

**PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*,
STRUKTUR MODAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN**



SKRIPSI

Oleh:

Nama: Safarina Ekasari
No. Mahasiswa: 13312401

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2017**

**PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*, STRUKTUR
MODAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA
KEUANGAN PERUSAHAAN**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai
derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh:

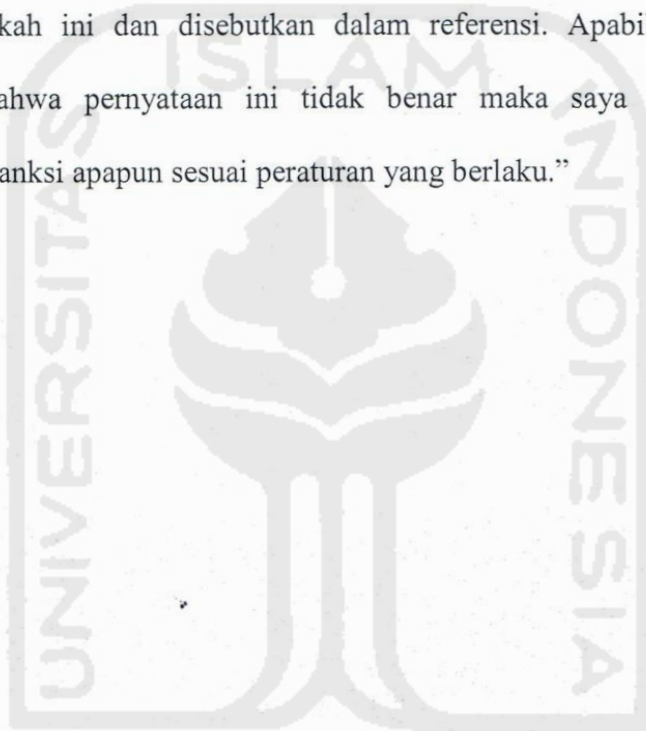
Nama: Safarina Ekasari

No. Mahasiswa: 13312401

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2017**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”



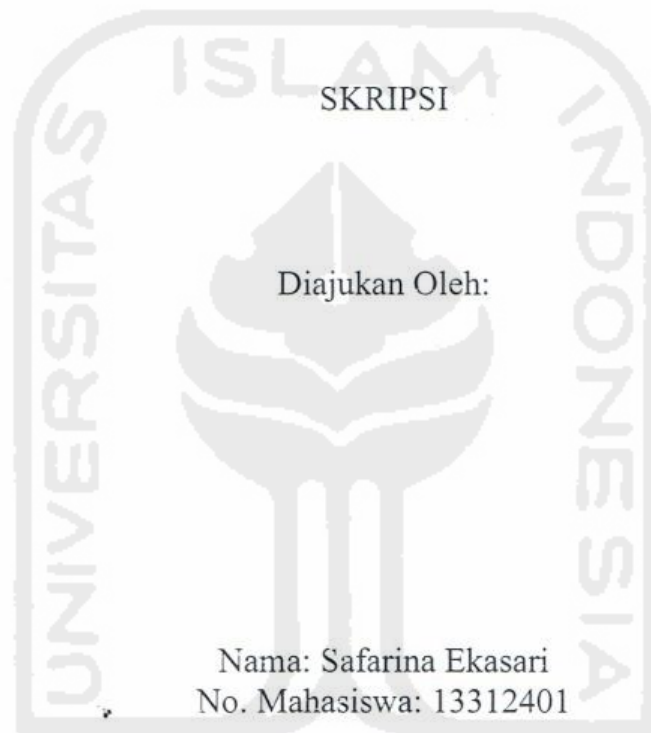
Yogyakarta, 17 Februari 2017

Penulis,



(Safarina Ekasari)

**PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*, STRUKTUR
MODAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA
KEUANGAN PERUSAHAAN**



Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing
Pada Tanggal 17 Februari 2017
Dosen Pembimbing,

(Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA)

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY, STRUKTUR MODAL, DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN**

Disusun Oleh : **SAFARINA EKASARI**

Nomor Mahasiswa : **13312401**

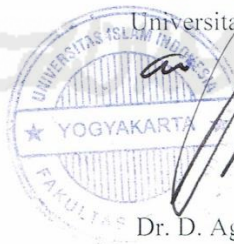
Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Selasa, tanggal: 21 Maret 2017

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Hadri Kusuma, Prof., Dr., MBA.

Penguji : Rifqi Muhammad, SE., SH.,M.Sc, SAS.

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Dr. D. Agus Harjito, M.Si.

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum wr. wb

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT atas rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik dan tepat waktu. Shalawat serta salam tak lupa penulis junjungkan kepada Nabi Muhammad SAW yang telah membimbing manusia dari alam kebodohan ke alam yang penuh dengan ilmu pengetahuan berdasarkan iman untuk melihat kebesaran Allah SWT.

Penyusunan skripsi yang berjudul “**Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan**” disusun guna memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan Pendidikan Program Sarjana (S-1) pada Program Studi Akuntansi di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Proses penyusunan skripsi ini tak lepas dari bantuan berbagai pihak. Oleh karenanya pada kesempatan ini penulis bermaksud menghaturkan rasa terima kasih kepada:

1. Allah SWT yang selalu memberi kelancaran atas penulisan skripsi ini.
Penulis bersyukur atas segala bantuan dari-Nya sehingga penulis berhasil melalui pendidikan Program Sarjana (S-1) pada Program Studi Akuntansi.

2. Nabi Muhammad SAW yang menjadi panutan umat dengan kisah perjalanan hidup yang luar biasa sehingga menginspirasi penulis dalam melalui berbagai permasalahan kehidupan.
3. Bapak Bambang Suprawata dan Ibu Yanuarini selaku orang tua penulis yang selalu memberikan doa, dukungan, nasihat, dan kasih sayangnya yang tiada henti. Tak ada kalimat yang bisa menjelaskan betapa bersyukur penulis memiliki mereka sebagai orang tua yang penulis jadikan panutan untuk berkaca selama ini. Semoga mereka selalu berada dalam lindungan Allah SWT.
4. Bapak Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA selaku dosen pembimbing penulis yang membimbing penulis dari nol hingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Penulis merasa beruntung bisa menjadi anak bimbingan beliau yang senantiasa memberikan waktunya untuk membimbing dan membantu penulis dalam melakukan penelitian.
5. Bapak Nandang Sutrisno, S.H., LL.M., M.Hum., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Indonesia beserta seluruh jajarannya.
6. Bapak Dr. Dwipraptono Agus Harjito, M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
7. Bapak Drs. Dekar Urumsah, S.Si, M.Com.(SI), Ph.D. selaku Kepala Program Studi Akuntansi beserta para dosen Program Studi Akuntansi yang telah memberikan ilmu dan mengajarkannya kepada penulis.
8. Adinda Fitria DN dan Gustanti selaku kakak dan tutor bagi penulis yang selalu menjadi tempat berbagi keluh dan kesah, menasihati penulis dan

memberi masukan selama penulis menempuh pendidikan S-1 di Yogyakarta. Semoga mereka selalu dilancarkan segala urusannya oleh Allah SWT.

9. Annisa Rizki, Astrini Wisnu, Dea Nilam, Dini Fitria, Elma Octavia, Monita Kumala, Ahmad Fikri Alamin, Bening Larasati, Dita Hetynawati, Farah Nur Hanifah, Raden Allan Finaldo, Andriyani Kusuma, Hartina Djali, Nabila Noor Puteri, Sri Astuti, dan Sry Yusnaini selaku sahabat penulis, tempat penulis bertukar pikiran, tempat penulis berbagi cerita, dan yang selalu mendukung penulis selama ini. Semoga mereka menjadi orang-orang yang sukses di dunia dan di akhirat.

10. Semua rekan dan pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu. Penulis berterimakasih atas segala doa, dukungan, dan bantuan yang diberikan serta pengalaman-pengalaman yang telah dibagikan kepada penulis.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Penulis mengharap kritik dan saran yang bersifat membangun agar bisa menjadi lebih baik. Semoga penulisan skripsi ini bermanfaat bagi pembaca.

Wassalamualaikum wr. wb

Penulis,

(Safarina Ekasari)

DAFTAR ISI

Halaman Sampul	i
Halaman Judul.....	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	iii
Halaman Pengesahan	iv
Berita Acara Ujian Tugas Akhir/Skripsi.....	v
Kata Pengantar	vi
Daftar Isi.....	ix
Daftar Tabel	xii
Daftar Gambar.....	xiii
Daftar Lampiran	xiv
Abstrak	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	6
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	9
2.1 <i>Literature Review</i>	9
2.2 Landasan Teori	21
2.1.1 Kinerja Keuangan.....	21
2.1.2 Teori <i>Stakeholder</i>	22
2.1.3 Teori <i>Trade-Off</i>	23
2.1.4 Ukuran Perusahaan.....	24
2.3 Hipotesis	25
2.3.1 Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.....	25
2.3.2 Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.....	26
2.3.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.....	28

2.4 Kerangka Penelitian.....	29
BAB III METODE PENELITIAN.....	30
3.1 Populasi dan Sampel Penelitian.....	30
3.2 Variabel Penelitian	31
3.2.1 Variabel Dependen	31
3.2.1.1 Rasio Likuiditas	32
3.2.1.1.1 <i>Current Ratio</i>	32
3.2.1.1.2 <i>Quick Ratio</i>	32
3.2.1.1.3 <i>Cash Ratio</i>	33
3.2.1.2 Rasio Aktivitas.....	33
3.2.1.2.1 <i>Working Capital Turnover (WCTO)</i>	34
3.2.1.2.2 <i>Inventory Turnover (ITO)</i>	34
3.2.1.2.3 <i>Total Assets Turnover (TATO)</i>	35
3.2.1.3 Rasio Profitabilitas.....	35
3.2.1.3.1 <i>Return on Assets (ROA)</i>	35
3.2.1.3.2 <i>Return on Equity (ROE)</i>	36
3.2.1.3.3 <i>Cash Flow Return on Assets (CFROA)</i> ...	36
3.2.2 Variabel Independen.....	37
3.2.2.1 <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i>	37
3.2.2.2 Struktur Modal.....	37
3.2.2.2.1 <i>Debt to Assets Ratio (DAR)</i>	38
3.2.2.2.2 <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	38
3.2.2.2.3 <i>Long Debt to Equity Ratio (LDER)</i>	38
3.2.2.3 Ukuran Perusahaan	39
3.2.3 Variabel Kontrol (<i>Intellectual Capital</i>).....	39
3.3 Metode Analisis Data	41
3.4 Model Penelitian.....	43
3.5 Pengujian Hipotesis dan Kriteria Penerimaan Hipotesis Penelitian	44
BAB IV ANALISIS DATA DAN HASIL PENELITIAN	46
4.1 Deskripsi Objek Penelitian	46

4.2 Statistik Deskriptif.....	47
4.3 Evaluasi Model Pengukuran (<i>Outer Model</i>).....	51
4.3.1 Evaluasi Model Pengukuran Formatif.....	52
4.4 Evaluasi Model Struktural (<i>Inner Model</i>)	53
4.5 Pembahasan	55
4.5.1 Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.....	55
4.5.2 Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.....	57
4.5.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.....	59
BAB V PENUTUP.....	61
5.1 Kesimpulan.....	61
5.2 Implikasi Penelitian	61
5.3 Keterbatasan Penelitian	63
5.4 Saran.....	63
DAFTAR PUSTAKA	64
LAMPIRAN.....	68

DAFTAR TABEL

4.1 Proses Pemilihan Sampel	46
4.2 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	47
4.3 <i>Results for Outer Loadings</i>	52
4.4 Nilai R-Squares	54
4.5 <i>Results for Inner Weights</i>	54



DAFTAR GAMBAR

2.1 Gambar Kerangka Penelitian	29
--------------------------------------	----



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Daftar Perusahaan Sampel

Lampiran 2 : Daftar Indikator Pengungkapan CSR

Lampiran 3 : Data Indikator Variabel Penelitian

Lampiran 4 : Model Penelitian



ABSTRACT

This study aimed to analyze the impacts of corporate social responsibility, capital structure, and firm size on corporate financial performance. Corporate social responsibility was measured by using CSRDI (Corporate Social Responsibility Disclosure Index). Capital structure was measured by using solvability ratio. Firm size was measured by using multiplication of natural logarithm with revenues and multiplication of logarithm with beginning year market value. Corporate financial performance was measured by using liquidity ratio, activity ratio, and profitability ratio. This study include intellectual capital as control variable. Purposive sampling method was used by data collecting on this study. Total number of samples were 50 service sector companies which listed on Indonesian Stock Exchange with 2011-2015 years observation. Structural equation model (SEM) was used as analyses tool in this study with using partial least squares path modeling (PLS-SEM) technique that was helped by PLS software. The results of this study showed that corporate social responsibility has positive impact and it is significantly affects corporate financial performance. Meanwhile capital structure and firm size have negative impact and significantly affect corporate financial performance.

Keywords: *corporate social responsibility, capital structure, firm size, corporate financial performance, Indonesia*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *corporate social responsibility*, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Corporate social responsibility* diukur dengan menggunakan CSRDI (*Corporate Social Responsibility Disclosure Index*). Struktur modal diukur dengan menggunakan rasio solvabilitas. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan perkalian logaritma natural dengan pendapatan dan perkalian logaritma dengan nilai pasar awal tahun. Kinerja keuangan perusahaan diukur dengan menggunakan rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas. Penelitian ini juga disertai variabel kontrol berupa *intellectual capital*. Pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Total sampel penelitian adalah sebesar 50 perusahaan sektor jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan tahun pengamatan 2011-2015. Alat analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah *structural equation model* (SEM) yang menggunakan teknik *partial least squares path modeling* (PLS-SEM) dengan bantuan *software* PLS. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Kata kunci: *corporate social responsibility*, struktur modal, ukuran perusahaan, kinerja keuangan perusahaan, Indonesia

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya, merupakan definisi dari kinerja keuangan yang dikemukakan oleh IAI (2007). Adapula definisi kinerja perusahaan menurut Arifani (2013), yang mana merupakan gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, seperti analisis rasio dan *valuation* yang melibatkan saham perusahaan, sehingga dapat diketahui baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini berperan penting supaya perusahaan mampu mengoptimalkan penggunaan sumber daya dalam upaya menghadapi perubahan lingkungan. Untuk memenuhi kewajiban terhadap para penyandang dana dan mencapai visi dan misi perusahaan, penilaian atas kinerja keuangan perusahaan menjadi salah satu cara yang diperlukan pihak manajemen perusahaan agar bisa mewujudkannya. Kinerja keuangan juga sekaligus merupakan faktor penentu efektifitas dan efisiensi suatu organisasi.

Dalam kaitannya untuk mengetahui apakah perusahaan telah berkembang atau justru mengalami kemunduran maka ukuran kinerja keuangan diperlukan sebagai indikatornya (Arifani, 2013). *Output* dari pengukuran kinerja keuangan sendiri adalah hasil berupa informasi yang akan dibutuhkan pihak internal perusahaan, yaitu bagian manajemen, serta pihak eksternal perusahaan, seperti

investor, kreditor, dan pemasok. Informasi tersebut menjadi basis pengambilan keputusan yang dilakukan pihak manajemen dalam upaya menghasilkan keputusan yang berperan untuk meningkatkan kinerja perusahaan agar bisa menjadi lebih baik dari yang sekarang dan sebelumnya untuk ke depannya. Sedangkan pihak eksternal seperti investor menggunakan informasi tersebut sebagai bahan pertimbangan untuk melakukan investasi kepada perusahaan terkait. Pihak kreditor memerlukannya untuk menilai dan menganalisis kesehatan perusahaan sampai beberapa periode ke depan apabila hendak meminjamkan dana kepada perusahaan terkait. Selanjutnya pihak pemasok menggunakan informasi tersebut untuk memutuskan apakah akan melakukan kerja sama dengan perusahaan terkait.

Terkait penjelasan dari uraian di atas akan perlunya suatu pengukuran kinerja, berikut akan dijabarkan beberapa kasus mengenai buruknya kinerja keuangan beberapa perusahaan. Dilansir dalam *website* www.cnnindonesia.com, sebuah berita yang dilaporkan oleh Pasopati (2016) menyebutkan bahwa perusahaan tambang emas, PT Aneka Tambang (Persero) Tbk atau Antam, mengalami kemerosotan kinerja pada 2015. Analisis Mandiri Sekuritas, Ariyanto Kurniawan, mengatakan bahwa kinerja Antam tersebut berada di bawah ekspektasi. Dikatakan dalam berita tersebut bahwasannya pelemahan harga jual rerata nikel, kerugian di anak usaha dan beban bunga menjadi faktor utama penyebab buruknya kinerja Antam.

Selanjutnya, kasus mengenai buruknya kinerja perusahaan yang dilansir dalam *website* www.bareksa.com, ditulis oleh Nugroho (2015), menyebutkan beberapa perusahaan properti, PT Alam Sutera Tbk; PT Pakuwon Jati Tbk dan PT

Bumi Serpong Damai Tbk, mengalami pelandaian kinerja yang terjadi pada kuartal ketiga tahun 2015. Disebutkan dalam laporan yang dikeluarkan oleh Mandiri Sekuritas bahwa salah satu faktor penyebabnya adalah melemahnya nilai tukar rupiah. Pada bulan September 2015, akhir kuartal ketiga, sempat menyentuh level terendahnya, yakni Rp14.600 per dolar AS.

Beberapa penelitian terdahulu telah membahas masalah kinerja keuangan perusahaan. Di Indonesia, penelitian sejenis dilakukan antara lain oleh Parimana & Wisadha (2015), Fitriyani, Prasetyo, Mirdah, & Putra (2015), Natalia & Tarigan (2014), Arifani (2013), dan Yaparto, Frisko, & Eriandani (2013). Sementara itu, peneliti dari luar Indonesia dilakukan oleh Ghafoorifard, Sheykh, Shakibae, & Joshaghan (2014), Bhuiyan, Mahbubur Rahman, & Osman Gani (2015), Bubic & Susak (2015), Oruç Erdoğan, Erdoğan, & Ömürbek (2015), Deep & Narwal (2014), Jaisawal & Srivastava (2013), dan Jang, Lee, & Choi (2013). Secara umum, penelitian tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor.

Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan secara konsisten signifikan dipengaruhi oleh faktor *sustainability reporting* dengan proksi aspek ekonomi dan sosial (Lesmana & Taringan, 2014; dan Natalia & Tarigan, 2014), faktor *intellectual capital* (Fathi, Farahmand, & Khorasani, 2013; Dadashinasab & Sofian, 2014; dan Deep & Narwal, 2014), faktor rasio keuangan dengan proksi *current ratio* dan *leverage ratio* (Oruç Erdoğan et al., 2015; dan Rozari, Sudarma, Indiasuti, & Febrian, 2015), faktor *corporate governance* dengan proksi komite audit, kepemilikan institusional, dan komisaris independen (Arifani,

2013), faktor manajemen laba yang bersifat akrual (Fitriyani et al., 2015), dan faktor HRIS *applications* (Bhuiyan et al., 2015).

Akan tetapi, terdapat beberapa penelitian sebelumnya yang menunjukkan ketidakkonsistenan, antara lain hasil A & B (2013) menunjukkan faktor struktur modal berhubungan positif dan berdampak signifikan dengan kinerja keuangan perusahaan, tetapi secara negatif memiliki hubungan yang rendah menurut Jaisawal & Srivastava (2013), lalu hasil Jang et al. (2013) dan Mwangi & Oyenje (2013) menunjukkan adanya pengaruh yang positif antara *corporate social responsibility* terhadap kinerja keuangan perusahaan, tetapi tidak signifikan menurut Yaparto et al. (2013), lalu hasil penelitian Lesmana & Taringan (2014) yang menunjukkan aspek lingkungan sebagai proksi dari *sustainability reporting* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, tetapi tidak signifikan menurut Natalia & Tarigan (2014), kemudian ketidakkonsistenan pada hasil dari Ghafoorifard et al. (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan sementara peneliti Parimana & Wisadha (2015) menyatakan kebalikannya.

Sementara itu, dari hasil penelitian terdahulu, variabel *corporate governance* dengan proksi kepemilikan manajerial (Arifani, 2013), variabel manajemen laba bersifat riil (Fitriyani et al., 2015), dan variabel *intangible assets* (Bubic & Susak, 2015) dinyatakan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Ketidakkonsistenan hasil dan ketidaksignifikanan variabel bebas yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan pada penelitian sebelumnya mungkin

disebabkan oleh kelemahan dan keterbatasan penelitian, seperti cakupan industri pada penelitian terhadap variabel manajemen laba hanya terbatas pada sektor manufaktur sehingga hasil tidak bisa digeneralisasi (Fitriyani et al., 2015), kurangnya perolehan data pada penelitian terhadap variabel *HRIS applications* akibat hanya berdasarkan tanggapan dari satu responden dari masing-masing bank dalam pengembangan indeks *HRIS applications* (Bhuiyan et al., 2015), dan penggunaan model pengukuran *intellectual model* pada penelitian terhadap variabel *intellectual capital* (Deep & Narwal, 2014).

Beberapa saran diajukan oleh peneliti sebelumnya kepada peneliti selanjutnya untuk menggunakan variabel ukuran perusahaan, aktivitas rapat dewan komisaris, dan ukuran dewan direksi (Arifani, 2013), memperluas cakupan industri tidak hanya terbatas pada sektor manufaktur (Fitriyani et al., 2015), menggunakan proksi kinerja keuangan selain ROA, ROE, dan EPS (Yaparto et al., 2013), dan mengembangkan ukuran CSR komprehensif atau perbandingan tindakan CSR yang ada (Jang et al., 2013).

Adanya ketidaksamaan hasil penelitian sebelumnya, peneliti bermaksud untuk meneliti lagi pengaruh dari beberapa faktor terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sehingga didapat variabel independen yang antara lain struktur modal dikarenakan ketidakkonsistenan hasil dari peneliti A & B (2013) dan Jaisawal & Srivastava (2013), *corporate social responsibility* dikarenakan ketidakkonsistenan hasil dari peneliti Jang et al. (2013), Mwangi & Oyenje (2013) dan Yaparto et al. (2013), dan ukuran perusahaan dikarenakan ketidakkonsistenan hasil dari peneliti Ghafoorifard et al. (2014) dan Parimana & Wisadha (2015). Variabel tersebut di atas

akan diteliti dalam kaitannya dengan pengaruhnya terhadap variabel dependen berupa kinerja keuangan perusahaan. Bermaksud menjawab saran Yparto et al. (2013), kinerja keuangan perusahaan diukur menggunakan rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas. Selain itu peneliti juga menambahkan variabel kontrol berupa *intellectual capital* untuk mengendalikan hubungan terhadap variabel dependen adalah murni dipengaruhi variabel independen. Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini diberi judul **“Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan pemaparan latar belakang di atas, didapatkan rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pemaparan rumusan masalah di atas, didapatkan tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan.
2. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan.
3. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan referensi untuk penelitian selanjutnya dan menambah ilmu pengetahuan di bidang akuntansi keuangan seputar *corporate social responsible* yang dikembangkan dari hasil penelitian Jang et al. (2013); Mwangi & Oyenje (2013); dan Yaparto et al. (2013), struktur modal yang dikembangkan dari hasil penelitian A & B (2013) dan Jaisawal & Srivastava (2013), ukuran perusahaan yang dikembangkan dari hasil penelitian Ghafoorifard et al. (2014) dan Parimana & Wisadha (2015), dan kinerja keuangan perusahaan terkhusus perusahaan publik sektor jasa di Indonesia.

2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah informasi sebagai bahan pertimbangan manajemen dalam rangka meningkatkan kinerja keuangan perusahaan terlebih dalam kaitannya dengan optimalisasi peran *corporate*

social responsibility, pengelolaan struktur modal yang lebih efektif, serta pemanfaatan dan pengembangan ukuran perusahaan.

3. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah informasi seputar kinerja keuangan perusahaan publik sektor jasa di Indonesia yang membantu investor sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan terkait aktivitas ekonomis dan memperkirakan *feedback* di masa mendatang yang akan diterima.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Literature Review

Menurut IAI (2007), dikemukakan bahwa kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya. Arifani (2013) mengungkapkan bahwa kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan. Penilaian kinerja keuangan merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap para penyandang dana dan juga untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan. Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang menunjukkan efektifitas dan efisien suatu organisasi dalam rangka mencapai tujuannya.

Kinerja keuangan merupakan salah satu aspek penting dalam pengukuran yang bertujuan untuk mengetahui kondisi suatu perusahaan apakah mengalami perkembangan atau justru mengalami kemunduran (Arifani, 2013). Pengukuran kinerja keuangan dilakukan untuk memperoleh informasi yang diperlukan baik oleh pihak internal perusahaan, yaitu manajemen, dan pihak eksternal perusahaan, seperti investor, kreditor, dan pemasok. Melalui informasi yang dihasilkan akan

diperoleh indikator yang diperlukan pihak manajemen untuk pengambilan keputusan atas apa yang perlu dilakukan terhadap perusahaan di masa yang akan datang sebagai bentuk perbaikan. Di lain pihak, investor menggunakan informasi yang dihasilkan sebagai bahan pertimbangannya melakukan investasi kepada perusahaan terkait.

Dalam hubungannya dengan kinerja keuangan, beberapa penelitian dari dalam negeri dilakukan untuk mengetahui berbagai faktor yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan, antara lain penelitian dari Arifani (2013), Fitriyani, Prasetyo, Mirdah, & Putra (2015), Natalia & Tarigan (2014) dan Yaparto, Frisko, & Eriandani (2013). Dari penelitian-penelitian tersebut, didapatkan berbagai faktor yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan antara lain *corporate governance*, manajemen laba, *sustainability report* dan *corporate social responsibility*. Adapun penelitian dari luar negeri yang dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan, antara lain penelitian oleh Bhuiyan, Mahbubur Rahman, & Osman Gani (2015), Bubic & Susak (2015), Deep & Narwal (2014), Jaisawal & Srivastava (2013), Jang, Lee, & Choi (2013), dan Oruç Erdoğan, Erdoğan, & Ömürbek (2015). Beberapa faktor yang teridentifikasi dapat mempengaruhi kinerja keuangan antara lain *Human Resource Information System (HRIS) applications*, *intangible assets*, *intellectual capital*, struktur modal, *corporate social responsibility performance*, dan rasio keuangan.

Didefinisikan oleh *Forum for Corporate Governance in Indonesia*, *corporate governance* merupakan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur,

pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengendalikan perusahaan (Arifani, 2013). Menurut Keputusan Menteri BUMN Nomor Kep-117/M-MBU/2002, *corporate governance* adalah suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan nilai-nilai etika. Dari kedua definisi di atas, dapat dikatakan bahwa *corporate governance* adalah sistem yang mengatur hubungan antara pihak-pihak yang berkepentingan (*stakeholder*) demi tercapainya tujuan organisasi dan dibuat untuk mencegah terjadinya kesalahan antara hubungan tersebut. Penerapan *good corporate governance* bukan lagi sekedar kewajiban, namun telah menjadi kebutuhan bagi setiap perusahaan untuk memberikan kemajuan terhadap kinerja suatu perusahaan, menjadikan perusahaan berumur panjang dan bisa dipercaya.

Hasil penelitian oleh Arifani (2013) membuktikan bahwa *corporate governance* dengan proksi komite audit, kepemilikan institusional, dan komisaris independen mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan. Sebaliknya, kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan. Kepemilikan manajerial yang minoritas tidak dapat mempengaruhi peningkatan kinerja keuangan karena pengambilan keputusan manajemen dalam rangka untuk meningkatkan kinerja keuangan masih dipengaruhi oleh pemegang saham yang lebih besar.

Manajemen laba, variabel selanjutnya yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan, merupakan suatu cara penyajian laba yang bertujuan untuk memaksimalkan utilitas manajemen dan atau meningkatkan nilai pasar melalui pemilihan set kebijakan prosedur akuntansi oleh manajemen (Fitriyani et al., 2015). Manajemen laba terjadi ketika manajemen menggunakan keputusan tertentu dalam pelaporan keuangan dan penyusunan transaksi-transaksi yang mengubah laporan keuangan dengan tujuan untuk menyesatkan para *stakeholder* tentang kondisi kinerja ekonomi perusahaan, serta untuk mempengaruhi penghasilan kontraktual yang mengendalikan angka akuntansi yang dilaporkan. Fitriyani et al. (2015) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa manajemen laba riil tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan sedangkan manajemen laba akrual berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Adapun menurut *World Business Council for Sustainable Development*, *sustainability report* bisa didefinisikan sebagai laporan publik dimana perusahaan memberikan gambaran posisi dan aktivitas perusahaan pada aspek ekonomi, lingkungan dan sosial kepada *stakeholder* internal dan eksternal. Sebuah penelitian oleh *National Geographic* dan perusahaan *polling* internasional, *GlobeScan*, baru-baru ini mengenai pola konsumsi berkelanjutan di 14 negara menyatakan bahwa dengan adanya kesadaran masyarakat jaman sekarang akan produk yang tidak merusak lingkungan dan peduli sosial maka muncul peluang bagi perusahaan, dengan mengungkapkan *sustainability report* dengan aspek ekonomi, perusahaan terdorong untuk memproduksi produk-produk yang peduli lingkungan dan sosial. Sehingga produk tersebut dapat diterima oleh masyarakat, yang akan meningkatkan

image perusahaan lewat nilai perusahaan yang akan juga semakin meningkat diikuti juga dengan meningkatnya profitabilitas. Pengungkapan *sustainability reporting* dapat meningkatkan kinerja keuangan pada sisi profitabilitas dan likuiditas perusahaan. Maka dari itu diperlukan *sustainability reporting* yang memuat informasi kinerja keuangan dan informasi non keuangan yang terdiri dari aktivitas sosial dan lingkungan yang lebih menekankan pada prinsip dan standar pengungkapan yang mampu mencerminkan tingkat aktivitas perusahaan secara menyeluruh sehingga memungkinkan perusahaan bisa tumbuh secara berkesinambungan.

Hasil penelitian Natalia & Tarigan (2014) menunjukkan bahwa adanya pengaruh negatif signifikan untuk pengungkapan kinerja ekonomi dan hubungan positif tidak signifikan untuk kinerja lingkungan serta pengaruh positif signifikan untuk kinerja sosial terhadap kinerja keuangan dari sisi *profitability ratio*. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian Lesmana & Taringan (2014) yang mengungkapkan bahwa aspek ekonomi berpengaruh negatif signifikan dan aspek sosial berpengaruh positif signifikan. Namun berkebalikan atas aspek lingkungan yang berpengaruh negatif signifikan terhadap peningkatan rasio manajemen aset.

Selanjutnya *corporate social responsible* (CSR) dinyatakan oleh *World Business Council for Sustainable Development* sebagai suatu komitmen berkelanjutan oleh dunia usaha untuk bertindak etis dan memberikan kontribusi kepada pengembangan ekonomi dari komunitas setempat ataupun masyarakat luas, bersamaan dengan peningkatan taraf hidup pekerjanya beserta seluruh keluarganya. CSR memainkan peran penting dalam pencegahan konflik antara perusahaan dan

masyarakat. Lebih penting lagi, strategi CSR dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan, biaya modal, dan nilai pasar perusahaan (Jang et al., 2013). Hasil penelitian menyatakan bahwa variabel CSR dalam penelitian Yaparto et al. (2013) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), dan *earning per share* (EPS). Hasil tersebut tidak konsisten dengan penelitian dari luar negeri oleh Mwangi & Oyenje (2013) yang menunjukkan adanya hubungan antara CSR dengan ROA serta praktik CSR dengan kinerja keuangan dan penelitian oleh Jang et al. (2013) yang mengungkapkan bahwa CSR berpengaruh positif dengan kinerja keuangan berproksi ROA, nilai perusahaan berproksi *Tobin's-Q*, serta dengan biaya modal.

Variabel berikutnya, yakni HRIS, merupakan gabungan dari *human resource* (HR) dengan penggunaan *information system* (IS) secara modern sebagai bentuk peningkatan efektivitas *human resource management* (HRM). HRIS merupakan teknologi baru dalam HRM yang berkontribusi terhadap kinerja perusahaan dengan meningkatkan efisiensi proses HR, membantu dalam keputusan manajemen SDM, meningkatkan kepuasan kerja, mengurangi *turnover*, dan meningkatkan efektivitas pelatihan dan manajemen karir bersama dengan otomatisasi proses administrasi SDM. HRIS memungkinkan manajer HR untuk mengambil bagian dalam pembuatan keputusan strategis yang diinformasikan dengan informasi relevan *real time* tentang SDM potensial perusahaan. Studi yang dilakukan Bhuiyan et al. (2015) menemukan hubungan langsung dan positif dari HRIS *applications* dengan kinerja keuangan perusahaan.

Kemudian *intangible assets* yang diungkapkan PSAK 19 (Revisi 2009) adalah aset nonmoneter yang dapat diidentifikasi tanpa wujud fisik. Keberadaan dan intensitas dampak *intangible asstes* terhadap kinerja keuangan perusahaan adalah hasil dari pengendalian sumber daya oleh manajemen dan konsekuensi keberadaan manfaat ekonomi masa depan dan kinerja keuangan. Pengelolaan sumber daya yang mengarah pada manfaat ekonomi masa depan yang berarti berpotensi untuk berkontribusi langsung atau tidak langsung dari aliran kas masuk atau setara. Manfaat ekonomi masa depan melalui pengelolaan sumber daya yang efisien dapat dipantau dan dianalisis melalui rasio kinerja seperti ROA, ROE, NPM, dan *gross profit margin*. Hasil pengujian yang dilakukan Bubic & Susak (2015) menunjukkan bahwa diantara rasio keuangan yang dianalisis, hanya EBIT dan EBITDA yang berpengaruh signifikan dengan rasio IA/TA, sementara terhadap rasio BPM, NPM, ROE, ROA, ROCE tidak berpengaruh.

Variabel selanjutnya, *intellectual capital*, didefinisikan sebagai pengetahuan yang selanjutnya dikonversikan menjadi sebuah nilai, selayaknya *intangible assets* yang dikenal sebagai sumber daya yang menonjol (Deep & Narwal, 2014). Secara tradisional *tangible assets* dianggap sebagai penentu utama dari kinerja ekonomi. Namun dalam ilmu pengetahuan dan teknologi modern, *intangible assets* diakui sebagai sumber yang layak pakai. Perusahaan dengan investasi berproporsi besar pada *intangible assets* namun menggunakan teknik pengukuran kinerja tradisional, dapat membuat investor dan pemangku kepentingan mengambil keputusan yang tidak tepat. *Intellectual capital* menyediakan model baru untuk mengukur nilai sesungguhnya dari suatu perusahaan (Fathi et al., 2013).

Studi dari Deep & Narwal (2014) mengungkapkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan sebagai proksi kinerja keuangan. Hal tersebut konsisten dengan studi oleh Fathi et al. (2013) dan Dadashinasab & Sofian (2014).

Berikutnya, dalam keuangan, struktur modal mengacu pada cara di mana perusahaan dibiayai dengan kombinasi dari modal jangka panjang (saham biasa, saham preferen, obligasi, pinjaman bank, saham utang konversi dan sebagainya) dan kewajiban jangka pendek seperti *bank overdraft* dan perdagangan kreditur. Bisa dikatakan bahwa struktur modal sebuah perusahaan merupakan komposisi atau struktur dari kewajibannya (A & B, 2013). Di beberapa penelitian ditemukan ketidakkonsistenan antara penelitian Jaisawal & Srivastava (2013) yang mengemukakan bahwa berbagai proksi menunjukkan tingkat negatif dan rendahnya hubungan antara struktur modal perusahaan dan kinerja keuangan yang berarti bahwa selain dari proporsi utang dan ekuitas dalam struktur modal perusahaan ada banyak faktor lain yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dengan hasil penelitian A & B (2013) yang menyatakan adanya hubungan positif antara struktur modal dan kinerja keuangan dan juga struktur modal berdampak signifikan pada kinerja keuangan perusahaan.

Penggunaan rasio keuangan menjadi salah satu variabel yang juga dapat berpengaruh terhadap pencapaian kinerja keuangan yang optimal. Perusahaan perlu membuat berbagai keputusan keuangan untuk mencapai tujuan utama mereka. Ada hubungan langsung antara keputusan yang harus dibuat oleh perusahaan dan kinerja keuangan. Penggunaan rasio keuangan yang berbeda, perusahaan dapat

menentukan tingkat keberhasilan atau kegagalan dari kegiatan mereka (Oruç Erdoğan et al., 2015). Penelitian yang dilakukan Oruç Erdoğan et al. (2015) mengungkapkan adanya pengaruh positif antara *current ratio* dengan kinerja keuangan, sebaliknya *leverage ratio* berpengaruh secara negatif terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian tersebut konsisten dengan hasil penelitian Rozari, Sudarma, Indiasuti, & Febrin (2015).

Kemudian ukuran perusahaan merupakan besar perusahaan dengan melihat keseluruhan aktiva yang dimiliki (Oktaria, Effendi, & W, 2014). Semakin besar suatu perusahaan maka akan semakin mudah bagi perusahaan tersebut untuk masuk ke pasar modal dan semakin mudah pihak eksternal mencari informasi perusahaan. Dengan dikenalnya perusahaan maka besar kemungkinan untuk mendapat investasi yang membantu perusahaan meningkatkan kegiatan operasionalnya untuk meningkatkan kinerja keuangannya sebagai bentuk *feedback* pada investornya. Hasil dari penelitian Ghafoorifard, Sheykh, Shakibae, & Joshaghan (2014) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Lain halnya dengan hasil penelitian oleh Parimana & Wisadha (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Dari uraian paragraf-paragraf di atas, didapatkan beberapa variabel yang dapat berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan dinyatakan konsisten dengan penelitian lainnya, antara lain hasil dari penelitian Natalia & Tarigan (2014) konsisten dengan hasil penelitian Lesmana & Tarigan (2014) bahwa sebagai proksi *sustainability reporting*, aspek ekonomi berpengaruh negatif signifikan

sedangkan aspek sosial berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kedua aspek tersebut tergolong ke dalam faktor eksternal.

Kemudian ada pula faktor internal yang dinyatakan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan seperti *corporate governance* dengan proksi komite audit, kepemilikan institusional, dan komisaris independen sebagai hasil penelitian Arifani (2013), manajemen laba akrual sebagai hasil penelitian Fitriyani et al. (2015), dan HRIS *applications* sebagai hasil penelitian Bhuiyan et al. (2015). Selanjutnya penelitian oleh Deep & Narwal (2014) yang konsisten dengan hasil penelitian Dadashinasab & Sofian (2014) dan Fathi et al. (2013) menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif signifikan dengan kinerja keuangan perusahaan. Faktor internal berikutnya, yakni *current ratio* dan ukuran perusahaan dinyatakan berpengaruh positif sedangkan *leverage ratio* berpengaruh secara negatif. Ketiganya merupakan proksi dari rasio keuangan dan berupa hasil dari penelitian Oruç Erdoğan et al. (2015) yang konsisten dengan hasil penelitian Rozari et al. (2015).

Di lain sisi diperoleh variabel yang tidak konsisten seperti dikatakan bahwa ada tingkat negatif dan hubungan yang rendah antara struktur modal dengan kinerja keuangan perusahaan pada hasil penelitian Jaisawal & Srivastava (2013) tidak sejalan dengan hasil penelitian A & B (2013) yang menyatakan struktur modal berhubungan positif dan berdampak signifikan pada kinerja keuangan perusahaan. Kemudian juga terdapat variabel yang tidak berpengaruh signifikan dengan kinerja keuangan, antara lain *corporate governance* dengan proksi kepemilikan manajerial sebagai hasil penelitian Arifani (2013), manajemen laba riil sebagai hasil penelitian

Fitriyani et al. (2015), *intangible assets* sebagai hasil penelitian Bubic & Susak (2015), dan ukuran perusahaan sebagai hasil penelitian Ghafoorifard et al. (2014). Kelima variabel yang dijelaskan sebelumnya tergolong ke dalam variabel internal.

Adapun variabel yang bisa digolongkan baik ke dalam faktor internal maupun eksternal dikarenakan ragamnya sifat dari proksi yang digunakan dalam variabel tersebut. Dalam penelitian Yaparto et al. (2013) yang dikatakan bahwa *corporate social responsibility* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan tidak sejalan dengan hasil penelitian Jang et al. (2013) dan Mwangi & Oyenje (2013) yang menyatakan adanya pengaruh yang positif. Lalu ada aspek lingkungan sebagai proksi dari *sustainability reporting* dikatakan berhubungan positif tidak signifikan dengan kinerja keuangan pada penelitian Natalia & Tarigan (2014) namun berkebalikan dengan hasil penelitian Lesmana & Taringan (2014) yang menyebutkan hubungan tersebut berpengaruh negatif signifikan.

Arifani (2013) menyarankan bagi penelitian selanjutnya agar menambahkan variabel independen lain seperti variabel ukuran perusahaan, aktivitas rapat dewan komisaris, dan ukuran dewan, serta menambahkan proksi untuk indikator kinerja keuangan selain ROE. Keterbatasan penelitian Fitriyani et al. (2015) dinyatakan bahwa hasil dari variabel manajemen laba tidak dapat digeneralisasi pada yang bukan perusahaan manufaktur sehingga peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan industri dan menggunakan urutan waktu berbeda. Pada penelitian Natalia & Tarigan (2014), dikatakan bahwa periode pengamatan selama penelitian relatif pendek sehingga peneliti selanjutnya disarankan untuk memperpanjang periode waktu penelitian serta *gap* waktu antara *sustainability*

report dengan laporan keuangan. Yaparto et al. (2013) menyarankan untuk penelitian selanjutnya agar menggunakan proksi kinerja keuangan selain ROA, ROE, dan EPS.

Adapun beberapa penelitian luar negeri yang memiliki keterbatasan dalam penelitiannya, seperti Bhuiyan et al. (2015) yang hanya berdasarkan tanggapan dari satu responden dari masing-masing bank dalam pengembangan indeks HRIS *applications*, Deep & Narwal (2014) yang keterbatasan utamanya ada pada penggunaan model pengukuran *intellectual model* karena mengukur kontribusi sesuatu yang tidak fisik dan tidak dapat dengan mudah diukur. Peneliti Jang et al. (2013) menyarankan untuk peneliti selanjutnya supaya mengembangkan ukuran CSR komprehensif atau perbandingan tindakan CSR yang ada.

Sesuai atas saran, kelemahan, dan hasil penelitian yang tidak konsisten yang telah dijelaskan pada uraian-uraian di atas, akhirnya didapatkan variabel baru yang akan diteliti pada penelitian ini untuk menguji faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan, yaitu *corporate social responsibility*, struktur modal, dan ukuran perusahaan. Peneliti juga akan menggunakan rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas untuk menjawab saran yang diberikan (Yaparto et al., 2013). Selain variabel baru, didapat pula variabel kontrol yang didasarkan atas variabel yang telah teruji konsisten pada penelitian terdahulu, yakni *intellectual capital* yang diteliti oleh Dadashinasab & Sofian (2014), Deep & Narwal (2014), dan Fathi et al. (2013).

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan refleksi gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan yang dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan (Supit, 2015). Gambaran hasil ekonomi yang diraih oleh perusahaan pada periode tertentu tersebut dilakukan melalui aktivitas-aktivitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan secara efisien dan efektif (Lesmana & Tarigan, 2014). Kinerja keuangan perusahaan tercermin dalam laporan keuangan yang dapat dijadikan perbandingan dengan tahun-tahun sebelumnya sehingga dapat dilihat perkembangan atau penurunan yang terjadi dari tahun ke tahun serta berapa selisihnya untuk mengetahui konsisten tidaknya perusahaan tersebut (Natalia & Tarigan, 2014). Laporan dari kinerja keuangan dibuat untuk menggambarkan kondisi keuangan perusahaan masa lalu dan digunakan untuk memprediksi keuangan di masa yang akan datang (Susanto & Tarigan, 2011).

Kinerja keuangan menjadi yang utama, secara mayoritas para *stakeholder* tentu ingin tahu betul mengenai hal tersebut sebagai dasar dalam pengambilan keputusan (Natalia & Tarigan, 2014). Kinerja keuangan juga dipakai manajemen sebagai salah satu pedoman untuk mengelola sumber daya yang dipercayakan kepadanya. Kinerja keuangan merefleksikan kinerja fundamental perusahaan yang akan diukur dengan menggunakan data yang berasal dari laporan keuangan (Susanto & Tarigan, 2011). Dengan pengukuran kinerja keuangan sebagai sarana perbaikan kegiatan operasional perusahaan diharapkan bahwa perusahaan dapat

mengalami pertumbuhan keuangan yang lebih baik dan mampu bersaing dengan kompetitor lewat efisiensi dan efektivitas (Hery, 2015).

Kinerja keuangan digunakan untuk menilai kondisi keuangan dan prestasi perusahaan dengan analisis yang memerlukan beberapa tolak ukur seperti rasio dan indeks untuk menghubungkan data keuangan antara satu dengan yang lain (Lesmana & Taringan, 2014). Rasio keuangan berguna untuk menunjukkan perbandingan dan investigasi di dalam informasi keuangan. Adanya pengukuran melalui rasio-rasio keuangan adalah untuk menghindari permasalahan dalam membandingkan perusahaan-perusahaan yang berbeda dari sisi ukuran (Natalia & Tarigan, 2014).

2.2.2 Teori *Stakeholder*

Teori *stakeholder* adalah teori yang menggambarkan kepada pihak mana saja perusahaan bertanggungjawab. Keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholder* perusahaan tersebut. Perusahaan harus menjaga hubungan dengan *stakeholder*-nya dengan mengakomodasi keinginan dan kebutuhan *stakeholder*-nya, terutama *stakeholder* yang mempunyai *power* terhadap ketersediaan sumber daya yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan, misal tenaga kerja, pasar atas produk perusahaan dan lain-lain. *Stakeholder* memiliki kepentingan terkait dengan *sustainability reporting* perusahaan, seperti pada jaman globalisasi saat ini produk yang beredar harus peduli terhadap lingkungan yang tidak merugikan lingkungan dan masyarakat. Para investor cenderung untuk tidak mengambil resiko di masa depan

dengan memilih perusahaan yang mengacu pada lingkungan (Natalia & Tarigan, 2014).

Perkembangan teori *stakeholder* diawali dengan berubahnya bentuk pendekatan perusahaan dalam melakukan aktifitas usaha dari *old corporate relation* menjadi *new corporate relation*. *Old corporate relation* menekankan pada bentuk pelaksanaan aktifitas perusahaan secara terpisah dimana setiap fungsi dalam sebuah perusahaan melakukan pekerjaannya tanpa adanya kesatuan fungsi-fungsi tersebut. Sedangkan *new corporate relation* menekankan pada kolaborasi antara perusahaan dengan seluruh *stakeholder*-nya sehingga perusahaan bukan hanya menempatkan dirinya sebagai bagian yang bekerja sendiri dalam sistem sosial masyarakat. Dengan begitu arah dan tujuan perusahaan bukan lagi sebatas menghimpun kekayaan namun lebih ke pencapaian pembangunan yang berkelanjutan yang dilaporkan di *sustainability report* (Lesmana & Taringan, 2014). Perusahaan juga dituntut untuk mengembangkan hubungan sosial pada kondisi eksternal perusahaan yang merupakan tanggung jawab sosial kepada *stakeholder* yang diwujudkan melalui *corporate social responsibility* (Yaparto et al., 2013).

2.2.3 Teori Trade-Off

Trade-off theory merupakan model yang didasarkan pada *trade-off* antara keuntungan dengan kerugian penggunaan utang. *Trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan utang (Putri, 2012). Utang biasanya lebih murah bagi perusahaan untuk layanan karena tidak menyiratkan berbagai bentuk pembagian

risiko dan dapat dijamin, tidak seperti ekuitas yang menyisakan tagihan. Dalam hal ini, perusahaan dapat menurunkan rata-rata biaya modal tertimbang, paling tidak pada awalnya, melalui *leverage*. *Leveraging*, bagaimanapun, juga meningkatkan risiko keuangan perusahaan yang harus membayar utang secara teratur, tidak seperti ekuitas. Dalam hal ini, perusahaan harus menyeimbangkan manfaat yang dibawa oleh rata-rata biaya modal tertimbang yang lebih rendah terhadap peningkatan risiko keuangan. Teori *trade-off* mengidentifikasi rasio utang terhadap ekuitas optimal sebagai tingkat di mana keduanya saling mengimbangi (Jaisawal & Srivastava, 2013).

2.2.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah jumlah dan berbagai kapasitas produksi dan kemampuan kepemilikan suatu perusahaan atau jumlah dan berbagai layanan suatu perusahaan dalam menyediakan produk secara bersamaan kepada pelanggannya. Ukuran dari suatu perusahaan merupakan faktor utama dalam menentukan profitabilitas dari suatu perusahaan karena konsep yang dikenal sebagai skala ekonomi yang dapat ditemukan dalam tampilan klasik neo tradisional perusahaan (Niresh & Velnampy, 2014). Menurut Arisadi & Djazuli (2013) ukuran perusahaan menunjukkan peningkatan aset pada perusahaan. Perusahaan besar yang telah *listing* di Indonesia mendapatkan keuntungan lebih dari kegiatan operasinya, dengan kata lain adanya peningkatan pada ukuran perusahaan dapat menaikkan profitabilitas perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dan

dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu relatif stabil dan mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan dengan total aktiva yang kecil (Arifin, 2013). Sedangkan UU No. 20 Tahun 2008 mengklasifikasikan ukuran perusahaan kedalam 4 kategori yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar. Pengklasifikasian ukuran perusahaan tersebut didasarkan pada total aset yang dimiliki dan total penjualan tahunan perusahaan terkait.

2.3 Hipotesis

2.3.1 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Menurut *World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD), *corporate social responsibility* merupakan komitmen berkelanjutan oleh dunia usaha untuk bertindak etis dan memberikan kontribusi kepada pengembangan ekonomi dari komunitas setempat ataupun masyarakat luas, bersamaan dengan peningkatan taraf hidup pekerjaannya beserta seluruh keluarganya. Berdasarkan teori *stakeholder*, perusahaan tidak lagi melakukan kegiatan operasional hanya berbasis mencari keuntungan semata, namun turut berperan serta dalam pencapaian pembangunan berkelanjutan. CSR berperan penting dalam mengurangi dan mencegah konflik yang terjadi antara perusahaan dengan masyarakat. Penggunaan strategi CSR dapat meningkatkan citra perusahaan yang berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan (Jang et al., 2013).

Melalui penerapan CSR yang efektif, masyarakat selaku *stakeholder* akan menerima keberadaan perusahaan yang mana hal tersebut menghindarkan

perusahaan dari salah satu risiko kemunduran. Dengan adanya bukti nyata penerapan CSR tersebut, kepercayaan investor akan didapat dengan bentuk suntikan dana investasi yang membantu perusahaan dalam menunjang kegiatan operasional. Kegiatan operasional yang dijalankan dengan maksimal dapat meningkatkan laba yang didapat sehingga kinerja keuangan perusahaan turut meningkat. Oleh karena itu, pihak manajer akan berusaha meningkatkan CSR perusahaan dalam rangka meningkatkan kinerja keuangan sekaligus mendapatkan kepercayaan dari *stakeholder*. CSR berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan didukung oleh hasil penelitian Jang et al. (2013) dan Mwangi & Oyenje (2013).

Berdasarkan uraian di atas, diajukan hipotesis sebagai berikut.

H₁: *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2.3.2 Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Struktur modal adalah proposi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang yang berasal dari dana internal dan dana eksternal (Kabo, 2011). Sedangkan menurut A & B (2013), dikatakan bahwa struktur modal sebuah perusahaan merupakan komposisi atau struktur dari kewajibannya. Penggunaan utang sebagai sumber dana di saat tertentu lebih menguntungkan karena akan menurunkan biaya modal. Namun dengan berutang, perusahaan berkewajiban untuk membayar sehingga mengurangi kelebihan keuangan perusahaan (KP, 2008). Utang yang terlalu besar akan

berkaitan dengan risiko keuangan yang akan ditanggung perusahaan dan memperbesar kemungkinan terjadinya risiko kebangkrutan. Hal ini tentunya akan menurunkan nilai perusahaan dan mengakibatkan risiko kebangkrutan yang lebih tinggi dibandingkan dengan penghematan pajak (Setiani, 2013).

Pemilihan penggunaan struktur modal yang optimal tak luput dari pertimbangan akan penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan. Penggunaan modal dari utang dinilai lebih baik karena dengan besarnya biaya utang maka besar pula penghematan pajak yang bisa dilakukan. Selain itu laba besar yang dihasilkan dari penggunaan utang, selain tidak menambah biaya modal hal tersebut juga meningkatkan tingkat pengembalian kepada investor. Di sisi lain penggunaan utang menuntut perusahaan untuk melunasi utang dan membayar bunga pinjaman melalui pengorbanan kas perusahaan. Pengorbanan kas yang terus menerus dilakukan, meski laba yang diperoleh besar, akan mengantarkan perusahaan pada biaya kesulitan keuangan hingga mencapai titik di mana perusahaan akan tidak mampu lagi memenuhi kewajibannya. Hal tersebut pada akhirnya sampai pada kondisi di mana *stakeholder* menilai kinerja perusahaan buruk. Namun apabila modal sendiri yang dipergunakan, meski laba yang diperoleh tinggi, hal tersebut menambah biaya modal dan menurunkan tingkat pengembalian kepada investor. Kinerja perusahaan akan dinilai kurang memuaskan karena tak sejalan antara hasil yang dicapai perusahaan dengan timbal baliknya kepada investor. Pemaparan di atas sejalan dengan teori *trade-off* bahwa perusahaan akan berutang sampai tingkat tertentu dengan maksud penghematan pajak yang mengarah pada kesulitan keuangan dan risiko kebangkrutan. Hasil penelitian Jaisawal & Srivastava (2013) bahwa struktur

modal memiliki hubungan yang rendah dan memiliki tingkat negatif pada kinerja keuangan perusahaan mendukung pemaparan tersebut.

Berdasarkan uraian di atas, diajukan hipotesis sebagai berikut.

H₂: struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2.3.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besar perusahaan dengan melihat keseluruhan aktiva yang dimiliki (Oktaria et al., 2014). Ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap perkembangan perusahaan karena perusahaan yang besar pada dasarnya memiliki kekuatan finansial yang lebih besar dalam menunjang kinerja (Parimana & Wisadha, 2015). Semakin besar skala perusahaan maka profitabilitas juga akan meningkat karena perusahaan besar mampu mencapai skala ekonomis, sehingga perusahaan memiliki keuntungan dari adanya pengurangan biaya produksi yang terjadi ketika perusahaan memproduksi dalam jumlah besar dengan menggunakan sumber daya yang sama (Arisadi & Djazuli, 2013).

Ukuran perusahaan menjadi tolok ukur besar kecilnya perusahaan dan menjadi salah satu kriteria yang dipertimbangkan investor dalam strategi berinvestasi. Semakin besar perusahaan maka semakin banyak informasi yang bisa diperoleh investor. Pihak manajemen akan berupaya untuk dapat mengembangkan perusahaan yang dipimpinnya agar mampu menjaring para investor. Dengan didapatnya dana investasi, perusahaan terbantu untuk beroperasi lebih baik lagi sehingga hal tersebut akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Ukuran

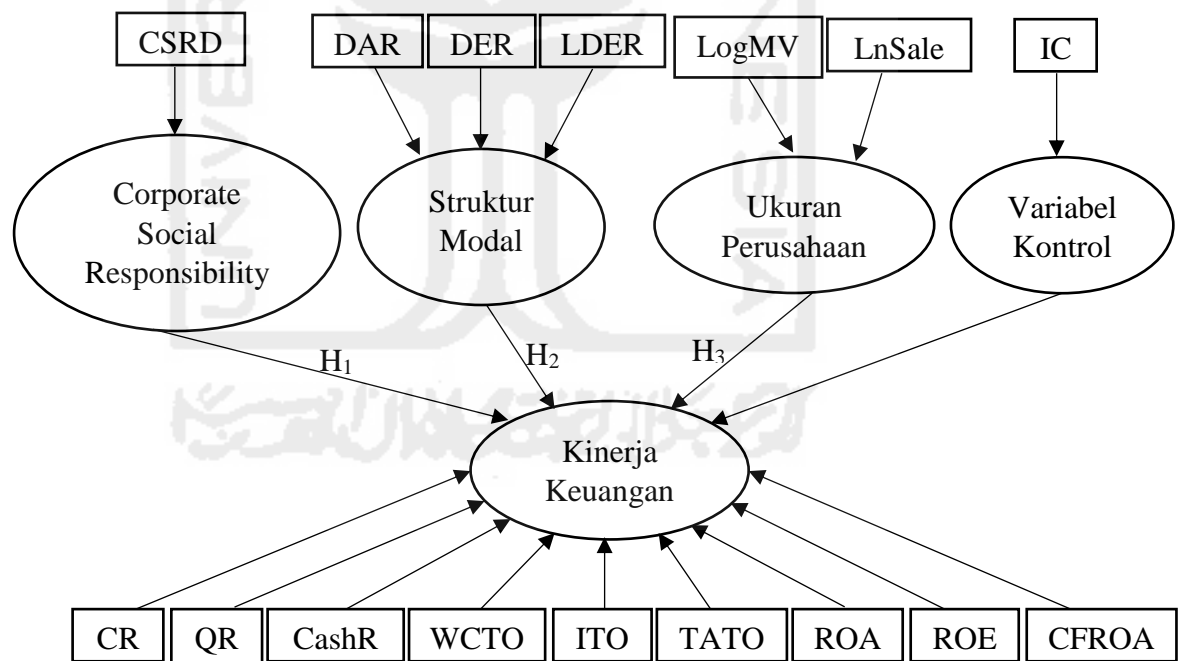
perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan didukung oleh hasil penelitian Oruç Erdoğan et al. (2015).

Berdasarkan uraian di atas, diajukan hipotesis sebagai berikut.

H₃: ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2.4 Kerangka Penelitian

Berikut adalah kerangka pemikiran penelitian pengaruh *corporate social responsibility*, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan beserta dengan *intellectual capital* yang berfungsi sebagai variabel kontrol dalam penelitian ini.



Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan publik di sektor jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Alasan pemilihan sektor jasa adalah untuk menjawab saran dari peneliti Fitriyani et al. (2015) agar menggunakan cakupan industri tidak hanya di sektor manufaktur. Perusahaan jasa sendiri merupakan perusahaan kegiatan utamanya memberikan pelayanan, kemudahan, dan kenyamanan kepada masyarakat untuk memperlancar aktivitas produksi maupun konsumsi. Beberapa ciri dari perusahaan jasa antara lain hasil atas pemberian jasa yang bersifat abstrak, pemberian jasa yang tidak seragam karena mengikuti situasi yang dialami konsumen, dan hasil atas jasa yang diberikan tidak dapat disimpan namun dapat dirasakan manfaatnya. Diambil dari *website* www.sahamok.com bahwa perusahaan publik yang bergerak di sektor jasa meliputi perusahaan jasa sektor *property* dan *real estate*, perusahaan jasa sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi, perusahaan jasa sektor keuangan, serta perusahaan jasa sektor perdagangan, jasa dan investasi. Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah 2011-2015. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *non probability sampling* kategori *purposive sampling*. Kriteria sampel yang ditentukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang bergerak di sektor jasa yang terdaftar di BEI selama tahun periode 2011-2015.
2. Perusahaan yang menerbitkan *annual report* dan laporan keuangan dari tahun 2011-2015.
3. Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangannya.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif berupa laporan keuangan perusahaan dan *annual report* yang diterbitkan perusahaan jasa yang terdaftar di BEI. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari situs resmi BEI (www.idx.co.id). Penelitian ini menggunakan dokumentasi sebagai metode pengumpulan data yang akan diolah lebih lanjut.

3.2 Variabel Penelitian

3.2.1 Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan digunakan untuk menilai kondisi keuangan dan prestasi perusahaan dengan analisis yang memerlukan beberapa tolak ukur seperti rasio dan indeks untuk menghubungkan data keuangan antara satu dengan yang lain (Lesmana & Taringan, 2014). Rasio keuangan berguna untuk menunjukkan perbandingan dan investigasi di dalam informasi keuangan. Adanya pengukuran melalui rasio-rasio keuangan adalah untuk menghindari permasalahan dalam membandingkan perusahaan-perusahaan yang berbeda dari sisi ukuran (Natalia & Tarigan, 2014).

Variabel dependen pada penelitian ini diproksikan dengan rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas. Selain berdasarkan pemaparan dari paragraf sebelumnya, rasio-rasio tersebut digunakan sekaligus untuk menjawab saran dari Yaparto, Frisko, & Eriandani (2013).

3.2.1.1 Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Rasio ini digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo (Hery, 2015).

3.2.1.1.1 Current Ratio

Current ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia. Rasio ini menggambarkan seberapa besar jumlah ketersediaan aset lancar yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total kewajiban lancar (Hery, 2015). Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *current ratio*:

$$CR = \frac{\text{aset lancar}}{\text{kewajiban lancar}}$$

3.2.1.1.2 Quick Ratio

Quick ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset sangat lancar (kas + sekuritas jangka pendek + piutang),

tidak termasuk persediaan barang dagang dan aset lancar lainnya. Rasio ini menggambarkan seberapa besar jumlah ketersediaan aset sangat lancar (diluar persediaan barang dagang dan aset lancar lainnya) yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total kewajiban lancar (Hery, 2015). Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *quick ratio*:

$$QR = \frac{\text{kas} + \text{sekuritas jangka pendek} + \text{piutang}}{\text{kewajiban lancar}}$$

3.2.1.1.3 Cash Ratio

Cash ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas atau setara kas yang tersedia untuk membayar utang jangka pendek. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan yang sesungguhnya dalam melunasi kewajiban lancarnya yang akan jatuh tempo dengan menggunakan uang kas atau setara kas yang ada (Hery, 2015). Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *cash ratio*:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{kas dan setara kas}}{\text{kewajiban lancar}}$$

3.2.1.2 Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya, termasuk untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang ada. Rasio ini juga digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari. Dari hasil pengukuran rasio dapat diambil

kesimpulan apakah perusahaan telah secara efisien dan efektif dalam memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya (Hery, 2015).

3.2.1.2.1 Working Capital Turnover (WCTO)

Working capital turnover merupakan rasio mengukur aktivitas bisnis terhadap kelebihan aktiva lancar atas kewajiban lancar serta menunjukkan banyaknya penjualan yang dapat diperoleh perusahaan untuk tiap rupiah modal kerja. Modal kerja selalu dalam keadaan berputar selama perusahaan yang bersangkutan dalam keadaan beroperasi. Periode perputaran modal kerja dimulai dari saat dimana kas diinvestasikan dalam komponen-komponen modal kerja sampai dimana saat kembali menjadi kas. Semakin pendek periode tersebut berarti semakin cepat perputarannya. Berapa lama periode perputaran modal kerja adalah tergantung berapa lama periode perputaran dari masing-masing komponen dari modal kerja tersebut (Riadi, 2012). Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung WCTO:

$$\text{WCTO} = \frac{\text{penjualan}}{\text{modal kerja bersih}}$$

3.2.1.2.2 Inventory Turnover (ITO)

Inventory turnover merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang tertanam dalam persediaan akan berputar dalam satu periode atau berapa lama rata-rata persediaan tersimpan di gudang hingga akhirnya terjual. Rasio ini menunjukkan kualitas persediaan barang dagang dan kemampuan manajemen dalam melakukan aktivitas penjualan. Dengan kata lain, rasio ini menggambarkan seberapa cepat persediaan barang dagang berhasil dijual kepada

pelanggan (Hery, 2015). Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung ITO:

$$\text{ITO} = \frac{\text{penjualan}}{\text{rata-rata persediaan}}$$

3.2.1.2.3 *Total Assets Turnover (TATO)*

Total assets turnover merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keefektifan total aset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan atau untuk mengukur berapa jumlah penjualan yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset (Hery, 2015). Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung TATO:

$$\text{TATO} = \frac{\text{penjualan}}{\text{rata-rata total aset}}$$

3.2.1.3 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Rasio ini juga bertujuan untuk mengukur tingkat efektivitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimiliki (Hery, 2015).

3.2.1.3.1 *Return on Assets (ROA)*

ROA merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk

mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset (Hery, 2015). Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung ROA:

$$\text{ROA} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}}$$

3.2.1.3.2 Return on Equity (ROE)

ROE merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas (Hery, 2015). Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung ROE:

$$\text{ROE} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total ekuitas}}$$

3.2.1.3.3 Cash Flow Return on Assets (CFROA)

Rasio ini diaplikasikan untuk mengetahui kas yang dihasilkan oleh perusahaan dengan aset yang tersedia (Pancawardani, 2009). Rumus perhitungan CFROA adalah sebagai berikut:

$$\text{CFROA} = \frac{\text{cash flow from operations}}{\text{total ekuitas}}$$

3.2.2 Variabel Independen

3.2.2.1 *Corporate Social Responsibility (CSR)*

Menurut *World Business Council for Sustainable Development (WBCSD)*, *corporate social responsibility* merupakan komitmen berkelanjutan oleh dunia usaha untuk bertindak etis dan memberikan kontribusi kepada pengembangan ekonomi dari komunitas setempat ataupun masyarakat luas, bersamaan dengan peningkatan taraf hidup pekerjaannya beserta seluruh keluarganya. Mengacu pada penelitian Yaparto et al. (2013), variabel ini diukur dengan menggunakan indeks pengungkapan sosial yang merupakan variabel *dummy*. Rumus perhitungan CSRDI (*CSR Disclosure Index*) adalah sebagai berikut:

$$\text{CSRDI} = \frac{\sum x_i}{n}$$

Keterangan:

CSRDI = *Corporate Social Responsibility Disclosure Index*

x_i = Variabel *dummy* (1=jika item i diungkapkan; 0=jika item i tidak diungkapkan)

n = Jumlah item yang ditentukan untuk perusahaan

3.2.2.2 Struktur Modal

Struktur modal merupakan komposisi atau struktur dari kewajibannya. Struktur modal mengacu pada cara di mana perusahaan dibiayai dengan kombinasi dari modal jangka panjang (saham biasa, saham preferen, obligasi, pinjaman bank, saham utang konversi dan sebagainya) dan kewajiban jangka pendek seperti *bank overdraft* dan perdagangan kreditur (A & B, 2013). Menurut Nugraha (2013) analisis struktur modal dapat dilakukan dengan berbagai ukuran.

3.2.2.2.1 *Debt to Assets Ratio (DAR)*

Rasio ini mengukur mengenai seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai dengan utang. Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar jumlah pinjaman yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan perusahaan (Nugraha, 2013). Rumus DAR adalah sebagai berikut:

$$\text{DAR} = \frac{\text{total utang}}{\text{total aset}}$$

3.2.2.2.2 *Debt to Equity Ratio (DER)*

DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang. Rasio ini memberikan petunjuk umum tentang kelayakan kredit dan risiko keuangan debitur (Hery, 2015). Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung DER:

$$\text{DER} = \frac{\text{total utang}}{\text{total modal}}$$

3.2.2.2.3 *Long Term Debt to Equity Ratio (LDER)*

Rasio ini menunjukkan perbandingan antara besarnya pinjaman jangka panjang dengan modal sendiri yang diberikan pihak pemilik kepada perusahaan (Nugraha, 2013). Rumus dari LDER adalah sebagai berikut:

$$\text{LDER} = \frac{\text{total utang jangka panjang}}{\text{total ekuitas}}$$

3.2.2.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat mengklasifikasikan perusahaan menjadi perusahaan besar dan kecil menurut berbagai cara seperti total aktiva perusahaan, nilai pasar saham, rata-rata tingkat penjualan, dan jumlah penjualan (Kurniasih & Sari, 2013). Rifan, Andi, & Widiyanti (2013) menyebutkan bahwa ukuran perusahaan bisa diukur dengan menggunakan total aset, penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut. Mengacu pada referensi yang disebutkan, pengukuran ukuran perusahaan pada penelitian ini menggunakan rumus perkalian logaritma natural dengan pendapatan (\ln Pendapatan) dan perkalian logaritma dengan nilai pasar (*market value*) awal tahun (\ln MV).

3.2.3 Variabel Kontrol (*Intellectual Capital*)

Penelitian ini menggunakan *intellectual capital* sebagai variabel kontrol untuk mengendalikan bahwa hubungan yang terjadi pada variabel dependen murni dipengaruhi variabel independen. *Intellectual capital* merupakan sumber daya perusahaan yang berbasis pengetahuan dan berupa aset tidak berwujud sehingga dapat dijadikan nilai tambah bagi perusahaan. *Intellectual capital* mampu digunakan perusahaan untuk menciptakan inovasi dan persaingan bisnis yang kompetitif (Wijayanti, 2013). Mengacu pada penelitian Wijayanti (2013), variabel ini diukur dengan *value added intellectual coefficient* (VAICTM). Pengukuran ini menggunakan metode tidak langsung untuk mengukur seberapa dan bagaimana efisiensi modal intelektual dan modal karyawan menciptakan nilai yang berdasar

pada hubungan tiga komponen utama, yaitu *capital employed*, *human capital*, dan *structural capital*. Tahap-tahap perhitungan VAIC™ adalah sebagai berikut:

(1) Tahap Pertama: Menghitung Value Added (VA)

Value added adalah indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai.

$$VA = \text{Output} - \text{Input}$$

Keterangan:

Output = Total penjualan dan pendapatan lain

Input = Beban bunga, beban operasional, dan biaya lain-lain (selain beban karyawan)

(2) Tahap Kedua: Menghitung Value Added Capital Employed (VACA)

VACA adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap *value added* organisasi.

$$VACA = \frac{VA}{CE}$$

Keterangan:

VA = *Value added*

CE = *Capital Employed* (dana yang tersedia atau ekuitas)

(3) Tahap Ketiga: Menghitung Value Added Human Capital (VAHU)

VAHU menunjukkan berapa banyak kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam tenaga kerja untuk menghasilkan nilai lebih bagi perusahaan.

$$VAHU = \frac{VA}{HC}$$

Keterangan:

VA = *Value added*

HC = *Human Capital* (beban karyawan yang terdiri dari gaji dan tunjangan)

(4) Tahap Keempat: Menghitung *Structural Capital Value Added* (STVA)

Rasio ini mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai.

$$STVA = \frac{SC}{VA}$$

Keterangan:

SC = *Structural Capital* (VA – HC)

VA = *Value added*

(5) Tahap Kelima: Menghitung *Value Added Intellectual Capital* (VAIC™)

VAIC™ mengindikasikan kemampuan *intellectual capital* organisasi yang dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Perfomance Indicator*). VAIC™ merupakan penjumlahan dari tiga komponen sebelumnya.

$$VAIC^{\text{TM}} = VACA + VAHU + STVA$$

3.3 Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan alat analisis berupa *Structural Equation Model* (SEM). Model penelitian yang cukup kompleks merupakan salah satu alasan pemilihan penggunaan alat analisis SEM dalam penelitian ini. Analisis SEM memungkinkan peneliti untuk menguji secara simultan hubungan antara multiple eksogen dan endogen variabel dengan banyak indikator. Teknik yang digunakan pada analisis SEM dalam penelitian ini adalah PLS-SEM atau disebut juga *partial*

least squares path modeling dengan bantuan *software* PLS (Ghozali & Latan, 2013).

Partial Least Squares merupakan metode analisis yang *powerfull* karena meniadakan asumsi-asumsi OLS (*Ordinary Least Squares*) regresi, seperti data harus terdistribusi normal secara *multivariate* dan tidak adanya problem multikolinieritas antar variabel eksogen. PLS-SEM bertujuan untuk menguji hubungan prediktif antar konstruk dengan melihat apakah ada hubungan atau pengaruh antar konstruk tersebut. Analisis PLS-SEM terdiri dari dua sub model, yaitu model pengukuran atau sering disebut *outer model* dan model struktural atau sering disebut *inner model*. Pada penelitian ini lebih tepat menggunakan model pengukuran yang menunjukkan bagaimana *manifest variable* atau *observed variable* merepresentasikan variabel laten untuk diukur dimana variabel laten adalah variabel yang tidak bisa diukur secara langsung dan memerlukan beberapa indikator sebagai proksi. Dalam penelitian ini, variabel laten yang dibentuk dalam PLS-SEM menggunakan indikator formatif atau sering disebut Mode B yang merupakan indikator yang bersifat mendefinisikan karakteristik atau menjelaskan konstruk (Ghozali & Latan, 2013).

Dalam penggunaan analisis PLS-SEM setidaknya harus melalui lima proses tahapan. Setiap dari proses tahapan yang dilalui memiliki pengaruh satu sama lain antar tahapannya. Lima proses tahapan tersebut yaitu (1) konseptualisasi model, (2) menentukan metode analisis *algorithm*, (3) menentukan metode resampling, (4) menggambar diagram jalur, dan (5) evaluasi model (Ghozali & Latan, 2013).

Tahap evaluasi model dilakukan dengan melihat nilai R-Squares, nilai *effect size* f^2 , nilai Q^2 *predictive relevance*, dan nilai T-statistik. Perubahan nilai R-Squares digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel laten eksogen tertentu terhadap variabel laten endogen apakah memiliki pengaruh *substantive*. Nilai *effect size* f^2 menginterpretasi apakah variabel laten memiliki pengaruh kecil, menengah, atau besar pada level struktural. Q^2 *predictive relevance* atau sering disebut *predictive sample reuse* merupakan teknik yang dapat merepresentasikan *synthesis* dari *cross-validation* dan fungsi *fitting* dengan prediksi dari *observed variable* dan estimasi dari parameter konstruk. Selanjutnya nilai T-statistik dilihat untuk mengetahui pengaruh antar variabel dengan melalui prosedur *resampling*. Prosedur yang sering digunakan adalah *bootstrapping* yang merepresentasi nonparametrik untuk *precision* dari estimasi PLS (Ghozali & Latan, 2013).

3.4 Model Penelitian

Pengujian pengaruh *corporate social responsibility*, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan dilakukan dengan menggunakan persamaan-persamaan yang merefleksikan pengujian hipotesis. Formulasi hipotesis dalam penelitian ini dapat dinyatakan dalam persamaan berikut ini:

$$KK = \beta_1 CSR + \beta_2 SM + \beta_3 SIZE + \beta_4 Ctrl + Z_1 \dots \dots \dots \mathbf{3.1}$$

Dimana:

- KK = Kinerja Keuangan Perusahaan
- CSR = *Corporate Social Responsibility*
- SM = Struktur Modal
- SIZE = Ukuran Perusahaan
- Ctrl = Variabel Kontrol (*Intellectual Capital*)

β = Konstanta
 Z = Koefisien *error*

3.5 Pengujian Hipotesis dan Kriteria Penerimaan Hipotesis Penelitian

Penentuan kriteria terbukti atau tidaknya hipotesis dilakukan dengan memperhatikan nilai koefisien *original sample estimate* serta nilai T-statistik.

1. **Corporate social responsibility berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.**

$H_{01}; \beta_1 \leq 0$: *Corporate social responsibility* tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

$H_{A1}; \beta_1 > 0$: *Corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Hipotesis 1 terbukti apabila pengujian pengaruh *corporate social responsibility* terhadap kinerja keuangan perusahaan signifikan pada nilai T-statistik > 1.65 dan koefisien β_1 bernilai positif.

2. **Struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan.**

$H_{02}; \beta_2 \geq 0$: Struktur modal tidak berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

$H_{A2}; \beta_2 < 0$: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

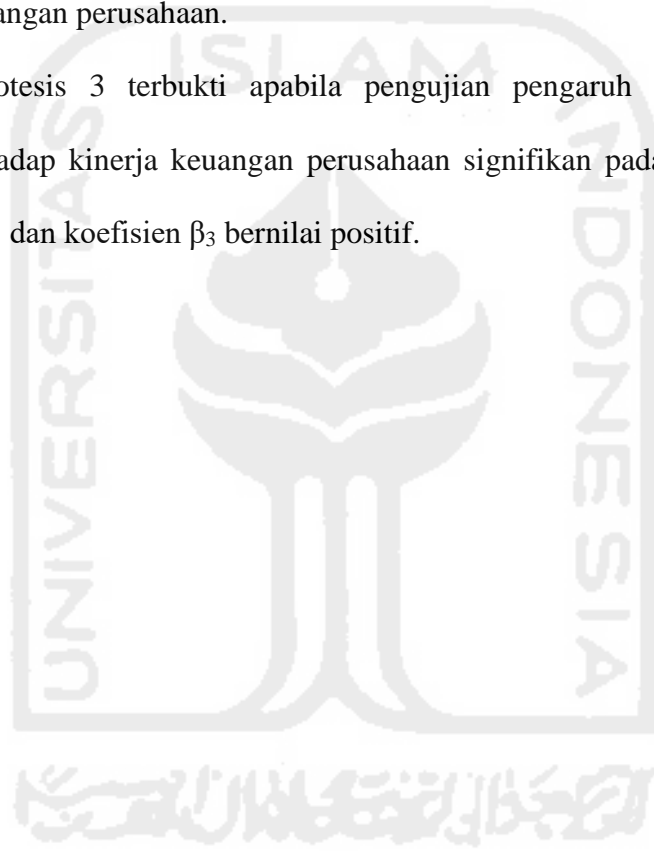
Hipotesis 2 terbukti apabila pengujian pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan signifikan pada nilai T-statistik > 1.65 dan koefisien β_2 bernilai negatif.

3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

$H_{03}; \beta_3 \leq 0$: Ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

$H_{A3}; \beta_3 > 0$: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Hipotesis 3 terbukti apabila pengujian pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan signifikan pada nilai T-statistik > 1.65 dan koefisien β_3 bernilai positif.



BAB VI

ANALISIS DATA DAN HASIL PENELITIAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *corporate social responsibility*, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kemudian pada bab ini akan dibahas mulai dari pengumpulan data-data yang diperlukan hingga menganalisis hasil olah data yang diolah dengan menggunakan *software* SmartPLS. Data-data yang diperlukan disesuaikan dengan kriteria yang telah disebutkan dalam bab sebelumnya. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *non probability sampling* kategori *purposive sampling*. Jumlah sampel yang diperoleh untuk kemudian diolah lebih lanjut adalah sebanyak 50 perusahaan dengan *range* 5 tahun pengamatan. Rincian pemerolehan sampel dapat dilihat pada table berikut:

Tabel 4.1 Proses Pemilihan Sampel

No.	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan yang bergerak di sektor jasa yang terdaftar di BEI selama tahun periode 2011-2015	222
2.	Perusahaan yang tidak menerbitkan <i>annual report</i> dan laporan keuangan dari tahun 2011-2015	135
3.	Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangannya	37

Tabel 4.1 Proses Pemilihan Sampel (lanjutan)

	Jumlah Sampel	50
Total Jumlah Sampel Pengamatan Selama 5 tahun		250

4.2 Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif adalah analisis data dengan menggunakan statistik-statistik *univariate* seperti *mean*, *median*, *modus*, standar deviasi, nilai varians, dan lain-lain. Tujuan penggunaan analisis deskriptif adalah untuk mengetahui gambaran atau penyebaran data sampel. Dalam penelitian ini pengukuran yang digunakan adalah nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Berikut adalah hasil statistik deskriptif dari 250 data penelitian dari pengukuran variabel-variabel penelitian.

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	250	.04	22.02	2.15	2.49
QR	250	.04	18.88	1.18	1.9
CashR	250	.01	13.98	.71	1.6
WCTO	250	-579.49	9394509.79	37618.48	594158.74
ITO	250	.47	638.09	34.32	88.7
TATO	250	.05	3.98	.87	.94
ROA	250	-.49	.54	.05	.1
ROE	250	-6.12	2.39	.09	.46
CFROA	250	-1.14	4.68	.15	.41
CSRDI	250	0	.28	.07	.04
DAR	250	.01	4.2	.49	.4
DER	250	.09	58.1	5.76	8.8
LDER	250	-1.44	4.23	.4	.59
LnPend	250	23.72	31.66	27.47	1.9
LogMV	250	9.34	13.68	11.48	.78
VACA	250	-25.72	12.71	.25	2.48

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian (lanjutan)

VAHU	250	-75.03	1017.62	8.29	64.92
STVA	250	-1.44	11.52	.71	1.06
VAIC	250	-99.74	1031.33	9.25	66.02

Berdasarkan data yang disajikan pada tabel di atas, maka analisis deskriptif dari sampel penelitian berupa perusahaan jasa tahun pengamatan 2011-2015 adalah sebagai berikut:

1. Nilai rata-rata *current ratio* dari perusahaan jasa yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebesar 2.15 dengan nilai tertinggi 22.02, nilai terendah 0.4, dan standar deviasi sebesar 2.49 yang menunjukkan ukuran penyebaran data adalah sebesar nilai tersebut.
2. Nilai rata-rata *quick ratio* dari perusahaan jasa yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebesar 1.18 dengan nilai tertinggi 18.88, nilai terendah 0.4, dan standar deviasi sebesar 1.9 yang menunjukkan ukuran penyebaran data adalah sebesar nilai tersebut.
3. Nilai rata-rata *cash ratio* dari perusahaan jasa yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebesar 0.71 dengan nilai tertinggi 13.98, nilai terendah 0.1, dan standar deviasi sebesar 1.6 yang menunjukkan ukuran penyebaran data adalah sebesar nilai tersebut.
4. Nilai rata-rata *working capital turnover ratio* dari perusahaan jasa yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebesar 37618.48 dengan nilai tertinggi 9394509.79, nilai terendah -579.49, dan standar deviasi sebesar 594158.74 yang menunjukkan ukuran penyebaran data adalah sebesar nilai tersebut.

5. Nilai rata-rata *inventory turnover ratio* dari perusahaan jasa yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebesar 34.32 dengan nilai tertinggi 638.09, nilai terendah 0.47, dan standar deviasi sebesar 88.7 yang menunjukkan ukuran penyebaran data adalah sebesar nilai tersebut.
6. Nilai rata-rata *total assets turnover ratio* dari perusahaan jasa yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebesar 0.87 dengan nilai tertinggi 3.98, nilai terendah 0.05, dan standar deviasi sebesar 0.94 yang menunjukkan ukuran penyebaran data adalah sebesar nilai tersebut.
7. Nilai rata-rata *return of assets ratio* dari perusahaan jasa yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebesar 0.05 dengan nilai tertinggi 0.54, nilai terendah -0.49, dan standar deviasi sebesar 0.1 yang menunjukkan ukuran penyebaran data adalah sebesar nilai tersebut.
8. Nilai rata-rata *return of equity ratio* dari perusahaan jasa yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebesar 0.09 dengan nilai tertinggi 2.39, nilai terendah -6.12, dan standar deviasi sebesar 0.46 yang menunjukkan ukuran penyebaran data adalah sebesar nilai tersebut.
9. Nilai rata-rata *cash flow return of assets ratio* dari perusahaan jasa yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebesar 0.15 dengan nilai tertinggi 4.68, nilai terendah -1.14, dan standar deviasi sebesar 0.41 yang menunjukkan ukuran penyebaran data adalah sebesar nilai tersebut.
10. Nilai rata-rata rasio CSRDI dari perusahaan jasa yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebesar 0.07 dengan nilai tertinggi 0.28, nilai

terendah 0, dan standar deviasi sebesar 0.04 yang menunjukkan ukuran penyebaran data adalah sebesar nilai tersebut.

11. Nilai rata-rata *debt to assets ratio* dari perusahaan jasa yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebesar 0.49 dengan nilai tertinggi 4.2, nilai terendah 0.01, dan standar deviasi sebesar 0.4 yang menunjukkan ukuran penyebaran data adalah sebesar nilai tersebut.
12. Nilai rata-rata *debt to equity ratio* dari perusahaan jasa yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebesar 5.76 dengan nilai tertinggi 58.1, nilai terendah 0.09, dan standar deviasi sebesar 8.8 yang menunjukkan ukuran penyebaran data adalah sebesar nilai tersebut.
13. Nilai rata-rata *long term debt to equity ratio* dari perusahaan jasa yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebesar 0.4 dengan nilai tertinggi 4.23, nilai terendah -1.44, dan standar deviasi sebesar 0.59 yang menunjukkan ukuran penyebaran data adalah sebesar nilai tersebut.
14. Nilai rata-rata Logaritma Natural Pendapatan dari perusahaan jasa yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebesar 27.47 dengan nilai tertinggi 31.66, nilai terendah 23.72, dan standar deviasi sebesar 1.9 yang menunjukkan ukuran penyebaran data adalah sebesar nilai tersebut.
15. Nilai rata-rata logaritma *market value* dari perusahaan jasa yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebesar 11.48 dengan nilai tertinggi 13.68, nilai terendah 9.34, dan standar deviasi sebesar 0.78 yang menunjukkan ukuran penyebaran data adalah sebesar nilai tersebut.

16. Nilai rata-rata *value added capital employed* dari perusahaan jasa yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebesar 0.25 dengan nilai tertinggi 12.71, nilai terendah -25.72, dan standar deviasi sebesar 2.48 yang menunjukkan ukuran penyebaran data adalah sebesar nilai tersebut.
17. Nilai rata-rata *value added value added human capital* dari perusahaan jasa yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebesar 8.29 dengan nilai tertinggi 1017.62, nilai terendah -75.03, dan standar deviasi sebesar 64.92 yang menunjukkan ukuran penyebaran data adalah sebesar nilai tersebut.
18. Nilai rata-rata *stuctural capital value added* dari perusahaan jasa yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebesar 0.71 dengan nilai tertinggi 11.52, nilai terendah -1.44, dan standar deviasi sebesar 1.06 yang menunjukkan ukuran penyebaran data adalah sebesar nilai tersebut.
19. Nilai rata-rata *value added intellectual capital* dari perusahaan jasa yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebesar 9.25 dengan nilai tertinggi 1031.33, nilai terendah -99.74, dan standar deviasi sebesar 66.02 yang menunjukkan ukuran penyebaran data adalah sebesar nilai tersebut.

4.3 Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*)

Evaluasi *outer model* dilakukan melalui *substantive content*, yaitu dengan membandingkan besarnya *relative weight* dan melihat signifikansi t-statistik dari konstruk yang diperoleh melalui prosedur resampling dengan menggunakan teknik *bootstrapping*.

4.3.1 Evaluasi Model Pengukuran Formatif

Telah dijelaskan sebelumnya bahwa konstruk dalam penelitian ini berbentuk formatif (Mode B) sehingga evaluasi model pengukuran dilakukan dengan melihat signifikansi *weight*-nya. *Results for outer loadings* dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 4.3 *Results for Outer Loadings*

	Original Sample Estimate	Mean Of Subsamples	Standard Deviation	T-Statistic
CSR				
CSRDI	1.000	1.000	0.000	
SM				
DAR	0.848	0.849	0.008	104.138
DER	0.669	0.668	0.013	51.570
LDER	0.483	0.481	0.030	16.147
Size				
LnPend	0.786	0.786	0.008	96.361
LogMV	0.916	0.916	0.004	255.558
ITC				
STVA	0.997	0.997	0.002	511.736
VAHU	0.092	0.092	0.028	3.302
VAIC	0.106	0.107	0.027	3.927
Kinerja				
CashR	0.914	0.914	0.005	178.196
CR	0.893	0.892	0.007	135.711
QR	0.929	0.929	0.005	187.677
ROA	0.393	0.391	0.021	18.494
ROE	0.202	0.201	0.013	15.040

Berdasarkan data yang disajikan pada tabel di atas, maka analisis untuk *results for outer loadings* adalah sebagai berikut:

1. Dilihat dari nilai *original sample estimate*-nya yang bernilai positif dan besar t-statistik > t-hitung 1.65 maka indikator DAR, DER, dan LDER berpengaruh positif dan signifikan dalam membentuk variabel struktur modal.

2. Dilihat dari nilai *original sample estimate*-nya yang bernilai positif dan besar $t\text{-statistik} > t\text{-hitung}$ 1.65 maka indikator LnPend dan LogMV berpengaruh positif dan signifikan dalam membentuk variabel ukuran perusahaan.
3. Dilihat dari nilai *original sample estimate*-nya yang bernilai positif dan besar $t\text{-statistik} > t\text{-hitung}$ 1.65 maka indikator STVA, VAHU, dan VAIC berpengaruh positif dan signifikan dalam membentuk variabel *intellectual capital*. Indikator VACA dikeluarkan dari model penelitian karena data yang dimiliki tidak membentuk variabel *intellectual capital*.
4. Dilihat dari nilai *original sample estimate*-nya yang bernilai positif dan besar $t\text{-statistik} > t\text{-hitung}$ 1.65 maka indikator *cash ratio*, *current ratio*, *quick ratio*, ROA, dan ROE berpengaruh positif dan signifikan dalam membentuk variabel kinerja keuangan. Indikator WCTO, ITO, TATO, dan CFROA dikeluarkan dari model penelitian karena data yang dimiliki tidak membentuk variabel kinerja keuangan.

4.4 Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

Model struktural atau *inner model* bertujuan untuk memprediksi hubungan antar variabel laten yang dihipotesiskan. *Inner model* dievaluasi dengan melihat besarnya presentase varians dengan melihat nilai R-Squares untuk konstruk laten endogen dan signifikansi T-statistik untuk memperoleh stabilitas dari estimasi.

Tabel 4.4 Nilai R-Squares

R-square	
CSR	
SM	
Size	
ITC	
Kinerja	0.234

Dari data yang tercantum pada tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai R-Squares untuk variabel kinerja keuangan perusahaan sebesar 0.234 yang termasuk kategori lemah. Variabel *corporate social responsibility*, struktur modal, dan ukuran perusahaan dengan dikendalikan oleh variabel control berupa *intellectual capital* mampu menjelaskan variabel kinerja keuangan perusahaan sebesar 23.4% sedangkan 76.6% sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini. Berdasarkan penjelasan tersebut maka disimpulkan bahwa model penelitian kurang baik dikarenakan lemahnya variabel independen dalam menjelaskan variabel dependennya.

Tabel 4.5 Results for Inner Weights

	Original Sample Estimate	Mean Of Subsamples	Standard Deviation	T-Statistic
CSR -> Kinerja	0.016	0.015	0.009	1.781
SM -> Kinerja	-0.317	-0.318	0.009	35.231
Size -> Kinerja	-0.252	-0.253	0.009	28.744
ITC -> Kinerja	-0.145	-0.147	0.008	18.604

Berdasarkan data yang disajikan pada tabel di atas, maka analisis untuk *results for inner weight* adalah sebagai berikut:

1. Variabel *corporate social responsibility* memiliki *original sample estimate* yang bernilai positif dan besar t-statistik $>$ t-hitung 1.65 yang mana hal tersebut menunjukkan bahwa variabel *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel kinerja keuangan perusahaan.
2. Variabel struktur modal memiliki *original sample estimate* yang bernilai negatif dan besar t-statistik $>$ t-hitung 1.65 yang mana hal tersebut menunjukkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel kinerja keuangan perusahaan.
3. Variabel ukuran perusahaan memiliki *original sample estimate* yang bernilai negatif dan besar t-statistik $>$ t-hitung 1.65 yang mana hal tersebut menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel kinerja keuangan perusahaan.

4.5 Pembahasan

4.5.1 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Berdasarkan data yang tercantum pada tabel 4.5 dan penjelasan sebelumnya maka terlihat bahwa variabel *corporate social responsibility* yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel kinerja keuangan perusahaan mendukung hipotesis pertama. Hal tersebut berarti dengan adanya peningkatan CSR perusahaan maka akan meningkatkan pula kinerja keuangan perusahaannya. Perusahaan yang memperhatikan CSR dan berusaha untuk meningkatkannya akan meningkatkan

kepercayaan *stakeholders*. Dengan didapatnya kepercayaan *stakeholders* akan membantu perusahaan untuk beroperasi secara maksimal yang akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Dilihat dari informasi yang dilaporkan di *annual report*, informasi atas pengungkapan CSR perusahaan yang bergerak di sektor jasa masih sangat minim apabila mengacu pada ketentuan yang ditetapkan GRI. Meski demikian, informasi atas pengungkapan CSR yang dilaporkan di *annual report* telah mengungkap setidaknya satu kriteria dari setiap indikator yang ditentukan. Hal yang menyebabkan minimnya pengungkapan ini bisa jadi diakibatkan oleh kurangnya kesesuaian antara ketentuan yang ditetapkan GRI dengan kondisi di Indonesia sendiri. Ketentuan yang ditetapkan GRI kemungkinan lebih mengacu pada kondisi di lingkup internasional.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori *stakeholders*. Teori tersebut menjelaskan bahwa perusahaan tidak lagi melakukan kegiatan operasional hanya berbasis mencari keuntungan semata, namun turut berperan serta dalam pencapaian pembangunan berkelanjutan. CSR juga berperan penting dalam mencegah konflik yang terjadi antara perusahaan dengan masyarakat (Jang et al., 2013). Dengan didukungnya teori tersebut maka sudah seharusnya perusahaan memperhatikan *stakeholders* untuk mendapat kepercayaannya dengan berupaya melakukan tindakan yang tak hanya mendatangkan keuntungan bagi perusahaan semata, namun juga bagi *stakeholders*. Melalui hal itu *stakeholders* akan merasa diikutsertakan sekaligus diberi manfaat dengan beroperasinya perusahaan terkait. Dengan begitu akan ada banyak pihak yang mendukung keberlangsungan hidup perusahaan

sehingga dapat menunjang kegiatan operasional perusahaan dan membantu perusahaan mencapai pembangunan berkelanjutan yang akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Jang et al. (2013) dan Mwangi & Oyenje (2013) yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Dalam penelitiannya, Jang et al. (2013) menyatakan bahwa hubungan yang positif antara CSR dengan profitabilitas menyiratkan apabila kegiatan CSR bukanlah sebuah biaya bagi perusahaan namun merupakan strategi bisnis dalam bentuk investasi yang berkontribusi meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan peneliti Mwangi & Oyenje (2013) menyatakan bahwa perusahaan melakukan kegiatan CSR dengan target untuk meningkatkan kesejahteraan pegawai serta lingkungan sekitar. Kemudian dengan diungkapkannya kegiatan CSR dalam *annual report* akan turut meningkatkan citra perusahaan. Dengan begitu timbul kemungkinan dapat terjadinya *sustainability* bagi perusahaan.

4.5.2 Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Dari data yang tercantum pada tabel 4.5 dan penjelasan sebelumnya maka terlihat bahwa variabel struktur modal yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel kinerja keuangan perusahaan mendukung hipotesis kedua. Hal tersebut berarti dengan adanya peningkatan struktur modal maka akan menurunkan kinerja keuangan perusahaannya. Struktur modal yang terdiri baik dari penambahan

utang maupun penggunaan modal sendiri sama-sama dapat menyebabkan penurunan kinerja perusahaan.

Dilihat dari data keuangan yang disajikan di laporan keuangan tahunan, perusahaan sektor jasa di Indonesia cenderung memberatkan pendanaan melalui penggunaan modal sendiri dibandingkan dengan penggunaan utang jangka panjang. Hal tersebut bisa jadi disebabkan perusahaan ingin memproteksi pengeluan kasnya agar tidak terlalu berlebihan hingga menimbulkan kesulitan keuangan meskipun dampaknya tingkat pengembalian investor menjadi tidak maksimal akibat bertambahnya biaya modal. Di sisi lain perusahaan juga bermaksud untuk menghindari risiko kebangkrutan yang dapat menurunkan penilaian atas kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori *trade-off* yang menjelaskan bahwa perusahaan akan berutang sampai tingkat tertentu dengan maksud penghematan pajak yang mengarah pada kesulitan keuangan dan risiko kebangkrutan. Pemilihan penambahan utang dalam struktur modal tak luput dari pertimbangan penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan namun menuntut perusahaan untuk melunasi utang dan membayar bunga pinjaman melalui pengorbanan kas perusahaan. Pengorbanan kas yang terus menerus dilakukan dapat mengantarkan perusahaan pada biaya kesulitan keuangan hingga mencapai titik di mana perusahaan akan tidak mampu lagi memenuhi kewajibannya (Setiani, 2013). Hal tersebut dapat mempengaruhi pandangan *stakeholder* dalam menilai kinerja perusahaan. Namun apabila modal sendiri yang dipergunakan, meski laba yang diperoleh tinggi, hal tersebut menambah biaya modal dan menurunkan tingkat pengembalian kepada

investor (Jaisawal & Srivastava, 2013). Kinerja perusahaan akan dinilai kurang memuaskan karena hasil yang dicapai perusahaan tak sejalan dengan timbal balik yang diberikan kepada investor.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian dari Jaisawal & Srivastava (2013) bahwa struktur modal memiliki hubungan yang rendah dan memiliki tingkat negatif pada kinerja keuangan perusahaan. Dalam penelitiannya disebutkan bahwa setiap perusahaan perlu membuat keputusan mengenai pengelolaan struktur modal yang baik dan tepat agar bisnis perusahaan dapat mencapai kesuksesan.

4.5.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Menurut data yang tercantum pada tabel 4.5 dan penjelasan sebelumnya maka terlihat bahwa variabel ukuran perusahaan yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel kinerja keuangan perusahaan tidak mendukung hipotesis ketiga. Hal tersebut berarti dengan adanya peningkatan ukuran perusahaan maka akan menurunkan kinerja keuangan perusahaannya.

Besarnya ukuran perusahaan tidak menjadikannya jaminan bahwa perusahaan tersebut akan mencapai *sustainability*. Berbagai faktor bisa mempengaruhi *sustainability* dari perusahaan. Kurangnya perusahaan dalam berinovasi bisa menjadi pemicu kemunduran perusahaan. Tentunya sumber daya manusia memiliki andil besar dalam hal tersebut. Sumber daya manusia yang kurang kompeten bisa mengakibatkan perusahaan kalah bersaing di pasar. Dijelaskan dalam penelitian Arisadi & Djazuli (2013) bahwa ukuran perusahaan menunjukkan peningkatan aset pada perusahaan. Hal tersebut dapat diartikan

terjadinya penimbunan aset perusahaan. Aset perusahaan yang terlalu besar mengindikasikan bahwa kegiatan operasional perusahaan tidak berjalan secara optimal yang berarti pendapatan tidak diperoleh secara maksimal. Di sisi lain, *stakeholders* khususnya pemegang saham memiliki ekspektasi bahwa perusahaan dengan ukuran besar akan dapat mempertahankan kedudukannya. Ukuran perusahaan yang besar umumnya diikuti dengan biaya-biaya yang lebih besar pula. Apabila kegiatan operasional perusahaan tidak berjalan optimal akibat penimbunan aset maka biaya-biaya yang semula menguntungkan perusahaan karena bisa menjadi strategi dalam pengurangan pajak untuk meningkatkan *income* justru berbalik menjadi senjata yang dapat menimbulkan kerugian bagi perusahaan. *Stakeholders* akan menilai hal tersebut sebagai awal kemunduran perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Rifan, Andi, & Widiyanti (2013) dan Niresh & Velnampy (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Disebutkan dalam penelitian Rifan et al. (2013) bahwa semakin besarnya ukuran perusahaan berdampak pada penurunan nilai ROA dan ROE perusahaan. Sedangkan dalam penelitian Niresh & Velnampy (2014) dikatakan bahwa alasan negatifnya hubungan antara ukuran perusahaan dengan kinerja keuangan perusahaan adalah karena adanya pemisahan kepemilikan manajemen pada perusahaan modern yang merubah pemfokusan dari memaksimalkan profit menjadi memaksimalkan utilitas manajerial. Selain itu, ketidakfleksibelan struktur organisasi, penggunaan teknologi, dan perubahan taktis logika perusahaan juga menjadi beberapa penyebabnya.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan yang telah disampaikan pada bab sebelumnya, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Dari hasil pengujian diperoleh bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan pada sektor jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
2. Dari hasil pengujian diperoleh bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan pada sektor jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
3. Dari hasil pengujian diperoleh bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan pada sektor jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

5.2 Implikasi Penelitian

Beberapa implikasi penelitian pengaruh *corporate social responsibility*, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil penelitian yang dijelaskan pada bab sebelumnya bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan maka dapat dikatakan bahwa pihak

manajemen yang mengungkapkan CSR dalam *annual report* perusahaan melakukan hal yang mendukung *sustainability* dari perusahaan tersebut. Lebih baik lagi apabila perusahaan dapat mengungkapkan semua item sesuai dengan ketentuan GRI. Informasi dari pengungkapan tersebut diperlukan sebagai bahan pertimbangan *stakeholders* dalam mengambil keputusan ekonomi mengenai tindakan yang akan dilakukannya terhadap perusahaan terkait. Keterlibatan *stakeholders* akan membantu perusahaan beroperasi dengan optimal sehingga dapat memperoleh *income* maksimal yang berdampak pada kenaikan kinerja keuangan perusahaan.

2. Berdasarkan hasil penelitian yang dijelaskan pada bab sebelumnya bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan maka dapat dikatakan bahwa manajemen memerlukan berbagai pertimbangan dalam mengelola struktur modal perusahaan agar tidak terjadi ketimpangan yang diakibatkan oleh kegiatan permodalan yang hanya menitikberatkan satu sisi. Melihat dan menganalisis sudah sejauh mana perusahaan berkembang, kekayaan apa saja yang dimiliki, dan juga memperhatikan faktor-faktor eksternal yang bisa mempengaruhi perusahaan menjadi pertimbangan penting dalam mengambil keputusan terkait kegiatan pengelolaan struktur modal. Bagaimana kondisi kinerja keuangan perusahaan di masa yang akan datang tercermin dari keputusan yang diambil. Penting bagi pihak manajemen untuk menargetkan hasil tidak hanya dari sisi jangka pendeknya namun juga dari sisi jangka panjangnya.

3. Berdasarkan hasil penelitian yang dijelaskan pada bab sebelumnya bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan maka dapat dikatakan bahwa bagaimanapun kondisi perusahaan, pihak manajemen tidak boleh lengah dalam memantau kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan besar pun memiliki kemungkinan untuk mengalami kemunduran apabila manajemen tidak mengantisipasi faktor-faktor yang memicu hal tersebut. Peninjauan dan analisis mendalam terhadap faktor-faktor eksternal maupun internal diperlukan agar dapat mengambil keputusan yang tepat. Semakin besarnya ukuran perusahaan maka akan semakin besar pula risiko atas berbagai keputusan yang diambil.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini terbatas hanya pada sektor jasa sehingga hasil penelitian tidak bisa digeneralisasikan dan adanya kemungkinan subjektivitas dalam menilai informasi atas pengungkapan CSR perusahaan yang diakibatkan kurangnya pemahaman peneliti.

5.4 Saran

Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan alat analisis yang berbeda, menggunakan variabel lainnya seperti *sustainability reporting*, umur perusahaan, ataupun inovasi, dan meneliti kinerja perusahaan tidak hanya sebatas pada kinerja keuangan semata.

DAFTAR PUSTAKA

- A, N., & B, P. K. (2013). Impact of Capital Structure on Financial Performance of the Listed Trading Companies in Sri Lanka, 2(5).
- Arifani, R. (2013). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI).
- Arifani, R. (2014). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia), 1–22.
- Arifin, F. (2013). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Retensi Sendiri, Ukuran Perusahaan Dan Tingkat Kecukupan Dana Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2012.
- Arisadi, Y. C., & Djazuli, A. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan , Umur Perusahaan , Current Ratio , Debt to Equity Ratio dan Fixed Asset to Total Asset Ratio terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 11(66), 567–574.
- Bhuiyan, F., Mahbubur Rahman, M., & Osman Gani, M. (2015). Impact of Human Resource Information System on Firm Financial Performance. *International Journal of Business and Management*, 10(10), 171–185. <http://doi.org/10.5539/ijbm.v10n10p171>
- Bubic, J., & Susak, T. (2015). the Impact of Intangible Assets on Financial, (April), 9–10.
- Dadashinasab, M., & Sofian, S. (2014). The impact of intellectual capital on firm financial performance by moderating of dynamic capability. *Asian Social Science*, 10(17), 93–100. <http://doi.org/10.5539/ass.v10n17p93>
- Deep, R., & Narwal, K. P. (2014). Intellectual capital and its association with financial performance : A study of Indian textile sector. *International Journal Management Business Research*, 4(1), 43–54.
- Fathi, S., Farahmand, S., & Khorasani, M. (2013). Impact of intellectual capital on financial performance. *International Journal of Academic Reserach in Economics and Management Sciences*, 2(1), 6–18. <http://doi.org/10.18052/www.scipress.com/ILSHS.48.107>
- Fitriyani, D., Prasetyo, E., Mirdah, A., & Putra, W. E. (2015). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 6, 133–141. <http://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>

- Ghafoorifard, M., Sheykh, B., Shakibae, M., & Joshaghan, N. S. (2014). Assessing the Relationship between Firm Size , Age and Financial Performance in Listed Companies on Tehran Stock Exchange. *International Journal of Scientific Management and Development*, 2(11), 631–635.
- Ghozali, I., & Latan, H. (2013). *Partial Least Squares Konsep Dan Aplikasi Path Modeling Menggunakan Program XLSTAT-PLS*. (P. P. Harto, Ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. (T. Admojo, Ed.) (First). Yogyakarta: CAPS (Center for Academic Publishing Service).
- Jaisawal, B., & Srivastava, N. (2013). Role of Capital Structure in Defining Financial Performance : a Study With Respect To Cement Industry in India. *International Journal of Applied Financial Management Perspectives* ©, 2(3), 537–547.
- Jang, J. I., Lee, K., & Choi, H. S. (2013). The Relation between Corporate Social Responsibility and Financial Performance: Evidence from Korean Firms. *Pan-Pacific Journal of Business Research*, 4(2), 3–17.
- Kabo, M. (2011). Pengertian Struktur Modal. Retrieved April 10, 2016, from <http://ekonomi.kabo.biz/2011/02/pengertian-struktur-modal.html>
- KP, H. N. (2008). Pengaruh Profitabilitas, Fixed Asset Ratio, Kontrol Kepemilikan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Sinergi Kajian Bisnis Dan Manajemen*, 10(1), 11–18. <http://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Kurniasih, T., & Sari, M. M. R. (2013). Pengaruh Return On Assets, Leverage, Corporate Governance, Ukuran Perusahaan Dan Kompensasi Rugi Fiskal Pada Tax Avoidance, 18(1), 58–66.
- Lesmana, Y., & Taringan, J. (2014). Pengaruh Sustainability Reporting Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik dari Sisi Asset Management Ratios, 101–110.
- Mwangi, C. ;, & Oyenje, J. (2013). The Relationship between Corporate Social Responsibility Practices and Financial Performance of Firms in the Manufacturing , Construction and Allied Sector of the Nairobi Securities Exchange Cyrus Iraya Mwangi Lecturer Department of Finance and Accounting. *International Journal of Business, Humanities and Technology*, 3(2), 81–90.
- Natalia, R., & Tarigan, J. (2014). Pengaruh Sustainability Reporting Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik Dari Sisi Profitability Ratio. *Jurnal Ekonomi*, volume 22, 111–120.

<http://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>

- Niresh, J. A., & Velnampy, T. (2014). Firm Size and Profitability: A Study of Listed Manufacturing Firms in Sri Lanka, 9(4), 57–64. <http://doi.org/10.5539/ijbm.v9n4p57>
- Nugraha, A. A. (2013). Analisis pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas 100. *Management Analysis Journal*, 2(1), 1–7.
- Nugroho, A. R. (2015). Ini Penyebab Buruknya Kinerja Perusahaan Properti pada Kuartal III. Retrieved April 6, 2016, from <http://www.bareksa.com/id/text/2015/11/03/ini-penyebab-buruknya-kinerja-perusahaan-properti-pada-kuartal-iii/11836/analysis>
- Oktaria, R., Effendi, R., & W, C. Y. (2014). Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Studi Kasus Perusahaan Manufaktur di BEI, 1–11.
- Oruç Erdoğan, E., Erdoğan, M., & Ömürbek, V. (2015). Evaluating the Effects of Various Financial Ratios on Company Financial Performance: Application in Borsa İstanbul. *Business & Economics Research Journal*, 6(1), 35–42. Retrieved from <http://165.193.178.96/login?url=http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=bth&AN=101197651&site=eds-live>
- Pancawardani, N. L. (2009). Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Metode Analisa Cash Flow Ratio. *Fokus Ekonomi*, 4(2), 46–59.
- Parimana, K. A. S., & Wisadha, I. G. S. (2015). Pengaruh Privatisasi, Kompensasi Manajemen Eksekutif, Dan Ukuran Perusahaan Pada Kinerja Keuangan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 10.3*, 3, 753–762.
- Pasopati, G. (2016). Rugi Antam Tahun Lalu Membengkak Dua Kali Lipat. Retrieved April 6, 2016, from <http://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20160302124023-92-114816/rugi-antam-tahun-lalu-membengkak-dua-kali-lipat/>
- Putri, M. E. D. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Manajemen*, Volume 01, Nomor 01, September 2012, 1(September), 1–7.
- Riadi, M. (2012). Rasio Aktivitas. Retrieved from <http://www.kajianpustaka.com/2012/12/rasio-aktivitas.html>
- Rifan, D. F., Andi, K., & Widiyanti, A. (2013). Pengaruh Pengungkapan Corporate

Social Responsibility Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan.

Rozari, P. E. De, Sudarma, Y. S., Indrastuti, R., & Febrian, E. (2015). The Integrated Measuring of Working Capital Management Efficiency on Financial Performance in Indonesia Stock Exchange, *7*(3), 26–33.

Setiani, R. (2013). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Pperusahaan Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 1–10. <http://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>

Supit, Y. (2015). Perbandingan Kinerja Keuangan PT. Telkom Tbk Dan PT. Indosat Tbk Tahun 2006-2011. *PhD Proposal*, *1*(4), 116–126. <http://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>

Susanto, Y. K., & Tarigan, J. (2011). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Universitas Diponegoro*, 1–29.

Wijayanti, P. (2013). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Harga Saham Melalui Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2009 - 2011. *Journal of Chemical Information and Modeling*, *53*(9), 1689–1699. <http://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>

www.bareksa.com

www.cnnindonesia.com

www.idx.co.id

www.sahamok.com

Yaparto, M., Frisko, D., & Eriandani, R. (2013). Pengaruh Corporate Social Responsibility Thd Kinerja Keuangan Pada Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Pada Periode 2010-2011. *Jurnal Ilmiah Universitas Mahasiswa Surabaya: Universitas Surabaya*, *2*(1), 1–19.

LAMPIRAN 1

DAFTAR PERUSAHAAN SAMPEL

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	AMRT	PT. Sumber Alfaria Trijaya, Tbk.
2.	APOL	PT. Arpeni Pratama Ocean Line, Tbk.
3.	BHIT	PT. Bhakti Investama, Tbk.
4.	BUVA	PT. Bukit Uluwatu Villa, Tbk.
5.	EXCL	PT. XL Axiata, Tbk.
6.	FREN	PT. Smartfren Telecom, Tbk.
7.	MTSM	PT. Metro Realty, Tbk.
8.	PLAS	PT. Polaris Investama, Tbk.
9.	PUDP	PT. Pudjiadi Prestige, Tbk.
10.	SHID	PT. Hotel Sahid Jaya International, Tbk.
11.	ACES	PT. Ace Hardware Indonesia, Tbk.
12.	ARTA	PT. Arthavest, Tbk
13.	ASGR	PT. Astra Graphia, Tbk
14.	ASRI	PT. Alam Sutera Realty, Tbk.
15.	BEST	PT. Bekasi Fajar Industrial Estate, Tbk.
16.	COWL	PT. Cowell Development, Tbk.
17.	CTRP	PT. Ciputra Property, Tbk.
18.	CTRS	PT. Ciputra Surya, Tbk.
19.	DART	PT. Duta Anggada Realty, Tbk.
20.	FAST	PT. Fast Food Indonesia, Tbk.
21.	GEMA	PT. Gema Grahasarana, Tbk.
22.	GMTD	PT. Gowa Makassar Tourism Development, Tbk.
23.	GREN	PT. Evergreen Invesco, Tbk.
24.	INDX	PT. Tanah Laut, Tbk.
25.	INTA	PT. Intraco Penta, Tbk.
26.	INTD	PT. Inter Delta, Tbk.
27.	JRPT	PT. Jaya Real Property, Tbk.
28.	JTPE	PT. Jasuindo Tiga Perkasa, Tbk.
29.	KIJA	PT. Kawasan Industri Jababeka, Tbk.
30.	KOIN	PT. Kokoh Inti Arebama, Tbk.
31.	LPCK	PT. Lippo Cikarang, Tbk.
32.	LPKR	PT. Lippo Karawaci, Tbk.
33.	MAMI	PT. Mas Murni Indonesia, Tbk.
34.	MDLN	PT. Modernland Realty, Tbk.
35.	MFMI	PT. Multifiling Mitra Indonesia, Tbk.
36.	MLPL	PT. Multipolar, Tbk

37.	MPPA	PT. Matahari Putra Prima, Tbk.
38.	MTDL	PT. Metrodata Electronics, Tbk.
39.	OMRE	PT. Indonesia Prima Property, Tbk.
40.	PNSE	PT. Pudjiadi And Sons, Tbk.
41.	PSKT	PT. Red Planet Indonesia, Tbk.
42.	PTSP	PT Pioneerindo Gourmet International, Tbk.
43.	PWON	PT. Pakuwon Jati, Tbk.
44.	RALS	PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk.
45.	RDTX	PT. Roda Vivatex, Tbk.
46.	TMPI	PT. Sigmagold Inti Perkasa, Tbk.
47.	TMPO	PT. Tempo Inti Media, Tbk.
48.	TURI	PT. Tunas Ridean, Tbk.
49.	UNTR	PT. United Tractors, Tbk.
50.	WICO	PT. Wicaksana Overseas International, Tbk.



LAMPIRAN 2

DAFTAR INDIKATOR PENGUNGKAPAN CSR

INDIKATOR KINERJA EKONOMI	
Kinerja Ekonomi	
EC 1	Nilai ekonomi yang dihasilkan dan didistribusikan secara langsung, termasuk pendapatan, biaya operator, kompensasi kepada karyawan, donasi dan investasi ke masyarakat, laba ditahan serta pembayaran ke penyedia modal pemerintah.
EC 2	Implikasi keuangan dan berbagai risiko dan peluang untuk segala aktivitas perusahaan dalam menghadapi perubahan iklim.
EC 3	Daftar cakupan kewajiban perusahaan dalam perencanaan <i>benefit</i> yang sudah ditetapkan.
EC 4	Bantuan keuangan finansial signifikan yang diperoleh dari pemerintah.
Keberadaan Pasar	
EC 5	Parameter standar upah karyawan dijenjang awal dibandingkan dengan upah karyawan minimum yang berlaku pada lokasi operasi tertentu.
EC 6	Kebijakan, penerapan dan pembagian pembelanjaan pada subkontraktor (mitra kerja) setempat yang ada di berbagai lokasi operasi.
EC 7	Prosedur penerimaan tenaga kerja lokal dan beberapa orang dilevel manajemen senior yang diambil dari komunitas setempat di beberapa lokasi operasi.
Dampak Ekonomi Tidak Langsung	
EC 8	Pengembangan dan dampak dari investasi infrastruktur dan pelayanan yang disediakan terutama bagi kepentingan publik melalui perdagangan, jasa dan pelayanan ataupun yang sifatnya pro.
EC 9	Pemahaman dan penjelasan atas dampak ekonomi secara tidak langsung termasuk luasan dampak.
INDIKATOR KINERJA BIDANG LINGKUNGAN	
Material	
EN 1	Material yang digunakan dan diklasifikasikan berdasarkan berat dan ukuran.
EN 2	Persentase material bahan daur ulang yang digunakan.
Energi	
EN 3	Pemakaian energi yang berasal dari sumber energi yang utama baik secara langsung maupun tidak langsung.

EN 4	Pemakaian energi yang berasal dari sumber utam dan secara tidak langsung
EN 5	Energi yang berhasil dihemat berkat adanya efisensi dan konserfasi yang lebih baik.
EN 6	Inisiatif penyediaan produk dan jasa yang menggunakan energi efisien atau sumber gaya terbaru serta pengurangan penggunaan energi sebagai dampak dari inisiatif ini.
EN 7	Inisiatif dalam hal pengurangan pemakaian energi secara tidak langsung dan pengurangan yang berhasil dilakukan.
Air	
EN 8	Total pemakaian air dari sumbernya.
EN 9	Pemakaian air yang memberi dampak cukup signifikan dari sumber mata air.
EN 10	Persentase dan total jumlah air yang didaur ulang dan digunakan kembali.
Keanekaragaman Hayati	
EN 11	Lokasi dan luas lahan yang dimiliki, disewakan, dikelola atau yang berdekatan dengan area yang dilindungi dan area dengan nilai keaneka ragaman hayati yang tinggi di luar area yang dilindungi.
EN 12	Deskripsi dampak signifikan yang ditimbulkan oleh aktivitas produk dan jasa pada keanekaragaman hayati yang ada di wilayah yang dilindungi serta area dengan nilai keanekaragaman hayati di luar wilayah yang dilindungi.
EN 13	Habitat yang dilindungi atau dikembalikan kembali.
EN 14	Strategi, aktivitas saat ini dan rencana masa depan untuk mengelola dampak terhadap keanekaragaman hayati.
EN 15	Jumlah spesies yang termasuk dalam data konservasi nasional dan habitat di wilayah yang terkena dampak operasi berdasarkan risiko kepunahan.
Emisi, Effluent, Dan Limbah	
EN 16	Total emisi gas rumah kaca secara langsung dan tidak langsung yang diukur berdasarkan berat.
EN 17	Emisi gas rumah kaca secara tidak langsung dan relevan yang diukur berdasarkan berat.
EN 18	Inisiatif untuk mengurangi gas rumah kaca dan pengurangan yang berhasil dilakukan.
EN 19	Emisi dan subtansi perusak lapisan ozon yang diukur berdasarkan berat.

EN 20	NO, SO dan emisi udara lain yang signifikan dan diklasifikasikan berdasarkan jenis dan berat.
EN 21	Total air yang dibuang berdasar kualitas dan tujuan.
EN 22	Total berat dari limbah yang diklasifikasikan berdasarkan jenis dan metode pembuangan.
EN 23	Total biaya dan jumlah yang tumpah.
EN 24	Berat dari limbah yang ditransportasikan, diimpor, diekspor atau diolah yang diklasifikasikan berbahaya berdasarkan Basel Convention Amex I, II, III, dan VIII, dan persentase limbah yang dikapalkan secara internasional.
EN 25	Identitas, ukuran, status yang dilindungi dan nilai keanekaragaman hayati yang terkandung di dalam air dan habitat yang ada disekitarnya secara signifikan terkena dampak akibat adanya laporan mengenai kebocoran dan pemborosan air yang dilakukan perusahaan.
Produk Dan Jasa	
EN 26	Inisiatif untuk mengurangi dampak buruk pada lingkungan yang diakibatkan oleh produk dan jasa dan memperluas dampak dari inisiatif ini.
EN 27	Persentase dari produk yang terjual dan materi kemasan dikembalikan berdasarkan kategori.
Kesesuaian	
EN 28	Nilai moneter dari denda dan jumlah biaya sanksi-sanksi akibat adanya pelanggaran terhadap peraturan dan hukum lingkungan hidup.
Transport	
EN 29	Dampak signifikan terhadap lingkungan yang diakibatkan adanya transportasi, benda lain dan materi yang digunakan perusahaan dalam operasinya mengirim para pegawainya.
Keselarasan	
EN 30	Jumlah biaya untuk perlindungan lingkungan dan investasi berdasarkan jenis kegiatan.
INDIKARTOR KINERJA BIDANG KETENAGAKERJAAN	
Praktek Tenaga Kerja Dan Kinerja Pekerja Yang Layak	
LA 1	Komposisi tenaga kerja berdasarkan tipe pekerjaan, kontrak kerja dan lokasi.
LA 2	Jumlah total rata-rata <i>turnover</i> tenaga kerja berdasarkan kelompok usia, jenis kelamin, dan area.
LA 3	<i>Benefit</i> yang diberikan kepada pegawai tetap.
Hubungan Tenaga Kerja/Manajemen	

LA 4	Persentase pegawai yang dijamin oleh ketetapan hasil negosiasi yang dibuat secara kolektif.
LA 5	Batas waktu minimum pemberitahuan yang terkait mengenai perubahan kebijakan operasional, termasuk mengenai apakah hal tersebut akan tercantum dalam perjanjian bersama.
Keselamatan Dan Keselamatan Kerja	
LA 6	Persentase total pegawai yang ada dalam struktur formal manajemen, yaitu komite keselamatan dan kesehatan kerja yang membantu, mengawasi dan memberi arahan dalam program keselamatan dan kesehatan kerja.
LA 7	Tingkat dan jumlah kecelakaan, jumlah hari hilang, dan tingkat absensi yang ada berdasarkan area.
LA 8	Program pendidikan, pelatihan, pembimbingan, pencegahan, dan pengendalian risiko diadakan untuk membantu pegawai, keluarga mereka dan lingkungan sekitar dalam menanggulangi penyakit serius.
LA 9	Hal-hal mengenai keselamatan dan kesehatan kerja tercantum secara formal dan tertulis dalam sebuah perjanjian bersama serikat pekerja.
Pendidikan Dan Pelatihan	
LA 10	Jumlah waktu rata-rata untuk pelatihan setiap tahunnya, setiap pegawai berdasarkan katagori pegawai.
LA 11	Program keterampilan manajemen dan pendidikan jangka panjang yang mendukung kecakapan para pegawai dan membantu mereka untuk terus berkarya.
LA 12	Persentase para pegawai yang menerima penilaian pegawai atas performa dan perkembangan mereka secara berkala.
Keanekaragaman Dan Kesempatan Yang Sama	
LA 13	Komposisi badan tata kelola dan penjabaran pegawai berdasarkan katagori, jenis kelamin, usia, kelompok minoritas dan indikasi keanekaragaman lainnya.
LA 14	Perbandingan upah standar antara pria dan wanita berdasarkan kategori pegawai.
INDIKATOR KINERJA HAK ASASI MANUSIA	
Praktik Investasi Dan Pengadaan	
HR 1	Persentase dan total jumlah perjanjian investasi yang ada dan mencakup pasal mengenai hak asasi manusia atau telah melalui evaluasi mengenai hak asasi manusia.
HR 2	Persentase dari mitra kerja dan pemasok yang telah melalui proses seleksi berdasarkan prinsip-prinsip HAM yang telah dijalankan.

HR 3	Total jumlah waktu pelatihan mengenai kebijakan dan prosedur yang terkait dengan aspek HAM yang berhubungan dengan prosedur kerja, termasuk persentase pegawai yang dilatih.
Non-Diskriminasi	
HR 4	Total jumlah kasus diskriminasi dan langkah penyelesaian masalah yang diambil.
Kebebasan Berserikat Dan Daya Tawar Kelompok	
HR 5	Prosedur kerja yang teridentifikasi dimana hak untuk melatih kebebasan berserikat dan perundingan bersama menjadi berisiko dan langkah yang diambil untuk mendukung hak kebebasan berserikat tersebut.
Tenaga Kerja Anak	
HR 6	Prosedur kerja yang teridentifikasi memiliki resiko akan adanya pekerja anak dan langkah yang diambil untuk menghapuskan pekerja anak.
Pegawai Tetap Dan Kontrak	
HR 7	Prosedur kerja yang teridentifikasi memiliki resiko akan adanya pegawai tetap dan kontrak, dan langkah yang diambil untuk menghapuskan pegawai tetap.
Praktik Keselamatan	
HR 8	Persentase petugas keamanan yang dilatih sesuai dengan kebijakan atau prosedur perusahaan yang terkait dengan aspek HAM dan prosedur kerja.
Hak Masyarakat (Adat)	
HR 9	Total jumlah kasus pelanggaran yang berkaitan dengan hak masyarakat adat dan langkah yang diambil.
INDIKATOR KINERJS KEMASYARAKATAN	
Kemasyarakatan	
SO 1	Sifat, cakupan, dan keefektifan atas program dan kegiatan apapun yang menilai dan mengelola dampak operasi terhadap masyarakat, termasuk saat memasuki wilayah operasi, selama beroperasi dan pasca operasi.
Korupsi	
SO 2	Persentase dan total jumlah unit usaha yang dianalisis memiliki risiko terkait tindakan penyuapan dan korupsi.
SO 3	Persentase jumlah pegawai yang dilatih dalam prosedur dan kebijakan perusahaan terkait penyuapan dan korupsi.
SO 4	Langkah yang diambil dalam mengatasi kasus tindakan penyuapan dan korupsi.
Kebijakan Publik	

SO 5	Deskripsi kebijakan umum dan kontribusi dalam pengembangan kebijakan umum dan prosedur lobi.
SO 6	Perolehan keuntungan secara financial dan bentuk keuntungan lainnya yang diperoleh dari hasil kontribusi kepada partai politik, politisi dan instansi terkait oleh negara.
Perilaku Anti Persaingan	
SO 7	Nilai moneter dari denda dan jumlah biaya sanksi-sanksi akibat pelanggaran hukum dan kebijakan.
INDIKATOR KINERJA TANGGUNG JAWAB DARI DAMPAK PRODUK	
Keselamatan Dan Kesehatan Konsumen	
PR 1	Proses dan tahapan kerja dalam mempertahankan kesehatan dan keselamatan konsumen dalam penggunaan produk atau jasa yang dievaluasi untuk perbaikan dan persentase dari katagori produk dan jasa yang terkait dalam prosedur tersebut.
PR 2	Jumlah total kasus pelanggaran kebijakan dan mekanisme kepatuhan yaang terkait dengan kesehatan dan keselamatan konsumen dalam keseluruhan proses, diukur berdasarkan hasil akhirnya.
Labelling Produk Dan Jasa	
PR 3	Jenis informasi produk dan jasa yang dibutuhkan dalam prosedur kerja, dan persentase produk dan jasa yang terkait dalam prosedur tersebut.
PR 4	Jumlah total kasus pelanggaran kebijakan dan mekanisme kepatuhan yang terkait dengan informasi produk dan jasa dan pelabelan, diukur berdasarkan hasil akhirnya.
PR 5	Praktek-praktek yang terkait dengan kepuasan konsumen, termasuk hasil survei evaluasi kepuasan konsumen.
Komunikasi Pemasaran	
PR 6	Program-program yang mendukung adanya standar hukum dan mekanisme kepatuhan yang terkait dengan komunikasi penjualan, termasuk iklan, promosi dan bentuk kerjasama, diukur berdasarkan hasil akhirnya.
PR 7	Jumlah total khusus pelanggaran kebijakan dan mekanisme kepatuhan yang terkait dengan komunikasi penjualan, termasuk iklan, promosi dan bentuk kerjasama, diukur berdasarkan hasil akhirnya.
Privasi Konsumen	
PR 8	Jumlah total pengaduan yang tervalidasi yang berkaitan dengan pelanggaran privasi konsumen dan data konsumen yang hilang.
Kesesuaian	

PR 9	Nilai moneter dari denda dan jumlah biaya sanksi-sanksi akibat pelanggaran hukum dan kebijakan yang terkait dengan pengadaan dan penggunaan produk dan jasa.
------	--

Sumber: *GRI (Global Reporting Initiatives) G3 Guideliness*



LAMPIRAN 3
DATA INDIKATOR VARIABEL PENELITIAN

No.	Kode	Periode	CR	QR	CashR	WCTO	ITO	TATO	ROA	ROE	CFROA	CSRDI	DAR	DER	LDER	LnPend	LogMV	VAIC
1.	AMRT	2011	0.845	0.325	0.209	-31.950	12.274	3.509	0.059	0.211	0.547	0.101	0.580	10.357	0.432	30.534	11.536	2.537
2.		2012	0.976	0.401	0.231	-229.119	13.364	3.607	0.054	0.148	0.369	0.038	0.636	15.074	0.248	30.933	11.536	2.354
3.		2013	0.821	0.262	0.088	-27.888	12.093	3.506	0.052	0.216	0.545	0.038	0.760	22.061	0.513	31.183	11.577	2.735
4.		2014	0.915	0.264	0.063	-56.914	10.168	3.326	0.041	0.193	0.520	0.038	0.786	28.462	0.819	31.357	11.577	2.899
5.		2015	1.102	0.324	0.109	67.514	10.310	3.308	0.031	0.096	0.703	0.025	0.681	24.915	0.685	31.508	11.587	2.254
6.	APOL	2011	0.256	0.144	0.041	-0.578	41.628	0.266	-0.484	0.731	-0.034	0.165	1.662	9.457	-1.440	27.894	11.875	-9.619
7.		2012	0.302	0.195	0.094	-0.835	32.758	0.324	-0.239	0.247	0.129	0.076	1.969	4.497	-1.339	27.794	11.875	-8.458
8.		2013	0.210	0.152	0.046	-0.658	28.889	0.394	-0.375	0.233	0.110	0.076	2.609	5.107	-1.111	27.726	11.938	-5.810
9.		2014	0.145	0.114	0.030	-0.471	27.748	0.372	0.011	-0.005	0.025	0.101	3.241	4.573	-0.954	27.438	11.938	0.592
10.		2015	0.041	0.035	0.011	-0.105	52.790	0.384	-0.491	0.153	0.005	0.101	4.204	5.111	-0.031	27.221	11.938	-5.727
11.	BHIT	2011	2.242	1.668	0.304	1.161	4.617	0.289	0.052	0.080	0.070	0.127	0.353	2.224	0.244	29.303	12.477	4.211
12.		2012	3.018	2.405	0.280	0.665	4.542	0.278	0.072	0.107	0.043	0.114	0.324	2.473	0.219	29.491	12.553	-1.016
13.		2013	2.676	1.948	0.431	1.254	5.347	0.322	0.012	0.023	0.059	0.089	0.470	4.153	0.617	29.882	12.555	2.891
14.		2014	1.659	1.221	0.338	1.437	5.225	0.258	0.025	0.052	-0.048	0.127	0.526	6.449	0.628	29.958	12.588	2.367
15.		2015	1.114	0.775	0.217	4.780	5.168	0.207	-0.011	-0.026	0.162	0.063	0.572	7.826	0.498	29.973	12.590	7.044
16.	BUVA	2011	1.423	1.379	0.624	4.475	90.408	0.248	0.062	0.105	0.114	0.127	0.404	1.229	0.457	26.102	11.778	9.219
17.		2012	1.531	1.493	0.244	2.942	87.258	0.215	0.047	0.074	-0.122	0.051	0.373	1.469	0.408	26.137	11.778	8.601
18.		2013	1.439	1.399	0.161	2.703	81.472	0.181	0.043	0.077	-0.015	0.076	0.435	2.081	0.525	26.219	11.778	7.648
19.		2014	1.255	1.220	0.158	4.155	69.437	0.163	0.017	0.032	0.088	0.089	0.471	2.539	0.618	26.270	11.778	5.116
20.		2015	0.648	0.620	0.062	-1.491	46.953	0.094	-0.016	-0.029	-0.008	0.089	0.452	3.745	0.556	26.016	11.778	1.616

21.	EXCL	2011	0.388	0.191	0.114	-3.419	286.122	0.625	0.091	0.207	0.616	0.089	0.561	20.518	0.639	30.536	13.586	5.968
22.		2012	0.419	0.159	0.091	-4.127	360.300	0.629	0.078	0.180	0.585	0.165	0.567	23.557	0.738	30.674	13.675	7.083
23.		2013	0.737	0.334	0.166	-10.190	429.489	0.562	0.026	0.068	0.468	0.152	0.620	29.267	1.114	30.688	13.647	4.840
24.		2014	0.864	0.536	0.451	-11.233	371.041	0.452	-0.013	-0.057	0.608	0.127	0.779	58.097	2.433	30.786	13.618	3.187
25.		2015	0.645	0.292	0.210	-4.087	292.879	0.374	0.000	-0.002	0.533	0.114	0.761	52.395	2.058	30.761	13.494	7.045
26.	FREN	2011	0.256	0.092	0.073	-0.414	4.737	0.114	-0.195	-0.734	-0.232	0.076	0.761	1.347	1.813	27.584	12.632	-6.530
27.		2012	0.281	0.073	0.047	-0.757	6.134	0.124	-0.109	-0.314	-0.085	0.139	0.894	1.576	1.269	28.131	13.074	-3.381
28.		2013	0.364	0.201	0.165	-0.689	6.992	0.161	-0.160	-0.829	-0.280	0.076	0.805	1.569	2.359	28.518	12.175	-4.357
29.		2014	0.310	0.148	0.111	-0.657	7.744	0.176	-0.077	-0.340	-0.095	0.051	0.774	1.690	1.820	28.714	12.209	0.024
30.		2015	0.531	0.102	0.024	-1.551	7.276	0.157	-0.076	-0.268	-0.312	0.089	0.669	0.823	1.658	28.738	12.720	-1.028
31.	MTSM	2011	4.856	2.708	2.577	0.421	4.434	0.235	0.047	0.056	0.082	0.038	0.200	0.347	0.098	23.936	10.502	6.708
32.		2012	6.210	3.816	3.671	0.359	2.050	0.223	0.073	0.091	0.104	0.013	0.196	0.357	0.099	23.862	9.900	3.504
33.		2013	10.396	6.139	6.008	0.525	3.661	0.383	-0.021	-0.025	0.083	0.013	0.159	0.267	0.092	24.389	9.900	1.248
34.		2014	18.985	9.845	9.675	0.304	1.565	0.220	-0.012	-0.014	-0.063	0.025	0.121	0.191	0.090	23.767	9.900	1.088
35.		2015	15.648	7.299	7.233	0.383	1.673	0.261	-0.053	-0.061	-0.042	0.013	0.126	0.190	0.089	23.884	9.900	0.510
36.	PLAS	2011	2.442	1.705	0.305	0.673	5.698	0.239	0.014	0.019	0.119	0.051	0.265	0.549	0.000	25.041	11.100	9.595
37.		2012	3.488	1.952	0.309	0.299	3.866	0.163	0.030	0.039	0.056	0.076	0.228	0.469	0.011	24.580	11.100	3.454
38.		2013	1.504	1.386	0.259	0.525	2.549	0.091	0.025	0.038	0.029	0.063	0.340	0.840	0.036	24.095	11.100	2.776
39.		2014	1.436	1.344	0.054	0.541	2.904	0.082	0.016	0.025	-0.074	0.051	0.350	0.901	0.017	24.093	11.100	2.177
40.		2015	1.425	1.299	0.038	0.496	2.245	0.067	-0.029	-0.044	0.003	0.076	0.338	0.821	0.019	23.881	11.100	11.416
41.	PUDP	2011	1.694	0.983	0.790	1.551	2.072	0.284	0.062	0.087	0.192	0.101	0.294	0.715	0.073	25.211	11.146	2.445
42.		2012	1.829	0.917	0.804	1.644	1.827	0.266	0.059	0.083	0.045	0.076	0.296	0.693	0.150	25.262	11.146	2.756
43.		2013	1.961	1.056	0.905	1.729	1.778	0.261	0.072	0.096	0.075	0.076	0.249	0.554	0.124	25.277	11.188	2.815
44.		2014	2.009	0.823	0.704	1.182	1.318	0.220	0.037	0.052	-0.036	0.089	0.288	0.703	0.157	25.161	11.217	1.935
45.		2015	1.641	0.741	0.657	2.034	1.600	0.322	0.062	0.089	0.021	0.101	0.304	0.824	0.100	25.639	11.217	2.547

46.	SHID	2011	1.194	0.438	0.111	6.257	1.543	0.176	0.008	0.011	0.037	0.038	0.265	0.585	0.212	25.820	11.748	1.698
47.		2012	1.628	0.713	0.283	2.547	1.789	0.142	0.010	0.014	-0.002	0.025	0.293	0.683	0.292	25.915	11.748	2.082
48.		2013	1.257	0.596	0.200	5.116	2.038	0.149	0.010	0.016	0.061	0.076	0.374	0.968	0.425	26.046	11.748	2.305
49.		2014	1.224	0.538	0.103	5.753	1.895	0.132	0.010	0.016	0.041	0.063	0.351	0.903	0.383	25.975	11.748	2.306
50.		2015	1.157	0.498	0.088	6.376	1.542	0.108	0.000	0.000	-0.009	0.114	0.353	0.913	0.380	25.771	11.748	1.450
51.	ACES	2011	5.086	1.571	1.264	3.542	11.326	1.819	0.193	0.227	0.066	0.038	0.151	1.282	0.043	28.511	9.712	11.579
52.		2012	5.853	1.445	1.297	3.190	7.083	1.914	0.224	0.265	0.118	0.114	0.156	1.743	0.056	28.801	9.712	3.313
53.		2013	3.977	0.425	0.368	2.978	4.497	1.769	0.202	0.266	0.096	0.038	0.241	3.495	0.085	28.991	9.712	3.696
54.		2014	5.089	0.964	0.918	2.603	3.772	1.668	0.188	2.390	1.868	0.101	0.213	3.669	0.870	29.144	9.712	4.394
55.		2015	5.985	1.547	1.508	2.308	3.366	1.523	0.179	0.222	0.247	0.101	0.195	3.724	0.086	29.188	9.335	3.114
56.	ARTA	2011	1.815	1.482	1.364	1.363	89.099	0.127	0.068	0.097	0.084	0.063	0.297	1.270	0.300	24.319	10.992	2.594
57.		2012	1.185	0.328	0.168	11.025	106.888	0.248	0.029	0.038	0.003	0.063	0.244	1.010	0.159	25.259	10.992	2.607
58.		2013	2.276	0.984	0.881	3.403	100.604	0.277	0.036	0.045	0.095	0.076	0.192	0.779	0.158	25.341	10.992	2.368
59.		2014	4.431	2.763	1.234	1.993	81.284	0.255	0.031	0.037	0.085	0.063	0.166	0.674	0.155	25.249	10.992	2.016
60.		2015	7.449	7.171	4.949	1.295	64.544	0.221	0.004	0.005	0.061	0.063	0.166	0.671	0.167	25.103	10.992	1.192
61.	ASGR	2011	1.592	1.101	0.359	5.363	9.197	1.632	0.124	0.251	0.099	0.278	0.506	4.222	0.047	28.176	12.130	2.972
62.		2012	1.593	1.054	0.283	6.422	8.507	1.745	0.138	0.270	0.039	0.177	0.489	4.500	0.103	28.356	12.130	-90.614
63.		2013	1.584	1.094	0.436	5.810	8.280	1.681	0.144	0.284	0.412	0.177	0.492	5.298	0.065	28.447	12.130	3.186
64.		2014	1.867	1.316	0.530	3.922	7.930	1.480	0.159	0.289	0.139	0.127	0.448	5.424	0.811	28.456	12.130	2.871
65.		2015	2.088	1.272	0.681	3.548	6.903	1.542	0.146	0.250	0.247	0.101	0.414	5.562	0.708	28.607	12.130	2.983
66.	ASRI	2011	0.978	0.383	0.357	-26.286	0.937	0.261	0.100	0.216	0.509	0.101	0.536	1.803	0.307	27.954	12.252	20.953
67.		2012	1.235	0.528	0.519	3.294	1.631	0.289	0.111	0.257	0.429	0.063	0.568	3.163	0.645	28.526	12.252	1031.330
68.		2013	0.753	0.265	0.239	-4.011	2.836	0.290	0.062	0.167	0.438	0.101	0.630	4.629	1.009	28.935	12.293	19.631
69.		2014	1.137	0.383	0.314	9.431	3.888	0.232	0.070	0.185	0.102	0.101	0.624	5.371	1.216	28.921	12.293	18.022
70.		2015	0.719	0.211	0.170	-2.642	2.668	0.156	0.037	0.104	0.084	0.076	0.647	6.162	1.265	28.655	12.293	13.028

71.	BEST	2011	0.746	0.128	0.109	-3.399	2.009	0.336	0.073	0.134	0.614	0.114	0.456	1.070	0.220	26.889	12.431	17.487
72.		2012	2.745	1.736	1.708	1.622	3.366	0.491	0.206	0.266	0.334	0.063	0.226	0.551	0.099	27.596	12.431	29.860
73.		2013	2.534	1.324	1.154	1.832	4.476	0.472	0.222	0.301	0.305	0.076	0.263	0.917	0.165	27.919	12.431	29.703
74.		2014	2.261	0.642	0.576	1.206	2.410	0.239	0.107	0.137	0.172	0.089	0.220	0.833	0.088	27.456	12.431	13.656
75.		2015	3.924	1.259	0.984	0.611	1.860	0.166	0.046	0.070	0.023	0.114	0.343	1.647	0.396	27.256	12.431	10.514
76.	COWL	2011	1.277	0.795	0.790	3.592	2.825	0.555	0.086	0.203	0.612	0.089	0.575	2.938	0.241	25.923	10.878	3.787
77.		2012	1.418	1.295	1.016	2.610	7.600	0.288	0.039	0.061	0.078	0.089	0.362	1.323	0.316	26.465	10.878	5.463
78.		2013	0.665	0.538	0.088	-3.082	16.740	0.178	0.025	0.041	-0.288	0.076	0.386	1.543	0.361	26.525	11.688	4.417
79.		2014	0.974	0.837	0.536	-44.024	22.617	0.201	0.045	0.122	0.038	0.063	0.634	4.790	1.366	27.063	11.688	6.232
80.		2015	1.013	0.126	0.086	75.917	2.348	0.162	-0.050	-0.152	-0.030	0.076	0.668	4.858	1.525	27.092	11.688	4.070
81.	CTRP	2011	2.744	2.433	2.341	0.680	141.766	0.108	0.039	0.047	0.079	0.089	0.164	0.460	0.093	26.810	12.187	4.645
82.		2012	1.817	1.152	0.965	0.997	3.367	0.161	0.054	0.080	0.119	0.063	0.328	1.265	0.233	27.440	12.187	8.147
83.		2013	1.358	0.856	0.731	3.026	3.120	0.213	0.058	0.097	0.112	0.089	0.403	2.007	0.383	28.001	12.173	9.583
84.		2014	1.366	0.562	0.347	2.780	2.206	0.201	0.045	0.082	0.112	0.089	0.449	2.589	0.480	28.139	12.173	8.860
85.		2015	1.261	0.725	0.410	5.630	2.762	0.263	0.036	0.067	0.120	0.152	0.467	2.933	0.556	28.531	12.180	8.304
86.	CTRS	2011	1.667	0.516	0.407	1.084	0.739	0.262	0.056	0.102	0.138	0.076	0.448	3.194	0.240	27.414	11.393	6.077
87.		2012	1.261	0.595	0.490	2.319	0.912	0.264	0.062	0.124	0.285	0.063	0.500	4.475	0.217	27.678	11.393	6.505
88.		2013	1.159	0.476	0.431	2.800	0.871	0.247	0.072	0.166	0.243	0.063	0.569	6.633	0.183	27.863	11.393	6.546
89.		2014	1.220	0.419	0.371	2.915	0.901	0.288	0.095	0.194	0.012	0.051	0.508	6.287	0.147	28.169	11.393	7.798
90.		2015	1.387	0.513	0.449	1.692	0.866	0.291	0.095	0.181	0.023	0.063	0.477	6.642	0.114	28.278	11.393	7.782
91.	DART	2011	0.667	0.078	0.013	-1.060	0.860	0.126	0.016	0.028	-0.015	0.076	0.453	1.300	0.301	26.760	12.156	5.812
92.		2012	1.164	0.090	0.048	7.656	1.559	0.201	0.042	0.064	0.032	0.025	0.339	0.927	0.275	27.463	12.156	8.893
93.		2013	2.015	0.167	0.135	1.619	1.523	0.183	0.038	0.062	-0.029	0.101	0.386	1.171	0.456	27.444	12.196	9.718
94.		2014	1.873	0.490	0.177	3.100	2.389	0.261	0.080	0.126	0.124	0.101	0.365	1.187	0.427	27.884	12.196	12.642
95.		2015	0.664	0.340	0.086	-3.387	2.396	0.155	0.031	0.052	0.002	0.101	0.403	1.472	0.458	27.460	12.196	6.834

96.	FAST	2011	1.797	1.423	1.323	9.464	25.826	2.287	0.148	0.276	0.579	0.139	0.463	15.579	0.355	28.789	11.650	4.266
97.		2012	1.768	1.349	1.250	10.207	25.237	2.138	0.116	0.208	0.357	0.101	0.444	17.184	0.340	28.901	11.650	2.523
98.		2013	1.704	1.307	1.196	10.501	23.854	2.079	0.077	0.159	0.431	0.038	0.514	5.228	0.515	29.007	10.663	2.293
99.		2014	1.883	1.435	1.293	9.554	24.002	2.009	0.072	0.148	0.311	0.063	0.514	5.571	0.583	29.068	11.300	2.282
100.		2015	1.262	0.991	0.827	21.631	26.449	2.001	0.045	0.094	0.306	0.063	0.517	5.993	0.364	29.130	11.300	2.066
101.	GEMA	2011	1.560	0.288	0.063	4.845	11.227	1.435	0.074	0.244	0.216	0.076	0.697	8.166	0.619	26.974	10.505	3.701
102.		2012	1.613	0.378	0.088	4.514	15.148	1.489	0.067	0.202	0.111	0.089	0.669	8.963	0.496	27.117	10.505	3.507
103.		2013	1.782	0.455	0.065	5.220	14.366	1.630	0.049	0.127	0.110	0.076	0.612	7.237	0.481	27.212	10.505	2.947
104.		2014	1.462	0.288	0.084	6.133	11.487	1.583	0.044	0.111	0.046	0.101	0.610	7.997	0.201	27.171	10.505	2.891
105.		2015	1.519	0.433	0.068	7.009	13.556	1.930	0.056	0.132	0.045	0.114	0.580	8.116	0.156	27.454	10.505	3.096
106.	GMTD	2011	1.092	0.419	0.331	7.731	1.199	0.447	0.101	0.283	0.503	0.038	0.644	6.180	0.278	25.966	10.706	8.515
107.		2012	1.288	0.659	0.622	1.827	1.108	0.346	0.071	0.275	1.094	0.038	0.074	1.313	0.898	26.204	10.706	9.914
108.		2013	1.022	0.098	0.091	27.853	0.957	0.273	0.070	0.227	-1.144	0.076	0.691	17.792	1.024	26.431	10.706	9.195
109.		2014	2.085	0.045	0.044	0.571	0.490	0.224	0.079	0.180	0.060	0.076	0.562	16.883	0.519	26.481	10.706	8.640
110.		2015	1.064	0.037	0.035	9.687	0.471	0.228	0.093	0.214	-0.131	0.114	0.565	14.177	0.373	26.489	10.706	8.194
111.	GREN	2011	2.332	0.839	0.015	1.959	5.978	0.442	0.004	0.005	0.019	0.025	0.176	0.217	0.010	26.235	11.663	2.918
112.		2012	1.693	0.501	0.048	2.201	3.296	0.261	0.001	0.001	0.082	0.076	0.179	0.221	0.012	25.732	11.663	3.270
113.		2013	0.764	0.420	0.026	-4.976	3.382	0.258	0.001	0.001	0.070	0.063	0.229	0.301	0.020	25.763	11.672	3.837
114.		2014	0.886	0.362	0.058	-6.614	2.664	0.198	0.001	0.001	-0.050	0.076	0.270	0.375	0.022	25.554	11.672	4.349
115.		2015	1.007	0.319	0.014	93.930	2.202	0.176	-0.017	-0.023	0.030	0.063	0.275	0.377	0.024	25.458	11.672	4.165
116.	INDX	2011	3.960	3.501	2.831	1.807	415.833	0.298	0.002	0.007	0.007	0.000	0.696	4.449	2.161	23.722	10.194	1.429
117.		2012	1.644	1.146	0.055	2.985	45.702	0.649	0.099	0.326	-0.857	0.000	0.698	6.715	1.380	25.121	10.194	5.345
118.		2013	4.200	2.933	0.850	2.455	40.654	0.909	0.109	0.124	0.241	0.000	0.121	0.815	0.005	25.042	10.340	4.667
119.		2014	22.015	18.883	12.029	1.669	53.723	1.062	0.261	0.270	0.284	0.038	0.031	0.257	0.004	25.891	10.340	7.469
120.		2015	6.005	14.149	13.977	12.210	23.667	0.412	0.010	0.010	0.235	0.000	0.011	0.093	0.004	25.042	10.340	0.871

121.	INTA	2011	0.840	0.375	0.139	-7.856	5.116	1.281	0.032	0.224	1.721	0.063	0.856	29.640	1.524	28.730	11.033	5.482
122.		2012	0.866	0.222	0.042	-7.169	2.658	0.648	0.003	0.025	-0.615	0.114	0.883	34.892	2.138	28.584	11.033	3.350
123.		2013	0.737	0.260	0.060	-3.012	2.517	0.570	-0.051	-0.841	4.675	0.114	0.939	41.305	4.233	28.575	11.033	10.495
124.		2014	0.762	0.336	0.092	-2.349	2.312	0.318	-0.013	-0.084	1.594	0.076	0.842	45.000	2.043	28.145	11.033	2.228
125.		2015	0.865	0.344	0.058	-3.975	2.371	0.229	-0.054	-0.454	-0.313	0.101	0.880	47.282	3.807	27.912	11.033	1.932
126.	INTD	2011	1.684	0.683	0.117	5.272	4.215	2.203	0.109	0.408	-0.915	0.025	0.732	0.709	0.743	25.424	10.772	3.416
127.		2012	2.165	0.667	0.157	4.025	3.398	1.845	0.072	0.202	-0.229	0.025	0.641	0.583	0.654	25.353	10.772	2.623
128.		2013	2.735	0.780	0.185	3.713	3.420	1.987	0.081	0.173	0.064	0.038	0.530	0.475	0.467	25.387	10.772	-99.743
129.		2014	3.883	1.215	0.319	2.987	3.269	1.812	0.070	0.126	0.142	0.025	0.440	0.376	0.402	25.265	10.772	2.392
130.		2015	9.671	2.670	0.872	2.407	3.148	1.748	0.053	0.080	0.201	0.038	0.342	0.276	0.389	25.176	10.772	2.034
131.	JRPT	2011	1.038	0.473	0.467	12.782	0.960	0.242	0.085	0.182	-0.164	0.089	0.535	7.942	0.172	27.518	11.439	5.898
132.		2012	0.876	0.376	0.369	-3.744	1.026	0.243	0.086	0.193	-0.128	0.076	0.556	10.098	0.184	27.728	11.439	6.491
133.		2013	0.703	0.199	0.192	-1.447	1.053	0.236	0.089	0.204	0.132	0.101	0.566	12.678	0.158	27.905	11.439	6.831
134.		2014	0.756	0.084	0.067	-2.603	1.274	0.301	0.109	0.227	0.036	0.089	0.520	12.641	0.134	28.292	11.439	8.087
135.		2015	0.982	0.096	0.074	-39.652	1.105	0.302	0.115	0.210	0.025	0.101	0.454	12.499	0.112	28.397	11.439	7.736
136.	JTPE	2011	1.564	0.905	0.785	8.503	44.426	1.853	0.256	0.426	0.586	0.000	0.399	3.509	0.098	26.953	10.000	5.266
137.		2012	1.376	0.702	0.201	6.044	11.832	1.105	0.095	0.206	-0.034	0.063	0.538	6.791	0.271	26.761	10.549	3.442
138.		2013	1.301	0.862	0.412	7.278	7.492	1.166	0.071	0.166	0.416	0.076	0.575	9.376	0.242	27.115	10.549	3.463
139.		2014	1.313	0.492	0.226	8.727	6.569	1.347	0.082	0.189	-0.139	0.063	0.564	10.548	0.235	27.450	10.549	2.936
140.		2015	1.159	0.261	0.087	13.280	4.871	1.272	0.074	0.186	-0.028	0.114	0.604	15.646	0.201	27.615	10.549	3.136
141.	KIJA	2011	3.572	0.249	0.134	0.469	2.171	0.257	0.058	0.093	0.132	0.101	0.374	1.172	0.327	27.769	12.094	11.236
142.		2012	3.648	0.392	0.200	0.437	2.377	0.221	0.054	0.096	0.165	0.063	0.438	1.734	0.476	27.968	12.251	10.370
143.		2013	2.867	0.494	0.340	0.837	4.128	0.357	0.013	0.025	0.227	0.038	0.495	2.255	0.559	28.639	12.251	10.602
144.		2014	5.041	0.895	0.582	0.678	4.106	0.334	0.047	0.086	0.063	0.089	0.454	2.123	0.612	28.660	12.258	9.900
145.		2015	6.346	1.211	0.790	0.561	4.658	0.344	0.034	0.067	0.068	0.101	0.489	2.571	0.746	28.775	12.260	7.423

146.	KOIN	2011	0.901	0.505	0.070	-24.868	3.936	1.716	-0.351	-6.124	0.657	0.051	0.943	2.958	0.224	27.278	10.990	-0.398
147.		2012	1.152	0.746	0.049	20.708	8.140	2.730	0.100	0.655	0.110	0.013	0.848	2.913	0.108	27.503	10.992	3.698
148.		2013	1.338	0.974	0.083	13.649	12.100	3.298	0.109	0.432	0.220	0.051	0.748	2.574	0.138	27.737	10.992	3.398
149.		2014	1.208	0.846	0.120	14.148	11.712	2.763	0.050	0.241	0.382	0.051	0.793	4.322	0.129	27.817	10.992	2.882
150.		2015	1.160	0.851	0.132	16.912	10.401	2.405	0.021	0.116	0.424	0.051	0.820	5.761	0.168	28.017	10.992	2.385
151.	LPCK	2011	1.400	0.104	0.035	2.125	0.751	0.486	0.126	0.314	0.583	0.076	0.598	3.507	0.193	27.528	11.542	8.383
152.		2012	1.573	0.242	0.206	1.173	0.614	0.416	0.144	0.331	0.352	0.076	0.566	4.608	0.078	27.644	11.542	20.986
153.		2013	1.617	0.189	0.158	1.102	0.597	0.397	0.153	0.324	0.007	0.089	0.527	5.835	0.042	27.915	11.542	25.053
154.		2014	2.323	0.227	0.186	0.846	0.666	0.437	0.193	0.316	0.007	0.076	0.390	4.921	0.038	28.220	11.542	28.533
155.		2015	3.754	0.628	0.444	0.675	0.748	0.430	0.167	0.252	0.096	0.101	0.337	5.297	0.193	28.383	11.542	23.133
156.	LPKR	2011	6.037	1.215	0.965	0.369	0.560	0.243	0.045	0.087	0.040	0.089	0.485	3.835	0.701	29.064	12.335	2.960
157.		2012	5.599	1.130	0.959	0.385	0.670	0.286	0.053	0.115	0.112	0.051	0.539	5.806	0.865	29.449	12.363	3.208
158.		2013	4.954	0.542	0.383	0.348	0.546	0.237	0.051	0.112	-0.147	0.089	0.547	7.427	0.868	29.528	12.363	3.172
159.		2014	5.172	0.780	0.617	0.481	0.765	0.337	0.083	0.178	0.045	0.101	0.535	8.768	0.819	30.087	12.363	3.925
160.		2015	6.913	0.674	0.379	0.310	0.481	0.225	0.025	0.054	-0.143	0.101	0.542	9.711	0.928	29.818	12.363	2.310
161.	MAMI	2011	1.060	0.433	0.115	39.722	64.947	0.110	0.002	0.003	0.005	0.000	0.123	0.335	0.089	25.008	11.394	15.454
162.		2012	1.012	0.578	0.206	214.659	60.186	0.108	0.003	0.004	0.029	0.013	0.165	0.472	0.149	25.028	11.394	12.578
163.		2013	0.991	0.412	0.121	-232.674	54.334	0.111	0.003	0.004	-0.023	0.051	0.203	0.609	0.187	25.108	11.394	18.445
164.		2014	0.937	0.521	0.046	-28.898	38.412	0.110	0.005	0.006	0.054	0.038	0.221	0.684	0.207	25.137	11.394	77.643
165.		2015	0.965	0.406	0.032	-41.921	26.806	0.100	0.003	0.004	0.032	0.114	0.249	0.577	0.243	25.082	11.394	32.113
166.	MDLN	2011	0.831	0.363	0.095	-3.005	1.471	0.221	0.029	0.062	0.140	0.076	0.530	0.875	0.289	26.947	12.184	5.363
167.		2012	1.272	0.983	0.699	2.551	2.347	0.297	0.057	0.117	0.028	0.063	0.515	1.015	0.377	27.687	12.184	6.766
168.		2013	0.834	0.388	0.210	-4.552	2.490	0.261	0.256	0.525	-0.066	0.114	0.511	2.097	0.524	28.243	12.368	11.403
169.		2014	1.207	0.636	0.341	8.021	2.887	0.285	0.068	0.133	0.028	0.114	0.486	2.161	0.625	28.675	12.368	10.654
170.		2015	0.998	0.654	0.165	-579.487	3.337	0.255	0.068	0.144	0.065	0.101	0.528	2.911	0.600	28.717	12.368	14.007

171.	MFMI	2011	11.597	10.045	8.776	0.641	97.674	0.364	0.084	0.102	0.060	0.076	0.176	0.326	0.149	24.650	10.879	4.046
172.		2012	6.685	5.004	3.861	1.283	118.840	0.390	0.075	0.088	0.142	0.025	0.147	0.286	0.111	24.750	10.879	4.089
173.		2013	4.607	4.219	2.927	1.923	126.439	0.398	0.078	0.088	0.144	0.025	0.120	0.247	0.073	24.821	10.879	2.425
174.		2014	5.482	4.738	3.045	2.789	136.870	0.433	0.085	0.092	0.156	0.063	0.076	0.161	0.045	24.948	10.879	2.299
175.		2015	2.642	2.005	1.145	3.814	190.577	0.490	0.089	0.101	0.181	0.051	0.121	0.294	0.054	25.160	10.879	2.343
176.	MLPL	2011	1.482	0.552	0.505	5.299	8.363	0.729	0.007	0.012	0.040	0.025	0.431	2.864	0.261	29.966	12.334	1.869
177.		2012	1.490	0.665	0.615	5.521	7.271	0.890	0.012	0.024	0.088	0.013	0.499	3.267	0.335	30.168	12.334	2.235
178.		2013	1.535	0.954	0.548	3.492	5.882	0.855	0.081	0.184	0.108	0.051	0.557	4.725	0.382	30.317	12.378	4.507
179.		2014	1.347	0.730	0.323	5.880	5.393	0.793	0.092	0.205	-0.032	0.063	0.549	5.243	0.403	30.469	12.378	1.426
180.		2015	1.224	0.567	0.209	8.985	5.069	0.785	-0.055	-0.140	-0.026	0.101	0.608	5.790	0.555	30.514	12.378	0.377
181.	MPPA	2011	1.220	0.690	0.474	13.678	7.969	0.820	0.012	0.021	0.035	0.076	0.449	1.659	0.293	29.818	12.445	2.302
182.		2012	1.872	1.193	0.501	4.588	7.402	1.173	0.029	0.062	0.103	0.051	0.532	15.707	0.433	30.017	12.445	2.622
183.		2013	1.371	0.586	0.429	10.556	6.041	1.609	0.068	0.136	0.335	0.076	0.502	12.290	0.081	30.109	11.445	2.839
184.		2014	1.418	0.411	0.272	11.800	5.515	2.189	0.095	0.196	0.173	0.101	0.515	11.177	0.090	30.240	11.430	2.828
185.		2015	1.411	0.385	0.145	12.044	5.146	2.297	0.029	0.066	-0.051	0.089	0.559	13.085	0.254	30.265	11.430	1.952
186.	MTDL	2011	1.875	1.170	0.382	9.273	18.827	3.978	0.049	0.107	0.171	0.089	0.544	6.159	0.256	29.115	11.030	3.047
187.		2012	1.519	0.951	0.254	11.366	17.270	3.526	0.070	0.167	0.215	0.076	0.579	8.566	0.122	29.274	11.050	3.328
188.		2013	1.619	1.024	0.086	9394509.786	14.928	3.706	0.074	0.183	0.004	0.101	0.586	11.962	0.088	29.622	11.050	3.665
189.		2014	1.701	1.062	0.203	8.266	11.820	3.361	0.098	0.226	0.252	0.101	0.567	13.808	0.079	29.765	11.050	3.960
190.		2015	1.751	1.152	0.195	7.412	11.892	3.197	0.093	0.211	-0.166	0.101	0.557	16.861	0.103	29.930	11.050	4.089
191.	MORE	2011	0.675	0.509	0.416	-5.983	14.977	0.473	0.123	0.181	0.075	0.063	0.320	0.317	0.105	26.599	11.872	3.195
192.		2012	0.674	0.501	0.328	-5.319	12.925	0.394	0.052	0.074	0.061	0.076	0.300	0.311	0.110	26.420	11.872	2.095
193.		2013	0.635	0.486	0.346	-3.278	10.990	0.317	-0.029	-0.045	0.050	0.051	0.356	0.393	0.153	26.255	11.872	1.570
194.		2014	1.820	1.320	1.027	4.700	10.579	0.302	0.132	0.171	-0.015	0.063	0.226	0.247	0.190	26.234	11.872	1.118
195.		2015	1.844	1.343	1.079	5.031	11.462	0.321	-0.028	-0.036	0.005	0.076	0.207	0.228	0.166	26.293	11.872	1.137

196.	PNSE	2011	1.901	4.133	1.229	3.998	29.289	0.715	0.127	0.215	0.328	0.025	0.408	2.183	0.366	26.199	10.812	4.847
197.		2012	1.981	1.750	1.212	4.117	23.543	0.714	0.117	0.181	0.227	0.114	0.355	1.610	0.278	26.246	10.812	4.479
198.		2013	2.602	2.400	1.944	1.393	12.918	0.376	0.105	0.180	0.234	0.076	0.415	2.331	0.451	25.740	10.891	1.097
199.		2014	2.851	2.567	2.079	2.434	20.294	0.555	0.069	0.109	0.115	0.089	0.374	2.052	0.399	26.228	10.902	3.605
200.		2015	1.677	2.169	0.983	5.942	18.063	0.519	0.036	0.056	0.122	0.101	0.346	1.875	0.331	26.143	10.902	3.129
201.	PSKT	2011	1.563	1.285	0.362	5.987	91.697	0.789	-0.042	-0.058	0.094	0.038	0.271	0.201	0.057	23.883	10.613	1.354
202.		2012	1.919	1.256	0.213	5.687	204.908	1.025	0.017	0.023	-0.022	0.025	0.246	0.181	0.065	24.158	10.613	1.598
203.		2013	2.453	2.403	0.816	5.486	615.958	1.215	0.028	0.036	0.246	0.063	0.226	0.170	0.097	24.334	10.613	1.790
204.		2014	0.362	0.182	0.083	-0.627	638.087	0.184	-0.073	-0.170	-0.081	0.089	0.571	0.459	0.764	24.693	10.613	10.389
205.		2015	0.208	0.100	0.051	-0.404	215.262	0.126	-0.157	-0.526	-0.327	0.076	0.702	0.534	1.003	24.920	11.830	0.725
206.	PTSP	2011	1.187	0.565	0.316	31.336	21.949	2.413	0.203	0.386	0.517	0.013	0.474	0.573	0.191	26.402	11.043	3.026
207.		2012	1.474	0.808	0.330	13.539	20.400	2.098	0.176	0.301	0.329	0.013	0.417	0.770	0.251	26.592	11.043	2.874
208.		2013	1.861	0.925	0.256	8.159	19.421	1.718	0.101	0.168	0.132	0.025	0.398	0.903	0.292	26.691	11.043	2.513
209.		2014	1.489	0.447	0.166	11.281	15.934	1.382	0.073	0.142	0.095	0.013	0.486	1.296	0.494	26.654	11.043	2.417
210.		2015	1.000	0.152	0.123	10074.601	15.762	1.381	-0.005	-0.012	0.188	0.038	0.534	1.393	0.495	26.721	11.043	2.136
211.	PWON	2011	1.382	0.590	0.497	3.092	488.796	0.277	0.066	0.160	0.146	0.089	0.587	2.800	0.894	28.022	12.001	9.166
212.		2012	1.342	0.720	0.652	3.134	4.482	0.325	0.101	0.245	0.436	0.076	0.586	3.680	0.770	28.404	12.081	11.554
213.		2013	1.302	0.805	0.746	3.521	3.008	0.359	0.122	0.277	0.512	0.076	0.558	4.313	0.571	28.740	12.081	12.033
214.		2014	1.407	0.795	0.718	2.430	2.844	0.297	0.155	0.314	0.241	0.051	0.506	7.055	0.553	28.985	12.081	12.190
215.		2015	1.223	0.536	0.468	4.696	2.356	0.260	0.075	0.148	0.184	0.051	0.496	7.743	0.518	29.163	12.081	10.710
216.	RALS	2011	2.733	1.505	1.188	3.760	7.036	1.404	0.100	0.133	0.279	0.038	0.244	2.586	0.048	29.258	11.550	2.527
217.		2012	2.661	1.356	1.342	3.937	7.708	1.455	0.104	0.139	0.271	0.051	0.253	2.907	0.053	29.371	11.550	2.644
218.		2013	2.465	0.924	0.902	4.252	7.340	1.419	0.089	0.122	0.260	0.038	0.272	3.366	0.072	29.423	11.550	2.439
219.		2014	2.785	0.708	0.646	3.393	6.975	1.309	0.078	0.107	0.277	0.025	0.272	3.496	0.082	29.399	11.550	2.074
220.		2015	2.946	0.914	0.879	2.958	6.779	1.211	0.073	0.101	0.197	0.038	0.271	3.498	0.084	29.342	11.550	1.954

221.	RDTX	2011	0.430	0.308	0.127	-2.551	15.944	0.306	0.105	0.138	0.185	0.025	0.235	1.889	0.061	26.413	10.128	11.874
222.		2012	0.611	0.434	0.059	-4.274	21.364	0.288	0.103	0.131	0.204	0.013	0.211	1.895	0.059	26.521	10.128	7.274
223.		2013	0.241	0.149	0.022	-1.635	29.850	0.303	0.128	0.173	0.260	0.025	0.260	3.002	0.058	26.759	10.128	13.241
224.		2014	0.903	0.771	0.417	-21.878	57.671	0.270	0.142	0.172	0.217	0.025	0.177	2.170	0.065	26.790	10.128	11.664
225.		2015	2.061	1.931	1.568	2.086	316.219	0.240	0.138	0.163	0.181	0.025	0.151	2.103	0.058	26.769	10.128	14.811
226.	TMPI	2011	1.078	0.552	0.019	9.228	2.253	0.155	0.005	0.007	0.012	0.076	0.240	0.276	0.025	26.035	12.042	3.785
227.		2012	1.329	0.782	0.024	2.494	2.803	0.158	0.003	0.004	-0.005	0.051	0.209	0.245	0.022	26.034	12.042	1.398
228.		2013	2.284	1.572	0.018	0.960	3.077	0.145	0.003	0.003	-0.012	0.038	0.138	0.149	0.007	25.918	12.042	1.253
229.		2014	2.329	1.544	0.063	0.710	2.996	0.104	0.002	0.002	-0.017	0.038	0.124	0.132	0.016	25.530	12.042	1.225
230.		2015	2.087	1.407	0.025	0.430	1.731	0.052	-0.020	-0.023	0.003	0.051	0.127	0.133	0.017	24.826	12.042	3.257
231.	TMPO	2011	2.011	1.355	0.165	5.078	25.526	1.443	0.059	0.119	0.131	0.063	0.506	1.231	0.490	26.199	10.860	2.605
232.		2012	2.651	1.831	0.362	3.316	21.560	1.356	0.140	0.254	-0.046	0.051	0.450	1.320	0.407	26.298	10.860	2.762
233.		2013	2.610	1.573	0.407	3.078	19.844	1.140	0.030	0.065	0.058	0.063	0.543	1.853	0.721	26.292	10.860	2.229
234.		2014	2.084	1.265	0.248	3.749	21.259	1.111	0.048	0.107	0.054	0.063	0.551	2.455	0.691	26.481	10.860	2.261
235.		2015	1.883	1.135	0.200	3.925	12.867	0.754	0.008	0.017	0.029	0.089	0.563	2.691	0.807	26.254	10.860	2.034
236.	TURI	2011	1.572	0.812	0.432	16.889	15.635	3.572	0.127	0.220	0.171	0.063	0.423	7.724	0.149	29.747	11.145	3.483
237.		2012	1.456	0.616	0.256	17.686	12.585	3.402	0.127	0.238	-0.022	0.025	0.466	11.069	0.174	29.930	11.145	10.981
238.		2013	1.501	0.619	0.139	19.735	11.569	3.250	0.089	0.155	0.183	0.038	0.427	10.596	0.184	30.030	11.145	2.850
239.		2014	1.419	0.605	0.158	20.855	12.043	2.967	0.064	0.118	-0.007	0.025	0.457	13.000	0.257	30.031	11.145	38.247
240.		2015	1.380	0.654	0.159	19.436	11.478	2.439	0.067	0.123	0.045	0.051	0.454	14.204	0.255	29.949	11.145	33.359
241.	UNTR	2011	1.716	1.146	0.478	5.147	7.830	1.446	0.127	0.214	0.380	0.114	0.408	20.306	0.146	31.639	11.920	8.594
242.		2012	1.946	1.235	0.353	5.219	7.824	1.157	0.114	0.178	0.195	0.215	0.358	19.302	0.207	31.656	11.970	38.134
243.		2013	1.910	1.399	0.545	3.849	7.642	0.948	0.084	0.135	0.343	0.101	0.379	23.284	0.201	31.563	11.970	4.519
244.		2014	2.060	1.485	0.617	3.075	7.621	0.903	0.080	0.125	0.243	0.152	0.361	23.353	0.142	31.604	11.970	3.838
245.		2015	2.148	1.547	0.843	2.352	6.131	0.809	0.045	0.071	0.307	0.165	0.364	24.090	0.107	31.530	11.970	3.663

246.	WICO	2011	1.075	0.759	0.201	90.620	21.615	1.986	0.007	0.014	-0.135	0.000	0.539	0.161	0.499	26.715	11.802	-0.702
247.		2012	1.400	0.751	0.109	20.423	24.587	2.364	0.543	0.936	-0.197	0.013	0.420	0.102	0.166	26.731	11.802	-0.547
248.		2013	1.628	0.642	0.058	9.441	20.929	2.633	-0.029	-0.056	-0.145	0.025	0.492	0.131	0.133	26.778	11.802	0.028
249.		2014	2.031	0.949	0.191	7.312	15.140	2.704	0.194	0.317	-0.203	0.013	0.389	0.126	0.100	26.950	11.802	3.776
250.		2015	1.861	1.014	0.191	9.270	16.852	2.848	0.013	0.022	-0.039	0.025	0.412	0.141	0.111	27.124	11.802	1.761



LAMPIRAN 4
MODEL PENELITIAN

