 Pengembangan Hipotesis.....	19
2.3.1 Pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan	19
2.3.2 Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan.....	20
2.4 Kerangka Penelitian.....	20
BAB III.....	22
METODE PENELITIAN.....	22
3.1 Populasi dan Sampel.....	22
3.2 Pengumpulan Data.....	22
3.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian	23
3.3.1 Variabel Dependen.....	23
3.3.2 Variabel Independen	25
3.3.3 Variabel Kontrol	27
3.4 Metode Analisis Data	28
3.4.1 Statistik Deskriptif	28
3.4.2 Uji Asumsi Klasik.....	28
3.4.3 Pengujian Hipotesis.....	30
BAB IV	33
ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	33
4.1 Statistik Deskriptif.....	33
4.2 Uji Asumsi Klasik	38
4.2.1 Uji Normalitas.....	38
4.2.2 Uji Multikolinieritas.....	39
4.2.3 Uji Autokorelasi.....	40
4.3 Uji Hipotesis.....	41
4.3.1 Uji Regresi Berganda	41
4.3.2 Koefisien Determinasi.....	51
4.4 Pembahasan.....	52
4.4.1 Pembahasan Tata Kelola Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.....	52

4.4.2 Pembahasan Tanggungjawab Sosial Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	56
BAB V	60
KESIMPULAN DAN SARAN	60
5.1 Kesimpulan	60
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	62
5.3 Saran	63
DAFTAR PUSTAKA	64
LAMPIRAN	70



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	15
Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	33
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas.....	39
Tabel 4.3 Hasil Pearson Correlation.....	40
Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi.....	41
Tabel 4.5 Hasil Uji Regresi dan Uji Statistik.....	41
Tabel 4.6 Hasil Uji Regresi Tata Kelola Perusahaan dan Tanggungjawab Sosial Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan.....	50
Tabel 4.7 Hasil <i>Adjusted R-Square</i>	50



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	21
-------------------------------------	----



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Perusahaan Sampel.....	70
Lampiran 2. Data Penelitian.....	72
Lampiran 3. Hasil Uji Normalitas	85
Lampiran 4. Hasil Uji Regresi Berganda	88



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi di Indonesia serta arus informasi yang pesat telah memungkinkan dunia industri mengalami perkembangan dan menimbulkan persaingan antar perusahaan untuk menjaga kelangsungan dunia usaha. Oleh karena itu, setiap perusahaan memiliki kewajiban untuk meningkatkan kinerja perusahaannya baik secara aspek keuangan maupun non keuangan, karena kinerja perusahaan mencerminkan efisiensi dan efektivitas perusahaan selama periode akuntansi. Salah satu faktor yang menjadi tolak ukur keberhasilan perusahaan adalah kinerja perusahaan (Yesica dkk, 2020).

Pengelolaan perusahaan yang tepat merupakan salah satu kunci dari keberhasilan dalam kinerja keuangan, maka dari itu apabila pengelolaan perusahaan buruk akan berakibat terhadap kualitas kinerja keuangan perusahaan. Peningkatan kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu pencapaian agar dapat menarik stakeholder untuk mendorong operasional perusahaan. Menurut Djazilah dan Kurnia (2016) bahwa salah satu tujuan dari berdirinya perusahaan yakni dengan cara meningkatkan nilai perusahaan melalui tingkat kemakmuran pemegang saham. Dibandingkan dengan pemilik, hal ini secara luas diketahui oleh pihak manajemen sebagai pengelola perusahaan dalam hal informasi internal dan prospek masa depan perusahaan. Sebagai pengelola, pihak manajemen berkewajiban menginformasikan status perusahaan kepada pemilik.

Akan tetapi melihat realita yang terjadi saat ini, informasi yang disampaikan terkadang tidak sesuai dengan kenyataannya. Tindakan yang dilakukan oleh pihak manajemen terkadang hanya bertujuan untuk kepentingannya sendiri (*self-interested behavior*) yang berakibat timbulnya konflik di dalam perusahaan. Timbulnya konflik menjadikan salah satu hambatan bagi perusahaan yang tidak dapat dihindari. Hambatan tersebut terjadi akibat perbedaan kepentingan yang dikenal dengan *agency conflict*. Menurut Nurim dkk (2017) *agency conflict* terbagi menjadi dua tipe, yakni konflik antara pemilik perusahaan (*principal*) dengan manajemen (*agent*) dan konflik antara pemegang saham mayoritas dengan pemegang saham minoritas.

Adanya pemisahan fungsi akan menimbulkan masalah perbedaan kepentingan antara *agent* dengan *principal*. Pemegang saham yang mendelegasikan manajemen perusahaan dan kekuasaan pengambilan keputusan kepada manajemen bertujuan untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar dan dengan demikian pengembalian pun juga besar. Akan tetapi, pihak manajemen yang bertugas memberikan informasi kepada pemegang saham terkadang mempunyai maksud tersendiri guna memuaskan dirinya sendiri sehingga informasi yang diberikan kepada pemegang saham tidak sesuai dengan situasi perusahaan yang sebenarnya. Ketidakseimbangannya penguasaan informasi antara *agent* dan *principal* mengakibatkan kondisi yang dinamakan asimetri informasi (Sochib, 2016).

Perusahaan membutuhkan tata kelola perusahaan yang baik (GCG), karena tata kelola perusahaan yang baik mengharuskan perusahaan memiliki system manajemen yang baik untuk menumbuhkan kepercayaan *shareholder* dan

memastikan bahwa semua pemangku kepentingan diperlakukan sama. Sistem yang tepat akan memberikan perlindungan terbaik bagi pemegang saham untuk memperoleh kembali modal investasinya secara adil dan efektif serta memastikan bahwa manajemen hanya bertindak untuk kepentingan perusahaan (Mahrani & Soewardi, 2018).

Berdasarkan teori keagenan, penerapan GCG pada perusahaan dapat mengurangi permasalahan keagenan yang muncul antara pemilik perusahaan (*principal*) dengan pengelola perusahaan (*agent*) yang bertindak sebagai manajemen perusahaan (Luksvirman, 2016). Timbulnya permasalahan tersebut dikarenakan pihak manajemen semata-mata memanfaatkan wewenangnya dalam pengambilan keputusan hanya untuk memenuhi keuntungan dirinya sendiri serta mengabaikan kepentingan dari *principal* (Susilowati, 2015). Melihat permasalahan tersebut, sangat diperlukan adanya mekanisme GCG yang tepat terhadap perusahaan agar terjadi keselarasan antara kepentingan *shareholder* dengan pihak pengelola perusahaan sehingga dapat meminimalisir terjadinya konflik.

Pendapat Jensen dan Meckling (1976), ada dua mekanisme utama yang dapat membantu mengendalikan konflik keagenan, yaitu kepemilikan institusional dan kepemilikan manajemen. Pengawas perusahaan dapat dilakukan melalui dorongan hak suara dan lembaga yang memiliki hak suara karena ekuitas perusahaan. Bertambahnya saham yang dimiliki perusahaan, semakin besar motivasi institusional bagi manajer untuk mengupayakan nilai perusahaan terbaik. Manajemen perusahaan menganggap manajer sebagai pemegang saham agar manajer dapat merumuskan kebijakan yang tepat sehingga dapat meningkatkan

kesejahteraan pemegang saham dan tidak memanipulasi keuntungan perusahaan, sehingga mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan

GCG dikategorikan menjadi 2, diantaranya adalah internal dan eksternal. Dimana komisaris independen dan komite audit adalah bagian dari mekanisme internal. Terkait mekanisme GCG, menurut Widyati (2013) apabila semakin besar rasio komisaris independen, maka tekanan yang diberikan dewan komisaris dalam melakukan pengawasan terhadap manajer akan semakin dominan, sehingga manajer dapat bertindak selaras dengan apa yang menjadi kepentingan perusahaan agar terciptanya peningkatan kinerja.

Selain itu, ukuran dewan komite audit pun tidak kalah penting pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan. Hadirnya komite audit akan mendukung serta memperkuat peran direksi dalam melakukan pengawasan terhadap manajemen, agar tidak melakukan tindakan dan keputusan yang merugikan perusahaan dan *shareholder*, serta keputusan tersebut dapat mempengaruhi kinerja keuangan dari perusahaan di masa yang akan datang. Apabila komite audit bertambah banyak di dalam perusahaan maka semakin optimal pula pengawasan terhadap manajemen sehingga dapat menghindari terjadinya tindakan manajemen laba. Sehingga pengawasan perusahaan lebih efektif dan kinerja keuangan perusahaan pun meningkat.

Penelitian mengenai pengaruh GCG pada kinerja keuangan sudah sering kali dilakukan akan tetapi masih terdapat inkonsistensi diantara penelitian sebelumnya. Penelitian yang dilakukan oleh Mahrani dan Soewarno (2018) dan

Yesica, Tigor Sitorus dan Edi Purwanto (2020) mengungkapkan bahwa mekanisme GCG memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Didukung oleh penelitian Djazilah dan Kurnia (2016) bahwa mekanisme GCG seperti adanya kepemilikan institusional serta proporsi komisaris independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan oleh ROE.

Lain halnya dengan Coskun dan Sayilir (2012) serta Peters dan Bagshaw (2014) yang memperlihatkan hasilnya bahwa GCG tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Selain penerapan GCG terhadap perusahaan, hal lain yang dapat dilakukan perusahaan guna menumbuhkan kinerjanya adalah dengan cara mengimplementasikan aktivitas *corporate social responsibility* (CSR). Saat ini tanggung jawab sosial perusahaan merupakan suatu keharusan. Menurut Rokhlinasari (2016) tanggung jawab sosial terjadi antara perusahaan dengan semua *stakeholder*, seperti *customer*, pegawai, komunitas, investor, pemerintah, *supplier* serta kompetitor. Perusahaan tidak bisa hanya mementingkan keuntungan jangka pendek saja, namun juga harus mempertimbangkan aktivitasnya karena dapat menimbulkan dampak terhadap sosial dan lingkungan. Maka dari itu, perusahaan perlu adanya eksistensi yang baik terhadap publik agar perusahaan mendapat citra dan reputasi yang baik pula dari masyarakat.

Djazilah dan Kurnia (2016) berpendapat bahwa perusahaan yang menerapkan tanggung jawab sosial berharap mendapat perhatian yang baik dari

investor maupun kreditur yang bertindak sebagai pelaku pasar, sehingga memberi dampak positif terhadap perusahaan. Selain kreditur dan investor, juga akan memiliki sebuah hubungan yang baik dengan masyarakat, dan akan berdampak pada kelangsungan hidup perusahaan dengan menciptakan daya dukung masyarakat. Tampaknya loyalitas pelanggan dalam memberikan dukungan terhadap perusahaan mulai tercipta dan ketulusan karyawan dalam bekerja untuk kepentingan perusahaan, sehingga meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Keberlangsungan perusahaan dalam jangka waktu yang panjang sangat ditentukan oleh tingkat kepedulian perusahaan terhadap aspek sosial dan lingkungan tempat di mana ia beroperasi. Pengungkapan kegiatan CSR yang dilakukan perusahaan biasanya disematkan di dalam laporan tahunan. Pengungkapan kegiatan CSR mengacu pada tanggung jawab perusahaan terhadap *stakeholder*, termasuk masyarakat maupun lingkungan sekitar tempat dimana perusahaan melakukan pengoperasian (Annisa & Asyik, 2019). Kewajiban pertanggungjawaban perusahaan terhadap aktivitas CSR diimplementasikan kedalam laporan keuangan perusahaan. maka dari itu, *stakeholder* dapat menilai aktivitas-aktivitas tanggungjawab sosial perusahaan tersebut secara gamblang sehingga dapat memicu memunculnya kepercayaan *stakeholder*. Penerapan aksi CSR adalah salah satu bentuk pengejawantahan dari konsep *good corporate governance*.

Sama halnya dengan GCG, penelitian mengenai CSR terhadap kinerja keuangan juga sudah banyak dilakukan, namun masih memiliki kesimpulan yang berebda-beda. Penelitian yang dilakukan oleh Yesica, Sitorus dan Purwanto (2020)

serta Mardianto dan Feeny (2021) menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun, bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Djazilah dan Kurnia (2016) dan Yaparto dkk (2013) yang menunjukkan bahwa CSR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Beberapa penelitian diatas menunjukkan bahwa masih terdapat perbedaan dari hasil yang diteliti mengenai pengaruh GCG dan CSR terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini bertujuan untuk memperkuat penelitian terkait peran GCG serta CSR terhadap kinerja keuangan pada penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan?
2. Apakah *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui apakah *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.
2. Untuk mengetahui apakah *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Akademisi,

1. Melengkapi penelitian terkait mengenai adanya pengaruh tata kelola dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap kinerja keuangan.
2. Menambah referensi mengenai perkembangan manajemen keuangan terkhusus pada pengaruh tata kelola dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap kinerja perusahaan.
3. Menambah referensi sebagai literatur bagi peneliti-peneliti kedepannya.

Manajemen Perusahaan,

1. Penelitian ini dapat dijadikan sebagai salah satu penyumbang pemikiran terhadap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga dapat menjadi salah satu referensi dalam menerapkan tata kelola dan praktik tanggung jawab sosial dalam perusahaan agar tercapai kinerja keuangan yang maksimal.
2. Memberikan peran serta dalam pengambilan keputusan serta memaksimalkan kinerja keuangan melalui tata kelola dan tanggung jawab sosial perusahaan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Agency Theory*

Teori agensi menyebutkan bahwa terdapat dua pihak, yaitu pihak *principal* dan pihak *agent*. Istilah *principal* digunakan untuk pihak pemilik perusahaan sedangkan istilah *agent* digunakan untuk pihak pengelola perusahaan. Teori agensi adalah landasan dari sebuah hubungan kontrak dimana satu orang atau lebih sebagai pelaku utamanya yaitu prinsipal mengikutsertakan pihak manajemen mengelola bisnis atas nama mereka (Yesica dkk, 2020). Pemilik perusahaan mempercayakan tanggung jawab manajemen kepada manajer, sehingga pengelolaan dan berjalannya perusahaan menjadi tanggung jawab manajer. Oleh karena itu, pemilik perusahaan mengharapkan agar tanggung jawab tersebut dapat dijalankan dengan maksimal guna memperoleh hasil yang terbaik dalam hal peningkatan laba.

Dalam sebuah hubungan keagenan ada kemungkinan terjadinya konflik kepentingan antara prinsipal dengan agen. *shareholder* selaku prinsipal menuntut adanya peningkatan laba serta dividen perusahaan, sedangkan manajer selaku agen secara aktif memenuhi kebutuhan ekonomi dan psikologis secara maksimal. Menurut Mahrani dan Soewarno (2018), atas dasar hubungan keagenan dan prinsipal, manajemen didorong untuk melakukan manajemen laba dalam menyajikan laporan keuangan. Maka dari itu, dalam memantau masalah kontrak

antara manajemen dan investor serta perilaku oportunistik manajemen salah satunya dengan cara pengimplementasian GCG.

2.1.2 Stakeholder Theory

Stakeholder merupakan kelompok maupun individu yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh proses pencapaian tujuan organisasi (Freeman, 1984). Selain itu, tujuan utama dari perusahaan yaitu guna mencukupi kebutuhan para *stakeholder*.

Perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri, tetapi harus memberikan manfaat kepada pemangku kepentingannya (pemegang saham, kreditur, konsumen, pemasok, pemerintah, masyarakat, analis, dan pihak lain). Oleh karena itu, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan stakeholders terhadap perusahaan tersebut (Hadi Nor, 2010). Untuk itu, perusahaan akan melakukan kegiatan untuk mencari suatu dukungan sehingga semakin kuat pemangku kepentingan maka semakin besar bisnis perusahaan. Teori pemangku kepentingan menekankan bahwa perusahaan memikul tanggungjawab sosial dan mengharuskan perusahaan untuk mempertimbangkan kepentingan semua pihak yang terkena dampak dari tindakannya. Menurut laporan, lingkungan sosial adalah sarana yang berhasil untuk menegosiasikan hubungan antara perusahaan dan pemangku kepentingan.

2.1.3 Legitimacy Theory

Legitimacy theory berhubungan erat dengan teori stakeholder. Teori legitimasi menyatakan bahwa perusahaan harus dapat menyesuaikan diri dengan

sistem nilai yang telah diterapkan oleh masyarakat (Belkaoui, 2006). Konsep legitimasi berhubungan dengan bagaimana peran legitimasi dalam kehidupan sosial, khususnya pada terbentuk dan bertahannya wewenang. Dalam pengertian mendasar, legitimasi adalah tentang hubungan sosial tertentu yang dikukuhkan sebagai hal yang benar dan tepat secara moral. Legitimasi merupakan status atau kondisi yang terjadi ketika sistem nilai suatu entitas adalah sama dan sejalan dengan masyarakat (Harsanti, 2011).

Dalam teori legitimasi, dipandang sebagai sistem orientasi perspektif, dimana perusahaan dapat mempengaruhi dan dipengaruhi oleh masyarakat di tempat dimana perusahaan melakukan kegiatannya. Maka dari itu, yang mendasari perusahaan dalam mengungkapkan kegiatan CSR yakni teori legitimasi.

2.1.4 Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas dan profitabilitas perusahaan (Jumingah, 2006). Rasio keuangan dibagi menjadi empat jenis rasio, yakni rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, serta rasio aktivitas (Harahap, 2008). Tujuan adanya analisis rasio keuangan adalah untuk memahami posisi keuangan pada masa lalu serta saat ini yang dapat dijadikan acuan dasar pengambilan keputusan mengenai kebijakan di masa yang akan datang. Selain itu, hasil dari pengukuran pencapaian kinerja perusahaan tersebut menjadi dasar bagi manajer maupun manajemen perusahaan dalam meningkatkan kinerja perusahaan terhadap periode selanjutnya serta dapat dijadikan sebagai acuan dalam memberikan *reward* dan *punishment*.

Disisi lain apabila nilai perusahaan yang belum terdaftar di bursa efek atau *go public* adalah apabila perusahaan akan dijual namun pembiayaannya ditanggung oleh calon pembeli, sedangkan perusahaan yang listing di bursa efek atau dapat dibidang sudah *go public*, nilai dari perusahaan tersebut dilihat dari beredarnya saham perusahaan di pasar modal. Tobin's Q adalah salah satu alat analisis yang digunakan dalam menghitung nilai dari suatu perusahaan (Husnan, 2006).

Tobin's Q merupakan rasio nilai pasar yang digunakan dalam menentukan perhitungan kinerja keuangan, terkhusus mengenai nilai perusahaan, yang menunjukkan kinerja manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan. Nilai Tobin's Q menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan (Lang dkk, 1989).

2.1.5 Good Corporate Governance (GCG)

Cadbury Committee mendefinisikan *corporate governance* yang tercantum pada *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) meliputi:

"...a set of rules that define the relationship between shareholders, managers, creditors, the government, employees and other internal and external stakeholders in respect to their rights and responsibilities, or the system by which companies are directed and controlled."

"[...seperangkat peraturan yang didefinisikan sebagai hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola), pihak kreditur, pemerintah, karyawan dan pemangku kepentingan internal dan eksternal lainnya yang

berkaitan dengan 19 hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan.”

Menurut Effendi (2009) *Good Corporate Governance* merupakan sistem pengaturan dari dalam perusahaan yang mempunyai suatu tujuan pokok untuk pengendalian risiko yang substansial guna terwujudnya misi dari bisnis perusahaan, yaitu meningkatkan nilai investasi pemegang saham dalam jangka panjang serta dengan cara melakukan pengamanan aset perusahaan.

Dapat kita tarik kesimpulan mengenai beberapa definisi *Good Corporate Governance* di atas, yaitu suatu sistem pengelolaan perusahaan yang mengatur hubungan di antara kelompok-kelompok yang memiliki kepentingan dengan perusahaan (*stakeholder*) melalui sebuah aturan yang dikendalikan dan diawasi oleh unsur perusahaan guna mencapai suatu tujuan perusahaan. Menurut Khameswary (2019) terdapat 4 organ yang bertujuan untuk melengkapi penerapan *good corporate governance*, antara lain Komisaris Independen, Direktur Independen, Komite Audit, dan Sekretaris Perusahaan.

2.1.6 Corporate Social Responsibility (CSR)

Corporate Social Responsibility atau Tanggung jawab sosial perusahaan pada hakikatnya merupakan sebuah kebutuhan bagi perusahaan sebagai bentuk interaksi dengan komunitas lokal sebagai perwakilan masyarakat keseluruhan agar mendapatkan suatu kepercayaan dari komunitas lokal demi tercapainya keuntungan sosial perusahaan (Rudito & Famiola, 2013). Sementara Widjaya dan Yani (2006) menegaskan bahwa, CSR merupakan keikutsertaan peran perusahaan dalam

membangun ekonomi yang berjangka guna meningkatkan kesejahteraan hidup dan kualitas lingkungan yang bermanfaat baik dari perusahaan itu sendiri dan komunitas setempat serta masyarakat di sekitarnya. Dari beberapa definisi tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa CSR merupakan bentuk partisipasi yang dilakukan perusahaan dalam rangka melaksanakan tanggungjawab sosial kepada masyarakat dan lingkungannya sebagai wujud kepedulian perusahaan kepada masyarakat.

Menurut Gibson et al (1996) CSR dibagi menjadi tiga kategori umum yaitu: 1) Tanggungjawab sosial menjadi suatu kewajiban sosial, sebuah perusahaan dapat diterima oleh masyarakat apabila perusahaan mencari laba sesuai peraturan yang ditetapkan oleh masyarakat. Masyarakat memberikan izin untuk berdirinya suatu perusahaan di lingkungannya sehingga perusahaan wajib memberikan timbal balik kepada masyarakat atas hak untuk mendapatkan keuntungan tersebut. 2) Tanggungjawab sosial sebagai suatu reaksi sosial, maknanya perilaku yang dilakukan oleh perusahaan merupakan reaksi terhadap norma-norma yang diterapkan oleh masyarakat setempat. Pandangan tersebut menggambarkan bahwa masyarakat memiliki sebuah keinginan terhadap apa yang dilakukan oleh perusahaan dalam berbisnis. Maka dari itu, perusahaan juga harus bertanggungjawab atas biaya-biaya ekologi, lingkungan maupun sosial yang terjadi pada masyarakat. 3) Tanggungjawab sosial sebagai daya tanggap sosial, sifat antisipatif serta preventif merupakan salah satu perilaku yang bertanggungjawab secara sosial. Perusahaan wajib menerima permintaan maupun tuntutan dari masyarakat, kemauan untuk bertindak bagi kelompok apapun, mengantisipasi kebutuhan yang akan datang bagi masyarakat dan bergerak ke arah pemenuhan

kebutuhan mereka, serta berkomunikasi dengan baik kepada pemerintah terkait keinginan dari masyarakat.

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel berikut menyajikan ringkasan penelitian terdahulu yang menggunakan proksi variabel dependen dan variabel independen yang berkaitan dengan penelitian ini:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian dan Tahun	Variabel Penelitian	Metodologi	Hasil Penelitian
Mayang Mahrani dan Noorlailie Soewarno (2018)	Variabel Dependen: ROA, EPS dan Tobin's Q (kinerja keuangan) Variabel Independen: dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kualitas audit dan CSR	<i>Partial Least Square</i>	GCG dan CSR memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan.
Rachma Djazilah dan Kurnia (2016)	Variabel Dependen: Kinerja Keuangan (ROE) Variabel Independen: Komisaris independen, komite audit, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan pengungkapan CSR	Uji Asumsi Klasik dan Regresi Linier Berganda	Pengaruh GCG yang diproksikan oleh Komisaris independen dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan oleh ROE. Sedangkan, komite audit, kepemilikan manajerial dan pengungkapan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

<p>Mardianto dan Feeny (2021)</p>	<p>Variabel Dependen: Kinerja Keuangan (Tobin's Q)</p> <p>Variabel Independen: kualitas audit, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, CSR</p> <p>Variabel mediasi: Manajemen Laba</p>	<p>Regresi linier berganda, Uji Koefisien Determinasi, Uji statistik Deskriptif, Uji <i>Outlier</i>, Uji Hipotesis, Uji Asumsi Klasik</p>	<p>Kualitas audit, kepemilikan institusional, serta CSR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Sedangkan, dewan independen, tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. GCG dan CSR juga tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan melalui manajemen laba.</p>
<p>Arina Juwita dan Dwi Febriyanti (2021)</p>	<p>Variabel Dependen: kinerja keuangan (ROA, EPS, Tobin's Q)</p> <p>Variabel Independen: dewan komisaris independen, kualitas audit, kepemilikan institusional dan CSR</p> <p>Variabel Mediasi: manajemen laba</p>	<p>uji normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan auto korelasi</p>	<p>Dewan komisaris independen dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap manajemen laba, sedangkan kualitas audit dan CSR berpengaruh signifikan negatif terhadap manajemen laba. Dewan komisaris independen, kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA dan kualitas audit, CSR, dan manajemen laba berpengaruh signifikan positif terhadap ROA. Dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, dan manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap EPS. Dan dewan komisaris independen, CSR, dan manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap tobin's</p>

			Q, sedangkan kepemilikan institusional dan kualitas audit berpengaruh signifikan positif terhadap tobin's Q. Pengaruh tidak langsung variabel GCG dan CSR tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan melalui manajemen laba
Giulia Romano, Paola Ferretti dan Alessandra Rigolini (2012)	<p>Variabel Dependen: Profitabilitas Bank yang di proksikan oleh ROA dan ROE</p> <p>Variabel Independen: Proporsi direktur non-eksekutif, Ukuran dewan direksi, dewan remunerasi, proporsi dewan direksi perempuan serta komite audit.</p>	Regresi Panel	Ukuran dewan direksi, komite audit, dewan remunerasi dan proporsi direktur non-eksekutif tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA dan ROE. Akan tetapi, proporsi dewan direksi perempuan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap ROA dan ROE.
Marissa Yaparto, Dianne Frisko dan Rizky Eriandani (2013)	<p>Variabel Dependen: kinerja keuangan yang diproksikan oleh <i>Return on Assets</i>, <i>Return on Equity</i> dan <i>Earning per Share</i></p> <p>Variabel Independen: CSR</p>	Regresi Linier Berganda	Tanggung jawab sosial perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.
Majid Abbasi, Elham Kalantari dan Hamideh Abbasi (2012)	<p>Variabel Dependen: <i>Firm value</i></p> <p>Variabel Independen: Konsentrasi kepemilikan, kepemilikan institusional, dualitas CEO dan komisaris independen.</p>	<i>Generalized Lease Square</i> (GLS)	Konsentrasi kepemilikan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional serta dualitas CEO memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sama halnya dengan komisaris independen juga memiliki

			pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
Herman Darwis (2009)	<p>Variabel Dependen: Kinerja Perusahaan (ROI)</p> <p>Variabel Independen: Implementasi CG, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris dan komisaris independen.</p>	Analisis Regresi Berganda	Implementasi CG dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap ROI, sedangkan kepemilikan manajerial, dewan komisaris dan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap ROI
Sianipar, N. B., Hapsari, D. W., & Boediono, E. (2018).	<p>Variabel Dependen: Kinerja Keuangan yang diproksikan oleh ROA</p> <p>Variabel Independen: kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial serta komisaris independen.</p>	Analisis regresi Data Panel	kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial serta komisaris independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan oleh ROA.
Yesica, Tigor Sitorus dan Edi Purwanto (2020)	<p>Variabel Dependen: Kinerja keuangan</p> <p>Variabel Independen: GCG dan CSR</p> <p>Variabel Mediasi: Manajemen Laba</p>	<i>Partial Least Square</i>	GCG berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, GCG dan CSR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba, manajemen laba berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, GCG berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan melalui manajemen laba.

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

Penerapan tata kelola yang baik sangat dibutuhkan karena dapat mendorong perusahaan untuk menjadi lebih baik, sehingga kinerja keuangan dapat tercapai. Ahmed dan Hamdan (2015) berpendapat bahwa komisaris independen merupakan komponen terpenting yang ada pada jajaran dewan guna menciptakan efektivitas kinerja para dewan. Oleh karena itu, dengan lebih banyak komisaris independen, proses pengambilan keputusan akan lebih obyektif sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan.

Penelitian Mahrani dan Soewarno (2018) dan Yesica dkk (2020) mengungkapkan bahwa mekanisme GCG memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Didukung oleh penelitian Djazilah dan Kurnia (2016) bahwa mekanisme GCG seperti komisaris independen dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap ROE. Berdasarkan uraian tersebut, dapat dirumuskan hipotesis:

H1: *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

2.3.2 Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

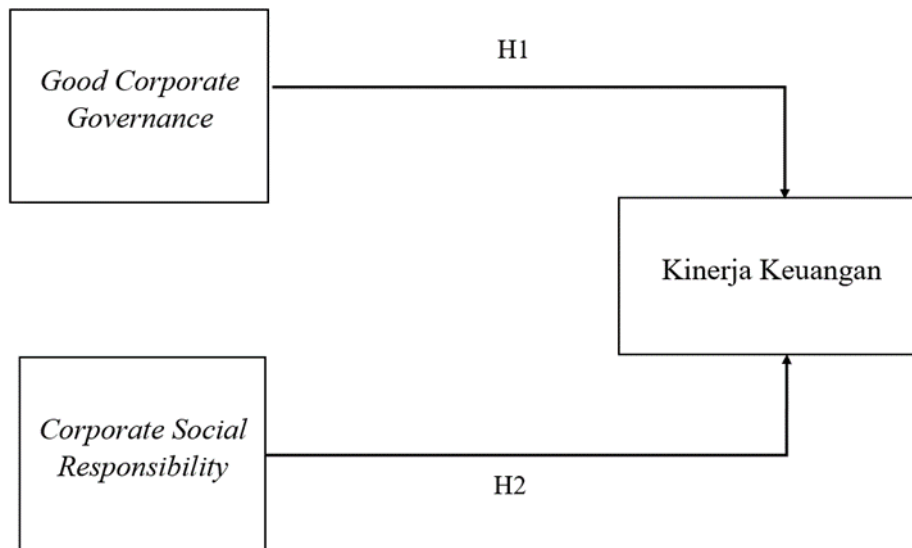
Perbandingan antara perusahaan yang melakukan praktik CSR dengan perusahaan yang tidak melakukan praktik CSR akan sangat jelas terlihat. Menurut Akben-Selcuk (2019) perusahaan yang melaksanakan praktik CSR memiliki kinerja keuangan yang baik dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melaksanakan praktik CSR. Dalam pelaksanaan CSR membutuhkan biaya yang tidak sedikit, akan tetapi mendapatkan hasil yang setimpal pula. Manfaat yang didapat dari perusahaan dalam melaksanakan praktik CSR yakni meningkatnya hubungan perusahaan dengan para pemangku kepentingan.

Penelitian yang dilakukan oleh Mahrani dan Soewarno (2018) serta Mardianto dan Feeny (2021) menunjukkan bukti bahwa CSR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Didukung pula oleh penelitian Candrayanthi dan Saputra (2013) pada studi empiris mengenai perusahaan pertambangan membuktikan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan pertambangan. Berdasarkan uraian tersebut, dapat dirumuskan hipotesis:

H2: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

2.4 Kerangka Penelitian

Penelitian ini menguji pengaruh *good corporate governance* dan *corporate social responsibility* terhadap kinerja keuangan. Kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Eek Indonesia sebagai populasi. Dengan rentang waktu yang digunakan dalam penelitian ini selama 3 tahun yang dimulai dari tahun 2018 hingga tahun 2020. Dalam pemilihan sampel, Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* merupakan Teknik pengambilan sampel dengan persyaratan-persyaratan tertentu. Kriteria-kriteria tertentu yang diajukan sebagai persyaratan tersebut antara lain:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2020.
2. Menyediakan laporan tahunan secara berturut-turut dan lengkap selama periode 2018-2020.
3. Memuat informasi lengkap terkait tata kelola perusahaan dan tanggung jawab sosial perusahaan.
4. Menyajikan laporan keuangan dalam rupiah (IDR) selama periode 2018-2020.

3.2 Pengumpulan Data

Data yang digunakan pada penelitian ini yaitu data sekunder yang bersifat kuantitatif. Data diperoleh dari laporan tahunan perusahaan manufaktur pada tahun 2018 – 2020 yang telah diterbitkan dan dapat diakses di situs www.idx.co.id dan website resmi masing-masing perusahaan yang memuat laporan tahunan.

3.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini diklasifikasikan menjadi tiga yaitu variabel dependen, variabel independen dan variabel kontrol.

3.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan oleh peneliti adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan menunjukkan kemampuan entitas untuk mengelola dan melakukan kontrol terhadap sumber daya yang dimilikinya (IAI, 2007). Kinerja keuangan dalam penelitian ini diproksikan oleh *Return on Assets* (ROA), *Earning per Shares* (EPS) dan *Tobin's Q*.

1. *Return on Assets* (ROA)

ROA merupakan rasio profitabilitas perusahaan. ROA merupakan salah satu alat analisis yang digunakan dalam mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan untuk mengetahui kemampuan dalam menghasilkan keuntungan. ROA memiliki nilai positif serta tinggi dapat memiliki peluang untuk meningkatkan pertumbuhan karena perusahaan dapat meningkatkan laba yang menguntungkan bagi perusahaan (Reswita & Rahim, 2020). Rumus dari ROA adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}}$$

2. *Earning per Shares* (EPS)

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012), EPS adalah rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham. EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. EPS

merupakan rasio yang menunjukkan bagian dari laba bagi setiap lembar saham. EPS menggambarkan keuntungan dari perusahaan yang tertera pada setiap lembar saham. Semakin tinggi nilai EPS maka dapat membuat pemegang saham semakin antusias karena semakin besar pula laba yang disediakan bagi pemegang saham serta peningkatan dividen akan lebih besar untuk diterima oleh pemegang saham. Rumus EPS adalah sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

3. Tobin's Q

Tobin's q digunakan sebagai alat ukur untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan pendekatan pasar. Tobin's q dalam penelitian ini diukur dengan *Q ratio* yang dapat dirumuskan sebagai berikut:



$$TOBINSQ = \frac{MVE_{i,t} + Debt_{i,t}}{TA_{i,t}}$$

Keterangan:

TOBINSQ : rasio *Tobin's Q*

$MVE_{i,t}$: *Market value of equity* perusahaan i pada akhir tahun ke t, diperoleh dari harga penutupan saham di akhir tahun \times jumlah lembar saham beredar

$Debt_{i,t}$: Total debt perusahaan i pada akhir tahun t

$TA_{i,t}$: Total asset perusahaan i pada akhir tahun t

3.3.2 Variabel Independen

Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini terdiri dari dua variabel yaitu *good corporate governance* dan *corporate social responsibility*.

3.3.2.1 Good Corporate Governance

1. Komisaris Independen

Komisaris independen memiliki kewenangan sebagai pengawas dalam perusahaan yang ditunjuk langsung dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) serta bertanggung jawab sebagai pelindung bagi pemegang saham minoritas demi menjaga kredibilitas dari laporan keuangan perusahaan (Hardiningsih, 2010). Pengukuran komisaris independen dinilai dengan menghitung perbandingan antara persentase jumlah komisaris independen yang ada dibagi jumlah total dewan komisaris pada perusahaan.

$$PDKI = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Jumlah dewan komisaris}}$$

2. Kepemilikan Institusional

Menurut Sekaredi (2011), kepemilikan institusional mengacu pada jumlah saham perusahaan yang dicatat oleh lembaga asing, badan hukum, lembaga keuangan, pemerintah, dan lembaga lain pada akhir tahun. Kepemilikan institusional diukur dengan membandingkan jumlah saham yang dimiliki oleh institusi tersebut diatas dengan jumlah saham yang di terbitkan. Kepemilikan institusional ditunjukkan dengan KI. Rumus KI yakni:

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusional}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

3. Kualitas Audit

Kualitas audit adalah karakteristik atau gambaran praktik dan hasil audit menurut standar auditing dan standar pengendalian mutu yang menjadi ukuran jalannya tugas dan tanggung jawab profesi auditor. Kualitas audit diukur menggunakan variabel dummy, yakni perusahaan yang diaudit oleh Kantor Akuntan Publik *Big Four* akan diberi nilai 1, sementara perusahaan yang diaudit oleh selain Kantor Akuntan Publik *Big Four* akan diberi nilai 0.

3.3.2.2 *Corporate Social Responsibility*

Tanggung jawab sosial perusahaan merupakan komitmen organisasi untuk berpartisipasi dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan, yang bertujuan untuk meningkatkan taraf hidup dan kualitas lingkungan, serta berdampak pada organisasi itu sendiri, kelompok sekitar, dan publik (Widjaja dan Yani, 2006). Pengukuran variabel CSR pada penelitian ini menggunakan 91 indeks *Global Reporting Initiative*. GRI-G4 meliputi 6 kategori yakni ekonomi, lingkungan, sosial, hak asasi manusia, masyarakat dan tanggung jawab operasional. Metode *checklist* digunakan untuk melihat pengungkapan kegiatan CSR. Perusahaan yang mengungkapkan item CSR akan diberi nilai 1, sedangkan perusahaan yang tidak mengungkapkan item CSR akan diberi nilai 0. Berikut adalah rumus guna mengukur variabel CSR:

$$CSR_j = \frac{\sum x_{lj}}{n_j}$$

Keterangan:

CSR_j = *Corporate Social Responsibility*

XI_j = Jumlah kriteria yang diungkapkan perusahaan

N_j = Jumlah kriteria pengungkapan sesuai G4

3.3.3 Variabel Kontrol

Variabel kontrol merupakan variabel yang dimasukkan dalam variabel independen tetapi tidak dianalisis lebih dalam dan digunakan agar data penelitian lebih homogen (Sutrismo, 2017). Penelitian ini menggunakan beberapa variabel kontrol seperti rasio hutang, ukuran dewan direksi dan ukuran perusahaan.

1. *Debt Ratio*

Rasio hutang digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai menggunakan hutang. Perusahaan dengan *debt ratio* yang rendah memiliki peluang untuk meningkatkan profitabilitasnya. Rasio hutang diukur dengan membagi total hutang dengan total aset (Hayat et al., 2018; Rasyid, 2018).

$$DEBT\ RATIO = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Aset}$$

2. Ukuran Dewan Direksi

Semakin banyak anggota direksi perusahaan diharapkan kinerja perusahaan semakin meningkat melalui pembagian tugas dan tanggung jawab dalam pengelolaan usaha. Ukuran dewan direksi menunjukkan jumlah direksi dalam suatu perusahaan (Buallay et al., 2017).

$$DDi = Total\ Dewan\ Direksi\ dalam\ Perusahaan$$

3. Ukuran Perusahaan

Perusahaan besar mungkin memiliki masalah keagenan yang lebih besar (karena lebih sulit untuk di pantau) dan oleh karena itu memerlukan tata kelola perusahaan yang baik. Di sisi lain, perusahaan kecil dapat memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi, sehingga membutuhkan dana eksternal serta diperlukannya mekanisme tata kelola perusahaan yang baik Wardani (2008). Ukuran perusahaan memberikan gambaran mengenai besar kecilnya suatu entitas. Menurut Rashid (2018) ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural dari penutupan total asset.

$$SIZE = \text{Logaritma Total Assets}$$

3.4 Metode Analisis Data

3.4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menyampaikan representasi tentang sekumpulan data yang bisa diketahui dari nilai rata-rata, varian, deviasi standar, nilai tertinggi dan nilai terendah (Ghozali, 2006). Uji ini dilakukan untuk memberikan deskripsi secara singkat mengenai berbagai variabel didalam penelitian. Statistik deskriptif memberikan gambaran yang digunakan dalam riset seperti bilai rata-rata, standar deviasi, nilai minimum dan maksimum, jumlah, varian serta rentang.

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

3.4.2.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas sering disyaratkan dalam alat uji statistik untuk mengetahui apakah populasi data berdistribusi normal (Sutrisno, 2017). Menurut Ghozali

(2006) uji normalitas bertujuan untuk menilai apakah variabel residual didalam sebuah model regresi telah berdistribusi secara normal. Pengujian normalitas salah satunya dilakukan menggunakan metode *Jarque-Bera*. Akan tetapi, Sebagian para ahli berpendapat bahwa pengujian normalitas pada regresi data panel tidak menjadi syarat yang wajib dipenuhi. Menurut Basuki (2014) uji normalitas pada dasarnya bukan merupakan syarat BLUE (*Best Linier Unbias Estimator*).

3.4.2.2 Uji Multikolinieritas

Model regresi harus memenuhi prasyarat tidak adanya multikolinieritas. Pengujian multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi yang diuji memiliki kaitan antara variabel bebas maupun tidak. Menurut Basuki (2017) konsekuensi terjadinya multikolinieritas adalah invalidnya signifikansi variabel maupun besaran koefisien variabel dan konstanta. Model regresi dikatakan baik apabila tidak terdapat korelasi atau hubungan antara variabel bebas (Ghozali, 2011). Apabila nilai korelasi yang dapat ditoleransi antar variabel independen pada tabel *person correlation* bernilai ,0,8 artinya tidak terjadi multikorelasi.

3.4.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan adanya hubungan residual pada pengamatan satu dengan pengamatan yang lain (Basuki, 2017). Menurut Sutrisno (2017) tujuan dari uji ini adalah untuk menguji apakah model regresi terdapat korelasi antara periode t dengan residual periode $t-1$. Untuk mendeteksi ada atau tidak adanya autokorelasi dapat dilakukan dengan melihat tabel *Durbin Watson* (DW), apabila DW berada di antara -2 sampai +2 artinya tidak terdapat autokorelasi.

3.4.3 Pengujian Hipotesis

3.4.3.1 Analisis Regresi Berganda

Tujuan dilakukan analisis regresi berganda adalah sebagai alat ukur tingkat kekuatan korelasi di antara dua variabel atau lebih, sekaligus memperlihatkan arah dari korelasi antara variabel terkait dan variabel bebas (Ghozali, 2006). Variabel dependen yaitu kinerja keuangan. Variabel independen atau variabel bebas yakni GCG meliputi proporsi komisaris independen, kualitas audit dan kepemilikan konstitusional serta CSR. Persamaan yang dirumuskan adalah sebagai berikut:

MODEL I

$$a. \text{ROA} = \alpha + \beta_1(\text{PDKI}) + \beta_2(\text{KI}) + \beta_3(\text{KA}) + \beta_4(\text{DER}) + \beta_5(\text{SIZE}) + \beta_6(\text{DDi}) + e$$

$$b. \text{ROA} = \alpha + \beta_1(\text{CSR}) + \beta_4(\text{DEBT RATIO}) + \beta_5(\text{SIZE}) + \beta_6(\text{DDi}) + e$$

MODEL II

$$a. \text{EPS} = \alpha + \beta_1(\text{PDKI}) + \beta_2(\text{KI}) + \beta_3(\text{KA}) + \beta_4(\text{DEBT RATIO}) + \beta_5(\text{SIZE}) + \beta_6(\text{DDi}) + e$$

$$b. \text{EPS} = \alpha + \beta_1(\text{CSR}) + \beta_4(\text{DEBT RATIO}) + \beta_5(\text{SIZE}) + \beta_6(\text{DDi}) + e$$

MODEL III

$$a. \text{TOBINSQ} = \alpha + \beta_1(\text{PDKI}) + \beta_2(\text{KI}) + \beta_3(\text{KA}) + \beta_4(\text{DEBT RATIO}) + \beta_5(\text{SIZE}) + \beta_6(\text{DDi}) + e$$

$$b. \text{TOBINSQ} = \alpha + \beta_1(\text{CSR}) + \beta_4(\text{DEBT RATIO}) + \beta_5(\text{SIZE}) + \beta_6(\text{DDi}) + e$$

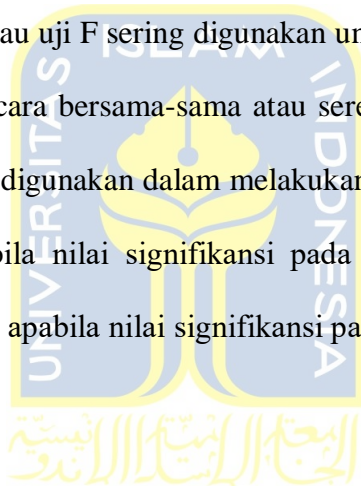
Keterangan:

ROA = *Return on Asset*
EPS = *Earning Per Share*

TOBINSQ	= Tobin's Q
PDKI	= Proporsi Komisaris Independen
KI	= Kepemilikan Institusional
KA	= Kualitas Audit
CSR	= <i>Corporate Social Responsibility</i>
DEBT RATIO	= <i>Debt Ratio</i>
SIZE	= Ukuran Perusahaan
DDi	= Ukuran Dewan Direksi
α	= Konstanta
β	= Koefisien Regresi
e	= Error

3.4.3.2 Uji Simultan (Uji Statistik F)

Uji simultan atau uji F sering digunakan untuk mengetahui pengaruh dari variabel independen secara bersama-sama atau serentak pada variabel dependen. Taraf signifikansi yang digunakan dalam melakukan pengujian yakni sebesar 0,05 (Sutrisno, 2017). Apabila nilai signifikansi pada tabel $\leq 0,05$ maka hipotesis diterima dan sebaliknya apabila nilai signifikansi pada tabel $\geq 0,05$ maka hipotesis ditolak.

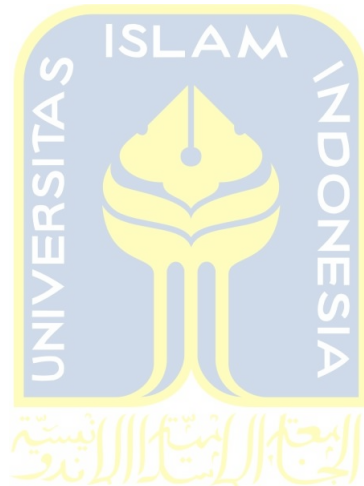


3.4.3.3 Uji Parsial (Uji Statistik T)

Uji parsial atau uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara sendiri-sendiri atau individu berpengaruh terhadap variabel dependen (Sutrisno, 2017). Apabila hasil uji t menghasilkan nilai signifikansi $\leq 0,05$ maka hipotesis diterima dan sebaliknya apabila nilai signifikansi $\geq 0,05$ maka hipotesis ditolak.

3.4.3.4 Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi merupakan pengujian yang bertujuan untuk melihat seberapa rinci variabel terkait dijelaskan oleh variabel bebas (Ghozali, 2006). Semakin tinggi nilai koefisien determinasi menunjukkan semakin besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen (Sutrisno, 2017). Nilai koefisien berkisar antara 0 sampai dengan 1. Apabila nilai mendekati 1 dapat dikatakan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi terkait yang dibutuhkan guna memprediksikan variasi variabel dependen.



BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Data yang dianalisis pada penelitian ini diperoleh melalui metode *purposive sampling*. Berdasarkan berbagai kriteria sampel pada penelitian ini, yaitu pemilihan sampel dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020, yang menyediakan laporan tahunan secara lengkap pada periode pengamatan, serta melakukan pengungkapan informasi terkait tata kelola dan tanggungjawab sosial perusahaan. Hasil sampel yang diperoleh sesuai dengan kriteria tersebut adalah sebanyak 74 perusahaan manufaktur dari tahun 2018-2020. Data tersebut kemudian dikumpulkan dan diolah menggunakan *software* EViews 10.

4.1 Statistik Deskriptif

Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
ROA	217	0,05	0,08	-0,21	0,42
LN EPS	188	3,93	2,02	-2,25	8,64
LN TOBINSQ	217	0,31	0,84	-1,05	3,30
PDKI	217	0,39	0,09	0,17	0,67
KI	222	0,74	0,29	0,00	0,99
KA	222	0,32	0,47	0,00	1,00
CSR	220	0,16	0,08	0,02	0,37
DEBT RATIO	220	0,44	0,23	0,00	1,13
LN DD _i	222	1,53	0,43	0,69	2,56
LN SIZE	222	2,52	0,05	2,39	2,65

Sumber: Output *software* EViews 10, data sekunder yang diolah 2021

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui kondisi data yang digunakan dalam penelitian ini. Hal ini dilakukan demi terciptanya hasil analisis yang tepat pada penelitian. Setelah dilakukannya pengujian hipotesis klasik pada semua variabel penelitian, ternyata tidak semua hasil pengujian hipotesis klasik dapat terpenuhi. Oleh karena itu, untuk mengatasi masalah tersebut data ditransformasikan kedalam bentuk logaritma natural (Ghozali, 2006). Maka dari itu, dalam pengujian digunakan persamaan logaritma natural (LN). ada dua jenis persamaan logaritma natural, persamaan *semilog* dan *doublelog*.

Dalam penelitian ini, untuk mengatasi masalah pengujian hipotesis klasik digunakan persamaan logaritma natural *semilog* yakni dimana variabel independen dalam bentuk biasa sedangkan variabel dependen dalam bentuk logaritma, penulis mengubah 2 variabel dependen yakni variabel EPS dan Tobin's Q kedalam bentuk logaritma natural. Pemilihan atau transformasi hanya untuk variabel EPS dan Tobin's Q karena 2 variabel tersebut dianggap memiliki rentang nilai yang ekstrim. Sehingga didapatkan persamaan regresinya menjadi:

MODEL I

- a.
$$ROA = \alpha + \beta_1(PDKI) + \beta_2(KI) + \beta_3(KA) + \beta_4(DER) + \beta_5(LN_SIZE) + \beta_6(LN_DDi) + e$$
- b.
$$ROA = \alpha + \beta_1(CSR) + \beta_4(DEBT\ RATIO) + \beta_5(LN_SIZE) + \beta_6(LN_DDi) + e$$

MODEL II

$$a. \text{LN_EPS} = \alpha + \beta_1(\text{PDKI}) + \beta_2(\text{KI}) + \beta_3(\text{KA}) + \beta_4(\text{DEBT RATIO}) + \beta_5(\text{LN_SIZE}) + \beta_6(\text{LN_DDi}) + e$$

$$b. \text{LN_EPS} = \alpha + \beta_1(\text{CSR}) + \beta_4(\text{DEBT RATIO}) + \beta_5(\text{LN_SIZE}) + \beta_6(\text{LN_DDi}) + e$$

MODEL III

$$a. \text{LN_TOBINSQ} = \alpha + \beta_1(\text{PDKI}) + \beta_2(\text{KI}) + \beta_3(\text{KA}) + \beta_4(\text{DEBT RATIO}) + \beta_5(\text{LN_SIZE}) + \beta_6(\text{LN_DDi}) + e$$

$$b. \text{LN_TOBINSQ} = \alpha + \beta_1(\text{CSR}) + \beta_4(\text{DEBT RATIO}) + \beta_5(\text{LN_SIZE}) + \beta_6(\text{LN_DDi}) + e$$

Berdasarkan hasil statistik deskriptif, variabel dependen kinerja keuangan yang diproksikan oleh *return on assets* (ROA) menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan dalam sampel menghasilkan keuntungan sebesar 5% dari total aset yang dimilikinya. Nilai standar deviasi yaitu 8% menunjukkan nilai lebih tinggi daripada nilai rata-rata yang artinya persebaran data pada variabel ROA cukup tinggi. Adapun nilai minimal sebesar -0,21 dan nilai maksimalnya 0,42. Nilai observasi variabel ROA sebesar 217, yang artinya nilai observasi ROA berjumlah 217 dari total 222 dikarenakan adanya 5 data yang terlalu ekstrim.

Variabel kinerja keuangan yang diproksikan oleh *earning per share* (EPS) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 3,93 dan nilai standar deviasi sebesar 2,02 yang artinya nilai persebaran data pada variabel LN_EPS cukup rendah karena nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata. Nilai terendah sebesar -2,25 dan nilai tertinggi sebesar 8,64 yang artinya nilai LN_EPS dalam penelitian ini berkisar

antara -2,25 sampai dengan 8,64. Nilai observasi variabel ini sebesar 188 dari total 222 dikarenakan adanya 34 data yang terlalu ekstrim.

Variabel kinerja keuangan yang diproksikan oleh Tobin's Q menunjukkan nilai rata-rata 0,31 dan nilai standar deviasi sebesar 0,84 yang berarti bahwa nilai persebaran data pada variabel LN_TOBINSQ cukup tinggi karena nilai standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata. Nilai LN_TOBINSQ terendah yaitu -1,05 sedangkan nilai LN_TOBINSQ tertinggi yaitu 3,30. Maka dari itu, nilai TOBINSQ dalam penelitian ini berkisar antara -1,05 sampai dengan 3,30. Variabel TOBINSQ memiliki nilai observasi sebesar 217 dari total 222 dikarenakan adanya 5 data yang terlalu ekstrim.

Variabel independen tata kelola perusahaan yang diproksikan oleh Proporsi Dewan Komisaris Independen (PDKI) memiliki rata-rata sebesar 0,39. Rata-rata tersebut berarti secara umum PDKI yang dimiliki perusahaan sampel sebesar 39% dari seluruh anggota dalam dewan komisaris perusahaan sampel. Nilai rata-rata ini menunjukkan perusahaan sampel telah memenuhi syarat standar komisaris independen dalam perusahaan yaitu 30%. PDKI menunjukkan nilai terendah (*minimum*) sebesar 17% yang dapat diartikan masih terdapat perusahaan yang belum memenuhi standar minimal 30% yang dilandasi oleh Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor: Kep-305/BEJ/07-2004. Sedangkan, nilai tertinggi variabel PDKI yaitu 67%. Nilai standar deviasi (*std. dev.*) sebesar 0,09 lebih kecil dari rata-rata yaitu 0,39 yang artinya data pada variabel ini bersifat homogen. Nilai observasi variabel PDKI sebesar 217 dari total 222 dikarenakan adanya 5 data yang terlalu ekstrim.

Variabel tata kelola perusahaan lainnya yang diproksikan oleh Kepemilikan Institusional (KI) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,74 yang artinya institusi memiliki kepemilikan saham perusahaan sebesar 74% selama 2018-2020. Kepemilikan saham institusional terendah yaitu 0% yang dimiliki PT. Wismilak Inti Makmur Tbk pada periode 2020. Sedangkan, kepemilikan saham institusi tertinggi yaitu 99% yang dimiliki PT. Fajar Surya Wisesa Tbk pada periode 2019 dan 2020. Standar deviasi variabel ini adalah 0,29. Nilai observasi variabel ini sebesar 222 dari total 222, yang artinya tidak terdapat data yang ekstrim pada variabel KI.

Selain itu, variabel tata kelola perusahaan yang diproksikan oleh Kualitas Audit (KA) memiliki rata-rata 0,32 yang menandakan kualitas audit perusahaan sampel yaitu 32%. Nilai terendah dari kualitas audit sebesar 0% sedangkan nilai tertinggi pada kualitas audit yaitu 100%. Nilai standar deviasi pada penelitian ini adalah 0,47. Nilai observasi variabel ini sebesar 222 dari total 222, yang artinya tidak terdapat data yang ekstrim pada variabel KA.

Sementara itu, variabel tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) yang dihitung dengan cara perbandingan pengungkapan CSR oleh perusahaan dengan 91 indikator (konstanta dari *corporate social responsibility index*) mendapatkan rata-rata 0,16. Maka perusahaan mengungkapkan aktivitas CSR-nya sebesar 16% dari penilaian yang ada. Nilai terendah dari CSR pada penelitian tersebut adalah sebesar 0,02 sedangkan nilai maksimalnya yaitu 0,37. Standar deviasi variabel CSR sebesar 0,08. Nilai observasi variabel CSR sejumlah 220 dari total 222 dikarenakan adanya 2 data yang terlalu ekstrim.

Penelitian menggunakan variabel kontrol yang terdiri dari *Debt Ratio*, Ukuran Dewan Direksi (DDi) serta Ukuran Perusahaan (SIZE). Variabel *debt ratio* menunjukkan rata-rata sebesar 0,44 yang memperlihatkan nilai rata-rata perusahaan sampel memiliki rasio hutang sebesar 44%. Nilai standar deviasi sebesar 0,23 yang artinya persebaran data pada variabel ini bersifat homogen. Nilai terendah sebesar 0,00 dan nilai tertinggi sebesar 1,13 yang berarti persebaran data pada variabel ini berkisar antara 0,00 sampai dengan 1,13. Nilai observasi variabel *debt ratio* sejumlah 220 dari total 222 dikarenakan adanya 2 data yang terlalu ekstrim.

Variabel LN DDi menunjukkan nilai rata-rata sebesar 1,53 dan standar deviasi sebesar 0,46. Nilai terendah sebesar 0,69 sedangkan nilai tertinggi yaitu 2,56 yang artinya persebaran data pada variabel ini berkisar 0,69 sampai dengan 2,56. Nilai observasi variabel ini sejumlah 222 dari total 222 yang artinya tidak terdapat data yang terlalu ekstrim pada variabel DDi. Terakhir, variabel LN SIZE menunjukkan nilai rata-rata sebesar 2,57 dan nilai standar deviasi sebesar 0,05 yang artinya persebaran data pada variabel ini bersifat homogen. Nilai terendah sebesar 2,39 sedangkan nilai tertinggi sebesar 2,65 yang berarti persebaran data pada variabel ini berkisar antara 2,39 sampai dengan 2,65. Nilai observasi variabel LN SIZE sejumlah 222 dari total 222 yang artinya tidak terdapat data yang terlalu ekstrim pada variabel ini.

4.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas seringkali digunakan untuk memastikan bahwa model regresi, variabel terikat dan variabel bebas pada penelitian telah berdistribusi secara

normal atau berdistribusi mendekati normal maupun tidak normal. Menurut Sutrisno (2017) uji normalitas sering disyaratkan dalam alat uji statistik untuk mengetahui apakah populasi data berdistribusi normal. Salah satu pengujian normalitas dilakukan dengan menggunakan metode *Jarque-Bera*. Berikut adalah hasil dari uji normalitas masing-masing model:

Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas

Hasil Uji Normalitas		
Model	Jarque-Bera	Probability
Model I-A	16,85036	0,000219
Model I-B	94,52788	0,000000
Model II-A	14,52864	0,000700
Model II-B	18,07927	0,000119
Model III-A	21,81235	0,000018
Model III-B	21,36420	0,000023

Sumber: Output software EViews 10, data sekunder yang diolah 2021

Berdasarkan uji normalitas di atas, tidak terdapat data yang berdistribusi normal karena semua model memiliki nilai profitabilitas $<0,05$. Semua data menunjukkan ketidaknormalan data. Akan tetapi, menurut beberapa pendapat pengujian normalitas pada regresi data panel tidak menjadikan syarat yang wajib dipenuhi. Menurut Basuki (2014) uji normalitas pada dasarnya bukan merupakan syarat BLUE (*Best Linier Unbias Estimator*).

4.2.2 Uji Multikolinieritas

Pengujian multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi yang diuji memiliki kaitan antara variabel bebas maupun tidak. Menurut

Basuki (2017) konsekuensi terjadinya multikolinearitas adalah invalidnya signifikansi variabel maupun besaran koefisien variabel dan konstanta.

Tabel 4.3 Hasil *Pearson Correlation*

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1 ROA	1.00									
2 LN EPS LN	0.39	1.00								
3 TOBISQ	0.53	0.09	1.00							
4 PDKI	0.25	0.14	0.18	1.00						
5 KI	0.04	0.28	0.27	0.02	1.00					
6 KA	0.31	0.49	0.26	0.18	0.37	1.00				
7 CSR DEBT	-0.10	0.10	0.09	0.01	0.29	0.28	1.00			
8 RATIO	-0.29	-0.18	0.04	-0.28	0.03	-0.17	0.16	1.00		
9 LN Ddi	-0.06	0.27	0.04	0.05	0.23	0.37	0.23	0.07	1.00	
10 LN SIZE	0.08	0.43	0.24	0.14	0.33	0.49	0.38	0.03	0.56	1.00

Sumber: Output software EViews 10, data sekunder yang diolah 2021

Gejala multikolinieritas terjadi apabila ada hubungan antara variabel independen pada model regresi yang ditunjukkan dengan nilai korelasi $>0,8$. Berdasarkan tabel 4.3 nilai dari *person correlation* tidak ada yang menunjukkan nilai lebih dari 0,8 yang artinya bahwa tidak terdapat hubungan antara variabel independen dalam model regresi, maka dari itu, dapat ditarik kesimpulan tidak adanya gejala multikolinieritas.

4.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan adanya hubungan residual pada pengamatan satu dengan pengamatan yang lain (Basuki, 2017). Menurut Sutrisno (2017) tujuan

dari uji ini adalah untuk menguji apakah model regresi terdapat korelasi antara periode t dengan residual periode t-1.

Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi

Hasil Uji Autokorelasi	
Model	Durbin-Watson stat
Model I-A	0.866432
Model I-B	0.664355
Model II-A	0.780763
Model II-B	0.742164
Model III-A	0.459116
Model III-B	0.479694

Sumber: Output software EViews 10, data sekunder yang diolah 2021

Berdasarkan tabel 4.4 diatas, nilai *Durbin-Watson* pada regresi Model I-A hingga Model III-B berada di antara -2 sampai dengan +2 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa masing-masing model regresi tidak terdapat autokorelasi.

4.3 Uji Hipotesis

4.3.1 Uji Regresi Berganda

Tabel 4.5 Hasil Uji Regresi dan Uji Statistik t

Model	Variabel	Koefisien	t-hitung	Sign.	Simpulan
Model 1A	Konstanta	-0,16	-7,33	0,00	
	PDKI	0,12	4,72	0,00	Berpengaruh Signifikan
	KI	0,00	1,34	0,18	Berpengaruh Signifikan
	KA	0,04	12,49	0,00	Berpengaruh Signifikan
Model 1B	Konstanta	-0,51	-3,23	0,00	

	CSR	0,07	1,30	0,19	Tidak Berpengaruh Signifikan
Model 2A	Konstanta	-11,58	-148,82	0,00	
	PDKI	1,82	5,01	0,00	Berpengaruh Signifikan
	KI	0,37	2,38	0,02	Berpengaruh Signifikan
	KA	1,38	33,74	0,00	Berpengaruh Signifikan
Model 2B	Konstanta	-26,80	-27,51	0,00	
	CSR	0,03	0,11	0,91	Tidak Berpengaruh Signifikan
Model 3A	Konstanta	-4,87	-9,11	0,00	
	PDKI	1,43	9,85	0,00	Berpengaruh Signifikan
	KI	0,35	3,38	0,00	Berpengaruh Signifikan
	KA	0,27	12,98	0,00	Berpengaruh Signifikan
Model 3b	Konstanta	-8,91	-10,01	0,00	
	CSR	1,40	14,95	0,00	Berpengaruh Signifikan

Sumber: Output software EViews 10, data sekunder yang diolah 2021

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda pada tabel 4.5 diatas, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

MODEL I

$$a. \text{ROA} = -0,16 + 0,12(\text{PDKI}) + 0,00(\text{KI}) + 0,04(\text{KA}) - 0,06(\text{DEBT RATIO}) + 0,07(\text{SIZE}) - 0,01(\text{DDi}) + e$$

$$\text{b. ROA} = -0,51 + 0,06(\text{CSR}) - 0,10(\text{DEBT RATIO}) + 0,24(\text{SIZE}) + 0,00(\text{DDi}) + e$$

MODEL II

$$\text{a. EPS} = -11,58 + 1,82(\text{PDKI}) + 0,37(\text{KI}) + 1,38(\text{KA}) - 1,17(\text{DEBT RATIO}) + 5,68(\text{SIZE}) + 0,16(\text{DDi}) + e$$

$$\text{b. EPS} = -26,80 + 0,03(\text{CSR}) - 1,53(\text{DEBT RATIO}) + 12,21(\text{SIZE}) + 0,40(\text{DDi}) + e$$

MODEL III

$$\text{a. TOBINSQ} = -4,87 + 1,42(\text{PDKI}) + 0,35(\text{KI}) + 0,27(\text{KA}) + 0,41(\text{DEBT RATIO}) + 1,71(\text{SIZE}) - 0,20(\text{DDi}) + e$$

$$\text{b. TOBINSQ} = -8,90 + 1,40(\text{CSR}) + 0,28(\text{DEBT RATIO}) + 3,61(\text{SIZE}) - 0,17(\text{DDi}) + e$$

Rumus diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

MODEL I

- a. Nilai koefisien PDKI sebesar 0,12 dengan nilai positif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan jumlah Dewan Komisaris Independen sebesar 1 kali, maka kinerja keuangan perusahaan akan meningkat sebesar 0,12 dengan asumsi variabel yang lain konstan. Nilai koefisien KI sebesar 0,00 dengan nilai positif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan jumlah Kepemilikan Institusional sebesar 1 kali, maka kinerja keuangan perusahaan akan meningkat sebesar 0,00 dengan asumsi variabel yang lain konstan. Nilai koefisien KA sebesar 0,04 dengan nilai positif. Hal ini berarti bahwa setiap

peningkatan Kualitas Audit sebesar 1 kali, maka kinerja keuangan perusahaan akan meningkat sebesar 0,04 dengan asumsi variabel yang lain konstan. Nilai koefisien DEBT RATIO sebesar -0,06 dengan nilai negatif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan jumlah Rasio Utang sebesar 1 kali, maka kinerja keuangan perusahaan akan menurun sebesar 0,06 dengan asumsi variabel yang lain konstan. Nilai koefisien SIZE sebesar 0,07 dengan nilai positif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan ukuran perusahaan sebesar 1 kali, maka kinerja keuangan perusahaan akan meningkat sebesar 0,07 dengan asumsi variabel yang lain konstan. Nilai koefisien DDi sebesar -0,01 dengan nilai negatif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan jumlah Dewan Direksi sebesar 1 kali, maka kinerja keuangan perusahaan akan menurun sebesar 0,01 dengan asumsi variabel yang lain konstan.

- b. Nilai koefisien CSR sebesar 0,06 dengan nilai positif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan CSR sebesar 1 kali, maka kinerja keuangan perusahaan akan meningkat sebesar 0,06 dengan asumsi variabel yang lain konstan. Nilai koefisien DEBT RATIO sebesar -0,10 dengan nilai negatif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan jumlah Rasio Utang sebesar 1 kali, maka kinerja keuangan perusahaan akan menurun sebesar 0,10 dengan asumsi variabel yang lain konstan. Nilai koefisien SIZE sebesar 0,24 dengan nilai positif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan ukuran perusahaan sebesar 1 kali, maka kinerja keuangan perusahaan akan meningkat sebesar 0,24 dengan asumsi variabel yang lain konstan. Nilai koefisien DDi sebesar 0,00 dengan nilai positif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan jumlah Dewan

Direksi sebesar 1 kali, maka kinerja keuangan perusahaan akan meningkat sebesar 0,00 dengan asumsi variabel yang lain konstan.

MODEL II

- a. Nilai koefisien PDKI sebesar 1,82 dengan nilai positif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan jumlah Dewan Komisaris Independen sebesar 1 kali, maka kinerja keuangan perusahaan akan meningkat sebesar 1,82 dengan asumsi variabel yang lain konstan. Nilai koefisien KI sebesar 0,37 dengan nilai positif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan jumlah Kepemilikan Institusional sebesar 1 kali, maka kinerja keuangan perusahaan akan meningkat sebesar 0,37 dengan asumsi variabel yang lain konstan. Nilai koefisien KA sebesar 1,38 dengan nilai positif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan Kualitas Audit sebesar 1 kali, maka kinerja keuangan perusahaan akan meningkat sebesar 1,38 dengan asumsi variabel yang lain konstan. Nilai koefisien DEBT RATIO sebesar -1,17 dengan nilai negatif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan jumlah Rasio Utang sebesar 1 kali, maka kinerja keuangan perusahaan akan menurun sebesar 1,17 dengan asumsi variabel yang lain konstan. Nilai koefisien SIZE sebesar 5,68 dengan nilai positif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan ukuran perusahaan sebesar 1 kali, maka kinerja keuangan perusahaan akan meningkat sebesar 5,68 dengan asumsi variabel yang lain konstan. Nilai koefisien DDi sebesar 0,16 dengan nilai positif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan jumlah Dewan Direksi sebesar 1 kali, maka kinerja keuangan perusahaan akan meningkat sebesar 0,16 dengan asumsi variabel yang lain konstan.

- b.** Nilai koefisien CSR sebesar 0,03 dengan nilai positif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan CSR sebesar 1 kali, maka kinerja keuangan perusahaan akan meningkat sebesar 0,03 dengan asumsi variabel yang lain konstan. Nilai koefisien DEBT RATIO sebesar -1,53 dengan nilai negatif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan jumlah Rasio Utang sebesar 1 kali, maka kinerja keuangan perusahaan akan menurun sebesar 1,53 dengan asumsi variabel yang lain konstan. Nilai koefisien SIZE sebesar 12,22 dengan nilai positif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan ukuran perusahaan sebesar 1 kali, maka kinerja keuangan perusahaan akan meningkat sebesar 12,22 dengan asumsi variabel yang lain konstan. Nilai koefisien DDi sebesar 0,40 dengan nilai positif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan jumlah Dewan Direksi sebesar 1 kali, maka kinerja keuangan perusahaan akan meningkat sebesar 0,40 dengan asumsi variabel yang lain konstan.

MODEL III

- a.** Nilai koefisien PDKI sebesar 1,43 dengan nilai positif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan jumlah Dewan Komisaris Independen sebesar 1 kali, maka kinerja keuangan perusahaan akan meningkat sebesar 1,43 dengan asumsi variabel yang lain konstan. Nilai koefisien KI sebesar 0,35 dengan nilai positif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan jumlah Kepemilikan Institusional sebesar 1 kali, maka kinerja keuangan perusahaan akan meningkat sebesar 0,35 dengan asumsi variabel yang lain konstan. Nilai koefisien KA sebesar 0,27 dengan nilai positif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan Kualitas Audit sebesar 1 kali, maka kinerja keuangan

perusahaan akan meningkat sebesar 0,27 dengan asumsi variabel yang lain konstan. Nilai koefisien DEBT RATIO sebesar 0,41 dengan nilai positif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan jumlah Rasio Utang sebesar 1 kali, maka kinerja keuangan perusahaan akan meningkat sebesar 0,41 dengan asumsi variabel yang lain konstan. Nilai koefisien SIZE sebesar 1,71 dengan nilai positif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan ukuran perusahaan sebesar 1 kali, maka kinerja keuangan perusahaan akan meningkat sebesar 1,71 dengan asumsi variabel yang lain konstan. Nilai koefisien DDi sebesar -0,20 dengan nilai negatif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan jumlah Dewan Direksi sebesar 1 kali, maka kinerja keuangan perusahaan akan meningkat sebesar 0,20 dengan asumsi variabel yang lain konstan.

- b.** Nilai koefisien CSR sebesar 1,40 dengan nilai positif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan CSR sebesar 1 kali, maka kinerja keuangan perusahaan akan meningkat sebesar 1,40 dengan asumsi variabel yang lain konstan. Nilai koefisien DEBT RATIO sebesar 0,28 dengan nilai positif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan jumlah Rasio Utang sebesar 1 kali, maka kinerja keuangan perusahaan akan meningkat sebesar 0,28 dengan asumsi variabel yang lain konstan. Nilai koefisien SIZE sebesar 3,61 dengan nilai positif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan ukuran perusahaan sebesar 1 kali, maka kinerja keuangan perusahaan akan meningkat sebesar 3,61 dengan asumsi variabel yang lain konstan. Nilai koefisien DDi sebesar -0,17 dengan nilai negatif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan jumlah

Dewan Direksi sebesar 1 kali, maka kinerja keuangan perusahaan akan meningkat sebesar 0,17 dengan asumsi variabel yang lain konstan.

4.3.1.1 Uji F

Berdasarkan hasil uji F pada Tabel 4.5 dapat disimpulkan bahwa nilai F-statistic dari keenam model regresi berganda berturut-turut yaitu 50,30; 6,48; 103,81; 128,54; 39,01 dan 41,42 dengan nilai Probabilitas (F-statistic) masing-masing model sebesar $0,00 < 0,05$ yang artinya terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama dan signifikan.

4.3.1.2 Uji T

Hasil penelitian pada tabel 4.5 menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan yang di proksikan PDKI dan KA memiliki nilai signifikansi $< 0,05$ pada model I-A, II-A dan III-A regresi berganda terhadap variabel dependen yang diproksikan ROA, EPS dan TOBINSQ dengan arah positif. Sementara itu, tata kelola perusahaan yang diproksikan KI memiliki nilai signifikansi $> 0,05$ pada model I-A regresi berganda terhadap variabel independen yang diproksikan ROA dengan arah positif sedangkan variabel independen yang diproksikan KI memiliki nilai signifikan $< 0,05$ pada model II-A dan III-A regresi berganda terhadap variabel dependen yang diproksikan EPS dan TOBINSQ dengan arah yang positif. Selain itu, tanggungjawab sosial perusahaan atau CSR memiliki nilai signifikansi $> 0,05$ pada model I-B dan model II-B regresi berganda terhadap variabel dependen ROA dan EPS dengan arah yang positif, sedangkan CSR memiliki nilai signifikansi $< 0,05$

pada model III-B regresi berganda dengan variabel dependen yang diproksikan TOBINSQ dengan arah yang positif.

Penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa GCG yang diproksikan oleh PDKI memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, EPS dan TOBINSQ sebagai rasio dari kinerja keuangan. Maka, **H1a₁**, **H1a₂** dan **H1a₃** yang menyatakan tata kelola perusahaan yang diproksikan dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap ROA, EPS dan Tobin's Q **diterima**

Tata kelola perusahaan yang diproksikan KI berpengaruh tidak signifikan terhadap ROA. Namun, KI memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap EPS dan TOBINSQ. Maka dari itu, **H1b₁** yang menyatakan tata kelola perusahaan yang diproksikan kepemilikan institusional berpengaruh tidak signifikan terhadap ROA **ditolak** dan **H1b₂** serta **H1b₃** yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan EPS dan Tobin's Q **diterima**.

Kemudian pada regresi berganda dengan KA yang merupakan proksi dari tata kelola perusahaan menyimpulkan bahwa variabel KA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap ROA, EOS dan TOBINSQ. Maka, **H1c₁**, **H1c₂** dan **H1c₃** yang menyatakan tata kelola perusahaan yang diproksikan kualitas audit berpengaruh positif ROA, EPS, dan Tobin's Q **diterima**.

Pengujian hipotesis kedua bertujuan menguji hubungan antara variabel tanggungjawab sosial perusahaan dengan kinerja keuangan. Hasil pengujian

menunjukkan bahwa terdapat hubungan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan yang di proksikan ROA dan EPS, sedangkan pada variabel CSR ditemukan berpengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan oleh TOBINSQ. Maka dari itu, **H2a₁** dan **H2a₂** yang menyatakan tanggungjawab sosial perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap ROA dan EPS **ditolak**, sedangkan **H2a₃** yang menyatakan tanggungjawab sosial perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan Tobin's Q **diterima**.

Tabel 4.6 Hasil Uji Regresi Tata Kelola Perusahaan dan Tanggungjawab Sosial Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

	ROA		LN EPS		LN TOBISQ	
	I-A	I-B	II-A	II-B	III-A	III-B
C	-0,16** (-3,23)	-0,15** (-7,33)	-11,58** (-148,82)	-26,80** (-27,51)	-4,87** (-9,11)	-8,91** (-10,01)
PDKI	0,12** (4,72)		1,82** (5,01)		1,43** (9,85)	
KI	0,00 (1,34)		0,37** (2,38)		0,35** (3,38)	
KA	0,04** (12,50)		1,38** (33,74)		0,27** (12,98)	
CSR		0,07 (1,30)		0,04 (0,91)		1,40** (14,95)
DEBT RATIO	-0,06** (-6,56)	-0,10** (-6,96)	-1,17** (-6,67)	-1,53** (-7,60)	0,41** (46,73)	0,28 (6,60)
LN SIZE	0,07** (5,22)	0,24** (10,10)	5,68** (41,08)	12,22** (26,11)	1,71** (6,04)	3,61** (9,14)
LN DDi	-0,01 (-4,95)	0,00** (2,39)	0,16** (1,54)	0,40** (4,89)	-0,20** (-3,32)	-0,17** (-3,09)
N	211	214	184	185	210	213
F-Statistic	50,30	6,48	103,81	128,54	39,01	41,42
Prob(F-Statistic)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Sumber: Output software EViews 10, data sekunder yang diolah 2021

**p <0,05 dan *p <0,10

Nilai *t-statistic* disajikan dalam kurung

4.3.2 Koefisien Determinasi

Tabel 4.7 Hasil *Adjusted R-Square*

Hasil Adjusted R-Square	
Model	Adjusted R-Square
Model I-A	0.584821
Model I-B	0.093288
Model II-A	0.771217
Model II-B	0.734933
Model III-A	0.521812
Model III-B	0.432663

Sumber: Output software EViews 10, data sekunder yang diolah 2021

Koefisien determinasi menggambarkan seberapa besar pengaruh variabel independen dalam menafsirkan variabel dependen. Berdasarkan Tabel 4.6 hasil *adjusted R-square* terdapat empat model yang memiliki nilai *adjusted R-square* lebih besar dari 0,50 serta terdapat dua model yang memiliki nilai *adjusted R-square* yang kurang dari 0,50. Dari hasil tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa Sebagian besar model penelitian sudah cukup baik karena mampu memberikan pengaruh terhadap variabel dependen. Akan tetapi, masih terdapat dua variabel yang belum memberikan sumbangan pengaruh terhadap variabel dependen dengan hasil kurang dari 0,50 yaitu model I-B dan model III-B.

4.4 Pembahasan

4.4.1 Pembahasan Tata Kelola Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis terdapat tiga model yang dijadikan penelitian dan dapat disimpulkan bahwa tata kelola perusahaan memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Akan tetapi, dalam penelitian ini terdapat model yang menyajikan hasil yang tidak signifikan, yakni pengaruh tata kelola perusahaan yang diproksikan oleh kepemilikan institusional terhadap ROA.

Penelitian ini menunjukkan bahwa dewan komisaris independen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, baik yang diproksikan oleh *return on assets*, *earning per share* maupun Tobin's Q. hal ini mengindikasikan bahwa semakin banyak dewan komisaris independen di dalam perusahaan maka akan semakin meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Temuan tersebut didukung oleh penelitian Fama dan Jensen (1983) bahwa dewan komisaris independen memiliki peran yang sangat penting di dalam perusahaan, yaitu sebagai penengah apabila terdapat perselisihan antara manajer internal, sebagai pengawas dalam kebijakan manajemen, dan juga sebagai pemberi nasihat terhadap manajemen. Melalui peran pengawasan, komisaris independen mampu memantau kinerja dan juga mencegah adanya tindakan oportunistik yang dapat memberikan kerugian terhadap perusahaan (Candradewi & Sedana, 2016).

Hasil penelitian lain yang sejalan dengan penelitian ini adalah penelitian Widyati (2013) yang mengungkapkan bahwa besarnya komisaris independen akan memberikan pengawasan yang baik terhadap manajemen perusahaan sehingga

kinerja keuangan perusahaan meningkat. Komisaris independen dalam melakukan pengawasan dapat mempengaruhi kinerja manajer dalam upaya menumbuhkan kinerja pada perusahaan. Hal ini didukung pula dengan adanya penelitian Maryanah dan Amilin (2011) & Hapsoro (2008) mengungkap bahwa komisaris independen dapat memberikan pengaruh yang positif baik dalam pengawasan maupun pengontrolan terhadap kinerja perusahaan.

Kepemilikan institusional di dalam perusahaan dianggap mempunyai suatu peran yang cukup berarti dalam mengelola konflik keagenan antara pihak prinsipal dengan agen. Dengan adanya kepemilikan institusional, diharapkan dapat menjadi pengawas yang efektif dalam melakukan pengambilan keputusan yang dilakukan oleh pihak agen, karena investor institusional terlibat dalam pengambilan keputusan (Annisa & Asyik, 2019).

Berdasarkan hasil pengujian memperlihatkan variabel KI tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Penelitian ini sejalan dengan Sianipar, Hapsari dan Boediono (2018) bahwa kepemilikan institusional secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan yang diprosikan oleh ROA. Diperkuat pula oleh Wulandari (2006) Hapsoro (2008) yang memperlihatkan variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan pada kinerja perusahaan yang disebabkan oleh pemegang saham utama ikut serta dalam mengendalikan perusahaan, sehingga mereka cenderung bertindak untuk kepentingan sendiri, bahkan dengan mengorbankan kepentingan pemegang saham kecil. Adanya asimetri informasi antara pemegang saham dengan manajer memungkinkan manajer yang bertindak sebagai pengelola perusahaan akan lebih

mampu mengendalikan perusahaan karena mereka memiliki lebih banyak informasi tentang perusahaan daripada pemegang saham. Selain itu, tidak semua perusahaan dimiliki oleh pihak institusi sehingga dengan rendahnya kepemilikan institusional menyebabkan proses monitoring terhadap manajer tidak efektif. Oleh karena itu, keberadaan kepemilikan institusional tidak menjamin berjalannya pemantauan kinerja manajerial secara efektif (Wiranata & Nugrahanti, 2013).

Akan tetapi, variabel KI memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan oleh EPS dan Tobin's Q. hal ini didukung oleh Wijaya, Rohman dan Zulaikha (2018) bahwa investor institusi dalam melakukan investasi akan mengharapkan pengembalian keuntungan yang besar. Maka dari itu, investor institusional akan sangat berhati-hati dalam mengenali dan memilih perusahaan untuk menginvestasikan dananya kepada perusahaan yang akan diberi suntikan dana. Diperkuat pula oleh Mardianto dan Feeny (2021) yang menyatakan bahwa investor institusional diyakini memiliki pengawasan yang kuat dan reputasi yang baik. Selain itu, investor institusional dapat meningkatkan tata kelola perusahaan serta dapat mengurangi konflik keagenan yang terjadi di dalam perusahaan sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Kualitas audit yang baik menunjukkan bahwa perusahaan yang diaudit oleh Kantor Akuntan Publik (KAP) *Big Four* dan audit tersebut memiliki kredibilitas yang tinggi daripada auditor KAP *non-Big Four*, karena KAP *Big Four* mempunyai tenaga kerja yang lebih baik, kompeten, auditor yang andal serta pelatihan dan pengalaman yang sangat mumpuni.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan memberikan hasil bahwa tata kelola perusahaan yang diproksikan oleh variabel kualitas audit memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan dengan proksi ROA, EPS dan Tobin's Q. Sejalan dengan penelitian dari Ameta (2011) yang menyatakan bahwa kualitas audit memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan. Hal ini disebabkan oleh KAP *Big Four* memiliki kualitas audit yang tinggi, sehingga semakin sering auditor mengaudit laporan keuangan maka akan memberikan pengalaman serta kualitas pada auditor yang menjadikan kinerja mereka lebih efektif. Perusahaan yang telah mengambil keputusan untuk memilih KAP yang termasuk dalam *Big Four* mengindikasikan kualitas audit yang baik.

Didukung oleh penelitian Al Ani dan Mohammed (2015), Meidona dan Yanti (2018), serta Rahman, Meah dan Chaudhory (2019) menunjukkan adanya pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Publik percaya bahwa kualitas audit adalah mekanisme kontrol tata kelola perusahaan yang efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan konflik keagenan cenderung memilih auditor dari KAP *Big Four*. Pasalnya, KAP *Big Four* lebih efisien dalam tata kelola, sesuai dengan standar akuntansi internasional, dapat mengurangi ketimpangan informasi yang diterima semua pihak, dan dipercaya atas kredibilitas laporan keuangan oleh investor. Sehingga dapat mengurangi konflik keagenan dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan untuk berinvestasi lebih banyak.

4.4.2 Pembahasan Tanggungjawab Sosial Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Berdasarkan pengujian hipotesis kedua bertujuan untuk menguji hubungan antara variabel tanggung jawab sosial perusahaan dengan kinerja keuangan perusahaan. Hasil pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa terdapat satu model yang menyimpulkan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan yang diprosikan dengan Tobin's Q, sedangkan dalam penelitian ini juga terdapat dua model yang menyimpulkan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROA dan EPS.

Penelitian ini memberikan bukti bahwa tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan yang diprosikan dengan Tobin's Q yang sejalan dengan hasil penelitian oleh Maharani dan Soewarno (2018). Hal ini terjadi karena perusahaan mendapatkan manfaat dari pelaksanaan praktik CSR, yakni meningkatnya kepercayaan serta hubungan antara perusahaan dengan para pemangku kepentingan. Para pemangku kepentingan tersebut dapat menilai kegiatan CSR secara transparan melalui laporan tahunan perusahaan. Hasil dari pengujian terhadap hubungan antara tanggung jawab sosial perusahaan dengan kinerja keuangan ini sejalan dengan teori stakeholder dan teori legitimasi. Teori stakeholder mengungkapkan bahwa perusahaan harus memberikan manfaat kepada pemangku kepentingannya karena keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan stakeholders terhadap perusahaan tersebut (Hadi, 2010). Begitu pula dengan teori legitimasi yang mengungkapkan

bahwa perusahaan dapat mempengaruhi dan dipengaruhi oleh masyarakat di tempat dimana perusahaan melakukan kegiatannya.

Investor akan memberikan penghargaan yang lebih kepada perusahaan apabila perusahaan berupaya guna mendorong perbaikan alam serta dapat meningkatkan citra bagus dari perusahaan yang akhirnya dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Begitu pula hubungan antara perusahaan dengan masyarakat yang dibina dengan baik akan memunculkan pengaruh pada kelangsungan hidup perusahaan melalui daya dukung dan respon positif dari publik terhadap perusahaan. Daya dukung dan respon positif masyarakat tersebut tampak dari loyalitas konsumen terhadap perusahaan serta karyawan yang memiliki etos kerja yang tinggi demi keberlangsungan perusahaan sehingga berdampak terhadap peningkatan kinerja perusahaan. Konsumen yang loyal dapat tercermin dari pelanggan yang selalu membeli produk perusahaan, maka penjualan perusahaan akan meningkat, laba bersih pun juga akan meningkat. Laba bersih yang meningkat akan menyebabkan kinerja keuangan juga meningkat.

Pengujian terhadap hubungan antara variabel *corporate social responsibility* (CSR) dengan kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA dan EPS memberikan hasil yang tidak signifikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijayanti *et al* (2011) yang membuktikan bahwa terdapat pengaruh yang tidak signifikan antara CSR dengan ROA. Hal ini disebabkan karena perusahaan masih menganggap aktivitas CSR sebagai beban. Biaya dalam melaksanakan aktivitas CSR ini akan mengurangi laba perusahaan serta akan mengurangi pula keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang

saham. Besarnya biaya CSR yang dikeluarkan oleh perusahaan tidak serta merta secara langsung memberikan timbal balik kepada perusahaan dalam waktu yang relatif singkat. Pengaruh signifikan dari pelaksanaan kegiatan CSR belum dapat dirasakan jika hanya dalam kurun waktu satu dua tahun saja. Perusahaan masih harus melaksanakan tanggung jawab sosialnya secara terus menerus dan diiringi dengan peningkatan kualitas kegiatan CSR agar perusahaan bisa mendapatkan umpan balik dari para *stakeholders*. Pelaksanaan kegiatan CSR serta peningkatan kualitas kegiatan CSR tersebut tidak luput dari bertambahnya pula biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan. Hal inilah yang menyebabkan laba perusahaan menurun dan akan diikuti dengan peningkatan ROA yang tidak signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Wijayanti *et al* (2011) mengemukakan bukti bahwa CSR memiliki penaruh yang tidak signifikan terhadap EPS. Menurut Titisari *et al* (2010), isu tanggung jawab sosial perusahaan merupakan isu yang aktual dan terkini di Indonesia. Investor memiliki kesadaran yang rendah akan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan, karena perusahaan umumnya menggunakan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan sebagai bagian dari *marketing* mereka dan menjauhkan adanya informasi yang relevan. Oleh karenanya, tidak jarang bagi perusahaan melakukan penyelewengan laporan tahunan guna menutupi adanya hal yang tidak kondusif bagi profitabilitas perusahaan. Hal ini diperkuat dengan pernyataan Dwijayanti dkk (2012) yang menerangkan bahwa minimnya kualitas dalam pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan menjadikan penilaian bagi investor dalam menyumbangkan dananya karena informasi yang tertuang didalam laporan tahunan hanya mengandung hal-hal positif dari

perusahaan. Masyarakat luas pun tidak memberikan perhatian yang lebih terhadap kegiatan tanggung jawab sosial perusahaan yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan dan memang belum terbentuk kesadaran untuk memilih produk perusahaan yang memperhatikan kualitas kegiatan tanggung jawab sosial perusahaan tersebut. Oleh karena itu, setelah melihat sebab-sebab yang dijabarkan sebelumnya, akan memicu penurunan keuangan perusahaan dimana laba perusahaan akan turun, diikuti dengan tidak signifikannya peningkatan laba per saham perusahaan.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Pada dasarnya tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh tata kelola perusahaan dan tanggungjawab sosial perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018 sampai dengan 2020. Berdasarkan hasil pengolahan, analisis dan interpretasi data maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Tata kelola perusahaan yang diprosikan oleh Proporsi Dewan Komisaris Independen memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan baik yang diprosikan ROA, EPS maupun Tobin's Q. Komisaris independen terbukti memiliki peran yang cukup penting dalam tata kelola perusahaan yang baik. Komisaris independen memiliki pesan sebagai penengah apabila terjadi konflik keagenan antara pemegang saham dengan pihak manajemen. Dengan adanya dewan komisaris independen, investor menjadi lebih aman dalam menginvestasikan dananya karena adanya pengawasan dan pengontrolan yang lebih baik di dalam perusahaan.
- 2) Tata kelola perusahaan dengan proksi kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap EPS dan Tobin's Q. akan tetapi, berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan yang diprosikan oleh ROA. Kepemilikan institusional terbukti mampu mendorong fungsi kontrol menjadi lebih optimal, dikarenakan pemilik

saham institusi menjadi wakil dari sumber kekuatan yang dapat dimanfaatkan untuk memberikan dukungan atau menentang kinerja manajemen. Namun, kepemilikan institusional juga cenderung bertindak untuk kepentingan mereka sendiri, bahkan rela mengorbankan kepentingan pemegang saham kecil. Sehingga keberadaan kepemilikan institusional tidak menjamin berjalannya pemantauan kinerja manajerial dapat berjalan secara efektif.

- 3) Tata kelola perusahaan yang diprosikan kualitas audit memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA, EPS dan Tobin's Q). Kualitas audit yang termasuk *Big Four* terbukti mampu memberikan kualitas audit yang tinggi, disebabkan seringnya auditor mengaudit laporan keuangan maka akan memberikan pengalaman serta kualitas pada auditor yang menjadikan kinerja mereka lebih efektif. Perusahaan yang telah mengambil keputusan untuk memilih KAP yang termasuk dalam *Big Four* mengindikasikan kualitas audit yang baik. Kualitas audit juga dapat mengurangi konflik keagenan perusahaan serta dapat menarik investor dalam menginvestasikan dananya karena sudah terjamin kredibilitasnya.
- 4) Tanggungjawab sosial perusahaan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan yang diprosikan Tobin's Q dan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ROA dan EPS. Tanggungjawab sosial perusahaan terbukti mampu meningkatnya kepercayaan serta hubungan antara perusahaan dengan para pemangku kepentingan. Namun, tanggungjawab sosial perusahaan juga dipandang

investor memiliki persepsi yang rendah karena umumnya perusahaan melakukan pengungkapan CSR hanya sebagai bagian dari iklan dan menghindari untuk memberikan informasi yang relevan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

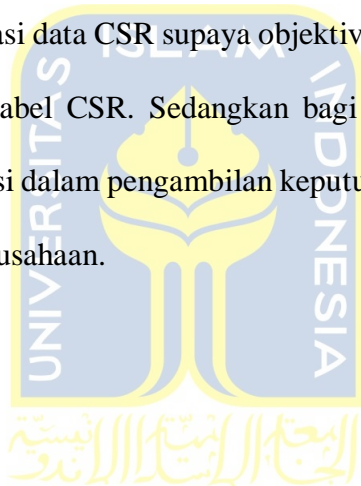
Peneliti menyadari bahwa penelitian yang dilakukan jauh dari kata sempurna sehingga masih terdapat keterbatasan dalam prosesnya, berikut keterbatasan penelitian dalam proses penelitian:

- 1) Pengambilan sampel dalam penelitian ini masih terbatas yaitu selama periode 2018-2020 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- 2) Adanya data *outlier* pada penelitian yang dilakukan oleh peneliti.
- 3) Peneliti tidak menyertakan bantuan pihak kedua dalam proses tabulasi variabel pengungkapan CSR sehingga pengukuran variabel CSR kurang akurat dan tingkat subjektivitas yang tinggi.
- 4) Penggunaan *lag time* dalam pengujian, dimana mengingat pengaruh CSR akan tercermin dalam jangka waktu yang panjang dan tidak langsung bersifat instan.

Peneliti terbatas dalam menemukan data mengenai kepemilikan institusional yang ada di dalam laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan sehingga harus mencari tambahan informasi agar data lebih akurat.

5.3 Saran

Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat menyertakan variabel lain di dalam penelitian, misalnya manajemen laba atau *family control* maupun variabel lain agar hasil penelitian semakin beragam. Selain itu, penelitian kedepannya dapat menambahkan sampel agar memperlebar populasi penelitian, sebagai contoh dapat menambahkan unit pertambangan, perbankan maupun unit lainnya. Serta dapat menambahkan periode penelitian agar penelitian dapat memperkaya temuan. Peneliti juga diharapkan dapat menyertakan pihak kedua maupun ketiga dalam membantu proses tabulasi data CSR supaya objektivitas meningkat dan keakuratan dalam pengukuran variabel CSR. Sedangkan bagi investor, penelitian ini dapat menjadikan rekomendasi dalam pengambilan keputusan sebelum menyumbangkan dana sebagai modal perusahaan.



DAFTAR PUSTAKA

- Akben-Selcuk, E. (2019). Corporate social responsibility and financial performance: The moderating role of ownership concentration in Turkey. *Sustainability*, 11(13), 3643.
- Al Ani, M. K., & Mohammed, Z. O. (2015). Auditor quality and firm performance: Omani experience. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*, 74, 13-23.
- Annisa, W. E., & Asyik, N. F. (2019). Pengaruh good corporate governance dan pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(2).
- Arief, A., & Ardiyanto, M. D. (2014). Pengaruh pengungkapan corporate social responsibility terhadap manajemen laba (studi kasus pada perusahaan non keuangan dan jasa yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012) (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- Bambang Prasetyo dan Lina Miftahul Jannah. (2005). Metode penelitian kuantitatif. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Basuki, A. T. (2014). Regresi model PAM, ECM dan data panel dengan evIEWS 7. Katalog Dalam Terbitan (KDT).
- Buallay, A., Hamdan, A., & Zureigat, Q. (2017). Corporate governance and firm performance: evidence from Saudi Arabia. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 11(1), 78-98.
- Candrayanthi, A. A., & Saputra, I. D. G. D. (2013). Pengaruh pengungkapan corporate social responsibility terhadap kinerja perusahaan (studi empiris pada perusahaan pertambangan Di bursa efek Indonesia). *E-jurnal akuntansi Universitas Udayana*, 4(1), 141-158.
- Chih, H. L., Shen, C. H., & Kang, F. C. (2008). Corporate social responsibility, investor protection, and earnings management: Some international evidence. *Journal of business ethics*, 79(1), 179-198.
- Coskun, M. and Sayilir, Ö. (2012), "Relationship between corporate governance and financial performance of Turkish companies", *International Journal of Business and Social Science*, Vol. 3 No. 14, pp. 59-64.
- Darmadji, T., & Fakhrudin, H. M. (2011). Pasar modal di Indonesia pendekatan dan tanya jawab. *Edisi ke-3: Salemba Empat, Jakarta*.
- Darwis, Herman. (2007). Corporate governance terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol. 13 No. 3.
- Diah Kusuma Wardhani. (2008). "Pengaruh corporate governance terhadap kinerja perusahaan di Indonesia". Skripsi. Universitas Islam Indonesia.

- Djazilah, Rachma dan Kurnia. (2016). Pengaruh mekanisme GCG dan pengungkapan CSR terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol.5, No. 10.
- Dwijayanti, Ni Made Ayu., Made Gege Wirakusuma, I Made Sadha Suardikha. (2012). Pengaruh tingkat pengungkapan CSR pada hubungan antara kinerja keuangan dan return saham. Bali: Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.
- Effendi, M. A. (2005). Peranan komite audit dalam meningkatkan kinerja perusahaan. *Jurnal akuntansi pemerintah*, 1(1), 51-57.
- Effendi, M. A. (2009). The power of good corporate governance teori dan implementasi. Cetakan kedua. Salemba Empat. Jakarta.
- Fahmi, I. (2012). Analisis kinerja keuangan.
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *The journal of law and Economics*, 26(2), 301-325.
- Fatimah, M. mardani ronny, & Budi, W.(2017). Pengaruh good corporate governance terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. *E-Jurnal Riset Manajemen Prodi Manajemen*, 51-69.
- Fauziah, F. E., & Marissan, I. (2014). Pengaruh corporate social responsibility (CSR) terhadap kualitas laba dengan corporate governance sebagai variabel moderating. *Jurnal Akuntansi dan Auditing*, 11(1), 39-61.
- Ghozali, Imam. (2006). Structural equation modeling, metode alternatif dengan partial least square. Edisi 2. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Gibson, J. L., & Donnely, J. H. (1996). Manajemen Jilid 1.
- Gill, Amarjit dan John Obradovich. (2012). The impact of corporate governance and financial leverage on the value of american firms. *International Research Journal of Finance and Economics*. ISSN. 1450-2887. Issue 91.
- Guthrie, J., & Parker, L. D. (1989). Corporate social reporting: a rebuttal of legitimacy theory. *Accounting and business research*, 19(76), 343-352.
- Hadi, N. (2010). Studi eksplorasi praktik corporate social responsibility serta motif yang terkandung didalamnya (kasus perusahaan go publik dibursa efek indonesia). *AKSES: Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 5(9).
- Hafiz, M., Yetty, F., & Miftah, M. (2021). Analisis determinan peringkat obligasi pada perusahaan non lembaga keuangan oleh PT. Pefindo. *Konferensi Riset Nasional Ekonomi Manajemen dan Akuntansi*, 2(1), 622-635.
- Hapsoro, D. (2008). Pengaruh mekanisme corporate governance terhadap kinerja perusahaan: Studi empiris di pasar modal Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 19(3), 155-172.

- Harahap, S. S. (2010). *Critical analysis of financial statements. Twelfth Printing (PT Grafindo Persada-Jakarta, 2013).*
- Harsanti, P. (2011). *Corporate social responsibility dan teori legitimasi. mawas.*
- IAI. (2018). *Standar akuntansi keuangan. Ikatan Akuntan Indonesia. Jakarta.*
- Itan, I. (2020). Peran Manajemen Laba Memediasi Hubungan Antara CSR, GCG Dan Kinerja Perusahaan Keluarga. *Jurnal Ecodemica, 4(2), 318-329.*
- Jensen, M.C. and Meckling, W.H. (1976). "Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure". *Journal of Financial Economics. Vol. 3 No. 4, pp. 305-360.*
- Jumingan, D. (2006). *Analisis laporan keuangan. Jakarta: PT. Bumi Aksara.*
- Juwita, A., & Febriyanti, D. (2021, April). Pengaruh tata kelola perusahaan dan tanggung jawab sosial perusahaan pada kinerja keuangan dengan manajemen laba sebagai variabel mediasi. In *CoMBInES-Conference on Management, Business, Innovation, Education and Social Sciences* (Vol. 1, No. 1, pp. 1094-1113).
- Khameswary, I. K. (2019). Good corporate governance dan kurang efektifnya direktur independen di Indonesia. *Jurnal Gema Keadilan, 6(2), 114-136.*
- Lang, L. H., Stulz, R., & Walkling, R. A. (1989). Managerial performance, Tobin's Q, and the gains from successful tender offers. *Journal of financial Economics, 24(1), 137-154.*
- Mahfud Sholihin dan Dwi Ratmono. (2013). *Analisis SEM-PLS dengan WarpPLS 3.0 untuk hubungan non linier dalam penelitian sosial dan bisnis. Yogyakarta: Penerbit ANDI.*
- Mahrani, M., & Soewarno, N. (2018). The effect of good corporate governance mechanism and corporate social responsibility on financial performance with earnings management as mediating variable. *Asian Journal of Accounting Research.*
- Mardianto, M., & Feeny, F. (2021). Analisis pengaruh tata kelola perusahaan dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan manajemen laba sebagai variabel mediasi. In *CoMBInES-Conference on Management, Business, Innovation, Education and Social Sciences* (Vol. 1, No. 1, pp. 1476-1487).
- Maryanah dan Amilin, (2011). Pengaruh corporate governance dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan (studi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Akuntabilitas. Universitas Islam Negri Jakarta. Jakarta.*
- Meidona, S., & Yanti, R. (2018). Pengaruh corporate governance dan kualitas audit terhadap kinerja keuangan pada perusahaan Lq45 yang terdaftar di Bei. *Jurnal Indovisi, 1(1), 232803.*

- Melania, V., & Dewi, A. S. (2019). Pengaruh good corporate governance terhadap kinerja keuangan dengan manajemen laba sebagai variabel intervening pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Muda, I., Maulana, W., Sakti Siregar, H., & Indra, N. (2018). The analysis of effects of good corporate governance on earnings management in Indonesia with panel data approach. *Iranian Economic Review*, 22(2), 599-625.
- Nurim, Y., Sunardi, S., & Raharti, R. (2017). The Type I versus Type II agency conflict on earnings management. *JDM (Jurnal Dinamika Manajemen)*, 8(1), 44-58.
- Peters, G. T., & Bagshaw, K. B. (2014). Corporate governance mechanisms and financial performance of listed firms in Nigeria: A content analysis. *Global Journal of Contemporary Research in Accounting, Auditing and Business Ethics*, 1(2), 103-128.
- Rahman, M. M., Meah, M. R., & Chaudhory, N. U. (2019). The impact of audit characteristics on firm performance: an empirical study from an emerging economy. *The Journal of Asian Finance, Economics, and Business*, 6(1), 59-69.
- Rashid, A. (2018). Board independence and firm performance: Evidence from Bangladesh. *Future Business Journal*, 4(1), 34-49.
- Reswita, Y., & Rahim, R. (2020). Pengaruh ownership, independent board dan firm size terhadap kinerja keuangan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(4).
- Riahi, A. Belkaoui. (2006). *Accounting Theory*.
- Riahi-Belkaoui, A. (2000). *Accounting and the investment opportunity set*. Greenwood Publishing Group.
- Rokhlinasari, S. (2016). Teori-teori dalam pengungkapan informasi corporate social responsibility perbankan. *Al-Amwal: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syari'ah*, 7(1).
- Romano, Giulia, Paola Ferreti dan Alessandra Rigolini. (2012). Corporate governance and performance in italian banking groups. University of Pisa.
- Rudito, B., & Famiola, M. (2013). CSR (Corporate Social Responsibility).
- Sekaredi, S. (2011). Pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan (studi pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 tahun 2005-2009). *Thesis*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Setiawati, L., & Na'im, A. (2000). Manajemen laba. *Journal of Indonesian Economy and Business*, 15(4), 424-441.

- Sholihin, M. and Ratmono, D. (2013), *Analysis of SEM-PLS with WarpPLS 3.0 for nonlinear relations in social and business research*, CV Andi Offset, Yogyakarta (in Bahasa).
- Sianipar, N. B., Hapsari, D. W., & Boediono, E. (2018). Pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen dan komisaris independen terhadap return on asset (Roa)(Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2011–2015). *eProceedings of Management*, 5(1).
- Sitanggang, R. P., & Ratmono, D. (2019). Pengaruh tata kelola perusahaan dan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap kinerja keuangan dengan manajemen laba sebagai variabel mediasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(4).
- Sochib, (2016). Good corporate governance, manajemen laba dan kinerja keuangan.
- Soemarsono, P. N., & Alkausar, B. (2019). Pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan dengan earnings management sebagai variabel mediasi. *Akuntansi: Jurnal Akuntansi Integratif*, 5(2), 129-137.
- Sofyan Yamin dan Heri Kurniawan. (2009). *Structural equation modeling*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sriwedari, T. (2012). Mekanisme good corporate governance, manajemen laba dan kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mediasi*, 4(01), 78-88.
- Sulistiyanto, S. (2008). *Manajemen laba (Teori & Model Empiris)*. Grasindo.
- Sutrisno. (2017). *Riset Keuangan dan perbankan berbasis SPSS*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Titisari, Kartika Hendra., Eko Suwardi, Doddy Setiawan. (2010). *Corporate social responsibility (CSR) dan kinerja perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto 2010, Universitas Jendral Soedirman Purwokerto.
- Ujiyantho, M. A., & Pramuka, B. A. (2007). Mekanisme corporate governance, manajemen laba dan kinerja keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi X*, 10(6), 1-26.
- Waddock, S. A., & Graves, S. B. (1997). The corporate social performance–financial performance link. *Strategic management journal*, 18(4), 303-319.
- Wibisono, H. (2004). *Pengaruh manajemen laba terhadap kinerja perusahaan di seputar seasoned equity offerings (Studi Empiris di Bursa Efek Jakarta)* (Doctoral dissertation, Program Pascasarjana Universitas Diponegoro).

- Widjaja, G., & Yani, A. (2006). *Perseroan Terbatas*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Widyati, M. F. (2013). Pengaruh dewan direksi, komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Univeritas Negeri Surabaya. Surabaya.
- Wijaya, R. Z., & Rohman, A. Zulaikha.(2018). The effect of good corporate governance on financial performance and net working capital turnover as a mediation variable: evidence from Indonesia Stock Exchange (IDX). *Journal of Business & Retail Management Research*, 13(01), 70-81.
- Wijayanti, Feb Tri., Sutaryo dan Muhammad Agung Prabowo. (2011). *Pengaruh corporate social responsibility terhadap kinerja keuangan perusahaan*. Universitas Syiah Kuala Banda Aceh: Simposium Nasional Akuntansi XIV
- Wiranata, Y. A., & Nugrahanti, Y. W. (2013). Pengaruh struktur kepemilikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15(1), 15-26.
- Wulandari, N. (2006). Pengaruh indikator mekanisme corporate governance terhadap kinerja perusahaan publik di Indonesia. *Fokus Ekonomi: Jurnal Ilmiah Ekonomi*, 1(2).
- Xie, B., Davidson III, W. N., & DaDalt, P. J. (2003). Earnings management and corporate governance: the role of the board and the audit committee. *Journal of corporate finance*, 9(3), 295-316.
- Yaparto, Marissa, Dienne Frisko K. Rizky Eriandani. (2013). Pengaruh *corporate social sesponsibility* terhadap kinerja keuangan pada sektor manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia pada periode 2010-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*. Vol.2. No.1
- Yesica, Y., Sitorus, T., & Purwanto, E. (2020). Pengaruh tata kelola perusahaan yang baik dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap kinerja keuangan. *Journal of Business & Applied Management*, 13(2), 191-205.

LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Perusahaan Sampel

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	ADES	Akasha Wira International Tbk
2	AGII	Aneka Gas Industri Tbk
3	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
4	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk
5	AMIN	Atmindo Tbk
6	ARNA	Arwana Citra Mulia Tbk
7	ASII	Astra International Tbk
8	AUTO	Astra Otoparts Tbk
9	BAJA	Saranacentral Bajatama Tbk
10	BOLT	Garuda Metallindo Tbk
11	BRNA	Berlina Tbk
12	BTON	Beton Jaya Manunggal Tbk
13	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk
14	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
15	CINT	Chitose Internasional Tbk
16	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
17	DLTA	Delta Djakarta Tbk
18	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
19	DVLA	Darya Vria Laboratoria Tbk
20	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk
21	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk
22	GGRM	Gudang Garam Tbk
23	GJLT	Gajah Tunggal Tbk
24	HMSP	Handjaya Mandala Sampoerna Tbk
25	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
26	IIKP	Inti Agri Resource Tbk
27	IMPC	Impact Pratama Industri Tbk
28	INAF	Indofarma Tbk
29	INAI	Indal Alumunium Industry Tbk
30	INCI	Intan Wijaya International Tbk
31	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
32	INDS	Indospring Tbk
33	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
34	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia
35	JECC	Jembo Cable Company Tbk
36	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk
37	KAEF	Kimia Farma Tbk

38	KBLM	Kabelindo Murni Tbk
39	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk
40	KINO	Kino Indonesia Tbk
41	KLBF	Kalbe Farma Tbk
42	LION	Lion Metal Works Tbk
43	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk
44	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk
45	LSMH	Lionmesh Prima Tbk
46	MERK	Merck Tbk
47	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
48	MLIA	Mulia Industrindo Tbk
49	MRAT	Mustika Ratu Tbk
50	MYOR	Mayora Indah Tbk
51	MYTX	Asia Pacific Investama Tbk
52	PRAS	Prima Alloy Universal Tbk
53	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk
54	PYFA	Pyridam Farma Tbk
55	RMBA	Bentoel International Investama Tbk
56	SCCO	Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk
57	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk
58	SIPD	Siearad Produce Tbk
59	SKBM	Sekar Bumi Tbk
60	SKLT	Sekar Laut Tbk
61	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk
62	SMCB	Solusi Bangun Indonesia Tbk
63	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
64	SRSN	Indo Acitama Tbk
65	STAR	Star Petrochem Tbk
66	STTP	Siantar Top Tbk
67	TCID	Mandom Indonesia Tbk
68	TRIS	Trisula International Tbk
69	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
70	ULTJ	Itra Jaya Milk Industry and Trading Company Tbk
71	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
72	VOKS	Voksel Electric Tbk
73	WIIM	Wisnilak Inti Makmur Tbk
74	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk

Lampiran 2. Data Penelitian

Na ma Per usah aan	Tah un	RO A	LN EPS	LN TOBIN 'S Q	PDK I	KI	K A	CSR	DEBT RATIO	LN DDi	LN SIZE
AD ES	201 8	6,00 %	4,60369 9696	0,13035 0354	33,33 %	94,4 0%	0	6,59 %	0,546837 253	1	248,0 3%
AD ES	201 9	10,0 0%	4,95725 4486	0,36477 7502	33,33 %	94,4 0%	0	14,2 9%	0,690605 867	1	247,7 8%
AD ES	202 0	14,0 0%	5,43890 9883	0,48789 3843	33,33 %	94,4 0%	0	14,2 9%	0,730615 953	1	248,3 4%
AGI I	201 8	1,72 %	2,55538 875	0,40604 4935	33,33 %	72,4 6%	0	18,6 8%	0,559800 414	2	255,1 2%
AGI I	201 9	1,47 %	2,90022 0443	0,36692 5898	33,33 %	72,4 6%	0	18,6 8%	0,532591 889	2	255,3 1%
AGI I	202 0	1,40 %	2,36065 915	0,34645 8157	33,33 %	72,4 6%	0	21,9 8%	0,251367 066	2	255,3 5%
AIS A	201 8	- 6,61 %		1,50585 707	33,33 %	99,2 8%	0	13,1 9%	2,818322 003	1	250,7 3%
AIS A	201 9	62,4 7%	4,10046 6671	1,30297 6319	50,00 %	99,2 8%	0	18,6 8%	1,941646 856	1	250,6 3%
AIS A	202 0	59,9 0%	4,16048 7727	1,44284 099	50,00 %	99,2 8%	0	24,1 8%	0,588250 793	1	250,9 9%
AL KA	201 8	3,54 %	3,75076 5583	0,07646 3085	33,33 %	93,0 7%	0	6,59 %	0,844782 794	1	246,9 1%
AL KA	201 9	1,22 %	2,70857 8517	0,16347 0147	33,33 %	93,0 7%	0	15,3 8%	0,826738 313	1	246,6 5%
AL KA	202 0	1,60 %	0,76319 3233	0,06430 4497	33,33 %	93,0 7%	0	15,3 8%	0,748695 152	1	245,2 9%
AMI N	201 8	7,99 %	3,39971 9724	0,53345 9633	50,00 %	62,9 4%	0	4,40 %	0,487985 081	1	245,1 6%
AMI N	201 9	2,43 %	2,24848 3759	0,43386 5079	33,33 %	62,9 4%	0	14,2 9%	0,500900 483	1	245,3 1%
AMI N	202 0	- 16,3 0%		0,32625 5482	50,00 %	62,9 4%	0	14,2 9%	0,596673 054	1	244,6 2%
AR NA	201 8	9,00 %	3,07037 6843	0,78936 9335	50,00 %	54,7 8%	1	7,69 %	0,336564 814	1	250,2 9%
AR NA	201 9	12,0 0%	3,38946 9345	0,75378 5608	50,00 %	54,7 0%	1	7,69 %	0,345918 627	1	250,5 9%
AR NA	202 0	16,0 0%	3,79410 5658	1,05478 925	50,00 %	54,5 7%	1	15,3 8%	0,337709 228	1	250,9 2%

ASII	2018	8,00%	6,516369038	- 0,70291018	30,00%	98,61%	1	17,58%	0,494176281	2	244,56%
ASII	2019	8,00%	6,488548823	- 0,7546896	30,00%	98,67%	1	18,68%	0,46935998	2	244,64%
ASII	2020	5,00%	6,128449669	- 0,86085122	30,00%	98,24%	1	20,88%	0,422080821	2	244,49%
AUTO	2018	4,30%	4,950551514	- 0,30513751	37,50%	95,54%	1	30,77%	0,291133762	2	258,03%
AUTO	2019	5,10%	5,132885066	- 0,43739121	37,50%	95,54%	1	30,77%	0,272555839	2	258,06%
AUTO	2020	- 0,20%		- 0,49176731	37,50%	95,54%	1	30,77%	0,257528247	2	257,88%
BAJA	2018	- 10,60%		0,069543339	33,33%	83,00%	0	14,29%	0,846314895	1	248,11%
BAJA	2019	- 0,30%	0,48074556	0,043735123	33,33%	83,00%	0	16,48%	0,911351677	1	247,84%
BAJA	2020	7,40%	3,421699111	0,101172877	33,33%	83,00%	0	18,68%	0,831884789	1	247,49%
BOLT	2018	5,80%	3,475527805	0,777165557	33,33%	77,15%	0	3,30%	0,437634917	2	249,47%
BOLT	2019	4,10%	3,089693665	0,669895918	33,33%	77,15%	0	3,30%	0,39883104	2	249,34%
BOLT	2020	- 5,10%		0,707542298	33,33%	77,15%	0	5,49%	0,374454126	2	248,90%
BRNA	2018	- 1,00%		0,020771856	40,00%	10,30%	0	10,99%	0,543631766	1	251,70%
BRNA	2019	- 7,00%		0,040639712	40,00%	79,49%	0	12,09%	0,578553523	1	251,40%
BRNA	2020	- 10,00%		0,188687464	40,00%	78,95%	0	14,29%	0,609952389	1	250,91%
BTON	2018	12,79%	3,654007604	- 0,08421186	50,00%	1,99%	0	12,09%	0,157377291	1	242,81%

BTO N	201 9	0,59 %	0,64112 2625	- 0,15464 019	50,00 %	0,05 %	0	12,0 9%	0,200931 641	1	243,0 3%
BTO N	202 0	1,90 %	1,82946 5503	0,10992 258	50,00 %	0,03 %	0	12,0 9%	0,196670 995	1	243,1 1%
BU DI	201 8	1,50 %	2,41811 8186	- 0,26681 708	33,33 %	40,4 9%	0	20,8 8%	0,638520 483	2	252,8 2%
BU DI	201 9	2,10 %	2,65502 7934	- 0,32018 589	33,33 %	40,9 6%	0	20,8 8%	0,571538 103	2	252,3 9%
BU DI	202 0	2,30 %	2,70232 8894	- 0,35080 963	33,33 %	40,4 9%	0	20,8 8%	0,553796 828	2	252,3 5%
CEK A	201 8	7,93 %	5,04802 2826	- 0,14573 209	33,33 %	87,0 2%	1	17,5 8%	0,164512 608	1	249,0 5%
CEK A	201 9	15,4 7%	5,89196 451	- 0,10406 686	33,33 %	87,0 2%	1	17,5 8%	0,187889 425	1	249,6 8%
CEK A	202 0	11,6 1%	5,72217 256	- 0,13558 023	33,33 %	87,0 2%	1	17,5 8%	0,195292 065	1	250,1 0%
CIN T	201 8	2,76 %	2,60668 1707	- 0,23956 487	50,00 %	1,30 %	0	9,89 %	0,209008 47	1	245,8 9%
CIN T	201 9	1,38 %	1,97699 3447	- 0,18406 346	50,00 %	94,7 4%	0	21,9 8%	0,252777 597	1	246,1 1%
CIN T	202 0	0,05 %	- 1,39030 238	- 0,33947 42	33,33 %	94,7 4%	0	21,9 8%	0,226221 384	1	245,9 4%
CPI N	201 8	0,17 %	5,61481 84	1,42857 144	33,33 %	99,5 5%	1	10,9 9%	0,302673 024	2	259,8 2%
CPI N	201 9	0,12 %	5,40319 0936	1,37213 4854	33,33 %	99,5 0%	1	10,9 9%	0,282161 355	2	260,0 0%
CPI N	202 0	0,12 %	5,45758 6127	1,30413 614	33,33 %	99,3 9%	1	10,9 9%	0,250634 971	2	260,2 2%
DLT A	201 8	22,1 9%	6,04575 0515	1,11433 4444	50,00 %	96,6 3%	0	7,69 %	0,157105 566	2	250,0 0%
DLT A	201 9	22,2 9%	5,98378 953	1,37801 4209	50,00 %	96,5 9%	0	13,1 9%	0,148963 803	2	249,7 7%
DLT A	202 0	10,1 2%	5,03828 5892	1,11261 2935	50,00 %	96,2 4%	0	13,1 9%	0,167824 077	2	249,2 2%

DPN S	201 8	2,91 %	6,07075 7345	- 0,77041 834	33,33 %	76,1 2%	0	18,6 8%	0,138046 19	1	244,3 1%
DPN S	201 9	1,24 %	5,88367 3543	- 0,97378 191	33,33 %	75,9 7%	0	18,6 8%	0,113282 186	1	244,2 6%
DPN S	202 0	0,76 %	5,67628 7923	- 0,94593 719	33,33 %	66,6 7%	0	18,6 8%	0,102382 47	1	244,2 5%
DV LA	201 8	11,9 0%	5,18824 3219	0,45610 8201	42,86 %	93,7 4%	1	13,1 9%	0,286756 384	2	250,3 6%
DV LA	201 9	12,1 0%	5,28837 1864	0,50883 9086	42,86 %	93,6 3%	1	12,0 9%	0,286280 313	2	250,6 5%
DV LA	202 0	8,20 %	4,97471 8067	0,52867 6495	42,86 %	93,6 0%	1	12,0 9%	0,332420 991	2	250,9 4%
FAS W	201 8	12,8 0%	6,34064 7567	0,86115 8163	33,33 %	87,5 3%	0	21,9 8%	0,608910 948	2	256,8 0%
FAS W	201 9	9,00 %	5,96868 5352	0,84933 4808	33,33 %	99,9 5%	0	21,9 8%	0,563560 17	2	256,7 4%
FAS W	202 0	3,10 %	4,95990 7822	0,79332 4189	33,33 %	99,9 5%	0	21,9 8%	0,601930 211	2	256,9 6%
GDS T	201 8	- 6,49 %		- 0,02031 198	33,33 %	10,6 4%	0	10,9 9%	0,337227 468	2	249,5 8%
GDS T	201 9	1,52 %	1,06485 0636	- 0,21792 597	33,33 %	2,01 %	0	10,9 9%	0,478333 631	2	250,5 1%
GDS T	202 0	- 4,90 %		0,10157 3704	33,33 %	2,01 %	0	10,9 9%	0,466742 773	2	250,1 5%
GG RM	201 8	11,3 0%	8,30653 781	- 1,05227 264	50,00 %	97,5 0%	1	12,0 9%	0,346814 739	2	262,7 5%
GG RM	201 9	13,8 0%	8,64029 4135	0,50019 8538	50,00 %	95,2 0%	1	12,0 9%	0,352415 47	2	263,1 6%
GG RM	202 0	9,80 %	8,28771 1931	0,23147 0703	50,00 %	93,7 0%	1	18,6 8%	0,251548 62	2	263,1 4%
GJT L	201 8	- 0,40 %		- 0,20233 413	28,57 %	59,6 2%	1	12,0 9%	0,701908 198	2	258,7 4%
GJT L	201 9	1,40 %	4,34669 8416	- 0,25177 711	28,57 %	59,6 2%	1	12,0 9%	0,669303 872	2	258,5 9%

GJTL	2020	1,80%	4,51651082	- 0,29726486	28,57%	59,62%	1	12,09%	0,614482169	2	258,40%
HMSP	2018	29,10%	4,756927344	2,251438755	42,86%	98,82%	1	20,88%	0,241277198	2	261,51%
HMSP	2019	27,00%	4,770427182	1,628800011	50,00%	98,73%	1	20,88%	0,299058995	2	261,79%
HMSP	2020	17,30%	4,300977255	1,364907861	50,00%	96,28%	1	20,88%	0,391210694	2	261,71%
ICBP	2018	5,40%	6,337019028	0,556929525	50,00%	99,79%	1	29,67%	0,482930003	2	263,80%
ICBP	2019	6,10%	6,51064017	0,148335801	50,00%	99,79%	1	29,67%	0,436556249	2	263,79%
ICBP	2020	6,70%	6,904523968	- 0,12377155	37,50%	96,53%	1	29,67%	0,514897034	2	265,41%
IHKP	2018	- 5,00%		3,300707839	33,33%	50,85%	0	4,40%	0,0796663371	1	244,01%
IHKP	2019	22,00%	0,895851763	1,489448865	33,33%	41,22%	0	4,40%	0,065126382	1	244,97%
IHKP	2020	- 12,00%		1,603326352	33,33%	41,22%	0	4,40%	0,073567164	1	244,54%
IMPC	2018	3,29%	3,083367572	0,849284988	50,00%	92,33%	0	20,88%	0,421051144	2	251,57%
IMPC	2019	5,52%	2,958586576	0,90263405	50,00%	92,33%	0	20,88%	0,436939979	2	251,75%
IMPC	2020	7,84%	3,176336899	1,040641715	50,00%	92,33%	0	20,88%	0,456487338	2	252,02%
INAF	2018	- 2,27%		3,190991396	33,33%	99,46%	0	36,26%	1,090157076	1	247,97%
INAF	2019	0,58%	0,943510161	3,233086151	33,33%	97,66%	0	36,26%	1,060180977	1	247,81%
INAF	2020	0,00%	- 4,63702394	2,747682874	33,33%	97,26%	0	36,26%	1,130669845	1	248,95%
INAI	2018	2,89%	4,156725415	- 0,03199681	33,33%	62,60%	0	8,79%	0,783045998	2	249,70%
INAI	2019	2,77%	3,969612724	- 0,03394778	33,33%	74,17%	0	15,38%	0,736771721	2	249,19%

INA I	202 0	0,29 %	1,84062 9797	- 0,08190 64	33,33 %	75,0 1%	0	15,3 8%	0,769762 961	2	249,6 9%
INC I	201 8	18,2 5%	4,44299 2815	- 0,75372 355	33,33 %	2,76 %	0	14,2 9%	0,182464 873	1	245,0 4%
INC I	201 9	16,1 1%	4,25456 0034	- 1,01250 252	33,33 %	1,37 %	0	16,4 8%	0,161114 331	1	245,1 7%
INC I	202 0	17,0 8%	5,03258 3507	- 0,56248 535	33,33 %	1,34 %	0	16,4 8%	0,170817 729	1	245,5 2%
IND F	201 8	5,40 %	6,33701 9028	0,43677 7483	37,50 %	97,9 8%	1	29,6 7%	0,870109 947	2	263,8 0%
IND F	201 9	6,10 %	6,51064 017	0,14833 5801	37,50 %	98,4 1%	1	29,6 7%	0,436556 249	2	263,7 9%
IND F	202 0	6,70 %	6,90452 3968	- 0,42393 912	37,50 %	96,5 3%	1	29,6 7%	0,285779 087	2	265,4 1%
IND S	201 8	4,50 %	5,12792 0305	- 0,35245 756	33,33 %	90,3 1%	0	6,59 %	0,116062 357	1	251,7 3%
IND S	201 9	3,60 %	5,04093 7674	- 0,47000 591	33,33 %	93,5 3%	0	6,59 %	0,092483 02	1	252,1 9%
IND S	202 0	2,10 %	4,49452 2081	- 0,58468 668	33,33 %	93,5 4%	0	6,59 %	0,092886 005	1	252,1 8%
INT P	201 8	4,00 %	5,74078 55	0,95874 9385	33,33 %	99,6 6%	1	25,2 7%	0,164345 604	2	259,8 5%
INT P	201 9	6,60 %	6,21155 2363	0,99125 5882	33,33 %	99,8 2%	1	25,2 7%	0,166991 483	2	259,8 4%
INT P	202 0	6,60 %	6,19562 2337	0,75970 3495	33,33 %	98,9 1%	1	25,2 7%	0,188992 503	2	259,8 0%
ISSP	201 8	0,80 %	1,91438 6985	- 0,44003 354	50,00 %	73,3 3%	0	9,89 %	0,551064 895	2	255,0 4%
ISSP	201 9	2,90 %	3,25196 6577	- 0,32366 921	50,00 %	75,6 6%	0	9,89 %	0,517680 345	2	255,0 1%
ISSP	202 0	2,90 %	3,19741 2475	- 0,40240 463	50,00 %	78,5 4%	0	26,3 7%	0,451117 762	2	254,8 2%
JEC C	201 8	4,21 %	- 0,47000 363	6,17164 519	33,33 %	96,4 3%	0	15,3 8%	0,663159 147	1	251,1 4%

JEC C	201 9	5,43 %	- 0,45258 999	6,20440 9473	33,33 %	96,7 2%	0	15,3 8%	0,599666 446	1	250,7 7%
JEC C	202 0	0,79 %	- 2,25417 293	6,32756 74	33,33 %	96,8 5%	0	15,3 8%	0,514475 379	1	249,9 8%
JPF A	201 8	8,40 %	5,18219 4332	0,45861 1934	50,00 %	64,0 9%	1	18,6 8%	0,566378 416	2	259,4 9%
JPF A	201 9	6,70 %	5,03029 7453	0,20621 3775	50,00 %	92,5 9%	1	24,1 8%	0,553605 461	2	259,7 2%
JPF A	202 0	4,70 %	4,64630 7926	0,20068 346	50,00 %	52,4 6%	1	24,1 8%	0,560262 194	2	259,6 3%
KA EF	201 8	4,34 %	6,87049 2317	- 0,27249 186	40,00 %	96,2 6%	0	18,6 8%	0,634016 621	2	256,9 1%
KA EF	201 9	- 0,07 %	3,35375 6685	- 0,45583 731	40,00 %	97,3 6%	0	17,5 8%	0,596089 104	2	258,5 0%
KA EF	202 0	0,10 %	3,60487 5303	- 0,31496 516	40,00 %	90,3 3%	0	17,5 8%	0,595413 879	2	258,3 6%
KBL M	201 8	3,13 %	3,59228 4968	- 0,53964 17	66,67 %	5,79 %	0	12,0 9%	0,367300 082	1	249,4 3%
KBL M	201 9	3,01 %	3,54116 6342	- 0,50329 2	66,67 %	6,32 %	0	12,0 9%	0,339456 12	1	249,3 9%
KBL M	202 0	0,64 %	1,76827 1488	- 0,87721 848	50,00 %	4,36 %	0	16,4 8%	0,180323 989	1	248,5 9%
KDS I	201 8	5,52 %	5,24457 7938	- 0,11420 703	33,33 %	79,4 7%	0	5,49 %	0,601002 863	1	249,6 8%
KDS I	201 9	5,11 %	5,06417 216	- 0,09543 024	33,33 %	79,9 3%	0	6,59 %	0,514852 63	1	249,3 1%
KDS I	202 0	4,83 %	5,00117 5049	- 0,30704 485	40,00 %	79,8 7%	0	12,0 9%	0,467396 426	1	249,2 8%
KIN O	201 8	4,18 %	4,65473 3335	0,40861 8524	50,00 %	87,4 1%	0	18,6 8%	0,391202 629	2	253,0 1%
KIN O	201 9	10,9 8%	5,88866 2096	0,38383 1328	50,00 %	88,3 4%	0	18,6 8%	0,424404 33	2	253,9 4%
KIN O	202 0	2,16 %	4,37658 0532	0,22232 7248	50,00 %	85,8 9%	0	27,4 7%	0,509598 678	2	254,3 2%

KLB F	201 8	13,5 4%	3,97546 3121	1,40697 8275	42,86 %	94,3 3%	1	6,59 %	0,157146 403	2	258,4 7%
KLB F	201 9	12,3 7%	3,99148 773	1,36683 5507	42,86 %	94,1 1%	1	8,79 %	0,175632 467	2	258,8 3%
KLB F	202 0	12,1 1%	4,08975 2955	1,18313 7039	42,86 %	93,1 8%	1	8,79 %	0,190044 362	2	259,1 8%
LIO N	201 8	2,11 %	3,34008 2366	- 0,19172 451	33,33 %	14,5 3%	0	6,59 %	0,317472 579	1	247,1 7%
LIO N	201 9	0,13 %	0,57723 4415	- 0,39662 11	33,33 %	71,9 8%	0	6,59 %	0,318768 252	2	247,1 3%
LIO N	202 0	- 1,48 %		- 0,52125 847	33,33 %	71,9 8%	0	6,59 %	0,315960 135	2	246,9 1%
LM PI	201 8	- 5,90 %		- 0,26794 204	50,00 %	24,1 4%	0	5,49 %	0,580243 334	1	247,6 2%
LM PI	201 9	- 5,60 %		- 0,31545 309	50,00 %	24,1 4%	0	6,59 %	0,607775 859	1	247,3 8%
LM PI	202 0	- 5,90 %		- 0,26168 666	50,00 %	24,1 4%	0	6,59 %	0,646982 751	1	247,1 8%
LPI N	201 8	10,9 0%	5,73104 1451	- 0,81315 642	33,33 %	87,9 5%	0	4,40 %	0,092925 634	1	244,0 6%
LPI N	201 9	9,20 %	4,25414 3794	- 0,95271 742	33,33 %	87,9 5%	0	7,69 %	0,066532 297	1	244,3 4%
LPI N	202 0	2,00 %	2,76260 9515	- 0,82165 419	33,33 %	88,0 2%	0	7,69 %	0,082383 632	1	244,4 8%
LS MH	201 8	1,80 %	3,40362 4988	- 0,65632 124	33,33 %	8,44 %	0	7,69 %	0,170814 925	1	241,6 3%
LS MH	201 9	- 12,4 0%		- 0,61969 402	33,33 %	8,44 %	0	7,69 %	0,227444 235	1	241,3 0%
LS MH	202 0	- 5,62 %		- 0,64270 102	33,33 %	40,6 6%	0	7,69 %	0,244867 095	1	241,2 1%
ME RK	201 8	92,5 1%	7,86638 9419	0,74896 0855	50,00 %	91,2 5%	1	21,9 8%	0,589680 417	1	249,3 3%
ME RK	201 9	8,68 %	5,16296 0329	0,56404 0282	50,00 %	90,8 3%	1	23,0 8%	0,340763 833	1	248,1 1%

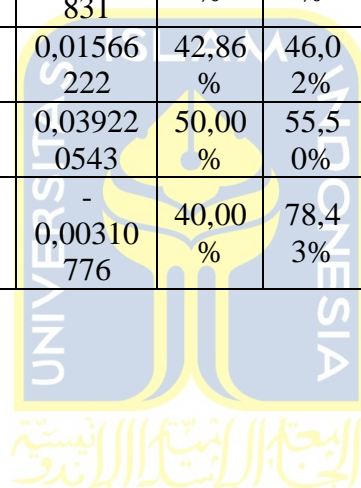
ME RK	202 0	7,73 %	5,07826 6127	0,65302 3986	50,00 %	91,3 2%	1	23,0 8%	0,341130 938	1	248,2 3%
ML BI	201 8	42,3 9%	6,36527 3425	- 0,49823 889	50,00 %	98,3 2%	1	17,5 8%	0,595938 537	1	252,2 6%
ML BI	201 9	41,6 3%	6,34984 8163	2,51270 0854	50,00 %	98,3 7%	1	17,5 8%	0,604409 12	1	252,2 7%
ML BI	202 0	9,82 %	4,90938 6618	2,00200 9399	50,00 %	98,2 0%	1	17,5 8%	0,506984 359	1	252,2 8%
MLI A	201 8	3,59 %	4,96227 8898	- 0,13118 649	40,00 %	69,9 4%	1	17,5 8%	0,574186 042	2	254,3 3%
MLI A	201 9	2,20 %	4,56249 62	- 0,16976 699	40,00 %	97,4 5%	1	23,0 8%	0,560103 909	2	254,6 3%
MLI A	202 0	0,96 %	3,72904 8174	- 0,41304 553	40,00 %	96,6 0%	1	24,1 8%	0,533827 542	2	254,6 3%
MR AT	201 8	- 0,44 %		- 0,84209 025	33,33 %	87,0 5%	0	21,9 8%	0,281143 531	1	246,0 4%
MR AT	201 9	0,02 %	- 1,17632 127	- 0,84171 623	40,00 %	76,1 3%	0	23,0 8%	0,308056 303	1	246,1 9%
MR AT	202 0	- 1,21 %		- 0,65869 546	50,00 %	75,3 6%	0	23,0 8%	0,388314 672	1	246,3 7%
MY OR	201 8	10,0 1%	4,36610 0154	- 0,65830 274	40,00 %	14,9 2%	0	19,7 8%	0,514399 343	2	258,3 6%
MY OR	201 9	10,7 8%	4,51906 4221	1,06019 6818	40,00 %	14,7 3%	0	19,7 8%	0,479358 012	2	258,6 2%
MY OR	202 0	10,6 1%	4,54160 4844	1,25098 2375	40,00 %	14,9 8%	0	19,7 8%	0,430086 288	2	258,7 5%
MY TX	201 8	- 4,54 %		0,14444 7415	33,33 %	77,5 3%	0	18,6 8%	0,936269 102	2	253,1 6%
MY TX	201 9	- 6,54 %		0,03257 8332	33,33 %	96,6 4%	0	23,0 8%	0,915421 57	2	253,1 0%
MY TX	202 0	- 2,96 %		0,08713 5881	33,33 %	96,6 5%	0	26,3 7%	0,991326 189	1	253,2 9%
PRA S	201 8	0,45 %	2,35103 5549	- 0,42292 372	33,33 %	54,0 7%	0	4,40 %	0,579265 724	1	250,2 6%

PRA S	201 9	2,70 %	4,15703 1334	- 0,40366 843	33,33 %	54,0 7%	0	4,40 %	0,610334 633	1	250,3 0%
PRA S	202 0	7,54 %	5,19052 8799	- 0,30143 715	33,33 %	54,0 7%	0	4,40 %	0,688510 494	1	250,3 3%
PSD N	201 8	4,61 %	3,10645 3395	0,04701 4079	33,33 %	70,0 1%	1	9,89 %	0,651839 44	2	247,1 8%
PSD N	201 9	- 3,37 %		0,01461 0644	33,33 %	70,0 1%	1	9,89 %	0,769528 692	2	247,5 1%
PSD N	202 0	- 6,83 %		0,12299 0995	33,33 %	70,0 1%	1	9,89 %	0,843015 72	2	247,5 2%
PYF A	201 8	9,24 %	2,75915 0359	0,61633 3467	50,00 %	53,8 8%	0	7,69 %	0,745510 849	1	239,4 3%
PYF A	201 9	9,74 %	2,85996 641	0,58374 2897	50,00 %	53,8 8%	0	7,69 %	0,688512 288	1	239,6 3%
PYF A	202 0	17,0 9%	3,72109 7598	1,52213 8884	50,00 %	35,3 6%	0	15,3 8%	0,548499 327	1	240,8 0%
RM BA	201 8	- 4,09 %		0,18316 9904	100,0 0%	92,4 8%	1	9,89 %	0,437768 817	2	257,8 1%
RM BA	201 9	0,30 %	0,33722 5643	0,19258 1244	100,0 0%	92,4 8%	1	13,1 9%	0,505764 706	2	258,2 5%
RM BA	202 0	- 21,4 0%		0,42848 576	100,0 0%	99,8 5%	1	13,1 9%	0,541960 847	2	257,2 3%
SCC O	201 8	6,10 %	0,21146 4736	6,06311 066	33,33 %	83,9 0%	0	14,2 9%	0,301173 582	2	253,5 3%
SCC O	201 9	6,90 %	0,38984 1437	- 0,33566 663	33,33 %	84,2 5%	0	14,2 9%	0,286238 006	2	253,7 1%
SCC O	202 0	6,36 %	0,14705 928	6,35737 8931	33,33 %	88,2 7%	0	17,5 8%	0,125466 789	2	253,1 6%
SID O	201 8	19,8 9%	3,79000 4513	1,36237 8746	40,00 %	96,4 0%	1	17,5 8%	0,130336 275	1	252,7 6%
SID O	201 9	22,8 8%	3,98612 6882	1,71383 9208	40,00 %	96,4 0%	1	21,9 8%	0,131702 08	1	252,9 5%
SID O	202 0	24,2 6%	4,13144 3368	1,19387 3126	50,00 %	95,0 8%	1	21,9 8%	0,163079 203	1	253,2 5%
SIP D	201 8	1,19 %	2,96340 0927	0,26433 7917	33,33 %	92,0 5%	0	37,3 6%	0,615842 734	1	251,2 8%
SIP D	201 9	3,23 %	4,08727 3174	0,08604 9658	33,33 %	94,4 7%	0	37,3 6%	0,629184 879	1	251,7 1%

SIP D	202 0	1,09 %	3,04980 1499	0,25683 4565	25,00 %	94,9 9%	0	37,3 6%	0,641059 066	1	251,8 8%
SKB M	201 8	0,90 %	2,22365 0373	0,08595 4414	33,33 %	95,4 5%	0	15,3 8%	0,412556 383	2	250,5 4%
SKB M	201 9	0,05 %	- 0,58663 045	- 0,19877 944	33,33 %	95,4 5%	0	15,3 8%	0,430986 937	2	250,6 4%
SKB M	202 0	0,31 %	1,14428 7359	- 0,25840 495	33,33 %	95,4 9%	0	15,3 8%	0,456096 706	2	250,5 3%
SKL T	201 8	4,28 %	3,83572 6971	0,65918 3828	33,33 %	97,7 3%	0	17,5 8%	0,546184 739	2	247,4 3%
SKL T	201 9	5,69 %	4,17665 3558	0,65454 315	33,33 %	97,7 3%	0	17,5 8%	0,518331 226	2	247,6 4%
SKL T	202 0	5,56 %	4,13119 1184	0,62637 2834	33,33 %	84,3 8%	0	21,9 8%	0,474160 207	2	247,5 6%
SM BR	201 8	1,37 %	2,03586 4595	1,25601 1166	40,00 %	95,0 0%	0	32,9 7%	0,372766 013	2	254,5 0%
SM BR	201 9	0,54 %	1,10784 5345	0,14789 6696	40,00 %	95,0 0%	0	41,7 6%	0,374955 262	2	254,5 2%
SM BR	202 0	0,19 %	0,10044 1903	0,81083 6481	40,00 %	95,0 0%	0	41,7 6%	0,405998 875	2	254,6 2%
SM CB	201 8	- 4,44 %		0,35772 412	28,57 %	97,2 1%	1	19,7 8%	0,656276 546	2	258,5 6%
SM CB	201 9	2,55 %	4,17631 9797	0,10007 7603	33,33 %	80,6 4%	1	31,8 7%	0,643152 538	1	258,7 1%
SM CB	202 0	3,14 %	4,44210 0707	0,15464 8307	33,33 %	98,8 1%	1	35,1 6%	0,635156 071	1	258,9 0%
SMS M	201 8	22,6 3%	4,70134 1465	1,13485 6379	50,00 %	83,5 7%	1	15,3 8%	0,232416 994	2	252,1 5%
SMS M	201 9	20,5 7%	4,70919 6964	1,09047 1356	50,00 %	83,2 6%	1	17,5 8%	0,214032 829	1	252,5 1%
SMS M	202 0	15,9 7%	4,53900 8081	0,94694 927	50,00 %	83,4 2%	1	18,6 8%	0,215343 602	1	252,8 0%
SRS N	201 8	5,64 %	1,86165 6325	0,43969 3673	16,67 %	42,2 6%	0	8,79 %	1	2	247,1 2%
SRS N	201 9	5,50 %	1,96212 8184	0,42220 9243	16,67 %	44,1 4%	0	8,79 %	1	2	247,5 8%
SRS N	202 0	4,87 %	1,99255 0967	0,37253 5646	16,67 %	39,9 1%	0	8,79 %	1	2	248,1 4%
STA R	201 8	0,03 %	- 3,31731 602	- 0,13643 088	50,00 %	95,7 6%	0	9,89 %	0,202288 8	1	246,7 2%

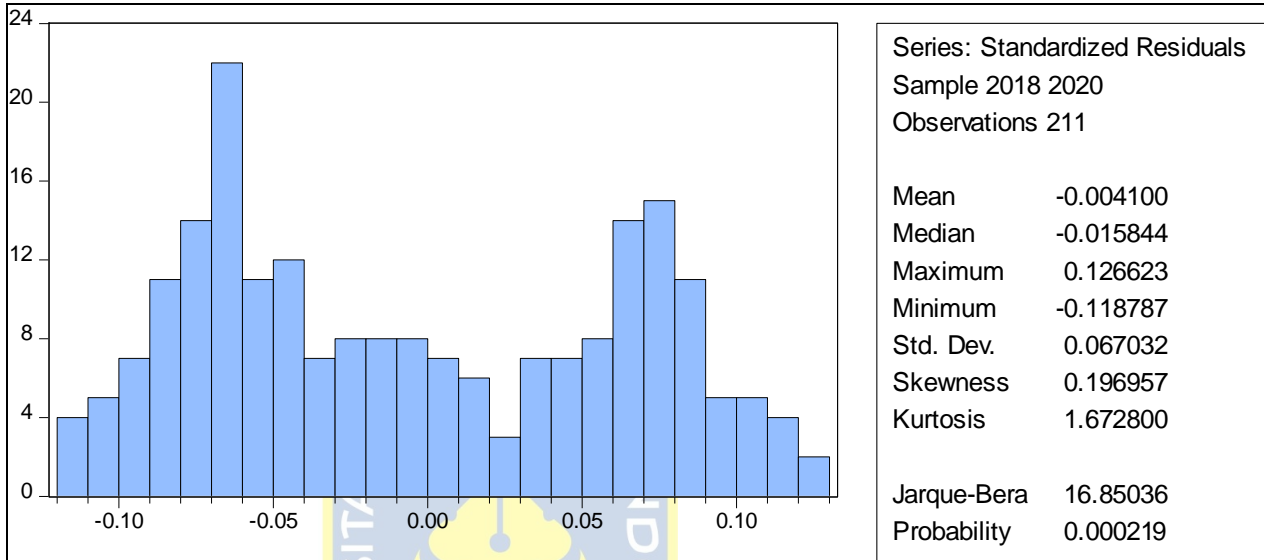
STAR	2019	0,34%	- 0,90027 398	0,35170 0413	50,00%	96,00%	0	12,09%	0,154867 173	1	246,50%
STAR	2020	1,17%	0,19062 0234	0,02571 5899	50,00%	95,98%	0	15,38%	0,003452 871	1	245,93%
STTP	2018	9,69%	5,27158 5367	0,80705 8743	33,33%	73,09%	0	4,40%	0,374280 079	1	251,93%
STTP	2019	16,75%	5,90914 2367	0,83305 4127	33,33%	73,09%	0	10,99%	0,254568 788	1	252,25%
STTP	2020	18,23%	6,17351 412	1,34370 0672	33,33%	63,54%	0	10,99%	0,224905 226	1	252,87%
TCID	2018	7,08%	6,75769 3541	0,47735 0782	50,00%	86,30%	1	15,38%	0,193313 768	3	251,68%
TCID	2019	5,69%	6,58187 955	0,07277 6291	50,00%	85,00%	1	15,38%	0,208549 098	2	251,82%
TCID	2020	- 2,37%		- 0,27929 774	40,00%	87,50%	1	15,38%	0,193884 974	2	251,48%
TRIS	2018	3,87%	3,75665 501	- 0,42554 871	33,33%	89,68%	0	13,19%	0,454367 622	1	249,02%
TRIS	2019	3,62%	2,58064 9411	0,14197 5877	33,33%	97,28%	0	18,68%	0,424174 937	1	248,99%
TRIS	2020	- 0,37%		0,00812 7586	33,33%	98,22%	0	19,78%	0,396882 522	1	248,73%
TSPC	2018	6,87%	4,78819 1498	0,09936 2788	60,00%	97,59%	0	2,20%	0,309674 046	2	255,69%
TSPC	2019	7,11%	4,88474 4479	0,05647 5531	60,00%	97,59%	0	2,20%	0,308348 85	2	255,90%
TSPC	2020	9,16%	5,22259 9552	- 0,00851 932	60,00%	97,59%	0	10,99%	0,299563 366	2	256,18%
ULTJ	2018	12,63%	4,10634 1721	1,08113 3525	33,33%	53,11%	0	7,69%	0,140556 719	1	254,51%
ULTJ	2019	15,67%	4,49596 0408	1,12542 3887	33,33%	58,00%	0	7,69%	0,144252 743	1	255,10%
ULTJ	2020	12,68%	4,67020 0868	0,85621 2569	33,33%	30,19%	0	8,79%	0,453772 717	1	256,05%
UNVR	2018	44,67%	7,08185 1752	2,87233 2878	60,00%	98,85%	1	27,47%	0,636739 312	2	258,84%
UNVR	2019	35,80%	6,87620 104	2,78893 2232	83,33%	98,70%	1	32,97%	0,744249 116	2	258,89%
UNVR	2020	34,89%	5,23529 8005	2,66822 7018	83,33%	98,26%	1	36,26%	0,759532 505	2	258,87%

VO KS	201 8	4,24 %	3,23395 9624	0,12255 6188	33,33 %	58,1 8%	0	6,59 %	0,628777 537	2	251,7 3%
VO KS	201 9	6,88 %	3,91427 7032	0,16995 5948	33,33 %	58,1 8%	0	12,0 9%	0,633540 537	2	252,4 2%
VO KS	202 0	0,10 %	- 0,40056 87	- 0,04611 405	28,57 %	45,7 1%	0	13,1 9%	0,618566 453	2	252,2 9%
WII M	201 8	4,07 %	3,19274 8402	- 0,83196 167	33,33 %	5,52 %	0	13,1 9%	0,199380 522	2	249,3 1%
WII M	201 9	2,10 %	2,56603 4589	- 0,74143 685	33,33 %	5,10 %	0	14,2 9%	0,204960 747	2	249,4 3%
WII M	202 0	10,6 9%	4,40856 0587	- 0,03268 831	33,33 %	0,00 %	0	14,2 9%	0,265472 529	2	250,2 1%
WT ON	201 8	5,48 %	4,02242 5413	0,01566 222	42,86 %	46,0 2%	0	19,7 8%	0,646826 12	2	256,1 0%
WT ON	201 9	4,94 %	4,07070 6613	0,03922 0543	50,00 %	55,5 0%	0	23,0 8%	0,660622 786	2	256,6 1%
WT ON	202 0	1,45 %	2,64827 9546	- 0,00310 776	40,00 %	78,4 3%	0	24,1 8%	0,601531 763	2	255,9 5%

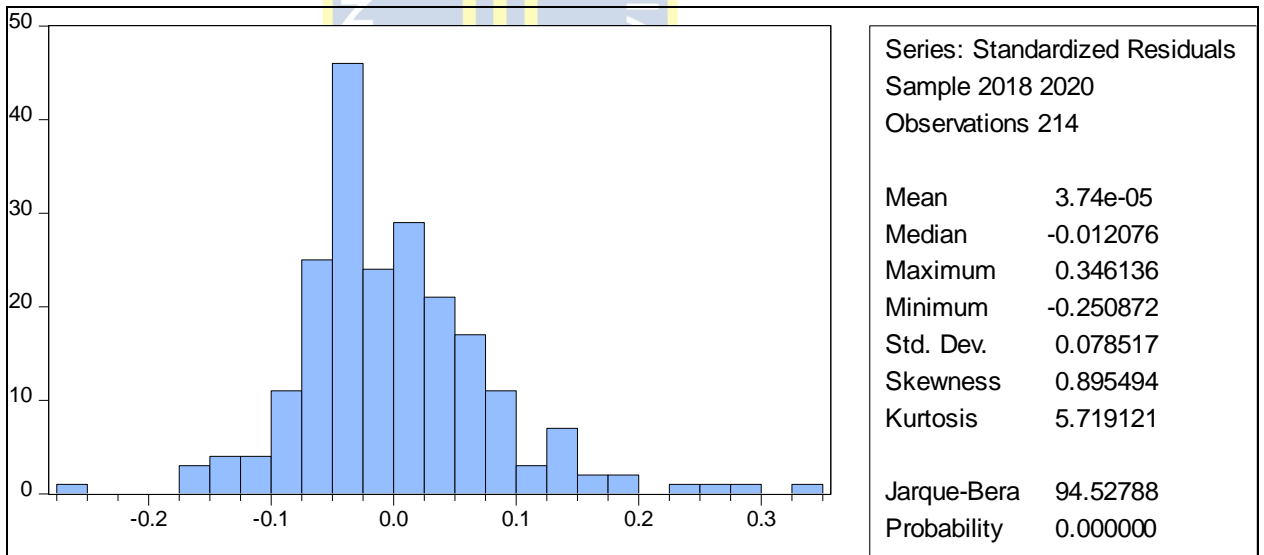


Lampiran 3. Hasil Uji Normalitas

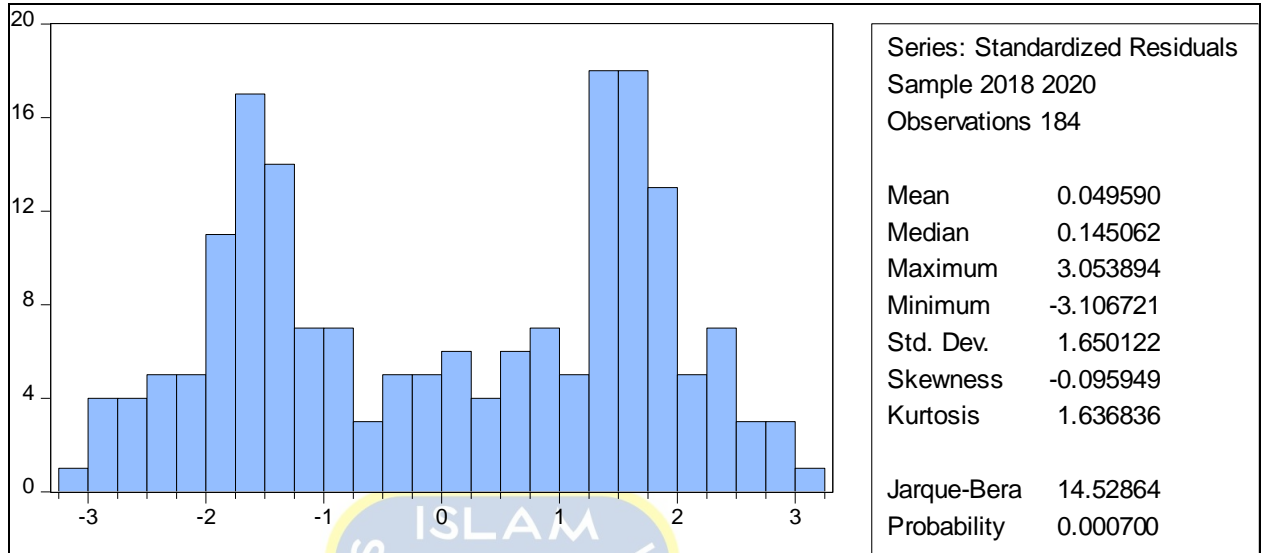
a. Model I-A



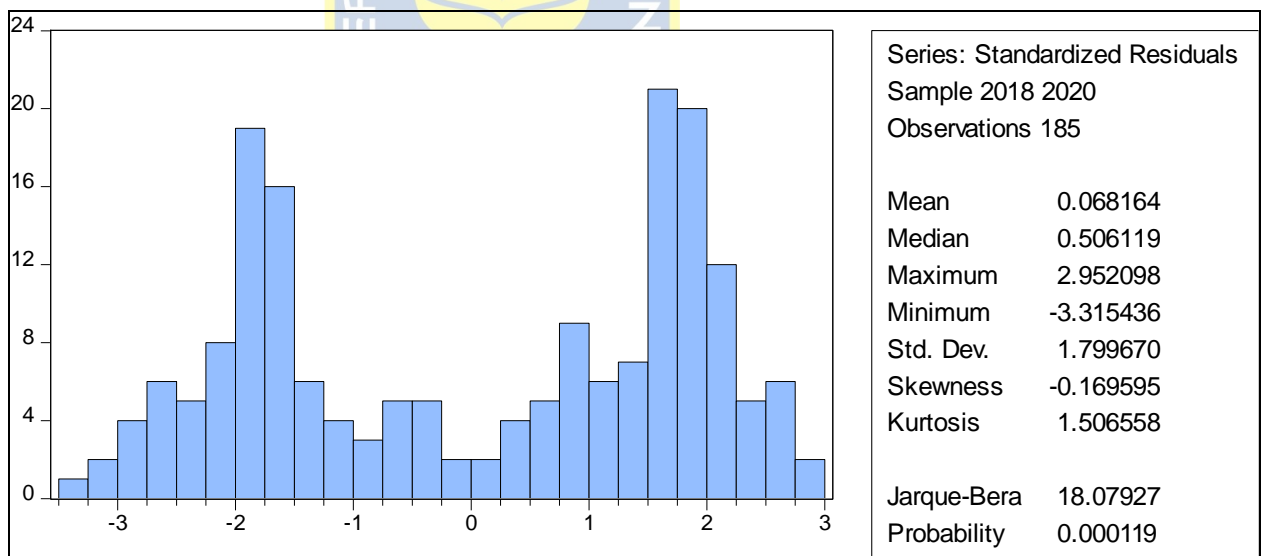
b. Model I-B



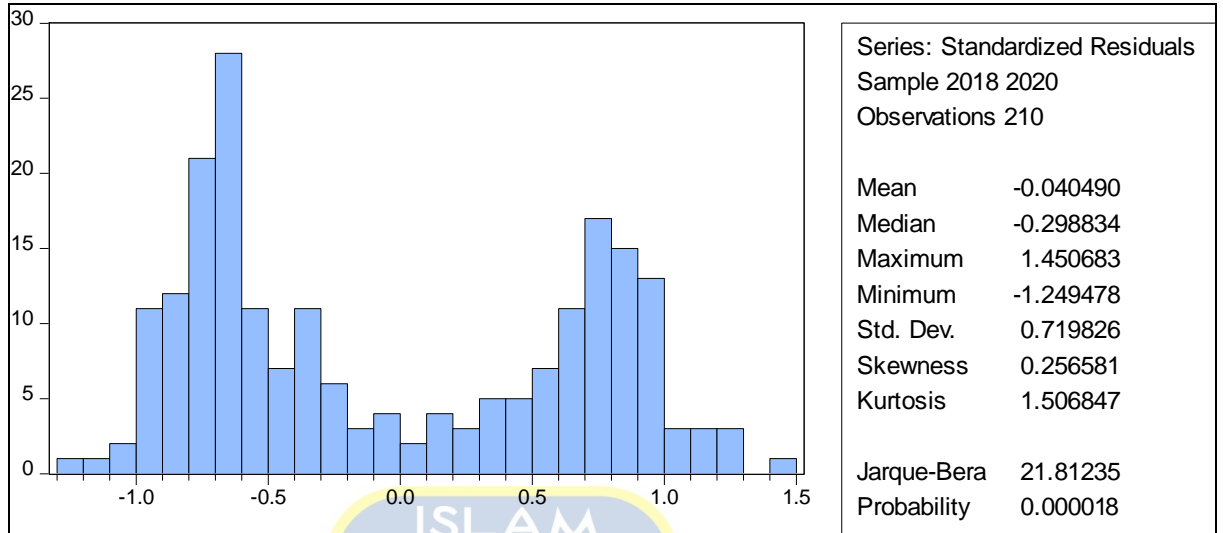
c. Model II-A



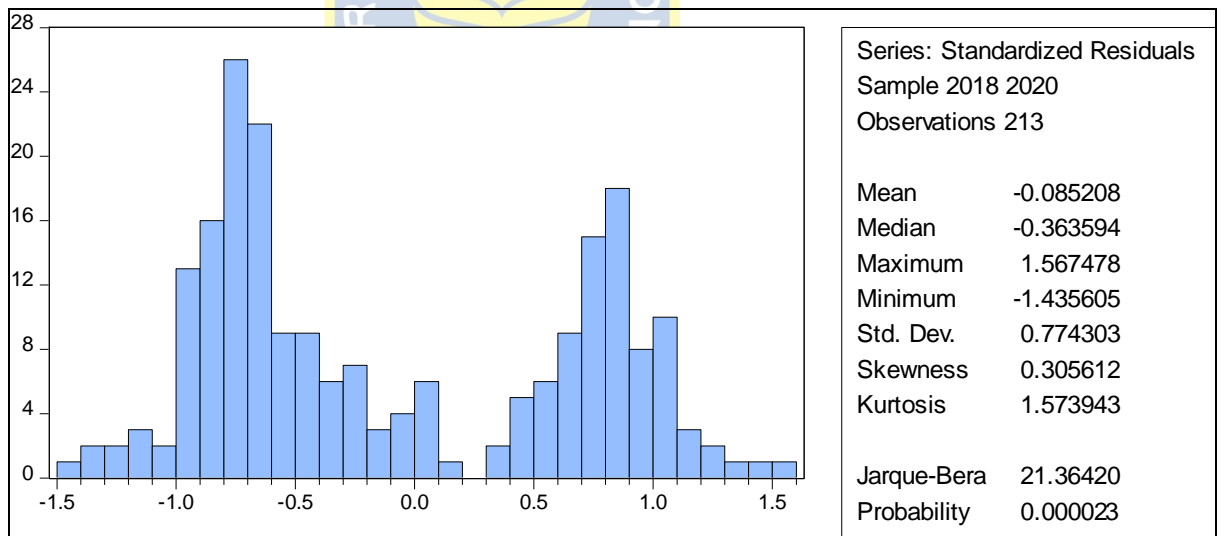
d. Model II-B



e. Model III-A



f. Model III-B



Lampiran 4. Hasil Uji Regresi Berganda

a. Model I-A

Dependent Variable: ROA				
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)				
Date: 10/09/21 Time: 01:26				
Sample: 2018 2020				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 71				
Total panel (unbalanced) observations: 211				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)				
WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.157092	0.048567	-3.234506	0.0014
PDKI	0.120404	0.025530	4.716143	0.0000
KI	0.005964	0.004456	1.338317	0.1823
KA	0.037254	0.002981	12.49598	0.0000
DEBT_RATIO	-0.064382	0.009811	-6.562354	0.0000
LN_SIZE	0.074428	0.014255	5.221272	0.0000
LN_DEWAN_DIREKSI_				
DDI	-0.008478	0.001713	-4.948242	0.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.596684	Mean dependent var	0.091640	
Adjusted R-squared	0.584821	S.D. dependent var	0.116551	
S.E. of regression	0.068139	Sum squared resid	0.947150	
F-statistic	50.30109	Durbin-Watson stat	0.866432	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.188777	Mean dependent var	0.052128	
Sum squared resid	0.979972	Durbin-Watson stat	0.838414	

b. Model I-B

Dependent Variable: ROA				
Method: Panel EGLS (Period weights)				
Date: 10/09/21 Time: 01:08				
Sample: 2018 2020				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 73				
Total panel (unbalanced) observations: 214				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)				
WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.513434	0.070081	-7.326289	0.0000
CSR	0.067628	0.052060	1.299039	0.1954
DEBT_RATIO	-0.097592	0.014024	-6.958842	0.0000
LN_SIZE	0.236158	0.023383	10.09956	0.0000
LN_DEWAN_DIREKSI_				
DDI	0.002890	0.001209	2.391327	0.0177
Weighted Statistics				
R-squared	0.110316	Mean dependent var	0.054683	
Adjusted R-squared	0.093288	S.D. dependent var	0.083449	
S.E. of regression	0.079265	Sum squared resid	1.313126	
F-statistic	6.478686	Durbin-Watson stat	0.664355	
Prob(F-statistic)	0.000062			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.102473	Mean dependent var	0.053489	
Sum squared resid	1.316151	Durbin-Watson stat	0.678233	

c. Model II-A

Dependent Variable: LN_EPS				
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)				
Date: 10/09/21 Time: 01:56				
Sample: 2018 2020				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 70				
Total panel (unbalanced) observations: 184				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)				
WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-11.58515	0.077848	-148.8183	0.0000
PDKI	1.819622	0.363249	5.009297	0.0000
KI	0.375689	0.157741	2.381673	0.0183
KA	1.379613	0.040890	33.73960	0.0000
DEBT_RATIO	-1.171375	0.175658	-6.668508	0.0000
LN_SIZE	5.683587	0.138355	41.07986	0.0000
LN_DEWAN_DIREKSI_				
DDI	0.161578	0.105111	1.537207	0.1260
Weighted Statistics				
R-squared	0.778718	Mean dependent var	8.481530	
Adjusted R-squared	0.771217	S.D. dependent var	11.83689	
S.E. of regression	1.678619	Sum squared resid	498.7439	
F-statistic	103.8140	Durbin-Watson stat	0.780763	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.289747	Mean dependent var	3.921669	
Sum squared resid	523.6097	Durbin-Watson stat	0.458916	

d. Model II-B

Dependent Variable: LN_EPS				
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)				
Date: 10/09/21 Time: 01:30				
Sample: 2018 2020				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 71				
Total panel (unbalanced) observations: 185				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)				
WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-26.80050	0.974299	-27.50748	0.0000
CSR	0.035395	0.320755	0.110348	0.9123
DEBT_RATIO	-1.533156	0.201686	-7.601711	0.0000
LN_SIZE	12.21812	0.467935	26.11072	0.0000
LN_DEWAN_DIREKSI_				
DDI	0.403915	0.082659	4.886535	0.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.740696	Mean dependent var	10.62758	
Adjusted R-squared	0.734933	S.D. dependent var	13.91815	
S.E. of regression	1.820868	Sum squared resid	596.8011	
F-statistic	128.5412	Durbin-Watson stat	0.742164	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.179388	Mean dependent var	3.961230	
Sum squared resid	605.3737	Durbin-Watson stat	0.409472	

e. Model III-A

Dependent Variable: LN_TOBIN_S_Q				
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)				
Date: 10/09/21 Time: 01:33				
Sample: 2018 2020				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 72				
Total panel (unbalanced) observations: 210				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)				
WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.867936	0.534082	-9.114578	0.0000
PDKI	1.428515	0.145082	9.846251	0.0000
KI	0.348225	0.103037	3.379623	0.0009
KA	0.273776	0.021093	12.97975	0.0000
DEBT_RATIO	0.406246	0.008693	46.73034	0.0000
LN_SIZE	1.712897	0.283487	6.042243	0.0000
LN_DEWAN_DIREKSI_				
DDI	-0.198487	0.059724	-3.323415	0.0011
Weighted Statistics				
R-squared	0.535539	Mean dependent var	0.370636	
Adjusted R-squared	0.521812	S.D. dependent var	1.209827	
S.E. of regression	0.731547	Sum squared resid	108.6376	
F-statistic	39.01102	Durbin-Watson stat	0.459116	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.118784	Mean dependent var	0.277444	
Sum squared resid	120.4009	Durbin-Watson stat	0.343254	

f. Model III-B

Dependent Variable: LN_TOBIN_S_Q				
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)				
Date: 10/09/21 Time: 14:34				
Sample: 2018 2020				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 73				
Total panel (unbalanced) observations: 213				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)				
WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-8.908224	0.890060	-10.00857	0.0000
CSR	1.398547	0.093554	14.94909	0.0000
DEBT_RATIO	0.280857	0.042579	6.596204	0.0000
LN_SIZE	3.607336	0.394709	9.139225	0.0000
LN_DEWAN_DIREKSI _DDI_	-0.172715	0.055886	-3.090497	0.0023
Weighted Statistics				
R-squared	0.443368	Mean dependent var	0.578778	
Adjusted R-squared	0.432663	S.D. dependent var	2.244974	
S.E. of regression	0.786454	Sum squared resid	128.6502	
F-statistic	41.41896	Durbin-Watson stat	0.479694	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.078288	Mean dependent var	0.298432	
Sum squared resid	136.6875	Durbin-Watson stat	0.281330	