

**PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN  
*CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**SKRIPSI**



Disusun oleh :

Nama : Mochammad Thoriq Zulfikar

Nomor Mahasiswa : 16311152

Program Studi : Manajemen

Bidang Kosentrasi : Keuangan

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

**2020**

**PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN  
*CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**SKRIPSI**

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

Ditulis oleh:

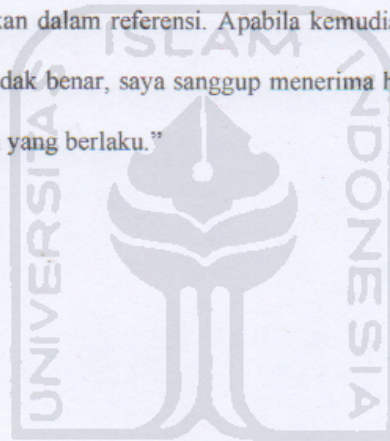
Nama : Mochammad Thoriq Zulfikar  
Nomor Mahasiswa : 16311152  
Program Studi : Manajemen  
Bidang Konsentrasi : Keuangan

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

**2020**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain 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 kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”



Yogyakarta, 02 November 2020

Penulis,



Mochammad Thoriq Zulfikar

**PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN  
*CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

Nama : Mochammad Thoriq Zulfikar

Nomor Mahasiswa : 16311152

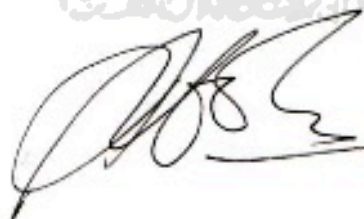
Program Studi : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, September 2020

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,



Abdul Mo'in, SE., MBA., M.Res., Ph.D

30/10/2020

Disetujui  
Mochammad  
Zulfikar

**BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI**

**SKRIPSI BERJUDUL**

**PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN CORPORATE GOVERNANCE  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

Disusun Oleh : MOCHAMMAD THORIQ ZULFIKAR

Nomor Mahasiswa : 16311152

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

Pada hari, tanggal: Kamis, 10 Desember 2020

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Abdul Moin, S.E., M.B.A., Ph.D., CQRM.



Penguji : Abdur Rafik, S.E., M.Sc.



Mengetahui

Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika  
Universitas Islam Indonesia



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

## **ABSTRACT**

*The purpose of this study is to analyze the effect of corporate social responsibility and corporate governance on firm value. In this study, the sampling used purposive sampling method, that is sampling based on certain predetermined criteria. A total of 44 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) were used as samples in this study. In this study, panel data regression analysis (Pooled Data) is a combination of two data, that is Cross Section data with Time Series data. From the results of this study it can be concluded that: (1) disclosure of Corporate Social Responsibility has a positive effect on firm value; (2) Corporate Governance does not have a positive effect on company value.*

**Keywords** : *Firm value, corporate social responsibility, corporate governance*

## **ABSTRAK**

Tujuan dari penelitian ini adalah menganalisa pengaruh *corporate social responsibility* dan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling yakni pengambilan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu yang telah ditentukan. Sebanyak 44 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini. Dalam penelitian ini analisis regresi data panel (*Pooled Data*) yang merupakan gabungan dari dua data yakni data (*Cross Section*) dengan data (*Time Series*). Dari hasil penelitian ini dapat diambil kesimpulan bahwa: (1) pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; (2) *Corporate Governance* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci** : *Nilai perusahaan, corporate social responsibility, corporate governance*

## KATA PENGANTAR

*Assalamu'alaikum Wr. Wb*

Syukur alhamdulillah penulis panjatkan kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia yang telah diberikan kepada penulis selama ini sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan” skripsi ini disusun untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar sarjana strata-1 di Program Studi Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia.

Penyusunan skripsi ini tidak lepas dari dukungan dan bantuan yang diberikan oleh berbagai pihak. Melalui kesempatan ini, dengan setulus hati penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Allah SWT yang telah memberikan penulis kemudahan serta petunjuk selama penyusunan skripsi ini dan serta kepada nabi junjungan kami Nabi Muhammad SAW.
2. Dr. Jaka Sriyana, M.Si., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia.
3. Anjar Priyono, S.E., M.Si., Ph.D. selaku Ketua Program Studi Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia.
4. Abdul Mo'in, SE., MBA., M.Res., Ph.D selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, arahan dan saran selama penyusunan skripsi ini.

5. Seluruh dosen dan staf pengajar di Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia yang selama ini telah memberikan ilmu yang bermanfaat.
6. Kedua orang tua tercinta, Bapak Agung Handoyo dan Ibu Nor Ernawati terimakasih atas segala doa, dukungan, memberikan cinta dan kasih sayang serta semangat yang tulus.
7. Adek Muchammad Riski Febrian, terimakasih untuk selalu memberikan semangat kepada kakaknya selama ini.
8. Sonia Dona Lorenza, terima kasih telah setia mendampingi dan selalu memberikan semangat dan juga dukungan dalam menyelesaikan tugas akhir ini.
9. Teman-teman manajemen angkatan 2016 yang telah berjuang bersama-sama selama ini.
10. Semua pihak yang terlibat dalam penyusunan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Demikian penulis mengharapkan kritik dan saran agar dapat membantu penulisan yang lebih baik di masa yang akan datang. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang berkepentingan.

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

Yogyakarta, 30 Oktober 2020

Penulis,

(Mochammad Thoriq Zulfikar)



## DAFTAR ISI

Halaman Judul Skripsi.....	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
Halaman Pengesahan Skripsi .....	iv
Halaman Pengesahan Ujian Skripsi .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
ABSTRACT.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN .....	xv
BAB I.....	1
PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	7
1.3. Batasan Masalah .....	8
1.4. Tujuan Penelitian .....	8
1.5. Manfaat Penelitian .....	8
BAB II .....	10
KAJIAN PUSTAKA .....	10

2.1.	Landasan Teori .....	10
2.1.1.	Agency Theory.....	10
2.1.2.	Teori Legitimasi.....	11
2.1.3.	Nilai Perusahaan .....	12
2.1.4.	Corporate Social Responsibility .....	13
2.1.5.	Corporate Governance.....	15
2.1.6.	Dewan Komisaris.....	16
2.1.7.	Dewan Direksi .....	16
2.1.8.	Komite Audit .....	17
2.1.9.	Kepemilikan Institusional.....	17
2.1.10.	Kepemilikan Manajerial.....	18
2.1.11.	Struktur Modal.....	18
2.1.12.	Profitabilitas.....	19
2.1.13.	Ukuran Perusahaan.....	20
2.2.	Penelitian Terdahulu.....	20
2.3.	Hipotesis Penelitian.....	22
2.3.1.	Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan.....	22
2.3.2.	Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan..	24
2.4.	Kerangka Pemikiran.....	25
BAB III.....		26
METODE PENELITIAN .....		26
3.1.	Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	26

3.1.1. Variabel Dependen.....	26
3.1.2. Variabel Independen .....	27
3.1.3. Variabel Kontrol .....	31
3.2. Jenis dan Teknik Pengumpulan Data.....	32
3.3. Populasi dan Sampel.....	33
3.4. Metode Analisis Data.....	35
3.4.1. Statistik Deskriptif.....	35
3.4.2. Uji Asumsi Klasik.....	35
3.4.3. Model Analisis Regresi Data Panel .....	37
3.4.4. Model Pengolahan Data .....	38
3.4.5. Pemilihan Model.....	39
3.4.6. Uji Hipotesis.....	41
BAB IV.....	43
ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	43
4.1. Deskripsi Objek Penelitian.....	43
4.2. Stastika Deskriptif.....	43
4.3. Uji Asumsi Klasik.....	46
4.3.1. Uji Multikolonieritas.....	47
4.4. Hasil Uji Regresi Data Panel.....	48
4.4.1. Model Common Effect.....	48
4.4.2. Model Fixed Effect .....	48
4.4.3. Model Random Effect.....	49

4.5.	Pemilihan Model Regresi .....	50
4.5.1.	Uji Chow .....	50
4.5.2.	Uji Hausman .....	51
4.6.	Hasil Model Regresi Terpilih Fixed Effect .....	51
4.6.1.	Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	53
4.6.2.	Uji F.....	54
4.6.3.	Uji T (Uji Hipotesis) .....	54
4.7.	Pembahasan Hasil Penelitian.....	56
4.7.1.	Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan.....	56
4.7.2.	Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan..	58
BAB V .....		60
KESIMPULAN DAN SARAN.....		60
3.5.	Kesimpulan.....	60
3.6.	Keterbatasan Penelitian .....	60
3.7.	Saran.....	61
DAFTAR PUSTAKA.....		62
LAMPIRAN.....		69

## DAFTAR TABEL

Tabel 4.1. Hasil Deskriptif Statistik Variabel Penelitian.....	44
Tabel 4.2. Hasil Perhitungan Multikolonieritas .....	47
Tabel 4.3. Hasil Estimasi Common Effect Model (CEM).....	48
Tabel 4.4. Hasil Estimasi Fixed Effect Model (FEM).....	49
Tabel 4.5. Hasil Estimasi Random Effect Model (REM).....	50
Tabel 4.6. Hasil Uji Chow .....	50
Tabel 4.7. Hasil Uji Hausman.....	51
Tabel 4.8. Hasil Analisis Regresi Fixed Effect.....	52
Tabel 4.9. Hasil Koefisien Determinasi.....	53
Tabel 4.10. Hasil Uji F .....	54
Tabel 4.11. Hasil Uji T.....	55



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran.....	25
-------------------------------------	----



## DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN 1 Daftar 91 Item Indikator Pengungkapan CSR .....	70
LAMPIRAN 2 Daftar Sampel Perusahaan .....	84
LAMPIRAN 3 Data Variabel Dependen PBV .....	86
LAMPIRAN 4 Data Variabel Independen Indeks CSR Dan DEA.....	92
LAMPIRAN 5 Data Variabel Kontrol DER, ROE Dan FSIZE.....	98



# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Masalah

Perusahaan sebagai salah satu penggerak perekonomian dan entitas ekonomi dalam suatu negara sudah seharusnya memiliki tujuan jangka panjang dan jangka pendek. Tujuan jangka panjang perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan dan melaksanakan kewajibannya kepada para pemegang dengan bentuk pemberian insentif, sedangkan tujuan jangka pendek perusahaan adalah pemanfaatan sumber daya yang ada secara efisien guna memperoleh laba yang maksimal. Dalam rangka untuk meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan *Go Public* berusaha meningkatkan kinerjanya sebagai bentuk sinyal yang positif bagi para investor. Kinerja perusahaan merupakan indikator untuk menilai nilai perusahaan. Tingginya harga saham mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi sehingga meningkatnya nilai perusahaan akan diringi meningkatnya kemakmuran para pemegang saham (Nurlela & Islahuddin, 2008).

Semakin berkembangnya perusahaan dapat berdampak positif dan juga berdampak negatif. Dampak positif tertuju pada memberikan manfaat perekonomian dimana perusahaan tersebut berada. Akan tetapi berkembangnya suatu perusahaan memiliki sisi negatif seperti kerusakan alam yang diakibatkan oleh kegiatan perusahaan. Seperti



perusahaan manufaktur baik pada saat kegiatan produksi berjalan maupun setelahnya memungkinkan memberi dampak negatif seperti pencemaran udara, air, tanah ataupun pencemaran berupa suara. Pencemaran-pencemaran tersebut dapat ditemukan ketika perusahaan tidak melakukan pengelolaan limbah dengan benar. Dalam kondisi tersebut, *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan suatu hal yang bisa dilakukan oleh perusahaan sebagai tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan sekitar perusahaan. Agar kegiatan bisnis mudah diterima kalangan masyarakat seharusnya perusahaan bersikap responsif terhadap apa yang diinginkan oleh masyarakat. Dengan demikian penerapan CSR tidak lagi dianggap sebagai biaya, melainkan investasi jangka panjang perusahaan dalam rangka membangun legitimasi sosial dan citra positif dimata publik yang dapat meningkatkan loyalitas konsumen terhadap perusahaan sehingga secara tidak langsung akan meningkatkan nilai perusahaan (Nahda & Harjito, 2011).

Seiring berjalannya waktu CSR dianggap sebagai etika bisnis karena perusahaan tidak hanya mempunyai tanggung jawab kepada *shareholders* (pemegang saham) melainkan juga memiliki tanggung jawab kepada *stakeholders* (pihak-pihak lain yang berkepentingan). Perusahaan memiliki tanggung jawab sosial kepada semua *stakeholders* yang didalamnya *customer* (pelanggan), pemilik, pegawai, pemasok, pemerintah dan tidak menutup kemungkinan kompetitornya.

CSR secara konseptual mulai dikemas pada tahun 1980an yang terpicu oleh 5 hal yaitu : (1). Fenomena terjadinya “*take offer*” diantara korporasi. (2). Terjadi kapitalisme secara global setelah robohnya tembok Berlin. (3). Kegiatan perusahaan multinasional yang meluas di negara berkembang menyebabkan harus memperhatikan kondisi sosial, hak asasi manusia dan berperilaku adil terhadap buruh. (4). Globalisasi. (5). Perusahaan mulai menyadari pentingnya reputasi perusahaan dan merk (Nurlela & Islahuddin, 2008).

Di negara Indonesia, penerapan *coporate social responsibility* juga sudah tidak lagi bersifat sukarela melainkan suatu hal yang bersifat wajib guna memenuhi tanggung jawab sosial mereka atas kegiatan perusahaan yang telah dilakukan. Hal tersebut dikarenakan munculnya UU No. 40 tahun 2007 yang berisi tentang mewajibkan perseroan terbatas melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan (TJSL). Dengan dikeluarkannya undang-undang tersebut maka perusahaan wajib melaksanakan tanggung jawab sosialnya terhadap masyarakat, khususnya perusahaan perseroan terbatas. Munculnya undang-undang tersebut secara tidak langsung mendapatkan perhatian dari pemerintah dan menunjukkan pentingnya CSR. Perusahaan yang mampu mengungkapkan CSR, dianggap sudah ikut berkontribusi dalam kegiatan ekonomi, sosial, dan lingkungan (Ladina, Wijono, & Nuzula, 2016). Terlepas dari sebuah kewajiban, ketertarikan investor terhadap perusahaan yang melaporkan kegiatan

tanggung jawab sosialnya di laporan keuangan tahunan lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak melaporkan kegiatan tanggung jawab sosialnya di laporan keuangan tahunan (Rubin & Barnea, 2011)

Selain *corporate social responsibility* terdapat faktor lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yakni *corporate governance*. Dalam penerapannya yang baik *corporate governance* dapat menciptakan nilai perusahaan yang tinggi. *Corporate governance* dapat disebut sebagai sistem tata kelola perusahaan yang dapat mendorong kinerja perusahaan untuk lebih baik dengan terciptanya meningkatnya proses pengambilan keputusan, meningkatnya efisiensi operasional perusahaan dan juga dapat meningkatnya pelayanan sebuah perusahaan kepada stakeholdernya.

Tata kelola perusahaan ini menjadi menarik dan mendapatkan perhatian dari seluruh dunia ketika krisis ekonomi Asia pada tahun 1997 yang memberi dampak besar pada Asia Tenggara dan juga krisis ekonomi Amerika Serikat yang dapat dikatakan karena kurangnya tata kelola perusahaan contohnya seperti laporan keuangan yang dimanipulasi (Tunpornchai & Hensawang, 2018). Menurut Jamali, Safieddine, & Rabbath (2008) dalam Tunpornchai & Hensawang (2018) penelitian tersebut merangkum bahwa *corporate governance* merupakan pilar penting dari *corporate social responsibility* yang berkontribusi terhadap keberlanjutan. Dengan adanya penelitian tersebut menunjukkan bahwa CSR relevan dikaitkan dengan CG.

Dalam mengukur *corporate governance* terdapat beberapa indikator yang dapat digunakan yakni dewan komisaris, dewan direksi, komite audit, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Dengan indikator yang digunakan tersebut kinerja sebuah perusahaan dan harga saham sebuah perusahaan diharapkan meningkat karena dua hal tersebut dapat mencerminkan nilai perusahaan, sehingga perusahaan dapat mendapatkan nilai perusahaan yang maksimal.

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian terkait variabel-variabel yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi hasil yang diperoleh dari beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak sama. Penelitian yang dilakukan oleh (Adhitya & Nuzula, 2016; Nahda & Harjito, 2011; Rosiana, Juliarsa, & Sari, 2013) menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh (Fajriana & Priantinah, 2016; Mulyadi & Anwar, 2012; Widyanti, 2014) CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adapun hasil penelitian yang dilakukan oleh (Pramana & Mustanda, 2016) secara signifikan CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Hasil beberapa penelitian terkait variabel *corporate governance* juga memperoleh hasil yang tidak sama atau dapat dikatakan tidak konsisten. Penelitian yang dilakukan oleh Tunpornchai & Hensawang (2018) tata kelola perusahaan yang diukur

dengan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pemegang saham utama dan struktur dewan tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Penelitian yang dilakukan oleh Yanto (2018) tata kelola perusahaan yang diukur dengan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial dan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Mukhtaruddin, Relasari, & Felmania (2014) membuktikan dewan komisaris berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial dan komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan dewan independen dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Melihat beberapa penelitian yang telah dilakukan di atas menunjukkan hasil yang berbeda, hal tersebut mendorong peneliti melakukan kajian lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan dua variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu : *corporate social responsibility* dan *corporate governance*. Penelitian ini akan menguji dua variabel tersebut mengenai bagaimana pengaruhnya terhadap nilai perusahaan apakah berpengaruh positif, berpengaruh negatif atau bahkan tidak berpengaruh sama sekali terhadap nilai perusahaan dengan menambahkan variabel struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol.

Dalam penelitian ini peneliti memilih perusahaan-perusahaan yang masuk ke dalam industri manufaktur sebagai obyek penelitian. Dari sembilan sektor yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) perusahaan jenis ini dikelompokkan kedalam tiga sektor yaitu : sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi.

Terkait dengan pemilihan industri manufaktur sebagai obyek penelitian, industri manufaktur merupakan industri terbesar di Bursa Efek Indonesia. Di Indonesia industri manufaktur merupakan sektor andalan yang menjadi penopang pertumbuhan ekonomi nasional pada saat terjadi ketidakpastian kondisi global. Pada tahun 2019 sektor manufaktur bahkan menjadi penyumbang *Product Domestic Bruto* (PDB) terbesar dari sektor-sektor yang lain yakni sebesar 19,62% dari total PDB.

Berdasarkan uraian tersebut, penulis bermaksud menguji pengaruh *corporate social responsibility* dan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Oleh karena hal tersebut penulis akan melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan”.

## **1.2. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2015-2019?
2. Apakah *Corporate Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2015-2019?

### **1.3. Batasan Masalah**

Berdasarkan rumusan masalah, penelitian ini dibatasi pada pengaruh *corporate social responsibility* (CSR) dan *Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019.

### **1.4. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah, penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut :

1. Untuk menguji apakah *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji apakah *Corporate Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **1.5. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat bagi :

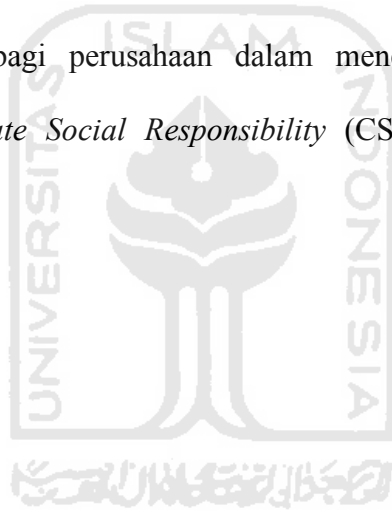
1. Manfaat teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan tentang faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai

perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur secara positif maupun negatif.

## 2. Manfaat praktis

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat menjadi wadah untuk menerapkan teori khususnya teori manajemen keuangan dan penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi peneliti lain untuk dikembangkan, diteruskan, dan diteliti lebih lanjut, khususnya mengenai variabel-variabel terkait topik penelitian. Selain itu penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam menentukan keputusan terkait *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Corporate Governance*.





## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1. Landasan Teori

##### 2.1.1. Agency Theory

Teori ini menjelaskan hubungan antara pemilik (*principal*) yang mendanai perusahaan agar perusahaan dapat berjalan dengan yang mengelola perusahaan (*agent*).

Manajemen perusahaan atau agen disini memiliki tujuan memakmurkan para pemegang saham. Jadi dapat dikatakan seharusnya agen bekerja sesuai dengan kepentingan pemilik tetapi dalam prakteknya seringkali adanya konflik antara agen dengan pemilik (*agency problem*), hal tersebut terjadi karena adanya kepentingan atau tujuan yang berbeda antara pemilik dan agen (Eisenhardt, 2011).

Menurut Panda & Leepsa (2017) teori keagenan membahas masalah yang muncul di perusahaan karena pemisahan pemilik dan manajer dan menekankan pada pengurangan masalah ini. Teori ini membantu dalam menerapkan berbagai mekanisme tata kelola untuk mengontrol tindakan agen di perusahaan milik bersama.

Sedangkan menurut Jensen & Meckling (1976) dalam McColgan (2001) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai kontrak di mana satu pihak (prinsipal) melibatkan pihak lain (agen) untuk melakukan beberapa layanan atas nama mereka.

### 2.1.2. Teori Legitimasi

Teori legitimasi merupakan sebuah mekanisme yang mendukung perusahaan dalam menerapkan dan mengembangkan pengungkapan kegiatan sosialnya guna mendapatkan pengakuan dan diterima oleh masyarakat sehingga terjaminnya kelangsungan hidup perusahaan. Teori tersebut menyatakan bahwa kegiatan operasi yang dilakukan perusahaan telah sesuai dengan norma dan nilai yang berlaku dimana perusahaan tersebut berada dan harus diinformasikan secara terus-menerus kepada masyarakat. Ketika kegiatan perusahaan tidak sesuai dengan norma dan nilai yang berlaku hal tersebut dapat menyebabkan tidak diterimanya oleh masyarakat yang dapat menyebabkan kegagalan perusahaan (Burlea-Schiopoiu & Popa, 2013).

(O'Donovan, 2000) memiliki pendapat bahwa legitimasi merupakan sesuatu yang masyarakat berikan kepada perusahaan dan sesuatu yang diinginkan perusahaan yang didapat dari masyarakat. Dengan begitu legitimasi dapat mendukung terjaminnya kelangsungan hidup perusahaan.

Menurut Deegan, Rankin, & Tobin (2002) perusahaan akan memperoleh legitimasi ketika adanya kesamaan antara hasil dengan yang diharapkan oleh masyarakat dari perusahaan, dengan begitu tidak ada tuntutan yang diterima perusahaan dari masyarakat. Ketika perusahaan tetap ingin mendapatkan legitimasi maka mereka harus mengkomunikasikan kegiatan lingkungan yang mereka lakukan

dengan cara pengungkapan kegiatan lingkungan sosial (Berthelot & Robert, 2011).

### **2.1.3. Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan menunjukkan kondisi perusahaan bagaimana kemampuan perusahaan tersebut dalam meningkatkan kesejahteraan pemiliknya. Oleh karena hal tersebut nilai perusahaan merupakan suatu hal yang sangat diperhatikan oleh investor dan calon investor. Nilai perusahaan dapat berbeda-beda karena setiap investor maupun calon investor mempunyai pandangan tersendiri dan banyak cara yang dapat digunakan untuk menghitung nilai perusahaan. Baik investor maupun calon investor sering mengaitkan nilai perusahaan dengan harga saham perusahaan. Harga saham dengan nilai perusahaan seperti memiliki hubungan yang searah karena jika harga saham tinggi maka nilai perusahaan tinggi begitu juga sebaliknya. Harga saham yang tinggi memberikan sinyal positif bagi investor dan calon investor mengenai kinerja perusahaan saat ini dan masa mendatang.

Nilai perusahaan merupakan sebuah nilai yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat kepentingan sebuah perusahaan dilihat dari sudut pandang beberapa pihak seperti para investor yang mengaitkan nilai sebuah perusahaan dari harga sahamnya. Memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan harga saham dan itu juga yang diinginkan pemilik perusahaan karena nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi (Gultom & Wijaya, 2014).

Dalam penelitian ini nilai perusahaan akan diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). PBV merupakan rasio yang mencerminkan nilai perusahaan dan sebagai tolak ukur untuk pengambilan keputusan dengan cara membandingkan apakah harga pasar per lembar saham lebih tinggi atau lebih rendah dari nilai buku per lembar saham (Fakhrudin & Hadianto, 2001). Ketika harga pasar per lembar saham lebih tinggi dari nilai buku per lembar saham maka rasio PBV di atas satu, dengan begitu dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dan mencerminkan nilai perusahaan tinggi.

#### **2.1.4. *Corporate Social Responsibility***

*Corporate Social Responsibility* atau tanggung jawab sosial perusahaan memiliki peran penting dalam suatu organisasi. Banyak organisasi baik besar maupun kecil telah melakukan kegiatan tanggung jawab sosial ini. Tanggung jawab sosial menurut Zenisek (1979) adalah kesediaan untuk melihat bahwa sumber daya (manusia dan ekonomi) tersebut digunakan untuk tujuan sosial yang luas bukan hanya untuk kepentingan pribadi dan perusahaan yang dibatasi secara sempit. Lebih lanjut menegaskan, bahwa alat-alat produksi harus digunakan sedemikian rupa sehingga produksi dan distribusi akan meningkatkan kesejahteraan sosial ekonomi berkelanjutan. Terkait dengan seluruh kegiatan tanggung jawab sosial perusahaan akan diungkapkan di laporan tahunan perusahaan.

Adapun menurut McWilliams & Siegel (2001) tanggung jawab sosial adalah sebagai tindakan yang tampaknya memajukan beberapa kebaikan sosial, di luar kepentingan perusahaan dan apa yang disyaratkan oleh hukum. Terkait dengan hukum, di Indonesia sendiri telah ditegaskan dalam Undang-Undang No 40 Tahun 2007 pada Pasal 1 Butir 3 mengenai Perseroan Terbatas yakni “Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan adalah komitmen Perseroan untuk berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat, baik bagi Perseroan sendiri, komunitas setempat, maupun masyarakat pada umumnya”.

Menurut Matten & Moon (2008) tanggung jawab sosial adalah gagasan yang mencerminkan kewajiban sosial dan konsekuensi sosial dari kesuksesan bisnis atau secara empiris terdiri dari kebijakan yang jelas diartikulasikan dan dikomunikasikan dan praktik korporasi yang mencerminkan tanggung jawab bisnis untuk beberapa barang sosial yang lebih luas.

Dari pendapat para ahli yang telah dikemukakan maka dapat disimpulkan bahwa respon sosial atau tanggung jawab sosial terhadap lingkungan sekitar yang dilakukan oleh sebuah perusahaan dalam bentuk berbagai kegiatan. Selain itu, perusahaan tidak hanya memikirkan atau terorientasi pada aspek ekonomi, melainkan juga harus memikirkan dampak sosial serta lingkungan yang bisa ditimbulkan oleh keputusan tersebut.

### **2.1.5. Corporate Governance**

Corporate Governance digambarkan memiliki legitimasi, akuntabilitas dan kompetensi dibidang kebijakan dan pemberian layanan secara bersamaan menghormati hukum dan hak asasi manusia (Srivasta, 2009). Corporate Governance dapat dikatakan sebagai pengelola dan pengendali dalam kegiatan kerja suatu perusahaan. Namun dapat dikatakan baik atau buruk, efektif atau tidak efektif tergantung dengan apa yang dimasukkan selama praktik dalam perusahaan dan juga berdasarkan pada karakteristik atau konsep nilai yang terkait. (Al-ahdal, Alsamhi, Tabash, & Farhan, 2020).

Menurut teori Jensen dan Meckling (1976) corporate governance merupakan sebuah kunci untuk mengurangi masalah keagenan dan biaya agensi. Setiap perusahaan dikelola untuk mencapai tujuan yang diinginkan oleh pemilik. Untuk mengelola perusahaan pemilik melakukan perekrutan untuk membantu mengelola manajemen perusahaan. Tetapi sering kali antara pemilik dengan agen memiliki kepentingan atau tujuan yang berbeda yang dapat menimbulkan konflik keagenan. Oleh karena itu dengan mekanisme corporate governance dapat mengurangi biaya agensi untuk mencapai tujuan kekayaan dan nilai perusahaan yang maksimum.

Perusahaan yang memiliki mekanisme tata kelola yang baik memiliki kemungkinan yang besar dapat dikelola secara efektif dan kecil kemungkinan manajer akan mengambil keuntungan pribadi,

selain itu keberadaan anggota dewan komisaris independen merupakan faktor penting untuk meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan karena mereka bisa menjadi alat untuk memantau secara independen manajemen perusahaan (Moin, Guney, & Kalak, 2020).

Menurut Dalton, Daily, Johnson, & Ellstrand (1999) dalam Duygun, Guney, & Moin (2018) ketika perusahaan dengan dewan yang besar akan memiliki tata kelola perusahaan yang lebih baik dan akan membayar dividen yang lebih tinggi karena dengan dewan yang lebih besar akan membawa lebih banyak pengalaman dan pengetahuan. Untuk mendukung tata kelola perusahaan yang baik perusahaan juga perlu melakukan pemisahan antara CEO dengan direktur (Duygun et al., 2018)

#### **2.1.6. Dewan Komisaris**

Dewan komisaris ditugaskan untuk menjamin implementasi strategi perusahaan, mengawasi pelaksanaan manajemen perusahaan serta mewajibkan terealisasinya akuntabilitas (Lidyah, Amir, Yacob, & Rahayu, 2019). Selain itu dewan komisaris merupakan faktor penting dari mekanisme tata kelola perusahaan. Karena dewan komisaris bertanggung jawab memantau serta memberikan arahan terkait dengan pengelolaan perusahaan.

#### **2.1.7. Dewan Direksi**

Dewan direksi merupakan elemen kunci dalam tata kelola perusahaan karena dewan direksi harus responsive terhadap fungsi-

fungsi dasar yang ditugaskan kepadanya yakni meliputi: mengawasi, memantau, menghindari perilaku oportunistik dari pihak eksekutif dan memberikan saran kepada pengambil keputusan untuk meningkatkan manajemen bisnis (García Martín & Herrero, 2018). Adanya dewan direksi dengan tugas tersebut dalam pengelolaan perusahaan menciptakan manajemen suatu perusahaan yang lebih efektif dan efisien.

#### **2.1.8. Komite Audit**

Komite audit memiliki tugas dalam mengawasi pengelolaan perusahaan secara menyeluruh yang bersifat independent. Komite audit dibentuk untuk menjalankan tugas dalam membantu dewan komisaris bertanggung jawab untuk memberikan informasi kepada para pemangku kepentingan terkait sistem pelaporan keuangan, pengawasan internal dan kebijakan akuntansi perusahaan (Lidyah et al., 2019).

#### **2.1.9. Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional adalah pemegang saham sebuah perusahaan yang kepemilikannya dimiliki oleh suatu intitusi atau organisasi. Kepemilikan intitusional mempunyai posisi yang penting dalam *monitoring* manajemen perusahaan karena keberadaan kepemilikan institusional dapat memicu meningkatkan pengawasan yang lebih optimal. Hal tersebut dapat menjamin kemakmuran pemegang saham, dalam hal ini manajer akan ditekan untuk fokus



pada kinerja perusahaan dan tidak bisa berperilaku oportunistik atau mementingkan diri sendiri (AL-Najjar, 2015).

#### **2.1.10. Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham oleh pihak manajerial. Peningkatan kepemilikan manajerial dapat mengurangi resiko adanya konflik keagenan dalam suatu perusahaan. Melalui meningkatnya kepemilikan manajerial akan mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan mengurangi konflik keagenan karena secara aktif dapat berpartisipasi dalam pengambilan keputusan (Ruan, Gary, & Ma, 2014).

#### **2.1.11. Struktur Modal**

Struktur modal dianggap penting oleh perusahaan karena baik atau tidaknya struktur modal akan langsung memberi efek pada posisi keuangan perusahaan. Struktur modal terdiri dari dua komponen yakni modal asing dan modal sendiri. Dalam modal asing terdapat baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek. Sedangkan dalam modal sendiri terdapat laba ditahan dan kepemilikan perusahaan atau saham.

Struktur modal menunjukkan perbandingan antara modal eksternal jangka panjang dan modal merupakan aspek penting bagi setiap perusahaan karena memiliki dampak langsung terhadap posisi keuangan perusahaan (Hermuningsih, 2014). Dalam perusahaan, umumnya tugas manajemen adalah membuat keputusan struktur modal sedemikian rupa sehingga dapat memaksimalkan nilai

perusahaan. Namun, memaksimalkan nilai perusahaan bukanlah pekerjaan yang mudah karena melibatkan pemilihan efek hutang dan ekuitas dalam proporsi yang seimbang mengingat biaya dan manfaat yang akan didapat (Ahmed Sheikh & Wang, 2011).

Dalam penelitian ini struktur modal akan diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio yang dapat menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan dalam memnuhi kewajibannya (hutang) dengan modal sendiri. Atau juga bisa dapat dikatakan rasio yang membandingkan antara seberapa besar hutang perusahaan dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan.

#### **2.1.12. Profitabilitas**

Profitabilitas seharusnya diperhatikan karena sebuah perusahaan harus dalam keadaan *profitable* (menguntungkan) agar dapat melangsungkan hidupnya. Profitabilitas memiliki peran untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan sebagai tolak ukur seberapa efektif perusahaan mengelola sumber daya yang dimiliki. Dengan profitabilitas dapat diketahui keberhasilan manajemen yang dilihat dari laba yang diperoleh dari penjualan dan investasi perusahaan.

Menurut Kuo (2004) Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan untuk mengukur nilai efisiensi operasionalnya sendiri dan efisiensi untuk menggunakan propertinya sendiri.

Dalam penelitian ini profitabilitas akan diukur dengan *Return on Equity* (ROE). ROE merupakan rasio pengembalian ekuitas yang diperoleh pemegang saham baik preferen maupun biasa atas investasinya dalam sebuah perusahaan. ROE dapat menunjukkan efisiensi sebuah perusahaan dalam menggunakan modal sendiri dan juga mengukur laba bersih yang didapatkan sesudah pajak dengan menggunakan modal sendiri. Ketika rasio ini semakin tinggi maka semakin baik karena dengan begitu menunjukkan bahwa posisi pemegang saham kuat, dan begitu juga sebaliknya.

#### **2.1.13. Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan dapat dijadikan salah satu variabel yang dipertimbangkan yang dapat menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat melalui seluruh total aset yang dimiliki perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Ketika ukuran sebuah perusahaan semakin besar maka akan semakin mudah perusahaan tersebut mendapatkan sumber pendanaan baik sumber pendanaan internal maupun eksternal.

Terdapat dua kategori perusahaan yakni perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar. Para investor cenderung akan lebih tertarik pada perusahaan berskala besar karena akan langsung berimbas pada nilai perusahaan, oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya sebuah perusahaan berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan (Rudangga & Sudiarta, 2016).

#### **2.2. Penelitian Terdahulu**

Beberapa penelitian terdahulu terkait variabel pengungkapan *corporate social responsibility* dan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Hasil penelitian dari penelitian yang telah dilakukan dapat menjadi bukti terkait dengan variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Tunpornchai & Hensawang (2018) berjudul *Effects of Corporate Social Responsibility and Corporate Governance on Firm Value: Empirical Evidences of the Listed Companies on the Stock Exchange of Thailand in the SET100*. Penelitian yang menggunakan analisis regresi berganda tersebut menunjukkan hasil bahwa CSR dan CG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keenam bidang dari CSR indeks yang dinilai juga menunjukkan hasil yang konsisten dengan efek signifikan positif.

Penelitian yang dilakukan oleh Rubin & Barnea (2011) berjudul *corporate social responsibility as a conflict between shareholders*. Penelitian tersebut menunjukkan hasil bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan teori legitimasi bahwa CSR dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitian tersebut sumber daya yang dikeluarkan untuk kegiatan CSR konsisten dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Perusahaan menginvestasikan sumber dayanya ke kegiatan CSR untuk meningkatkan reputasi perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Becchetti, Ciciretti, & Hasan (2007) berjudul *corporate social responsibility and shareholder's value: an event study analysis*. Penelitian tersebut juga menunjukkan hasil yang sama bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian tersebut memiliki hasil bahwa CSR mengarahkan perusahaan tidak hanya memaksimalkan nilai *shareholders* melainkan juga lebih memaksimalkan nilai *stakeholders* dengan begitu dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Yanto (2018) mengungkapkan bahwa pengungkapan CSR dan GCG dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi menunjukkan bahwa berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Nahda & Harjito (2011) mengungkapkan bahwa CSR memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengujian hipotesis dalam penelitian tersebut menunjukkan tinggi rendahnya pengungkapan CSR akan berpengaruh terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan. Selanjutnya variabel *Good Corporate Governance* (GCG) dalam penelitian tersebut memperkuat hubungan CSR dengan nilai perusahaan. Ketika indeks GCG meningkat CSR juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

### **2.3. Hipotesis Penelitian**

#### **2.3.1. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan**

*Corporate Social Responsibility* atau tanggung jawab sosial perusahaan merupakan bentuk pertanggungjawaban sosial perusahaan terhadap lingkungan atas kegiatan operasional perusahaan. Pertanggungjawaban sosial perusahaan tersebut berbentuk informasi yang diinformasikan pada laporan tahunan perusahaan. Dalam teori legitimasi perusahaan yang mengungkapkan kegiatan tanggung jawab sosialnya akan menjamin kelangsungan hidup perusahaan tersebut. Informasi yang diungkapkan tersebut akan memberikan manfaat terhadap perusahaan seperti produk dari perusahaan tersebut akan lebih diminati oleh konsumen. Selain itu manfaat yang lain adalah investor cenderung lebih tertarik karena perusahaan tersebut memiliki etika yang baik, peduli dengan lingkungan sekitar. Ketika investor menerima pengungkapan CSR dan mengakibatkan ketertarikan untuk berinvestasi akan mengakibatkan peningkatan harga saham. Peningkatan harga saham tersebut akan diiringi dengan peningkatan nilai perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang sejalan dengan pernyataan diatas. Penelitian tersebut dilakukan oleh (Becchetti et al., 2007; Nahda & Harjito, 2011; Rubin & Barnea, 2011; Tunpornchai & Hensawang, 2018; Yanto, 2018) yang menunjukkan hasil bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H1 : Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### 2.3.2. Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan

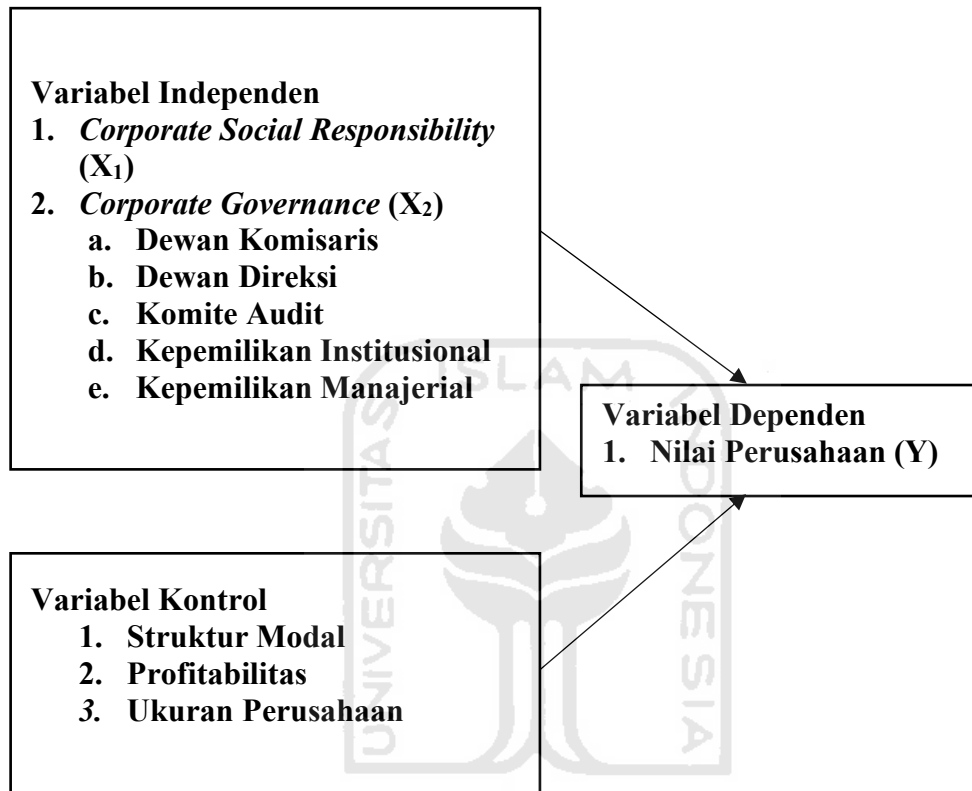
Corporate governance adalah tata kelola perusahaan yang dapat mendorong kinerja sebuah perusahaan selain itu juga dapat menjadikan perusahaan memiliki umur yang lebih panjang dan juga dapat dipercaya. Menurut Siallagan & Machfoedz (2006) tata kelola perusahaan adalah sebuah sistem yang dapat mengatur dan mengendalikan sebuah perusahaan yang dapat memberikan nilai perusahaan yang lebih tinggi kepada para pemegang saham. Oleh sebab itu penerapan tata kelola perusahaan yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dengan adanya tata kelola perusahaan yang baik diharapkan perusahaan tersebut dapat memiliki kinerja yang lebih baik sehingga dapat memberikan keuntungan kepada para pemegang saham. Ketika tata kelola perusahaan itu baik perusahaan akan mendapatkan kepercayaan dari para pemegang saham bahwa modal yang mereka tanam akan digunakan secara tepat dan efisien yang tentunya hal tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang sejalan dengan pernyataan diatas. Penelitian tersebut dilakukan oleh (Nahda & Harjito, 2011; Tunpornchai & Hensawang, 2018; Yanto, 2018) yang menunjukkan hasil bahwa *Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2 : *Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## 2.4. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan teori dan hipotesis penelitian yang telah ditulis di atas, guna membantu memahami arah penelitian dibuat kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran



## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1. Definisi Operasional Variabel Penelitian

Terdapat tiga jenis variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu variabel bebas (*independent variable*), variabel terikat (*dependent variable*) dan variabel kontrol. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Corporate Governance*. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Sedangkan struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan dalam penelitian ini berlaku sebagai variabel kontrol.

##### 3.1.1. Variabel Dependen

###### a. Nilai Perusahaan (Y)

Dalam penelitian ini menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Nilai perusahaan dapat dikatakan sebagai nilai pasar perusahaan atau sebuah harga yang akan dibayar oleh pemegang saham ketika sebuah perusahaan dijual. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), yakni sebuah rasio yang membandingkan harga per lembar saham pada akhir tahun (*closing price*) dengan nilai buku per lembar saham. Rasio PBV tersebut sering digunakan sebagai alat untuk menentukan sebuah nilai perusahaan dan keputusan terkait investasi.

PBV dapat dihitung menggunakan rumus dibawah ini:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Keterangan:

$$\text{Nilai Buku per Lembar Saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

### 3.1.2. Variabel Independen

#### a. *Corporate Social Responsibility (X<sub>1</sub>)*

CSR dalam penelitian ini diproksikan dengan pengungkapan CSR yang diukur dengan *Corporate Social Responsibility Index* . Pengungkapan CSR merupakan sebuah informasi mengenai tanggung jawab sosial perusahaan yang dicantumkan dalam laporan tahunan. Hal tersebut juga sebagai alat komunikasi antara manajemen dengan *stakeholders* mengenai apa saja bentuk pertanggungjawaban sosial perusahaan terhadap lingkungan yang sudah dilakukan. Dalam penelitian ini variabel pengungkapan CSR diukur menggunakan *check list* sesuai item yang terdapat di indikator pengungkapan wajib CSR, item tersebut berjumlah 91 item dan item tersebut dikeluarkan oleh *Global Reporting Initiative (GRI)*.

CSRI dapat dihitung menggunakan rumus dibawah ini:

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

Keterangan:

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

$\sum X_{ij}$  = Jumlah skor item yang diperoleh masing-masing perusahaan. *Dummy variable*: 1 = jika item i diungkapkan; 0 = jika item i tidak diungkapkan

$N_j$  = Jumlah item maksimal untuk perusahaan j

b. *Corporate Governance* ( $X_2$ )

Menurut Lehmann, Warning, & Weigand (2004) *Corporate Governance* dapat diukur menggunakan konsep Data Envelopment Analysis (DEA). Dengan menggunakan DEA dapat mengevaluasi efisiensi berdasarkan membandingkan indikator input dan ouput.

*Corporate Governance* dapat dihitung menggunakan rumus dibawah ini :

$$CGEff = \frac{\sum_{i=1}^m uy}{\sum_{i=1}^n vx}$$

Keterangan :

CGEff : Corporate Governance Efficiency

u : Output Corporate Governance

y : Nilai dari output

v : Input Corporate Governance

x : Nilai dari input

Pendapatan, laba bersih, total aset dan total ekuitas yang menjadi indikator output dari variabel *corporate governance*. Sedangkan dewan komisaris, dewan direksi, komite audit, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial merupakan indikator input dari variabel *corporate governance*.

#### 1. Dewan Komisaris

Dewan komisaris merupakan faktor penting dari mekanisme tata kelola perusahaan. Karena dewan komisaris bertanggung jawab memantau serta memberikan arahan terkait dengan pengelolaan perusahaan. Dewan komisaris diukur dengan melihat berapa jumlah dewan komisaris yang dimiliki sebuah perusahaan.

Dewan Komisaris =

*Jumlah Dewan Komisaris dalam Perusahaan*

## 2. Dewan Direksi

Dewan direksi diharapkan dapat mengurangi perbedaan kepentingan yang ada dalam perusahaan dan dalam pengelolaan perusahaan dapat menciptakan manajemen suatu perusahaan yang lebih efektif dan efisien. Dewan direksi diukur dengan melihat berapa jumlah dewan direksi yang dimiliki sebuah perusahaan.

$$\text{Dewan Direksi} = \text{Jumlah Dewan Direksi dalam Perusahaan}$$

## 3. Komite Audit

Komite audit dibentuk untuk menjalankan tugas dalam membantu dewan komisaris bertanggung jawab untuk memberikan informasi kepada para pemangku kepentingan terkait sistem pelaporan keuangan, pengawasan internal dan kebijakan akuntansi perusahaan (Lidyah et al., 2019). Komite audit diukur dengan melihat berapa jumlah komite audit yang dimiliki sebuah perusahaan.

$$\text{Komite Audit} = \text{Jumlah Komite Audit dalam Perusahaan}$$

## 4. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah pemegang saham sebuah perusahaan yang kepemilikannya dimiliki oleh suatu intitusi atau organisasi. Kepemilikan institusional diukur dengan rasio antara jumlah saham yang dimiliki oleh pihak institusional dengan jumlah saham beredar yang dimiliki sebuah perusahaan.

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Institusional}}{\text{Jumlah Saham beredar}}$$

## 5. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial akan mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan mengurangi konflik keagenan karena secara aktif dapat berpartisipasi dalam pengambilan keputusan (Ruan et al., 2014). Kepemilikan manajerial diukur dengan rasio antara jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajerial perusahaan dengan jumlah saham beredar yang dimiliki sebuah perusahaan.

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Manajerial}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

### 3.1.3. Variabel Kontrol

#### a. Struktur Modal

Struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan harga saham. Dalam penelitian ini variabel struktur modal dapat diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER).

DER dapat dihitung menggunakan rumus dibawah ini:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

#### b. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan sebuah perusahaan dalam memperoleh laba menggunakan sumber daya yang dimiliki. Dalam penelitian ini variabel profitabilitas dapat diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE).

ROE dapat dihitung menggunakan rumus dibawah ini:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}}$$

### c. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dilihat dari total aset seluruhnya yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan dapat memberikan petunjuk mengenai karakteristik atau kondisi perusahaan tersebut.

Ukuran perusahaan dapat dihitung menggunakan rumus dibawah ini:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln \text{Total aset perusahaan}$$

### 3.2. Jenis dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan untuk dianalisis dalam penelitian ini adalah data sekunder (*secondary data*). Data sekunder adalah data yang telah dikumpulkan oleh orang lain untuk tujuan lain selain tujuan penelitian saat ini. Beberapa sumber data sekunder bersifat statistik buletin, publikasi pemerintah, informasi yang diterbitkan atau tidak dipublikasikan tersedia baik dari dalam atau di luar organisasi, situs web perusahaan, dan internet (Uma Sekaran & Bougie, 2016). Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019. Pengumpulan data dilakukan dengan mengunduh laporan keuangan yang berada di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan situs web perusahaan. Data yang diperlukan adalah tentang pengungkapan kegiatan csr, total hutang, total ekuitas, laba bersih, harga pasar per lembar saham dan nilai buku per lembar saham yang berada pada laporan tahunan perusahaan.

### 3.3. Populasi dan Sampel

Sampel adalah bagian dari populasi. Itu terdiri dari beberapa anggota yang dipilih dari populasi. Sampel dengan demikian merupakan subkelompok atau subset dari populasi (Uma Sekaran & Bougie, 2016). Populasi dalam penelitian ini merupakan seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019. Perusahaan manufaktur itu sendiri dibagi menjadi tiga sektor yakni :

#### 1) Sektor Industri Dasar dan Kimia

- a. Sub sektor semen
- b. Sub sektor keramik, porselen dan kaca
- c. Sub sektor logam dan sejenisnya
- d. Sub sektor kimia
- e. Sub sektor plastik dan kemasan
- f. Sub sektor pakan ternak
- g. Sub sektor kayu dan pengolahannya
- h. Sub sektor pulp dan kertas

#### 2) Sektor Aneka Industri

- a. Sub sektor mesin dan alat berat
- b. Sub sektor otomotif dan komponen
- c. Sub sektor tekstil dan garment
- d. Sub sektor alas kaki
- e. Sub sektor kabel
- f. Sub sektor elektronika



- g. Sub sektor lainnya
- 3) Sektor Industri Barang Konsumsi
- a. Sub sektor makanan dan minuman
  - b. Sub sektor rokok
  - c. Sub sektor farmasi
  - d. Sub sektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga
  - e. Sub sektor peralatan rumah tangga

Teknik *purposive sampling* akan digunakan dalam penelitian ini untuk pengambil sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu yang telah ditetapkan. Kriteria tersebut adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut periode 2015-2019.
2. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menerbitkan laporan tahunannya secara berturut-turut selama periode 2015-2019.
3. Perusahaan manufaktur yang mengungkapkan *Corporate Social Responsibility* pada laporan tahunannya secara berturut-turut selama periode 2015-2019.
4. Perusahaan manufaktur yang pada laporan tahunannya memenuhi data-data yang diperlukan untuk penelitian.

### 3.4. Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Metode penelitian kuantitatif berkaitan dengan variabel kuantifikasi dan analisis untuk mendapatkan hasil. Hal tersebut melibatkan pemanfaatan dan analisis data numerik menggunakan teknik statistik khusus agar data yang akan disajikan nantinya dalam bentuk yang sederhana dan mudah dibaca. Dalam penelitian ini analisis statisti menggunakan Eviews versi 9.

#### 3.4.1. Statistik Deskriptif

Statistik deksriptif dapat memberi gambaran umum mengenai data yang terkait dengan seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Gambaran umum tersebut memuat yakni *mean* (nilai rata-rata), standar deviasi, varian, nilai maksimum dan nilai minimum.

#### 3.4.2. Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini akan menggunakan analisis regresi linier berganda. Peneletian ini dapat berjalan ketika syarat-syarat terkait uji asumsi klasik telah terpenuhi. Uji asumsi klasik berguna untuk memastikan data dari sampel terdistribusi secara normal atau tidak normal, tidak adanya autokorelasi, tidak adanya multikolonieritas dan tidak adanya heteroskedastisitas. Uji asumsi klasik tersebut terdiri:

## 1. Uji Normalitas

Uji normalitas memiliki tujuan untuk menguji apakah pada model regresi, apakah variabel pengganggu terdistribusi dengan normal atau tidak normal. Ketika variabel pengganggu tidak terdistribusi dengan normal maka hasil dari uji statistik akan bias. Dalam penelitian ini untuk melakukan uji normalitas menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*. Dalam teknik *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* dapat dikatakan data terdistribusi normal ketika nilai signifikansi lebih dari 0,05 dan terdistribusi tidak normal ketika nilai signifikansi kurang dari 0,05.

## 2. Uji Linearitas

Uji linearitas memiliki tujuan untuk menguji apakah setiap variabel yang digunakan dalam penelitian memiliki hubungan secara linear. Apakah memiliki hubungan secara linear atau tidak dapat dilihat dari nilai signifikan. Ketika persamaan regresi yang digunakan dapat dikatakan berbentuk linear ketika memiliki nilai signifikan lebih kecil dari 0,05. Dan juga sebaliknya ketika persamaan regresi tidak berbentuk linear ketika nilai signifikan lebih besar dari 0,05.

## 3. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas memiliki tujuan untuk menguji apakah didalam suatu model regresi terdapat adanya korelasi antara variabel bebas (*independent variable*). Penelitian dapat dikatakan baik ketika penelitian tersebut tidak terdapat masalah multikolonieritas. Untuk melihat adanya multikolonieritas dalam penelitian dapat dilihat dari

nilai *tolerance* dan *Varian Inflation Factor* (VIF). Ketika nilai *tolerance* menunjukkan lebih dari 0,10 dan nilai VIF menunjukkan kurang dari 10 maka penelitian dikatakan tidak terdapat masalah multikolonieritas.

#### **4. Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi dalam model regresi linier berganda antara variabel pengganggu (residual) pada periode  $t$  dengan residual periode  $t-1$ . Sebuah penelitian dapat dikatakan baik apabila tidak terdapat masalah autokorelasi. Dalam penelitian ini untuk menguji ada atau tidak adanya autokorelasi dilakukan dengan uji Durbin-Watson (DW test). Penelitian dapat dikatakan tidak terdapat masalah autokorelasi apabila nilai DW berada diantara  $DU$  dan  $4-DU$ .

#### **3.4.3. Model Analisis Regresi Data Panel**

Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan model analisis regresi data panel (*Pooled Data*) dengan alat pengolahan data menggunakan *Eviews 9*. Kenapa menggunakan data panel karena menggunakan gabungan dari dua data yakni beberapa perusahaan (*Cross Section*) dengan data rentang waktu (*Time Series*) 2015-2019 dari persamaan regresi yang digunakan untuk pengukuran.

Penelitian ini menggunakan persamaan sebagai berikut:

$$PBV_{it} = \alpha + \beta_1 CSRI_{it} + \beta_2 CG_{it} + DER_{it} + ROE_{it} + FSIZE_{it} + e_{it}$$

Keterangan:

PBV = Nilai perusahaan

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1 CSRI_{it}$  = *Corporate Social Responsibility*

$\beta_2 CG_{it}$  = *Corporate Governance*

$DER_{it}$  = Struktur modal

$ROE_{it}$  = Profitabilitas

$FSIZE_{it}$  = Ukuran Perusahaan

$e_{it}$  = Standar error

#### 3.4.4. Model Pengolahan Data

Model analisis regresi data panel (*Pooled Data*) merupakan gabungan dari dua data yakni data (*Cross Section*) dengan data (*Time Series*). Menggunakan data panel memiliki beberapa keuntungan diantaranya yang pertama adalah menyediakan data yang lebih banyak. Kedua dapat mengatasi masalah penghilangan variabel. Ketiga data panel dapat memberikan informasi yang lebih luas dari pada hanya menggunakan data *Cross Section* atau menggunakan data *Time Series* saja (Sriyana, 2014).

Menurut Widarjono (2009) terdapat tiga model pengolahan data yang dapat dilakukan pada regresi data panel oleh peneliti. Tiga model tersebut yakni:

1) Model *Common Effect/ Pooled Least Square* (PLS)

Model *common effect* merupakan asumsi yang menganggap bahwa semua data atau intersep dan slope selalu tetap, tidak membedakan baik antar waktu maupun antar individu. Setiap individu ketika di regresi untuk mengetahui hubungan antar variabel akan menunjukkan nilai intersep dan slope yang sama. Dan begitu juga dengan waktu.

2) Model *Fixed Effect*

Model *fixed effect* merupakan asumsi yang menganggap bahwa terdapat perbedaan intersep antar individu tetapi tetap memiliki slope yang sama. Variabel dummy digunakan dalam model *fixed effect* agar dapat membedakan satu variabel dengan variabel yang lainnya.

3) Model *Random Effect*

Model *random effect* memiliki tujuan untuk memperbaiki model *fixed effect* yang memiliki kelemahan masih menggunakan variabel dummy. Ketika analisis data panel menggunakan model *random effect* terdapat syarat yang harus dipenuhi yakni jumlah data *cross section* yang lebih besar dari jumlah variabel penelitian yang digunakan. Model ini mengestimasi data panel variabel residual yang diduga memiliki hubungan antar waktu dan antar subjek.

#### **3.4.5. Pemilihan Model**

Terdapat tiga model pengolahan data pada data panel yakni *common effect*, *fixed effect* dan *random effect*. Perlu dilakukannya uji

pemilihan model untuk mengetahui model pengolahan data mana yang akan digunakan dalam penelitian ini.

1) Uji Chow

Uji Chow dilakukan untuk mengetahui diantara model *common effect* dan *fixed effect* mana yang lebih baik digunakan dalam penelitian ini berdasarkan uji hipotesis:

$H_0$  : Menggunakan model Common Effect

$H_1$  : Menggunakan model Fixed Effect

$H_0$  diterima atau hasil menunjukkan memilih menggunakan model *common effect* ketika nilai probabilitas lebih besar dari nilai  $\alpha$ . Dan jika  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_1$  atau memilih menggunakan model *fixed effect* ketika nilai probabilitas yang ditunjukkan lebih kecil dari nilai  $\alpha$ .

2) Uji Hausman

Uji hausman akan dilakukan ketika uji chow telah dilakukan dan menunjukkan hasil bahwa memilih menggunakan model *fixed effect*.

Dengan begitu uji hausman perlu dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui diantara model *fixed effect* dan *random effect* mana yang lebih baik digunakan dalam penelitian ini berdasarkan uji hipotesis:

$H_0$  : Model Random Effect

$H_1$  : Model Fixed Effect

$H_0$  diterima atau hasil menunjukkan memilih menggunakan model *random effectt* ketika nilai probabilitas lebih besar dari nilai  $\alpha$ . Dan jika  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_1$  atau memilih menggunakan model

*fixed effect* ketika nilai probabilitas yang ditunjukkan lebih kecil dari nilai  $\alpha$ .

### 3) Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier akan dilakukan ketika uji chow telah dilakukan dan menunjukkan hasil bahwa memilih menggunakan model *common effect*. Dengan begitu uji hausman perlu dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui diantara model *common effect* dan *random effect* mana yang lebih baik digunakan dalam penelitian ini berdasarkan uji hipotesis:

$H_0$  : Model Common Effect

$H_1$  : Model Random Effect

$H_0$  diterima atau hasil menunjukkan memilih menggunakan model *common effectt* ketika nilai probabilitas lebih besar dari nilai  $\alpha$ . Dan jika  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_1$  atau memilih menggunakan model *random effect* ketika nilai probabilitas yang ditunjukkan lebih kecil dari nilai  $\alpha$ .

#### 3.4.6. Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan karena dapat menjelaskan hubungan variabel bebas (*independent variable*) dan variabel terikat (*dependent variable*). Uji koefisien, uji statistik f dan uji t akan dilakukan dalam penelitian untuk uji hipotesis.

##### 1. Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) memiliki tujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel



terikat (Ghozali, 2015). koefisien determinasi ( $R^2$ ) memiliki nilai antara 0 dan 1. Nilai yang mendekati 0 menunjukkan bahwa lemahnya kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat begitu juga sebaliknya.

## **2. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)**

Uji statistik F memiliki tujuan apakah variabel bebas dalam penelitian secara bersama-sama dapat mempengaruhi variabel terikat. Hasil dari uji statistik F dapat dilihat dari besarnya nilai signifikansi. Ketika nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa adanya pengaruh signifikan pada variabel bebas yang diuji secara bersama-sama terhadap variabel terikat.

## **3. Uji Signifikansi Parameter (Uji T)**

Uji T memiliki tujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh dari satu variabel bebas secara individual terhadap variabel terikat. Dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi  $\alpha$  sebesar 0,05. Variabel bebas dapat dikatakan memiliki pengaruh secara parsial terhadap variabel terikat ketika nilai signifikansi kurang dari 0,05

## BAB IV

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

#### 4.1. Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang melaporkan laporan keuangan mereka pada *Bursa Efek Indonesia* tahun 2015-2019. Dengan menggunakan teknik pengambilan sampel yaitu *purposive sampling* dan diperoleh 44 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel. Setelah seluruh data yang diperlukan dikumpulkan, selanjutnya dilakukan analisis data dan pembahasan. Sesuai dengan permasalahan dan perumusan model yang telah dikemukakan, serta kepentingan pengujian hipotesis, maka teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi analisis deskriptif dan analisis statistik. Analisis statistik merupakan analisis yang mengacu pada perhitungan data penelitian yang berupa angka-angka yang dianalisis dengan bantuan komputer melalui program Eviews 9.0. Sedangkan analisis deskriptif merupakan analisis yang menjelaskan gejala-gejala yang terjadi pada variabel-variabel penelitian untuk mendukung hasil analisis statistik.

#### 4.2. Stastika Deskriptif

Berikut akan dijelaskan statistik deskriptif yaitu menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel 4.2 berikut:

**Tabel 4.1. Hasil Deskriptif Statistik Variabel Penelitian**

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	St. Deviasi
PBV	0.054732	82.45061	4.165632	10.10321
CSR	0.021978	0.461538	0.169181	0.073054
GCG	0.598900	2.009300	0.893265	0.126286
DER	0.022400	5.340514	0.814090	0.830898
ROE	0.000500	13.13000	0.414363	1.530117
FSIZE	25.79571	33.49453	29.00744	1.678854

Sumber: Data Diolah, 2020

Hasil analisis deskriptif pada nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* memiliki nilai rata-rata sebesar 4,165632 dan standar deviasi sebesar 10,10321, yang berarti bahwa nilai pasar perusahaan atau sebuah harga yang akan dibayar oleh pemegang saham ketika sebuah perusahaan dijual adalah sebesar 4,165632. Nilai standar deviasi sebesar 10,10321 lebih tinggi dibandingkan dengan nilai rata-ratanya, sehingga menunjukkan bahwa data PBV mengalami fluktuasi atau menyebar secara heterogen terbukti dengan nilai minimum 0,054732 dan maksimum 82,45061.

Pada Tabel 4.1. dapat terlihat bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial mempunyai rata-rata (*mean*) rasio *corporate social responsibility* (CSR) sebesar 0,169181 dan standar deviasi sebesar 0,073054. Hal ini berarti bahwa selama periode tahun 2015 - 2019 perusahaan manufaktur di Indonesia memiliki kemampuan untuk pengelolaan tanggung jawab sosial mereka sebesar 16,9181%. Sedangkan standar deviasi yang lebih rendah dibandingkan rata-ratanya menunjukkan bahwa sebaran data CSR pada perusahaan manufaktur di Indonesia menyebar secara homogen. Nilai maksimum

dan nilai minimum variabel ini adalah sebesar 0,461538 dan 0,021978.

Hasil analisis deskriptif pada aspek *corporate governance* yang diukur dengan *Corporate Governance Efficiency* yaitu tingkat efisiensi pelaksanaan GCG perusahaan memiliki nilai rata-rata sebesar 0,893265 dan standar deviasi sebesar 0,126286, yang berarti bahwa perusahaan manufaktur memiliki tingkat efisiensi pelaksanaan GCG sebesar 89,3265%. Nilai standar deviasi lebih rendah dari rata-ratanya menunjukkan bahwa data GCG pada perusahaan sampel adalah homogen, dan hal ini didukung dengan kisaran GCG terendah sebesar 0,598900 dan tertinggi sebesar 2,009300.

Hasil analisis deskriptif pada aspek struktur modal yang diukur *Debt to Equity Ratio* yaitu tingkat perbandingan hutang dan ekuitas perusahaan memiliki nilai rata-rata sebesar 0,81409 dan standar deviasi sebesar 0,830898, yang berarti bahwa perusahaan manufaktur memiliki tingkat perbandingan hutang dan ekuitas perusahaan sebesar 81,409%. Nilai standar deviasi lebih tinggi dari rata-ratanya menunjukkan bahwa data struktur modal pada perusahaan sampel adalah heterogen, dan hal ini didukung dengan kisaran DER terendah sebesar 0,022400 dan tertinggi sebesar 5,340514.

Hasil analisis deskriptif pada aspek profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,414363 dan standar deviasi sebesar 1,530117, yang berarti bahwa

kemampuan perusahaan manufaktur pada tahun 2015-2019 dalam menghasilkan laba adalah sebesar 41,4363% dari ekuitas perusahaan. Nilai standar deviasi sebesar 1,530117 lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-ratanya menunjukkan bahwa data ROE mengalami fluktuasi yang cukup besar atau penyebaran data bersifat heterogen, dan hal ini didukung dengan kisaran ROE terendah sebesar 0,000500 dan tertinggi sebesar 13,13000.

Hasil analisis deskriptif pada ukuran perusahaan yang diukur dengan *logaritma natural* memiliki nilai rata-rata sebesar 29,00744 dan standar deviasi sebesar 1,678854, yang menunjukkan tingkat ukuran perusahaan perusahaan sampel adalah 29,00744. Nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-ratanya menunjukkan bahwa data ukuran perusahaan mengalami fluktuasi yang cukup rendah. Nilai minimum dari ukuran perusahaan adalah 25,79571 dan nilai maksimum sebesar 33,49453.

#### **4.3. Uji Asumsi Klasik**

Penelitian ini menggunakan model data panel yang memiliki kelebihan yaitu dapat meminimalisir adanya bias pada data sehingga dapat membantu mengontrol heterogenitas pada data. Oleh karena itu model data panel tidak wajib melakukan uji asumsi klasik. Pada penelitian ini untuk mengetahui adanya korelasi antara variabel – variabel bebas maka dilakukannya uji multikolonieritas.

#### 4.3.1. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas dilakukan untuk mengetahui adanya hubungan yang kuat antar variabel – variabel independen dalam model regresi. Untuk melihat adanya multikolonieritas dalam penelitian dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Varian Inflation Factor* (VIF). Ketika nilai *tolerance* menunjukkan lebih dari 0,10 dan nilai VIF menunjukkan kurang dari 10 maka penelitian dikatakan tidak terdapat masalah multikolonieritas. Berikut merupakan hasil perhitungan uji multikolonieritas

**Tabel 4.2. Hasil Perhitungan Multikolonieritas**

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	99.73507	396.1029	NA
CSR	56.38958	7.599825	1.189778
GCG	16.09422	52.01718	1.014760
DER	0.394422	2.114722	1.076558
ROE	0.111739	1.110464	1.034269
FSIZE	0.105022	352.1322	1.170276

Sumber: Data diolah, 2020

Dapat dilihat dari hasil uji multikolonieritas bahwa nilai VIF berkisar antara 1,014760 sampai dengan 1,189778 sehingga semua nilai VIF kurang dari 10, maka dalam model ini tidak ada masalah multikolonieritas.

#### 4.4. Hasil Uji Regresi Data Panel

Untuk pemilihan model yang paling tepat digunakan dari 3 regresi panel yaitu *Common effect*, *Fixed Effect* dan *Random Effect* digunakan Uji Chow, Uji Hausman dan Uji Lagrange Multiplier. Sebelum dilakukan pengujian tersebut, berikut merupakan hasil dari ketiga model regresi yang diperoleh dari output Eviews 9.0.

##### 4.4.1. Model *Common Effect*

Pengujian dengan model *common effect* menggunakan Eviews 9.0 diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 4.3. Hasil Estimasi Common Effect Model (CEM)**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-12.08060	9.986745	-1.209664	0.2277
CSR	79.01512	7.509300	10.52230	0.0000
GCG	0.906337	4.011761	0.225920	0.8215
DER	3.104653	0.628030	4.943478	0.0000
ROE	0.822429	0.334273	2.460349	0.0147
FSIZE	-0.027561	0.324071	-0.085045	0.9323
R-squared	0.469710	Mean dependent var		4.165632
Adjusted R-squared	0.457320	S.D. dependent var		10.10321
S.E. of regression	7.442713	Akaike info criterion		6.879242
Sum squared resid	11854.31	Schwarz criterion		6.971795
Log likelihood	-750.7166	Hannan-Quinn criter.		6.916617
F-statistic	37.91049	Durbin-Watson stat		0.401269
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Data diolah, 2020

##### 4.4.2. Model *Fixed Effect*

Pengujian dengan model *fixed effect* menggunakan Eviews 9.0 diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 4.4. Hasil Estimasi Fixed Effect Model (FEM)**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	11.44847	22.52607	0.508232	0.6119
CSR	14.57879	3.643750	4.001040	0.0001
GCG	-0.119410	1.675400	-0.071273	0.9433
DER	1.352382	0.567370	2.383600	0.0182
ROE	0.257622	0.407408	0.632343	0.5280
FSIZE	-0.374054	0.785093	-0.476445	0.6344

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.966318	Mean dependent var	4.165632
Adjusted R-squared	0.956864	S.D. dependent var	10.10321
S.E. of regression	2.098367	Akaike info criterion	4.513686
Sum squared resid	752.9376	Schwarz criterion	5.269540
Log likelihood	-447.5055	Hannan-Quinn criter.	4.818920
F-statistic	102.2065	Durbin-Watson stat	2.957401
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah, 2020

#### 4.4.3. Model *Random Effect*

Pengujian dengan model *random effect* menggunakan Eviews

9.0 diperoleh hasil sebagai berikut:



**Tabel 4.5. Hasil Estimasi Random Effect Model (REM)**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-12.96889	14.02986	-0.924378	0.3563
CSR	17.87551	3.575914	4.998864	0.0000
GCG	-0.437947	1.628664	-0.268900	0.7883
DER	1.870451	0.516046	3.624581	0.0004
ROE	0.425383	0.352342	1.207301	0.2286
FSIZE	0.441354	0.486645	0.906933	0.3655

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		6.751172	0.9119
Idiosyncratic random		2.098367	0.0881

Weighted Statistics			
R-squared	0.163674	Mean dependent var	0.573512
Adjusted R-squared	0.144134	S.D. dependent var	2.412254
S.E. of regression	2.231650	Sum squared resid	1065.776
F-statistic	8.376206	Durbin-Watson stat	2.037371
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah, 2020

#### 4.5. Pemilihan Model Regresi

##### 4.5.1. Uji Chow

Uji Chow dilakukan untuk mengetahui diantara model *commont effect* dan *fixed effect* mana yang lebih baik digunakan dalam penelitian ini. Hasil uji chow adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.6. Hasil Uji Chow**

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	22.107796	(43,171)	0.0000
Cross-section Chi-square	413.793464	43	0.0000

Sumber: Data diolah, 2020

Pada tabel 4.6. Hasil Uji Chow dapat dilihat bahwa nilai probabilitas sebesar 0.0000 (sig< 5 %), maka Ho ditolak sehingga model yang terbaik adalah *Fixed Effect*.

#### 4.5.2. Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan untuk mengetahui diantara model *fixed effect* dan *random effect* mana yang lebih baik digunakan dalam penelitian ini. Hasil uji hausman adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.7. Hasil Uji Hausman**

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	33.048888	5	0.0000

Sumber: Data diolah, 2020

Hasil Uji Hausman pada tabel 4.7. dapat dilihat bahwa nilai probabilitas sebesar 0.0000 (sig< 5 %), maka Ho ditolak sehingga model yang terbaik adalah *Fixed Effect*.

#### 4.6. Hasil Model Regresi Terpilih *Fixed Effect*

Sejalan dengan masalah dan hipotesis yang disebutkan sebelumnya, model yang digunakan dalam menganalisis data adalah Analisis Panel Regresi. Hasil uji model regresi panel dengan model *Fixed Effect* yang menggambarkan pengaruh di perusahaan manufaktur selama 2015 - 2019 dapat dilihat pada tabel 4.9. di bawah ini.

**Tabel 4.8. Hasil Analisis Regresi Fixed Effect**

Variabel	Koefisien regresi	t – hitung	Probability	Kesimpulan
C	11.44847	0.508232	0.6119	
CSR	14.57879	4.001040	0.0001	H1 diterima
GCG	-0.119410	-0.071273	0.9433	H2 tidak diterima
DER	1.352382	2.383600	0.0182	
ROE	0.257622	0.632343	0.5280	
FSIZE	-0.374054	-0.476445	0.6344	
Adj. R Square	0.956864			
F hitung	102.2065			
Probability	0.000000			

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel hasil analisis regresi di atas maka didapat persamaan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur di Indonesia sebagai berikut:

$$PBV_{it} = 11.44847 + 14.57879 * CSR_{it} - 0.119410 * GCG_{it} + 1.352382 * DER_{it} + 0.257622 * ROE_{it} - 0.374054 * FSIZE_{it} + e_{it}$$

Berdasarkan persamaan regresi di atas menunjukkan bahwa nilai konstanta sebesar 11,44847. Maka dapat disimpulkan bahwa ketika variabel independen CSR dan GCG memiliki nilai 0, maka nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai sebesar nilai konstanta yakni sebesar 11,44847.

Koefisien regresi *corporate social responsibility* sebesar 14,57879, berarti setiap peningkatan *corporate social responsibility* sebesar satu tingkat akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan (PBV) sebesar 14,57879, dengan asumsi variabel lain dalam kondisi konstan. Koefisien regresi bernilai positif, berarti semakin tinggi

*corporate social responsibility*, semakin tinggi nilai perusahaan (PBV), dan sebaliknya semakin rendah *corporate social responsibility*, semakin rendah nilai perusahaan (PBV).

Koefisien regresi *good corporate governance* sebesar - 0,119410, berarti setiap peningkatan *good corporate governance* sebesar satu tingkat akan diikuti dengan penurunan nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,119410, dengan asumsi variabel lain dalam kondisi konstan. Koefisien regresi bernilai negatif, berarti semakin tinggi *good corporate governance*, semakin rendah nilai perusahaan (PBV), dan sebaliknya semakin rendah *good corporate governance*, semakin tinggi nilai perusahaan (PBV).

#### 4.6.1. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $Adjusted R^2$  atau *Adjusted R Square*) dilakukan untuk mendeteksi seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai  $Adjusted R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Sebaliknya, nilai  $Adjusted R^2$  yang mendekati satu menandakan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2015) .

**Tabel 4.9. Hasil Koefisien Determinasi**

R Squared	0,966318
Adjusted R-squared	0,956864

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan output EVIEWS 9.0 *model summary* diperoleh nilai *adjusted R2* sebesar 0,956864 atau 95,6864%. Hal ini berarti 95,6864% variasi nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur di Indonesia dapat dijelaskan oleh kedua variabel independen yang terdiri dari CSR dan GCG sedangkan sisanya sebesar 4,3136% (100% - 95,6864%) dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

#### 4.6.2. Uji F

Uji statistik F memiliki tujuan apakah variabel bebas dalam penelitian secara bersama-sama dapat mempengaruhi variabel terikat. Hasil dari uji statistik F dapat dilihat dari besarnya nilai signifikansi. Ketika nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa adanya pengaruh signifikan pada variabel bebas yang diuji secara bersama-sama terhadap variabel terikat.

**Tabel 4.10. Hasil Uji F**

F-statistic	102.2065
Prob (F-statistic)	0.000000

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan hasil diatas Prob (F-statistic) memiliki nilai 0.000000 yang berarti kurang dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa CSR dan GCG secara bersama – sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### 4.6.3. Uji T (Uji Hipotesis)

Uji T memiliki tujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh *corporate social responsibility* dan *good corporate governance* secara

parsial terhadap nilai perusahaan (PBV). Dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi  $\alpha$  sebesar 0,05. Variabel bebas dapat dikatakan memiliki pengaruh secara parsial terhadap variabel terikat ketika nilai signifikansi kurang dari 0,05.

**Tabel 4.11. Hasil Uji T**

Variabel	Koefisien regresi	T	Sig.T
CSR	14.57879	4.001040	0.0001
GCG	-0.119410	-0.071273	0.9433

Sumber: Data diolah, 2020

1) Hipotesis Pertama

Dari hasil penelitian pada pengujian hipotesis variabel corporate social responsibility diperoleh koefisien regresi adalah 14,57879 dan signifikansi sebesar 0,0001. Karena nilai signifikansi  $0,0001 < 0,05$ , maka pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **diterima**.

2) Hipotesis Kedua

Dari hasil penelitian pada pengujian hipotesis variabel corporate governance diperoleh koefisien regresi adalah -0,119410 dan signifikansi sebesar 0,9433. Karena nilai signifikansi  $0,9433 > 0,05$ , maka *Corporate Governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan *Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap

nilai perusahaan **tidak diterima.**

#### **4.7. Pembahasan Hasil Penelitian**

##### **4.7.1. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian terhadap variabel pengungkapan CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang sejalan dengan hasil penelitian ini. Penelitian tersebut dilakukan oleh (Becchetti et al., 2007; Nahda & Harjito, 2011; Rubin & Barnea, 2011; Tunpornchai & Hensawang, 2018; Yanto, 2018) yang menunjukkan hasil bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang telah mengungkapkan informasi kegiatan CSR lebih memiliki citra yang positif di masyarakat dan kalangan bisnis karena dengan begitu perusahaan tidak hanya mempertimbangkan kepentingan *shareholder* namun juga mempertimbangkan kepentingan *stakeholder* sehingga dengan terjadinya keseimbangan terpenuhinya antara kepentingan *shareholder* dan *stakeholder* akan berdampak pada nilai perusahaan. Menurut Hidayah (2008) ketika perusahaan melaksanakan kegiatan CSR dengan baik dapat meningkatkan *goodwill* dari karyawan oleh karena itu dapat mengurangi permasalahan ketenagakerjaan dan konsumen akan lebih loyal dan setia terhadap produk yang dihasilkan dari perusahaan dengan meningkatnya citra positif perusahaan.

Aktivitas *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan

bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan dan sosial. Penerapan CSR diharapkan dapat mendorong perusahaan untuk lebih etis dalam menjalankan kegiatan operasionalnya agar tidak berakibat buruk bagi masyarakat dan lingkungan hidup, sehingga kelangsungan operasi perusahaan dapat terjamin di masa yang akan datang. Semakin banyak perusahaan mengungkapkan item pengungkapan sosialnya dan semakin bagus kualitas pengungkapannya, maka akan semakin tinggi nilai perusahaannya. *Corporate Social Responsibility* atau tanggung jawab sosial perusahaan merupakan bentuk pertanggung jawaban sosial perusahaan terhadap lingkungan atas kegiatan operasional perusahaan. Pertanggung jawaban sosial perusahaan tersebut berbentuk informasi yang diinformasikan pada laporan tahunan perusahaan. Dalam teori legitimasi perusahaan yang mengungkapkan kegiatan tanggung jawab sosialnya akan menjamin kelangsungan hidup perusahaan tersebut. Informasi yang diungkapkan tersebut akan memberikan manfaat terhadap perusahaan seperti produk dari perusahaan tersebut akan lebih diminati oleh konsumen. Selain itu manfaat yang lain adalah investor cenderung lebih tertarik karena perusahaan tersebut memiliki etika yang baik, peduli dengan lingkungan sekitar. Ketika investor menerima pengungkapan CSR dan mengakibatkan ketertarikan untuk berinvestasi akan mengakibatkan peningkatan harga saham. Peningkatan harga saham



tersebut akan diiringi dengan peningkatan nilai perusahaan.

#### **4.7.2. Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan**

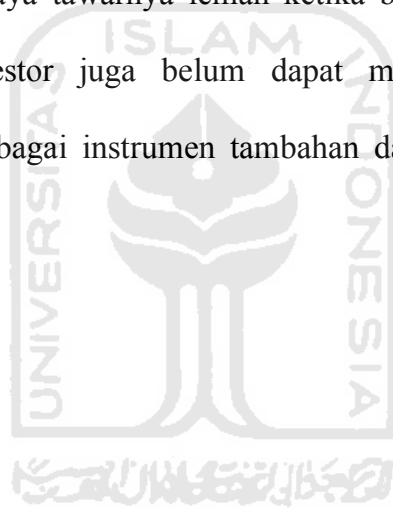
Hasil pengujian terhadap variabel *corporate governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda dengan pernyataan diatas. Penelitian tersebut dilakukan oleh (Nahda & Harjito, 2011; Tunpornchai & Hensawang, 2018; Yanto, 2018) yang menunjukkan hasil bahwa *Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Namun penelitian ini juga memiliki perbedaan dengan penelitian yang sudah dilakukan diatas dalam hal pengukuran tata kelola perusahaan. Penelitian sebelumnya menggunakan setiap dimensi tata kelola perusahaan sebagai proksi variabel, dalam penelitian ini tata kelola perusahaan menggunakan proksi tunggal yakni efisiensi tata kelola perusahaan yang diukur dengan DEA.

Selanjutnya hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sulastri & Nurdiansyah (2016), dalam penelitiannya tata kelola perusahaan diproksikan dengan proksi tunggal yakni CGPI (Corporate Governance Perception Index) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan TOBIN'S Q.

Hasil ini disebabkan karena belum maksimalnya penerapan GCG di Indonesia. Hal tersebut dimungkinkan karena praktek tata kelola perusahaan tersebut memang sudah dilaksanakan namun pada implementasinya masih belum diterapkan perusahaan di Indonesia

secara penuh atau dapat dikatakan pelaksanaan tersebut hanya sebagai formalitas saja untuk memenuhi kewajiban perusahaan dalam menaati peraturan pemerintah yang sudah ditetapkan. Sehingga dimungkinkan perusahaan-perusahaan di Indonesia belum secara baik menerima manfaat dari penerapan GCG tersebut. Selain itu, hasil ini juga dapat disebabkan karena pasar Indonesia belum memperhatikan penerapan GCG di perusahaan sehingga pemegang saham dan investor kurang aktif dalam memberdayakan diri. Hal ini mengakibatkan daya tawarnya lemah ketika berhadapan dengan manajemen. Investor juga belum dapat menggunakan hasil efisiensi GCG sebagai instrumen tambahan dalam menilai nilai perusahaan.



## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 3.5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan di Bab terdahulu, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah:

1. *Corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Indonesia periode tahun 2015-2019. Hal ini berarti semakin besar *orporate social responsibility* maka semakin besar nilai perusahaan dan sebaliknya *Corporate social responsibility* yang semakin rendah maka sebaliknya nilai perusahaan semakin menurun.
2. *Corporate governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Indonesia periode tahun 2015-2019. Hal ini berarti besar kecilnya *corporate governance* tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan

#### 3.6. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih jauh dari sempurna ada beberapa hal yang menjadi keterbatasan penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

1. Sampel dalam penelitian ini terbatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sehingga hasil kesimpulan kurang dapat digeneralisasikan untuk seluruh perusahaan perusahaan di Indonesia, sehingga perlu adanya kajian lebih lanjut pada sampel yang lain.

2. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya menggunakan variabel *corporate social responsibility* dan *corporate governance*.

### **3.7. Saran**

#### **1. Bagi Perusahaan**

Bagi perusahaan manufaktur dapat meningkatkan nilai perusahaan pada masa yang akan datang hendaknya lebih memperhatikan *corporate social responsibility*. Sebaiknya perusahaan manufaktur dapat meningkatkan alokasi dana untuk kegiatan CSR.

#### **2. Bagi Peneliti Selanjutnya**

Bagi peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian dengan topik yang sama namun dengan menggunakan sampel penelitian yang berbeda serta dapat menambahkan variabel lain yang belum digunakan dalam penelitian ini.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adhitya, R., & Nuzula, N. (2016). Pengaruh Pengungkapan Csr dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2011-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis SI Universitas Brawijaya*, 31(1), 66–72.
- Ahmed Sheikh, N., & Wang, Z. (2011). Determinants of capital structure: An empirical study of firms in manufacturing industry of Pakistan. *Managerial Finance*, 37(2), 117–133.  
<https://doi.org/10.1108/03074351111103668>
- Al-ahdal, W. M., Alsamhi, M. H., Tabash, M. I., & Farhan, N. H. S. (2020). The impact of corporate governance on financial performance of Indian and GCC listed firms: An empirical investigation. *Research in International Business and Finance*, 51(September 2018), 101083.  
<https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2019.101083>
- AL-Najjar, D. (2015). The Effect of Institutional Ownership on Firm Performance: Evidence from Jordanian Listed Firms. *International Journal of Economics and Finance*, 7(12), 97.  
<https://doi.org/10.5539/ijef.v7n12p97>
- Becchetti, L., Ciciretti, R., & Hasan, I. (2007). *Corporate Social Responsibility and Shareholder's Value: An Event Study Analysis*. (April).
- Berthelot, S., & Robert, A.-M. (2011). Climate Change Disclosures: An Examination of Canadian Oil and Gas Firms. *Issues In Social And*

*Environmental Accounting*, 5(2), 106.  
<https://doi.org/10.22164/isea.v5i2.61>

Burlea-Schiopoiu, A., & Popa, I. (2013). Encyclopedia of Corporate Social Responsibility. *Encyclopedia of Corporate Social Responsibility*, (December 2016). <https://doi.org/10.1007/978-3-642-28036-8>

Dalton, D. R., Daily, C. M., Johnson, J. L., & Ellstrand, A. E. (1999). Number of directors and financial performance: A meta-analysis. *Academy of Management Journal*, 42(6), 674–686. <https://doi.org/10.2307/256988>

Deegan, C., Rankin, M., & Tobin, J. (2002). An examination of the corporate social and environmental disclosures of BHP from 1983-1997: A test of legitimacy theory. In *Accounting, Auditing & Accountability Journal* (Vol. 15). <https://doi.org/10.1108/09513570210435861>

Duygun, M., Guney, Y., & Moin, A. (2018). Dividend policy of Indonesian listed firms: The role of families and the state. *Economic Modelling*, 75(0), 336–354. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2018.07.007>

Eisenhardt, K. M. (2011). Agency Theory: An Assessment and Review. *Finance Ethics: Critical Issues in Theory and Practice*, 14(1), 125–142. <https://doi.org/10.1002/9781118266298.ch7>

Fajriana, A., & Priantinah, D. (2016). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Keputusan Investasi, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 5(2). <https://doi.org/10.21831/nominal.v5i2.11721>

Fakhrudin, & Hadianto, S. (2001). *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal, Buku satu*. Jakarta: Elex Media Komputindo.

- García Martín, C. J., & Herrero, B. (2018). Boards of directors: composition and effects on the performance of the firm. *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja*, 31(1), 1015–1041. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2018.1436454>
- Ghozali, I. (2015). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gultom, R., & Wijaya, S. W. (2014). Analisis Faktor Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 3(1), 51–60.
- Hermuningsih, S. (2014). Profitability, Growth Opportunity, Capital Structure and the Firm Value. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 16(2), 115–136. <https://doi.org/10.21098/bemp.v16i2.440>
- Hidayah, E. (2008). Pengaruh Kualitas Pengungkapan Informasi terhadap Hubungan antara Penerapan Corporate Governance dengan Kinerja Perusahaan di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 12(1), 53–64.
- Jamali, D., Safieddine, A. M., & Rabbath, M. (2008). Corporate governance and corporate social responsibility synergies and interrelationships. *Corporate Governance: An International Review*, 16(5), 443–459. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2008.00702.x>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>
- Kuo, C.-C. (2004). Research on Impacts of Team Leadership on Team

- Effectiveness. *The Journal of American Academy of Business*, 266–278.
- Ladina, P., Wijono, T., & Nuzula, N. F. (2016). Analisis Pelaporan Corporate Social Responsibility Pada Perusahaan Induk Dan Subsidiary Tahun 2014. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 41(1), 1–8.
- Lehmann, E., Warning, S., & Weigand, J. (2004). Governance structures, multidimensional efficiency and firm profitability. *Journal of Management and Governance*, 8(3), 279–304.  
<https://doi.org/10.1007/s10997-004-1116-z>
- Lidyah, R., Amir, A., Yacob, S., & Rahayu, S. (2019). The Effect of Board of Director, Board of Commissioner and Audit Committee on Value of Firm To Islamic Social Reporting As a Mediating Variable. *Journal of Business Studies and Mangement Review*, 2(2), 82–87.  
<https://doi.org/10.22437/jb.v2i2.7214>
- Matten, D., & Moon, J. (2008). *Implicit ” And “ Explicit ” Csr : A Conceptual Framework For A Comparative Understanding Of Corporate Social Responsibility*. 33(2), 404–424.
- McColgan, P. (2001). Agency theory and corporate governance: a review of the literature from a UK perspective. *Department of Accounting and Finance University of Strathclyde*, (May), 0–44.
- McWilliams, A., & Siegel, D. (2001). Corporate social responsibility: A theory of the firm perspective. *Academy of Management Review*, 26(1), 117–127. <https://doi.org/10.5465/AMR.2001.4011987>
- Moin, A., Guney, Y., & Kalak, I. El. (2020). In search of stock repurchases determinants in listed Indonesian firms during regulatory changes.



*Journal of Economic Behavior and Organization*, 176, 145–165.  
<https://doi.org/10.1016/j.jebo.2020.04.013>

Mukhtaruddin, Relasari, & Felmania, M. (2014). Good Corporate Governance Mechanism, Corporate Social Responsibility Disclosure on Firm Value: Empirical Study on Listed Company in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Finance & Accounting Studies*, 2(1), 1–10. <https://doi.org/10.7575/aiac.ijfas.v.2n.1p.1>

Mulyadi, M. S., & Anwar, Y. (2012). Impact of Corporate Social Responsibility Toward Firm Value and Profitability. *The Business Review, Cambridge*, 19(January 2012), 316–322.

Nahda, K., & Harjito, D. A. (2011). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Siasat Bisnis*, 15(1), 1–12.  
<https://doi.org/10.20885/jsb.vol15.iss1.art1>

Nurlela, R., & Islahuddin. (2008). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) Ke XI Pontianak*, (2).

O'Donovan, G. (2000). Legitimacy Theory As An Explanation For Corporate Environmental Disclosures. In *Accounting and Finance*.

Panda, B., & Leepsa, N. M. (2017). Agency theory: Review of theory and evidence on problems and perspectives. *Indian Journal of Corporate Governance*, 10(1), 74–95. <https://doi.org/10.1177/0974686217701467>

- Pramana, I. G. N. A. D., & Mustanda, I. K. (2016). Pengaruh Profitabilitas dan Size terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(1), 561–594.
- Rosiana, G. A. M. E., Juliarsa, G., & Sari, M. M. R. (2013). Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 723–738. <https://doi.org/10.21107/infestasi.v12i1.1797>
- Ruan, W., Gary, T., & Ma, S. (2014). Managerial Ownership, Capital Structure and Firm Value : Evidence from China's Civilian-run Firms. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 5(3), 73–2.
- Rubin, A., & Barnea, A. (2011). Corporate Social Responsibility as a Conflict Between Shareholders. *SSRN Electronic Journal*, 1–33. <https://doi.org/10.2139/ssrn.686606>
- Rudangga, I. G. N. G., & Sudiarta, G. M. (2016). *PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*. 5(7), 4394–4422.
- Siallagan, H., & Machfoedz, M. (2006). Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*, (61), 23–26.
- Srivasta. (2009). *Title Good Governance- Concept, Meaning and Features: A detailed study*.
- Sriyana, J. (2014). *Metode Regresi Data Panel*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Sulastri, E. M., & Nurdiansyah, D. H. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada

- Perusahaan Yang Terindeks Oleh Cgpi. *Eqien: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1), 1–10. <https://doi.org/10.34308/eqien.v3i1.35>
- Tunpornchai, W., & Hensawang, S. (2018). Effects of Corporate Social Responsibility and Corporate Governance on Firm Value: Empirical Evidences of the Listed Companies on the Stock Exchange of Thailand in the SET100. *PSAKU International Journal of Interdisciplinary Research*, 7(1), 161–170. <https://doi.org/10.12778/235108618x15452373745956>
- Uma Sekaran, & Bougie, R. (2016). *Research Methods for Business: A Skill-Building Approach (Seven Ed)*.
- Widarjono, A. (2009). *Ekonometrika Teori dan Aplikasi untuk Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Widyanti, R. A. Y. U. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Dividend Payout Ratio, dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(3), 1048–1057.
- Yanto, E. (2018). Effect of Corporate Social Responsibility and Good Corporate Governance on the Value of Company with Profitability as Moderating Variables. *JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance)*, 2(1), 36. <https://doi.org/10.33021/jaaf.v2i1.304>
- Zenisek, T. J. (1979). *Corporate Social Responsibility : A Conceptualization Based On Organizational Literature*. 4(3), 359–368.

# LAMPIRAN



## LAMPIRAN 1

### Daftar 91 Item Indikator Pengungkapan CSR

<b>KATEGORI EKONOMI</b>		
-Kinerja Ekonomi	EC1	Nilai ekonomi langsung yang dihasilkan
	EC2	Implikasi finansial dan risiko serta peluang
	EC3	Cakupan kewajiban organisasi atas program
	EC4	Bantuan finansial yang diterima dari
-Keberadaan Pasar	EC5	Rasio upah standar pegawai pemula (entry level) menurut gender dibandingkan dengan upah minimum regional di lokasi-lokasi operasional yang signifikan
	EC6	Perbandingan manajemen senior yang dipekerjakan dari masyarakat lokal di lokasi operasi yang signifikan
-Dampak Ekonomi Tidak Langsung	EC7	Pembangunan dan dampak dari investasi infrastruktur dan jasa yang diberikan
	EC8	Dampak ekonomi tidak langsung yang signifikan, termasuk besarnya dampak
-Praktek Pengadaan	EC9	Perbandingan dari pembelian pemasok lokal di operasional yang signifikan
<b>KATEGORI LINGKUNGAN</b>		
-Bahan	EN1	Bahan yang digunakan berdasarkan berat atau Volume

	EN2	Persentase bahan yang digunakan yang merupakan bahan input daur ulang
-Energi	EN3	Konsumsi energi dalam organisasi
	EN4	Konsumsi energi diluar organisasi
	EN5	Intensitas Energi
	EN6	Pengurangan konsumsi energi
-Air	EN7	Konsumsi energi diluar organisasi
	EN8	Total pengambilan air berdasarkan sumber
	EN9	Sumber air yang secara signifika dipengaruhi oleh pengambilan air
	EN10	Persentase dan total volume air yang didaur ulang dan digunakan kembali
-Keanekaragaman Hayati	EN11	Lokasi-lokasi operasional yang dimiliki, disewa, dikelola didalam, atau yang berdekatan dengan, kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi diluar
	EN12	Uraian dampak signifikan kegiatan, produk, dan jasa terhadap keanekaragaman hayati di kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi diluar kawasan lindung
	EN13	Habitat yang dilindungi dan dipulihkan

	EN14	Jumlah total spesies dalam iucn red list dan spesies dalam daftar spesies yang dilindungi nasional dengan habitat di tempat yang dipengaruhi operasional, berdasarkan tingkat risiko kepunahan
-Emisi	EN15	Emisi gas rumah kaca (GRK) langsung (cakupan 1)
	EN16	Emisi gas rumah kaca (GRK) energi tidak langsung (Cakupan 2)
	EN17	Emisi gas rumah kaca (GRK) tidak langsung lainnya (Cakupan 3)
	EN18	Intensitas emisi gas rumah kaca (GRK)
	EN19	Pengurangan emisi gas rumah kaca (GRK)
	EN20	Emisi bahan perusak ozon (BPO)
	EN21	NOX, SOX, dan emisi udara signifikan lainnya
-Efluen dan Limbah	EN22	Total air yang dibuang berdasarkan kualitas dan tujuan
	EN23	Bobot total limbah berdasarkan jenis dan metode pembuangan
	EN24	Jumlah dan volume total tambahan signifikan

	EN25	Bobot limbah yang dianggap berbahaya menurut ketentuan konvensi basel 2 lampiran I, II, III, dan VIII yang diangkut, diimpor, diekspor, atau diolah, dan persentase limbah yang diangkut untuk pengiriman internasional
	EN26	Identitas, ukuran, status lindung, dan nilai keanekaragaman hayati dari badan air dan habitat terkait yang secara signifikan terkait dampak dari pembuangan dan air limpasan dari organisasi
-Produk dan Jasa	EN27	Tingkat mitigasi dampak terhadap lingkungan produk dan jasa
	EN28	Persentase produk yang terjual dan kemasannya yang direklamasi menurut kategori
-Kepatuhan	EN29	Nilai moneter denda signifikan dan jumlah total sanksi non-moneter atas ketidakpastian terhadap UU dan peraturan lingkungan



-Transportasi	EN30	Dampak lingkungan signifikan dari pengangkutan produk dan barang lain serta bahan untuk operasional organisasi dan pengangkutan tenaga kerja
-Lain-lain	EN31	Total pengeluaran dan investasi perlindungan lingkungan berdasarkan jenis
-Asesmen pemasok atas lingkungan	EN32	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria lingkungan
	EN33	Dampak lingkungan negatif signifikan aktual dan potensial dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil
-Mekanisme pengaduan masalah lingkungan	EN34	Jumlah pengaduan tentang dampak lingkungan yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan resmi
<b>KATEGORI SOSIAL</b>		
<b>SUB-KATEGORI: PRAKTEK KETENAGAKERJAAN DAN KENYAMANAN BEKERJA</b>		
-Kepegawaian	LA1	Jumlah total dan tingkat perekrutan karyawan baru dan turnover karyawan kelompok umur, gender, dan menurut wilayah

	LA2	Tunjangan yang diberikan bagi karyawan purnawaktu yang tidak diberikan bagi karyawan sementara atau paru waktu, berdasarkan lokasi operasi yang signifikan
	LA3	Tingkat kembali bekerja dan tingkat retensi setelah cuti melahirkan, menurut jenis kelamin
-Hubungan industrial	LA4	Jangka waktu minimum pemberitahuan mengenai perubahan operasional, termasuk apakah hal tersebut tercantum dalam perjanjian bersama
-Kesehatan dan Keselamatan Kerja VV	LA5	Persentase total tenaga kerja yang diwakili dalam komite bersama formal manajemen-pekerja yang membantu mengawasi dan memberikan saran program kesehatan dan keselamatan kerja
	LA6	Jenis dan tingkat cedera, penyakit akibat kerja, hari hilang, dan kemangkiran, serta jumlah total kematian akibat kerja, menurut daerah dan gender
	LA7	Pekerja yang sering terkena atau beresiko tinggi terkena penyakit yang terkait dengan pekerjaan mereka

	LA8	Topik kesehatan dan keselamatan yang tercakup dalam perjanjian formal dengan serikat pekerja
-Pelatihan dan Pendidikan	LA9	Jam pelatihan rata-rata per tahun per karyawan menurut gender dan menurut kategori karyawan
	LA10	Program untuk manajemen keterampilan dan pembelajaran seumur hidup yang mendukung keberlanjutan kerja karyawan dan membantu mereka mengelola purna bakti
	LA11	Persentase karyawan yang menerima review kinerja dan pengembangan karier secara reguler, menurut gender dan kategori karyawan
-Keberagaman dan kesetaraan peluang	LA12	Komposisi badan tata kelola dan pembagian karyawan per kategori karyawan menurut gender, kelompok usia, keanggotaan kelompok minoritas, dan indikator keberagaman lainnya
-Kesetaraan Remunerasi Perempuan dan Laki-laki	LA13	Rasio gaji pokok dan remunerasi bagi perempuan terhadap laki-laki menurut kategori karyawan, berdasarkan lokasi operasional yang signifikan

-Asesmen Pemasok Terkait Praktik Ketenagakerjaan	LA14	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria praktik ketenagakerjaan
	LA15	Dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap praktik ketenagakerjaan dalam rantai pemasok dan tindakan yang diambil
	LA16	Jumlah pengaduan tentang praktik ketenagakerjaan yang di ajukan, di tangani, dan di selesaikan melalui pengaduan resmi.
<b>SUB-KATEGORI: HAK ASASI MANUSIA</b>		
-Investasi	HR1	Jumlah total dan persentase perjanjian dan kontrak investasi yang signifikan yang menyertakan klausul terkait hak asasi manusia atau penapisan berdasarkan hak asasi manusia
	HR2	Jumlah waktu pelatihan karyawan tentang kebijakan atau prosedur hak asasi manusia terkait dengan aspek hak asasi manusia yang relevan dengan operasi, termasuk persentase karyawan yang dilatih

-Non-diskriminasi	HR3	Jumlah total insiden diskriminasi dan tindakan korektif yang diambil
-kebebasan berserikat dan Perjanjian Kerja Bersama	HR4	Operasi pemasok teridentifikasi yang mungkin melanggar atau beresiko tinggi melanggar hak untuk melaksanakan kebebasan berserikat dan perjanjian kerja sama, dan tindakan yang diambil untuk mendukung hak-hak tersebut
-pekerja anak	HR5	Operasi dan pemasok yang diidentifikasi beresiko tinggi melakukan eksploitasi pekerja anak dan tindakan yang diambil untuk berkontribusi dalam penghapusan pekerja anak yang efektif
-pekerja paksa atau Wajib Kerja	HR6	Operasi dan pemasok yang diidentifikasi berisiko tinggi melakukan pekerja paksa atau wajib kerja dan tindakan untuk berkontribusi dalam penghapusan segala bentuk pekerja paksa atau wajib kerja

-Praktik pengamanan	HR7	Persentase petugas pengamanan yang dilatih dalam kebijakan atau prosedur hak asasi manusia diorganisasi yang relevan dengan operasi
-Hak adat	HR8	Jumlah total insiden pelanggaran yang melibatkan hak-hak masyarakat adat dan tindakan yang diambil
-Asesmen	HR9	Jumlah total dan persentase operasi yang telah melakukan review atau asesmen dampak hak asasi manusia
-Asesmen pemasok atas hak asasi manusia	HR10	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria hak asasi manusia
	HR11	Dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap hak asasi manusia dalam rantai pemasok dan tindakan yang diambil
-Mekanisme Pengaduan Masalah Hak Asasi Manusia	HR12	Jumlah pengaduan tentang dampak terhadap hak asasi manusia yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan formal

SUB-KATEGORI: MASYARAKAT		
-Masyarakat Lokal	SO1	Persentase operasi dengan pelibatan masyarakat lokal, asesmen dampak, dan program pengembangan yang diterapkan
	SO2	Operasi dengan dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap masyarakat lokal
-Anti-Korupsi	SO3	Jumlah total dan persentase operasi yang dinilai terhadap risiko terkait dengan korupsi dan risiko signifikan yang teridentifikasi
	SO4	Komunikasi dan pelatihan mengenai kebijakan dan prosedur anti-korupsi
	SO5	Insiden korupsi yang terbukti dan tindakan yang diambil
-Kebijakan Publik	SO6	Nilai total kontribusi politik berdasarkan negara dan penerima/penerima manfaat
-Anti Persaingan	SO7	Jumlah total tindakan hukum terkait Anti Persaingan, anti-trust, serta praktik monopoli dan hasilnya
-Kepatuhan	SO8	Nilai moneter denda yang signifikan dan jumlah total sanksi non-moneter atas ketidakpatuhan terhadap undang-

-Asesmen Pemasok Atas  Dampak Terhadap Masyarakat	S09	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria untuk dampak terhadap masyarakat
	SO10	Dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap masyarakat dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil
-Mekanisme Pengaduan  Dampak Terhadap Masyarakat	SO11	Jumlah pengaduan tentang dampak terhadap masyarakat yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan resmi
<b>SUB-KATEGORI: TANGGUNGJAWAB ATAS PRODUK</b>		
-Kesehatan keselamatan pelanggan	PR1	Persentase kategori produk dan jasa yang signifikan dampaknya terhadap kesehatan dan keselamatan yang dinilai untuk peningkatan
	PR2	Total jumlah insiden ketidakpatuhan terhadap peraturan dan koda sukarela terkait dampak kesehatan dan keselamatan dari produk dan jasanya sepanjang daur hidup, menurut jenis



-Pelabelan Produk dan Jasa	PR3	Jenis informasi produk dan jasa yang diharuskan oleh prosedur organisasi terkait dengan informasi dan pelabelan produk dan jasa, serta persentase kategori produk dan jasa yang signifikan harus mengikuti persyaratan informasi sejenis
	PR4	Jumlah total Insiden ketidakpatuhan terhadap peraturan dan koda sukarela terkait dengan informasi dan pelabelan produk dan jasa, menurut jenis hasil
	PR5	Hasil survei untuk mengukur kepuasan pelanggan
-Komunikasi Pemasaran	PR6	Penjualan produk yang dilarang atau disengketakan
	PR7	Jumlah total Insiden ketidakpatuhan terhadap peraturan dan koda sukarela tentang komunikasi pemasaran, termasuk iklan, promosi, dan sponsor, menurut jenis hasil

-Privasi Pelanggan	PR8	Jumlah total keluhan yang terbukti terkait dengan pelanggaran privasi pelanggan dan hilangnya data pelanggan
-Kepatuhan	PR9	Nilai moneter denda yang signifikan atas ketidakpatuhan terhadap undang-undang dan peraturan terkait



## LAMPIRAN 2

### Daftar Sampel Perusahaan

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk.
2	ARNA	Arwana Citramulia Tbk.
3	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
4	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk
5	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk.
6	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk
7	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
8	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
9	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk.
10	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
11	SRSN	Indo Acidatama Tbk.
12	TALF	Tunas Alfin Tbk.
13	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk.
14	ASII	Astra International Tbk.
15	AUTO	Astra Otoparts Tbk.
16	INDS	Indospring Tbk.
17	KBLI	KMI Wire & Cable Tbk.
18	KBLM	Kabelindo Murni Tbk.
19	SCCO	Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk.
20	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.
21	TRIS	Trisula International Tbk.
22	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk.
23	VOKS	Voksel Electric Tbk.
24	ADES	Akasha Wira International Tbk.
25	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk.
26	DLTA	Delta Djakarta Tbk.
27	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.
28	GGRM	Gudang Garam Tbk.
29	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.
30	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
31	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
32	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
33	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.
34	MYOR	Mayora Indah Tbk.
35	PYFA	Pyridam Farma Tbk.
36	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.

37	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.
38	SKBM	Sekar Bumi Tbk.
39	SKLT	Sekar Laut Tbk.
40	TCID	Mandom Indonesia Tbk.
41	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.
42	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk.
43	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
44	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk.



### LAMPIRAN 3

#### Data Variabel Dependen PBV

No	Kode	Tahun	PBV
1	AKPI	2015	0,537
		2016	0,546
		2017	0,438
		2018	0,540
		2019	0,257
2	ARNA	2015	4,103
		2016	4,027
		2017	2,439
		2018	2,812
		2019	2,720
3	CPIN	2015	3,334
		2016	3,579
		2017	3,131
		2018	6,110
		2019	5,058
4	IGAR	2015	0,701
		2016	1,352
		2017	0,831
		2018	0,773
		2019	0,616
5	INAI	2015	0,535
		2016	0,792
		2017	0,863
		2018	0,855
		2019	0,873
6	INCI	2015	0,358
		2016	0,228
		2017	0,275
		2018	0,352
		2019	0,241
7	INTP	2015	3,444
		2016	2,169
		2017	3,290
		2018	2,925
		2019	3,034

8	JPFA	2015	1,106
		2016	1,756
		2017	1,511
		2018	2,466
		2019	1,572
9	SMBR	2015	0,980
		2016	9,453
		2017	11,059
		2018	5,004
		2019	1,255
10	SMGR	2015	2,464
		2016	1,780
		2017	1,954
		2018	2,091
		2019	2,100
11	SRSN	2015	0,885
		2016	0,749
		2017	0,724
		2018	0,794
		2019	0,795
12	TALF	2015	1,546
		2016	0,756
		2017	0,738
		2018	0,542
		2019	0,365
13	WTON	2015	3,176
		2016	2,886
		2017	1,586
		2018	1,045
		2019	1,118
14	ASII	2015	1,920
		2016	2,394
		2017	2,147
		2018	1,910
		2019	1,485
15	AUTO	2015	0,760
		2016	0,938
		2017	0,923
		2018	0,629
		2019	0,513

16	INDS	2015	0,120
		2016	0,257
		2017	0,386
		2018	0,664
		2019	0,587
17	KBLI	2015	0,464
		2016	0,837
		2017	0,955
		2018	0,596
		2019	0,883
18	KBLM	2015	0,499
		2016	0,838
		2017	0,399
		2018	0,341
		2019	0,401
19	SCCO	2015	0,836
		2016	1,232
		2017	0,680
		2018	0,614
		2019	0,598
20	SMSM	2015	1,190
		2016	3,572
		2017	3,954
		2018	3,750
		2019	3,514
21	TRIS	2015	0,307
		2016	0,335
		2017	0,175
		2018	0,365
		2019	1,265
22	UNIT	2015	0,081
		2016	0,111
		2017	0,070
		2018	0,079
		2019	0,055
23	VOKS	2015	1,598
		2016	1,820
		2017	1,593
		2018	1,351
		2019	1,506

24	ADES	2015	1,823
		2016	1,535
		2017	1,234
		2018	1,126
		2019	1,085
25	BUDI	2015	0,256
		2016	0,336
		2017	0,354
		2018	0,352
		2019	0,361
26	DLTA	2015	4,900
		2016	3,954
		2017	3,211
		2018	3,429
		2019	4,486
27	DVLA	2015	1,490
		2016	1,835
		2017	1,959
		2018	1,804
		2019	1,922
28	GGRM	2015	2,784
		2016	3,108
		2017	3,822
		2018	3,565
		2019	2,002
29	HMSP	2015	13,661
		2016	13,036
		2017	16,128
		2018	12,205
		2019	6,846
30	ICBP	2015	4,795
		2016	5,405
		2017	5,107
		2018	5,367
		2019	4,875
31	INDF	2015	1,054
		2016	1,584
		2017	1,421
		2018	1,310
		2019	1,284



32	KLBF	2015	5,657
		2016	5,698
		2017	5,702
		2018	4,658
		2019	4,546
33	MLBI	2015	23,778
		2016	30,168
		2017	27,057
		2018	28,874
		2019	28,498
34	MYOR	2015	5,251
		2016	5,870
		2017	5,994
		2018	6,857
		2019	4,630
35	PYFA	2015	0,592
		2016	1,014
		2017	0,900
		2018	0,850
		2019	0,849
36	ROTI	2015	1,576
		2016	1,720
		2017	0,752
		2018	0,684
		2019	0,699
37	SIDO	2015	3,175
		2016	2,828
		2017	2,823
		2018	4,341
		2019	6,240
38	SKBM	2015	2,572
		2016	1,627
		2017	1,206
		2018	1,153
		2019	0,683
39	SKLT	2015	1,681
		2016	0,719
		2017	2,467
		2018	3,056
		2019	2,927

40	TCID	2015	1,935
		2016	1,409
		2017	1,937
		2018	1,758
		2019	1,095
41	TSPC	2015	1,816
		2016	1,913
		2017	1,594
		2018	1,151
		2019	1,084
42	ULTJ	2015	4,073
		2016	3,783
		2017	3,564
		2018	3,267
		2019	3,426
43	UNVR	2015	58,486
		2016	62,935
		2017	82,451
		2018	46,913
		2019	60,670
44	WIIM	2015	0,957
		2016	0,932
		2017	0,575
		2018	0,295
		2019	0,341

#### LAMPIRAN 4

**Data Variabel Independen Indeks CSR Dan DEA**

1	AKPI	2015	0.1978022	82.35%
		2016	0.1978022	82.35%
		2017	0.1978022	82.35%
		2018	0.1978022	78.14%
		2019	0.0769231	78.14%
2	ARNA	2015	0.1978022	93.33%
		2016	0.2637363	88.24%
		2017	0.1208791	88.51%
		2018	0.2637363	97.95%
		2019	0.2637363	98.01%
3	CPIN	2015	0.2637363	59.89%
		2016	0.2197802	71.00%
		2017	0.2197802	94.24%
		2018	0.2637363	101.54%
		2019	0.2637363	103.87%
4	IGAR	2015	0.1318681	100.00%
		2016	0.0769231	93.33%
		2017	0.1318681	93.33%
		2018	0.1098901	93.33%
		2019	0.1098901	93.33%
5	INAI	2015	0.1428571	87.50%
		2016	0.1428571	87.50%
		2017	0.1538462	87.50%
		2018	0.1428571	93.33%
		2019	0.1868132	93.33%
6	INCI	2015	0.1318681	99.82%
		2016	0.1318681	99.82%
		2017	0.1098901	99.82%
		2018	0.1318681	99.82%
		2019	0.1208791	200.93%
7	INTP	2015	0.2417582	80.70%
		2016	0.2417582	85.21%
		2017	0.2747253	84.92%
		2018	0.2747253	85.07%
		2019	0.2747253	85.04%

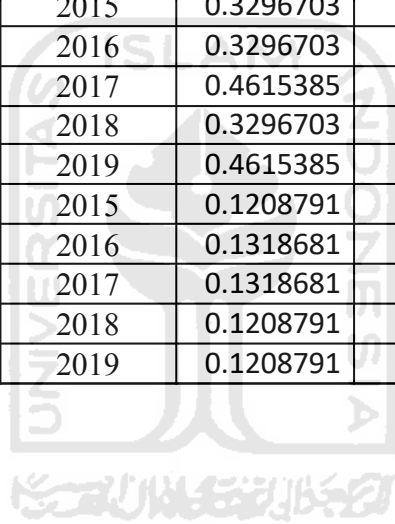
8	JPFA	2015	0.1318681	90.40%
		2016	0.1318681	87.13%
		2017	0.1318681	87.64%
		2018	0.1428571	88.54%
		2019	0.1428571	89.93%
9	SMBR	2015	0.1318681	82.62%
		2016	0.2417582	82.67%
		2017	0.2417582	82.75%
		2018	0.2417582	82.77%
		2019	0.1318681	82.77%
10	SMGR	2015	0.1318681	69.47%
		2016	0.2527473	66.71%
		2017	0.1428571	66.60%
		2018	0.1318681	67.13%
		2019	0.1758242	68.63%
11	SRSN	2015	0.1208791	77.78%
		2016	0.1208791	77.81%
		2017	0.1098901	85.43%
		2018	0.1208791	83.73%
		2019	0.1208791	83.07%
12	TALF	2015	0.1098901	93.33%
		2016	0.1318681	93.33%
		2017	0.1318681	93.33%
		2018	0.1318681	93.33%
		2019	0.1318681	93.37%
13	WTON	2015	0.1318681	77.78%
		2016	0.1758242	77.83%
		2017	0.1098901	74.94%
		2018	0.1318681	75.19%
		2019	0.1318681	150.00%
14	ASII	2015	0.1208791	108.20%
		2016	0.1758242	91.90%
		2017	0.1318681	101.98%
		2018	0.1098901	103.99%
		2019	0.1758242	107.78%
15	AUTO	2015	0.1098901	71.59%
		2016	0.1098901	71.73%
		2017	0.1318681	71.78%
		2018	0.1208791	75.71%
		2019	0.1648352	75.80%

16	INDS	2015	0.1978022	93.66%
		2016	0.1208791	93.70%
		2017	0.0989011	93.73%
		2018	0.1208791	93.74%
		2019	0.1098901	93.86%
17	KBLI	2015	0.0989011	82.35%
		2016	0.1318681	82.47%
		2017	0.1318681	82.46%
		2018	0.1318681	77.78%
		2019	0.1318681	87.89%
18	KBLM	2015	0.0659341	93.33%
		2016	0.1208791	93.33%
		2017	0.1208791	93.33%
		2018	0.0659341	93.33%
		2019	0.1318681	93.33%
19	SCCO	2015	0.1208791	93.34%
		2016	0.1318681	93.40%
		2017	0.1318681	93.54%
		2018	0.0989011	93.49%
		2019	0.0989011	93.54%
20	SMSM	2015	0.1318681	93.33%
		2016	0.2307692	93.34%
		2017	0.1318681	100.00%
		2018	0.1208791	100.00%
		2019	0.1648352	100.39%
21	TRIS	2015	0.1868132	73.75%
		2016	0.1208791	93.33%
		2017	0.0989011	93.33%
		2018	0.1208791	93.33%
		2019	0.1098901	93.33%
22	UNIT	2015	0.1318681	100.03%
		2016	0.1318681	100.01%
		2017	0.1318681	95.13%
		2018	0.2417582	118.98%
		2019	0.1318681	100.01%
23	VOKS	2015	0.021978	83.51%
		2016	0.1208791	78.93%
		2017	0.1208791	64.50%
		2018	0.0659341	78.82%
		2019	0.1208791	79.97%

24	ADES	2015	0.1208791	93.33%
		2016	0.0769231	93.33%
		2017	0.1318681	93.33%
		2018	0.0879121	100.07%
		2019	0.0989011	100.45%
25	BUDI	2015	0.0989011	93.36%
		2016	0.0989011	93.35%
		2017	0.1208791	93.35%
		2018	0.1098901	93.38%
		2019	0.1538462	93.37%
26	DLTA	2015	0.2197802	82.35%
		2016	0.2197802	82.35%
		2017	0.2417582	82.37%
		2018	0.2417582	82.47%
		2019	0.2417582	82.44%
27	DVLA	2015	0.1978022	77.78%
		2016	0.1978022	73.68%
		2017	0.1208791	73.68%
		2018	0.2637363	73.68%
		2019	0.2417582	73.68%
28	GGRM	2015	0.2417582	106.01%
		2016	0.2417582	105.74%
		2017	0.2417582	96.44%
		2018	0.2197802	98.59%
		2019	0.2197802	111.31%
29	HMSP	2015	0.3516484	76.19%
		2016	0.3516484	99.58%
		2017	0.3516484	95.20%
		2018	0.2197802	96.58%
		2019	0.2087912	93.08%
30	ICBP	2015	0.2087912	81.15%
		2016	0.2637363	82.09%
		2017	0.1538462	81.97%
		2018	0.1428571	83.66%
		2019	0.1868132	84.73%
31	INDF	2015	0.2087912	89.97%
		2016	0.1318681	90.35%
		2017	0.1098901	90.87%
		2018	0.1318681	91.34%
		2019	0.1208791	91.81%

32	KLBF	2015	0.1098901	85.44%
		2016	0.2417582	85.95%
		2017	0.1428571	81.25%
		2018	0.2747253	81.33%
		2019	0.2087912	81.45%
33	MLBI	2015	0.2087912	88.01%
		2016	0.2087912	88.91%
		2017	0.2087912	89.55%
		2018	0.3956044	89.37%
		2019	0.3956044	89.33%
34	MYOR	2015	0.1428571	88.69%
		2016	0.2087912	89.25%
		2017	0.2087912	89.64%
		2018	0.2087912	86.57%
		2019	0.2307692	86.75%
35	PYFA	2015	0.1428571	93.33%
		2016	0.1428571	73.68%
		2017	0.1428571	73.68%
		2018	0.1318681	73.68%
		2019	0.1758242	73.68%
36	ROTI	2015	0.2087912	93.33%
		2016	0.1208791	93.33%
		2017	0.1098901	93.47%
		2018	0.1208791	87.62%
		2019	0.1208791	93.51%
37	SIDO	2015	0.1098901	93.39%
		2016	0.2307692	93.42%
		2017	0.1208791	93.45%
		2018	0.3626374	88.32%
		2019	0.3626374	88.59%
38	SKBM	2015	0.1428571	93.33%
		2016	0.1208791	93.33%
		2017	0.1208791	93.33%
		2018	0.1208791	93.33%
		2019	0.1318681	93.33%
39	SKLT	2015	0.1208791	93.33%
		2016	0.0769231	93.33%
		2017	0.1318681	93.33%
		2018	0.1098901	93.33%
		2019	0.1208791	93.33%

40	TCID	2015	0.1208791	78.23%
		2016	0.2417582	77.92%
		2017	0.1318681	77.92%
		2018	0.1208791	82.35%
		2019	0.1648352	82.35%
41	TSPC	2015	0.1978022	87.84%
		2016	0.1208791	78.10%
		2017	0.1208791	82.76%
		2018	0.1208791	82.82%
		2019	0.1098901	82.87%
42	ULTJ	2015	0.2197802	94.18%
		2016	0.2197802	94.55%
		2017	0.2527473	94.96%
		2018	0.2527473	95.12%
		2019	0.2527473	95.72%
43	UNVR	2015	0.3296703	88.89%
		2016	0.3296703	89.75%
		2017	0.4615385	90.72%
		2018	0.3296703	94.02%
		2019	0.4615385	91.34%
44	WIIM	2015	0.1208791	96.46%
		2016	0.1318681	95.39%
		2017	0.1318681	99.47%
		2018	0.1208791	99.28%
		2019	0.1208791	99.46%





## LAMPIRAN 5

### Data Variabel Kontrol DER, ROE Dan FSIZE

No	Kode	Tahun	DER	ROE	FSIZE
1	AKPI	2015	1.60	0.03	28.690
		2016	1.34	0.05	28.593
		2017	1.44	0.01	28.641
		2018	1.49	0.05	28.753
		2019	1.23	0.04	28.652
2	ARNA	2015	0.60	0.08	27.989
		2016	0.63	0.10	28.065
		2017	0.56	0.12	28.102
		2018	0.51	0.14	28.134
		2019	0.53	0.18	28.218
3	CPIN	2015	0.95	0.15	30.85
		2016	0.71	0.16	30.82
		2017	0.56	0.16	30.83
		2018	0.43	0.24	30.95
		2019	0.39	0.17	31.01
4	IGAR	2015	0.24	10.06	26.674
		2016	0.18	13.13	26.809
		2017	0.16	11.72	26.964
		2018	0.18	7.17	27.069
		2019	0.15	8.12	27.149
5	INAI	2015	4.55	0.12	27.916
		2016	4.19	0.14	27.923
		2017	3.38	0.14	27.825
		2018	3.61	0.13	27.968
		2019	2.80	0.11	27.824
6	INCI	2015	0.10	0.11	25.856
		2016	0.11	0.04	26.319
		2017	0.13	0.62	26.440
		2018	0.22	0.52	26.693
		2019	0.19	0.41	26.728
7	INTP	2015	0.16	0.18	30.950
		2016	0.15	0.16	31.037
		2017	0.18	0.07	30.994
		2018	0.20	0.05	30.956
		2019	0.20	0.08	30.953

8	JPFA	2015	1.80	0.08	30.474
		2016	1.10	0.22	30.589
		2017	1.30	0.12	30.625
		2018	1.30	0.22	30.768
		2019	1.20	0.17	30.857
9	SMBR	2015	0.11	0.15	28.815
		2016	0.40	0.09	29.106
		2017	0.48	0.04	29.252
		2018	0.59	0.02	29.343
		2019	0.60	0.01	29.349
10	SMGR	2015	0.15	0.17	31.273
		2016	0.22	0.16	31.420
		2017	0.35	0.06	31.524
		2018	0.31	0.10	31.560
		2019	0.93	0.07	32.011
11	SRSN	2015	0.69	0.05	27.076
		2016	0.78	0.03	27.299
		2017	0.57	0.04	27.204
		2018	0.44	0.08	27.255
		2019	0.51	0.08	27.382
12	TALF	2015	0.24	0.10	26.797
		2016	0.17	0.04	27.505
		2017	0.23	0.03	27.654
		2018	0.25	0.06	27.730
		2019	0.32	0.03	27.916
13	WTON	2015	0.97	0.15	29.125
		2016	0.87	0.15	29.171
		2017	1.57	0.18	29.587
		2018	1.83	0.20	29.815
		2019	1.95	0.19	29.967
14	ASII	2015	0.90	0.12	33.134
		2016	0.90	0.13	33.199
		2017	0.90	0.15	33.321
		2018	1.00	0.16	33.474
		2019	0.90	0.14	33.495
15	AUTO	2015	0.40	0.03	30.294
		2016	0.40	0.05	30.313
		2017	0.40	0.05	30.323
		2018	0.40	0.06	30.397
		2019	0.40	0.07	30.405

16	INDS	2015	0.33	0.00	28.569
		2016	0.20	0.02	28.538
		2017	0.14	0.05	28.521
		2018	0.13	0.05	28.540
		2019	0.10	0.04	28.673
17	KBLI	2015	0.51	0.11	28.071
		2016	0.42	0.24	28.257
		2017	0.69	0.18	28.734
		2018	0.60	0.14	28.808
		2019	0.49	0.16	28.900
18	KBLM	2015	1.21	0.04	27.207
		2016	0.99	0.06	27.183
		2017	0.56	0.06	27.842
		2018	0.58	0.05	27.892
		2019	0.51	0.05	27.881
19	SCCO	2015	0.93	0.17	28.204
		2016	1.01	0.28	28.527
		2017	0.47	0.10	29.021
		2018	0.43	0.09	29.058
		2019	0.40	0.10	29.113
20	SMSM	2015	0.54	0.32	28.429
		2016	0.43	0.32	28.444
		2017	0.34	0.30	28.524
		2018	0.30	0.29	28.661
		2019	0.27	0.26	28.765
21	TRIS	2015	0.71	0.12	27.082
		2016	0.85	0.06	27.184
		2017	0.67	0.03	27.652
		2018	0.83	0.04	27.778
		2019	0.74	0.04	27.768
22	UNIT	2015	0.90	0.00	26.855
		2016	0.77	0.00	26.792
		2017	0.74	0.00	26.779
		2018	0.71	0.00	26.763
		2019	0.69	0.00	26.758
23	VOKS	2015	2.01	0.00	28.060
		2016	1.49	0.24	28.143
		2017	0.61	0.20	28.378
		2018	0.63	0.79	28.541
		2019	0.63	0.19	28.739

24	ADES	2015	0.99	0.10	27.205
		2016	1.00	0.15	27.366
		2017	0.99	0.09	27.457
		2018	0.83	0.11	27.505
		2019	0.45	0.15	27.435
25	BUDI	2015	1.22	0.02	28.815
		2016	0.99	0.03	28.707
		2017	1.05	0.04	28.709
		2018	1.14	0.04	28.853
		2019	0.96	0.05	28.730
26	DLTA	2015	0.22	0.23	27.669
		2016	0.18	0.25	27.812
		2017	0.17	0.25	27.924
		2018	0.19	0.26	28.052
		2019	0.18	0.26	27.986
27	DVLA	2015	0.41	0.11	28.057
		2016	0.42	0.14	28.057
		2017	0.40	0.17	28.126
		2018	0.40	0.17	28.151
		2019	0.47	0.15	28.235
28	GGRM	2015	0.67	0.17	31.782
		2016	0.59	0.17	31.773
		2017	0.58	0.18	31.832
		2018	0.53	0.17	31.867
		2019	0.54	0.21	31.996
29	HMSP	2015	0.00	0.27	31.269
		2016	0.00	0.30	31.381
		2017	0.00	0.37	31.395
		2018	0.00	0.38	31.473
		2019	0.01	0.39	31.561
30	ICBP	2015	0.62	0.19	30.910
		2016	0.56	0.21	30.995
		2017	0.56	0.18	31.085
		2018	0.51	0.22	31.168
		2019	0.45	0.22	31.287
31	INDF	2015	1.13	0.09	32.151
		2016	0.87	0.12	32.040
		2017	0.88	0.11	32.113
		2018	0.93	0.10	32.201
		2019	0.77	0.11	32.197

32	KLBF	2015	0.02	0.18	30.248
		2016	0.02	0.17	30.354
		2017	0.02	0.17	30.441
		2018	0.02	0.16	30.529
		2019	0.05	0.15	30.640
33	MLBI	2015	1.74	0.66	28.373
		2016	1.77	1.19	28.453
		2017	1.36	1.24	28.551
		2018	1.47	1.05	28.692
		2019	1.53	1.05	28.695
34	MYOR	2015	1.18	0.24	30.060
		2016	1.06	0.22	30.190
		2017	1.03	0.22	30.333
		2018	1.06	0.21	30.498
		2019	0.92	0.21	30.577
35	PYFA	2015	0.58	0.03	25.798
		2016	0.58	0.05	25.842
		2017	0.47	0.07	25.796
		2018	0.57	0.07	25.955
		2019	0.53	0.07	25.974
36	ROTI	2015	1.08	0.23	28.626
		2016	1.02	0.19	28.702
		2017	0.60	0.05	29.148
		2018	0.50	0.04	29.111
		2019	0.50	0.08	29.175
37	SIDO	2015	0.08	0.17	28.659
		2016	0.08	0.17	28.725
		2017	0.09	0.18	28.781
		2018	0.15	0.23	28.836
		2019	0.15	0.26	28.894
38	SKBM	2015	1.22	0.12	27.362
		2016	1.72	0.06	27.633
		2017	0.59	0.03	28.115
		2018	0.70	0.02	28.203
		2019	0.76	0.00	28.230
39	SKLT	2015	1.08	0.12	26.656
		2016	1.20	0.09	27.065
		2017	1.07	0.08	27.178
		2018	0.92	0.07	27.339
		2019	1.40	1.32	27.397

40	TCID	2015	0.21	0.32	28.364
		2016	0.23	0.09	28.413
		2017	0.27	0.10	28.490
		2018	0.24	0.09	28.525
		2019	0.26	0.07	28.568
41	TSPC	2015	0.45	0.12	29.469
		2016	0.42	0.12	29.516
		2017	0.46	0.11	29.637
		2018	0.45	0.09	29.694
		2019	0.45	0.10	29.756
42	ULTJ	2015	0.27	0.25	28.895
		2016	0.21	0.25	29.075
		2017	0.23	0.23	29.275
		2018	0.16	0.19	29.346
		2019	0.17	0.22	29.519
43	UNVR	2015	2.26	1.22	30.387
		2016	2.56	1.34	30.449
		2017	2.66	1.42	30.571
		2018	1.75	1.45	30.643
		2019	2.91	1.17	30.659
44	WIIM	2015	0.42	0.15	27.926
		2016	0.37	0.11	27.934
		2017	0.25	0.04	27.835
		2018	0.25	0.05	27.859
		2019	0.26	0.03	27.893