

**PENGARUH KUALITAS PENGUNGKAPAN CSR MELALUI
MEDIA SOSIAL TERHADAP KEPERCAYAAN INVESTOR
RITEL DAN PERSEPSI NILAI PERUSAHAAN DI INDONESIA**

SKRIPSI

REVISI SKRIPSI PASCA
UJIAN ACC


7 JULI 2026



Ditulis Oleh:

Nama	: Zulfahmi
Nomor Mahasiswa	: 22311319
Program Studi	: Manajemen
Bidang Konsentrasi	: Keuangan

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2026

**PENGARUH KUALITAS PENGUNGKAPAN CSR MELALUI
MEDIA SOSIAL TERHADAP KEPERCAYAAN INVESTOR
RITEL DAN PERSEPSI NILAI PERUSAHAAN DI INDONESIA**

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 : Zulfahmi
Nomor Mahasiswa : 22311319
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2026

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya 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, 11 Juni 2026

Penulis,



A handwritten signature in black ink, appearing to read "Zulfahmi".

Zulfahmi

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

Pengaruh Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial terhadap
Kepercayaan Investor Ritel dan Persepsi Nilai Perusahaan di Indonesia

Nama : Zulfahmi
Nomor Mahasiswa : 22311319
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 15 Juni 2026
Telah disetujui dan disahkan oleh
Dosen Pembimbing,

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Sri Mulyati', with a long horizontal stroke extending to the right.

Sri Mulyati, Dra., M.Si.

HALAMAN PENGESAHAN UJIAN

Telah dipertahankan/diujikan dan disahkan
untuk memenuhi syarat guna memperoleh gelar
sarjana strata-1 di Program Studi Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomika,
Universitas Islam Indonesia

Nama : Zulfahmi
Nomor Mahasiswa : 22311319
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 15 Juni 2026

Disahkan Oleh:

Pembimbing Skripsi : Sri Mulyati, Dra., M.Si.
Penguji : Sutrisno, Prof., Dr., Drs., M.M.

Mengetahui
Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia



(Prof. Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D.)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Penelitian ini saya persembahkan untuk kedua orang tua tercinta. Terima kasih karena telah memberikan kepercayaan kepada anakmu untuk selalu memilih jalannya sendiri. Terima kasih atas doa, dukungan, kasih sayang, serta pengorbanan yang tidak pernah berhenti dalam setiap langkah kehidupan yang saya tempuh. Maaf apabila sampai saat ini saya masih sering mengecewakan dalam berbagai hal, namun segala proses dan pencapaian ini saya persembahkan untuk membahagiakan kalian.

Kepada keluarga dan kakak tersayang, terima kasih telah menjadi inspirasi, penyemangat, serta tempat berbagi cerita dalam setiap proses kehidupan. Terima kasih atas dukungan, perhatian, dan dorongan yang tiada henti selama proses penyusunan skripsi ini. Segala bentuk perhatian kecil yang diberikan menjadi motivasi besar bagi saya untuk terus bertahan dan menyelesaikan penelitian ini dengan baik.

Kepada sahabat dan orang-orang terdekat, terima kasih telah hadir, membantu, serta memberikan semangat di saat sulit maupun senang. Terima kasih atas doa, dukungan, dan kebersamaan yang menjadi bagian penting dalam perjalanan penyusunan skripsi ini.

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR

TUGAS AKHIR BERJUDUL

PENGARUH KUALITAS PENGUNGKAPAN CSR MELALUI MEDIA SOSIAL TERHADAP KEPERCAYAAN INVESTOR RITEL DAN PERSEPSI NILAI PERUSAHAAN DI INDONESIA

Disusun oleh : Zulfahmi

Nomor Mahasiswa : 22311319

Telah dipertahankan didepan Tim Penguji dan dinyatakan lulus hari ini, tanggal:
Rabu 01 Juli 2026

Pembimbing TA : Sri Mulyati, Dra., M.Si.

Penguji : Sutrisno, Prof., Dr., Drs., M.M.

Mengetahui

Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia



Prof. Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D.

MOTTO

فَإِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا , إِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا

“Maka sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan.
Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan” (QS. Al-Insyirah:
5-6).

“Man Jadda Wa Jadda”

Barang siapa yang bersungguh-sungguh, maka ia pasti akan berhasil

“Melamban Bukanlah Hal Yang Tabu Kadang Itu Yang Kau Butuh,
Bersandar Hibahkan Bebanmu”

- Perunggu (33x)

“Kesuksesan Itu Ada Di Tangan Loe”

- Coki Pardede

THE EFFECT OF THE QUALITY OF CSR DISCLOSURE THROUGH SOCIAL MEDIA ON RETAIL INVESTOR TRUST AND PERCEIVED CORPORATE VALUE IN INDONESIA

Zulfahmi

**Department of Management, Faculty of Business and Economics,
Islamic University of Indonesia**

22311319@students.uii.ac.id

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of Corporate Social Responsibility (CSR) disclosure quality through social media on retail investor trust and perceived firm value in the Indonesian capital market. The increasing use of social media as a CSR communication channel raises the question of whether such disclosure genuinely builds investor trust or merely constitutes greenwashing. This research employs a quantitative approach using an explanatory survey method. Data were collected through an online questionnaire from 277 Indonesian retail investors who had investment experience and had been exposed to corporate CSR information on social media, selected through purposive sampling. The data were analyzed using Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) with the SmartPLS application. The results show that CSR disclosure quality through social media has a positive and significant effect on retail investor trust (t -statistic = 14.707; p -value = 0.000) and on perceived firm value (t -statistic = 20.762; p -value = 0.000), explaining 50.7% of the variance in investor trust and 61.1% of the variance in perceived firm value. These findings support signaling theory and stakeholder theory, indicating that informative, transparent, and credible CSR disclosure on social media functions as a positive signal that strengthens retail investor trust and shapes a more favorable perception of firm value. The results imply that companies and capital market regulators need to enhance the quality and transparency of digital CSR communication.

Keywords: *CSR Disclosure Quality, Social Media, Retail Investor Trust, Perceived Firm Value, PLS-SEM*

PENGARUH KUALITAS PENGUNGKAPAN CSR MELALUI MEDIA SOSIAL TERHADAP KEPERCAYAAN INVESTOR RITEL DAN PERSEPSI NILAI PERUSAHAAN DI INDONESIA

Zulfahmi

Jurusan Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia

22311319@students.uii.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kualitas pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) melalui media sosial terhadap kepercayaan investor ritel dan persepsi nilai perusahaan di pasar modal Indonesia. Meningkatnya penggunaan media sosial sebagai saluran komunikasi CSR menimbulkan pertanyaan apakah pengungkapan tersebut benar-benar membangun kepercayaan investor atau hanya sekedar greenwashing. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode survei eksplanatori. Data dikumpulkan melalui kuesioner online dari 277 investor ritel Indonesia yang memiliki pengalaman berinvestasi dan pernah terpapar informasi CSR perusahaan di media sosial, yang dipilih melalui purposive sampling. Data dianalisis menggunakan Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) dengan aplikasi SmartPLS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kualitas pengungkapan CSR melalui media sosial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kepercayaan investor ritel (t -statistik = 14.707; p -value = 0.000) dan persepsi nilai perusahaan (t -statistik = 20.762; p -value = 0.000), menjelaskan 50.7% varian kepercayaan investor dan 61.1% varian nilai perusahaan yang dirasakan. Temuan ini mendukung teori sinyal dan teori pemangku kepentingan, yang menunjukkan bahwa pengungkapan CSR yang informatif, transparan, dan kredibel di media sosial berfungsi sebagai sinyal positif yang memperkuat kepercayaan investor ritel dan membentuk persepsi yang lebih baik terhadap nilai perusahaan. Hasilnya menyiratkan bahwa perusahaan dan regulator pasar modal perlu meningkatkan kualitas dan transparansi komunikasi CSR digital.

Kata Kunci: CSR Disclosure Quality, Social Media, Retail Investor Trust, Perceived Firm Value, PLS-SEM

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh,

Pertama puji syukur kita panjatkan ke hadirat Allah SWT yang maha Esa atas segala limpahan rahmat, hidayah, karunia, dan petunjuk-Nya sehingga penulis dapat menyusun dan menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Kualitas Pengungkapan CSR Terhadap Kepercayaan Investor dan Persepsi Nilai Perusahaan”**. Skripsi ini disusun guna memperoleh gelar Sarjana Strata-1 pada Program Studi Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia. Penulis menyadari bahwa pencapaian ini tidak terlepas dari bimbingan, dukungan, serta bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis menyampaikan ucapan terima kasih yang mendalam kepada:

1. Allah SWT yang telah melimpahkan karunia, rahmat, keberkahan karena-Nya penulis diberikan kelancaran dan kemudahan untuk menyelesaikan tugas akhir ini.
2. Ibu Sri Mulyati, Dra., M.si. selaku dosen pembimbing yang telah memberikan peran besar kepada penulis dalam menyelesaikan tugas akhir ini, dengan memberikan pikiran, waktu, kesabaran, semangat, energi positif, serta bimbingannya.
3. Seluruh Dosen Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan ilmu yang sangat bermanfaat selama perkuliahan.
4. Kedua orang tua penulis Zulpikar Nasution dan Nurhalimah, untuk beliau berdua tugas akhir ini penulis persembahkan. Terimakasih atas segala kasih sayang dan perjuangan yang diberikan dalam membesarkan dan membimbing penulis selama ini sehingga penulis dapat terus berjuang dalam meraih mimpi dan cita-cita. Kesuksesan dan segala hal baik yang kedepannya akan penulis dapatkan adalah karena dan untuk kalian berdua.

5. Saudara-saudara penulis, Aulia Miska Rahayu, Fahrul Ardiansyah, Nakiya Azima. terimakasih selalu percaya pada mimpi-mimpi penulis dan selalu menghibur dan memberi semangat penulis.
6. Sahabat – sahabat penulis sejak SMP, ryan Ridha, Akmal qautsar, izzaz satyu yang telah memberikan semangat, tawa, doa, dan dukungan yang tidak langsung selalu diberikan oleh kalian. Kalian semua Adalah bagian yang tak terpisahkan dari perjalanan ini.
7. Kepada Widya Ramana Putri. Terimah kasih telah menjadi tempat bertukar pikiran, pendengar setia dalam suka maupun duka, pemberi nasihat, penyemangat, tertawa bersama, memberikan kontribusi dalam penulisan skripsi dengan meluangkan waktu untuk penulis, dan kehadiran dalam setiap perjalanan penulis ini.
8. Dan terakhir, kepada penulis apresiasi terbesar atas perjuangan menyelesaikan apa yang telah dimulai, walau sulit namun bisa tetap bertahan sampai dititik ini. Terimakasih telah selalu kuat melangkah, mampu mengendalikan diri dari setiap tekanan yang selalu datang tidak diperkirakan dan selalu bangkit dari setiap hal tersebut.

Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca dan memberikan kontribusi positif di bidang manajemen khususnya studi keuangan. Penulis memohon maaf atas segala kekurangan yang ada, serta menerima kritik guna membangun perbaikan.

Akhir kata, terima kasih.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

DAFTAR ISI

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	iii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	iv
HALAMAN PENGESAHAN UJIAN.....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR	vii
MOTTO	vii
<i>ABSTRACT</i>	ix
ABSTRAK	ix
KATA PENGANTAR.....	xi
DAFTAR LAMPIRAN	xviii
BAB I.....	1
PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian	7
1.4 Kontribusi Penelitian.....	7
BAB II	10
KAJIAN PUSTAKA	10
2.1 Landasan Teori.....	10
2.1.1 Teori Stakeholder	10
2.1.2 Teori Legitimasi dan Konsep	11
2.1.3 Teori Sinyal (Signaling Theory)	14
2.1.4 <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i>	15
2.1.5 Manfaat <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i>	16
2.1.6 Kualitas Pengungkapan CSR Melalui Media Sosial	18
2.1.7 Kepercayaan Investor Ritel	20
2.1.8 Persepsi Nilai Perusahaan	21
2.2 Penelitian terdahulu.....	22
2.3 Hipotesis Penelitian.....	24
2.4 Model Penelitian	26
BAB III.....	27

METODOLOGI PENELITIAN	27
3.1 Pendekatan dan Jenis Penelitian	27
3.2 Populasi dan Sampel	27
3.3 Teknik Pengumpulan Data	29
3.4 Definisi Operasional Variabel	30
3.4.1 Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial (X)	31
3.4.2 Kepercayaan Investor Ritel (Y1)	34
3.4.3 Persepsi Nilai Perusahaan (Y2)	37
3.5 Uji Model Pengukuran (<i>Outer Model</i>)	40
3.5.1 Uji Validitas	40
3.5.2 Uji Reliabilitas	42
3.6 Uji Model Struktural (<i>Inner Model</i>)	43
3.6.1 Uji Kolinearitas	43
3.6.2 Uji Koefisien Jalur (<i>Path Coefficients/ρ</i>)	44
3.6.3 Uji Koefisien Determinasi (<i>R-Square/R^2</i>)	45
3.6.4 Uji <i>Effect Size</i> (f^2)	46
3.6.5 Uji <i>Goodness of Fit</i>	47
3.7 Teknik Analisis Data	48
BAB IV	50
ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	50
4.1 Analisis Deskriptif Responden	50
4.2 Pengujian Model Pengukuran (<i>Outer Model</i>)	54
4.2.1 Hasil Uji Validitas	54
4.2.2 Hasil Uji Reliabilitas	68
4.3 Pengujian Model Struktural (<i>Inner Model</i>)	72
4.3.1 Hasil Uji Kolinearitas	72
4.3.2 Hasil Uji Koefisien Jalur (<i>Path Coefficients/ρ</i>)	75
4.3.3 Hasil Uji Koefisien Determinasi (<i>R-Square/R^2</i>)	81
4.3.4 Hasil Uji <i>Effect Size</i> (f^2)	84
4.3.5 Hasil Uji <i>Goodness of Fit</i>	86
4.4 Pembahasan	89
4.4.1 Pengaruh Kualitas Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> melalui Media Sosial terhadap Kepercayaan Investor Ritel	90

4.4.2 Pengaruh Kualitas Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> melalui Media Sosial terhadap Persepsi Nilai Perusahaan	94
BAB V	100
KESIMPULAN DAN SARAN	100
5.1 Kesimpulan	100
5.2 Saran.....	101
5.2.1 Bagi Organisasi/Perusahaan.....	101
5.2.2 Bagi Peneliti Selanjutnya	102
5.3 Keterbatasan Penelitian	103
DAFTAR PUSTAKA	104
DAFTAR LAMPIRAN	109

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Model Penelitian	26
Gambar 4. 1 Hasil PLS Alghorithm.....	58
Gambar 4. 2 Hasil Bootstrapping Uji Koefisien Jalur	78

DAFTAR TABEL

Tabel 3. 1 Indikator Pengukuran CSR Melalui Media Sosial	32
Tabel 3. 2 Indikator Pengukuran Kepercayaan Investor Ritel	35
Tabel 3. 3 Indikator Pengukuran Persepsi Nilai Perusahaan	38
Tabel 3. 4 Tabel Kategori Nilai CA dan CR	43
Tabel 3. 5 Kategori Nilai VIF	44
Tabel 3. 6 Kategori Nilai R ²	46
Tabel 3. 7 Kategori Nilai f ²	47
Tabel 4. 1 Responden Berdasarkan Jenis Kelamin	51
Tabel 4. 2 Responden Berdasarkan Usia.....	52
Tabel 4. 3 Responden Berdasarkan Jenis Instrumen Investasi	53
Tabel 4. 4 Responden Berdasarkan Nilai Portfolio Investasi	54
Tabel 4. 5 Hasil Outer Loading.....	55
Tabel 4. 6 Hasil Average Variance Extracted (AVE)	61
Tabel 4. 7 Hasil Uji Fornell-Larcker.....	63
Tabel 4. 8 Hasil Uji Heterotrait-Monotrait Ratio (HTMT).....	66
Tabel 4. 9 Hasil Uji Reliabilitas	69
Tabel 4. 10 Hasil Uji Kolinearitas	72
Tabel 4. 11 Hasil Uji Koefisien Jalur (Path Coefficients/ ρ).....	75
Tabel 4. 12 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R-Square/R ²)	82
Tabel 4. 13 Hasil Uji Effect Size (f ²)	84
Tabel 4. 14 Hasil Uji Goodness of Fit	87

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Kuesioner Penelitian.....	109
Lampiran 2 Tabulasi Data Penelitian	120
Lampiran 3 Hasil Uji Outer Loading	156
Lampiran 4 Hasil Uji Average variance extracted (AVE)	157
Lampiran 5 Hasil Uji Fornell Larcker	158
Lampiran 6 Hasil Uji Heterotrait-Monotrait Ratio (HTMT)	159
Lampiran 7 Hasil Uji Reliabilitas	160
Lampiran 8 Hasil Uji Kolinearitas	161
Lampiran 9 Hasil Uji Koefisien Jalur (Path Coefficients/ ρ)	163
Lampiran 10 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R-Square/ R^2).....	164
Lampiran 11 Hasil Uji Effect Size (f^2).....	165
Lampiran 12 Hasil Uji Goodness of Fit	166

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Corporate social responsibility (CSR) telah berkembang dari sekadar konsep filantropi menjadi komponen strategis dalam bisnis modern, terutama sebagai instrumen pembentuk kepercayaan pemangku kepentingan. Dalam skala global, meningkatnya perhatian terhadap lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) mendorong perusahaan untuk lebih transparan mengungkapkan kinerja CSR mereka. Beragam kanal komunikasi, termasuk media sosial, kini digunakan perusahaan untuk mempublikasikan inisiatif sosial dan lingkungan secara real-time kepada publik. Langkah ini didorong oleh keyakinan bahwa citra perusahaan yang bertanggung jawab akan diterima baik oleh masyarakat dan investor. Namun, literatur menunjukkan bahwa efektivitas komunikasi CSR sangat ditentukan oleh kualitas informasi yang disampaikan. Banyak komunikasi CSR korporat ternyata tidak efektif karena kontennya kurang relevan, tidak kredibel, tidak netral, atau tidak lengkap (Amabile et al., 2022). Seringkali, pengungkapan CSR oleh perusahaan hanya bersifat simbolis yang hanya semata-mata upaya pencitraan untuk memperbaiki reputasi dan brand image perusahaan (Amabile et al. 2022). Kondisi ini menimbulkan pertanyaan “sejauh mana pengungkapan CSR di media sosial benar-benar membangun kepercayaan investor, atau justru dianggap “*Greenwashing*” tanpa makna substantif”.

Kepercayaan investor ritel merupakan salah satu aset tak berwujud yang kian strategis bagi perusahaan. Investor yang percaya pada integritas dan prospek jangka panjang suatu perusahaan cenderung lebih loyal dan bersedia menanamkan modalnya secara berkelanjutan. Penelitian empiris mendukung kaitan positif antara kinerja CSR yang baik dengan kepercayaan dan keputusan investasi investor. (Berkovitch et al., 2025), misalnya menemukan bukti kuat bahwa perusahaan dengan rekam jejak CSR yang unggul menikmati proses *Price Discovery* (penyerapan informasi ke harga saham) yang lebih cepat di pasar saat pengumuman kinerja keuangan, terutama untuk berita keuangan yang positif. Hal ini mengindikasikan bahwa keterlibatan CSR membuat investor cenderung memandang informasi perusahaan tersebut secara lebih optimistis dan terpercaya, sehingga mereka lebih sigap dalam bereaksi terhadap kabar baik perusahaan. Lebih lanjut, studi (Berkovitch et al., 2025) menunjukkan melalui pendekatan eksperimental bahwa reputasi CSR yang kuat secara kausal meningkatkan kredibilitas persepsi investor terhadap pengungkapan perusahaan. Perusahaan dengan kinerja CSR tinggi terbukti menghadapi ketidakpastian investor yang lebih rendah serta menikmati volume perdagangan dan respons pasar (misalnya *Earnings Response Coefficient*) yang lebih kuat saat pengumuman laba. Temuan ini konsisten dengan gagasan bahwa CSR mampu membangun *trust* investor dan memberikan sinyal kredibilitas terhadap informasi yang disampaikan perusahaan. Sejalan dengan itu, penelitian oleh (Ernst et al., 2025) mengonfirmasi bahwa bila sebuah perusahaan memiliki reputasi CSR yang positif dan laporan CSR yang terjamin kredibel (misalnya melalui *assurance independent*), investor ritel akan lebih

mengatribusikan motif yang tulus di balik aktivitas CSR tersebut serta menilai informasi CSR perusahaan lebih dapat dipercaya. Peningkatan kepercayaan dan persepsi positif atas kinerja sosial Perusahaan (*Corporate Social Performance*) ini pada gilirannya meningkatkan niat investor untuk berinvestasi, yang akhirnya berdampak nyata pada peningkatan jumlah investasi yang bersedia mereka tanamkan (Ernst et al., 2025). Dengan kata lain, kualitas dan kredibilitas pengungkapan CSR berpengaruh penting dalam membentuk persepsi investor dan mendorong keputusan investasi mereka.

Perkembangan pesat teknologi digital dan media sosial selama dekade terakhir turut mengubah lanskap komunikasi CSR perusahaan. Dahulu, informasi CSR perusahaan terutama disalurkan melalui laporan tahunan atau laporan keberlanjutan formal yang terbit sekali setahun. Kini, platform seperti *Instagram*, *Twitter (X)*, hingga *Tiktok* memungkinkan perusahaan berinteraksi langsung dengan publik dan investor secara harian. Bagi perusahaan, media sosial berfungsi sebagai etalase reputasi yang selalu terbuka seperti inisiatif lingkungan terbaru, program sosial kemasyarakatan, hingga pencapaian keberlanjutan lainnya dapat dipamerkan melalui foto, video, atau infografis yang menarik. Hal ini memberikan peluang membangun citra positif secara cepat dan luas, tanpa harus melalui filtrasi media massa tradisional. Studi komunikasi menyebut era ini sebagai pelemahan fungsi *gatekeeper* media arus utama, korporasi kini dapat mengkomunikasikan CSR langsung kepada publik sesuai narasi yang mereka kehendaki. Namun, keterbukaan ini ada pedang bermata dua. Audiens media sosial, termasuk investor ritel milenial, dapat sama mudahnya mendeteksi ketidakkonsistenan atau

kelemahan dalam klaim tanggung jawab perusahaan. Reaksi negatif (misalnya tuduhan *Greenwashing* di kolom komentar) dapat tersebar viral dan merusak kepercayaan apabila publik menilai pengungkapan CSR perusahaan tidak sesuai kenyataan. Oleh karena itu, media sosial sebagai kanal CSR menuntut Tingkat transparansi dan keautentikan yang tinggi, kualitas pengungkapan (dalam bentuk konten yang informatif, jujur, dan interaktif) menjadi kunci untuk memastikan pesan CSR efektif membangun kepercayaan alih-alih justru menimbulkan skeptisisme.

Konteks Indonesia mempertegas urgensi isu ini. Sejak akhir 2019, pasar modal Indonesia mengalami lonjakan investor ritel seiring kemudahan akses investasi digital dan meningkatnya generasi muda pada saham. Jumlah *Single Investor Identification* (SID) meningkat dari sekitar 2,5 juta (2019) menjadi hampir 17 juta (juli 2025), dengan investor ritel domestik menyumbang sekitar 44% nilai transaksi di Bursa Efek Indonesia yang menjadikannya kontributor terbesar saat ini. Pergeseran demografis ini menunjukkan dominasi milenial dan generasi Z yang melek teknologi. Berbeda dari tradisional, kelompok ini cenderung mengandalkan media sosial dan sumber daring lain untuk menilai reputasi dan integritas emiten, ketimbang menelaah laporan tahunan yang panjang. Temuan kualitatif menunjukkan bahwa investor milenial lazim menelusuri akun resmi media sosial perusahaan untuk menilai eksistensi, citra dan reputasi sebelum berinvestasi dan media social dipandang lebih efektif dan cepat dalam menyampaikan informasi terkini dibandingkan pelaporan konvensional (Rosmawati et al., 2023). Di sisi lain, lonjakan jumlah investor tidak sepenuhnya diikuti peningkatan literasi keuangan

tetapi arus informasi dan *financial influencer* di media sosial menambah kompleksitas. Dalam situasi seperti ini, CSR digital menjadi isyarat reputasi yang mudah diakses untuk menilai integritas perusahaan, seperti pengungkapan yang substantif, konsisten, dan terverifikasi yang cenderung memperkuat kepercayaan emosional investor muda yang value-driven, sedangkan pengungkapan minimalis dan seremonial berisiko menurunkan citra.

Dari paparan di atas, tampak jelas adanya kesenjangan pengetahuan terkait efektivitas pengungkapan CSR melalui media sosial terhadap perilaku investor ritel, khususnya di Indonesia. Di tingkat global, sejumlah studi telah menyoroti bahwa keterlibatan CSR/ESG yang kuat cenderung meningkatkan kepercayaan investor. (Pong and Man 2024) dengan studi terhadap investor ritel Hong Kong, menemukan korelasi positif yang signifikan antar persepsi investor atas inisiatif ESG perusahaan dengan tingkat kepercayaan dan kualitas hubungan investor dengan perusahaan. Temuan ini sejalan dengan konsensus bahwa praktik CSR yang nyata dapat menumbuhkan serta mempertahankan kepercayaan investor pada berbagai industry. Demikian pula, studi-studi eksperimental dan pasar seperti (Berkovitch et al., 2025; Ernst et al., 2025) menegaskan bahwa kredibilitas dan kualitas laporan CSR berpengaruh nyata terhadap penilaian dan keputusan investor. Akan tetapi, di pasar modal Indonesia sendiri, riset empiris yang mendalami topik ini masih terbatas. Penelitian (Rosmawati et al., 2023) telah memberikan gambaran awal kualitatif bahwa pengungkapan kinerja sosial Perusahaan di media sosial dianggap semakin penting dan mampu menarik perhatian investor ritel. Namun, masih diperlukan kajian yang lebih mendalam dan kuantitatif mengenai bagaimana

kualitas pengungkapan digital tersebut berdampak pada kepercayaan investor ritel serta persepsi mereka terhadap nilai Perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara empiris pengaruh kualitas pengungkapan CSR melalui media social terhadap kepercayaan investor ritel dan persepsi nilai perusahaan di konteks pasar modal Indonesia. Secara khusus, riset ini akan mengeksplorasi apakah pengungkapan CSR yang lebih berkualitas, kredibel, informatif di kanal digital dapat meningkatkan kepercayaan investor ritel milenial, dan bagaimana kepercayaan tersebut pada akhirnya berperan dalam membentuk persepsi mereka mengenai nilai atau prospek Perusahaan. Melalui studi ini, diharapkan terjawab apakah CSR digital dapat berfungsi sebagai sinyal reputasi yang efektif dan berujung pada peningkatan kepercayaan serta penilaian positif dari investor ritel atau sebaliknya, sehingga temuan ini dapat mengisi kesenjangan literatur sekaligus memberikan rekomendasi bagi Perusahaan dan regulator di era investasi generasi milenial.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah kualitas pengungkapan CSR melalui media sosial berpengaruh terhadap tingkat kepercayaan investor ritel pada Perusahaan?
2. Apakah kualitas pengungkapan CSR melalui media sosial berpengaruh terhadap persepsi nilai Perusahaan di kalangan investor?

1.3 Tujuan Penelitian

Dari uraian di atas, penelitian memiliki tujuan yang dirumuskan sebagai berikut:

1. Untuk menguji kualitas pengungkapan CSR melalui media sosial berpengaruh terhadap tingkat kepercayaan investor ritel pada Perusahaan
2. Untuk menguji kualitas pengungkapan CSR melalui media sosial berpengaruh terhadap persepsi nilai Perusahaan di kalangan investor

1.4 Kontribusi Penelitian

1. Kontribusi teoritis: penelitian ini diharapkan memperkaya literatur di bidang keuangan perilaku dengan beberapa cara, pertama studi ini akan memberikan kerangka konseptual untuk mengukur kualitas pengungkapan CSR di media social. Topik ini relatif baru dan masih jarang diulas secara mendalam, sehingga kehadiran alat ukur yang teruji akan menjadi kontribusi bagi penelitian selanjutnya. Kedua, penelitian ini memperluas penerapan teori pemangku kepentingan dan teori sinyal dalam konteks investor ritel pada pasar berkembang. Kebanyakan riset terdahulu tentang CSR dan investor berfokus pada investor institusi atau pasar maju, dengan memfokuskan unit analisis pada investor ritel indoneisa, studi ini menambah perspektif baru dalam literatur. Temuan empiris mengenai perilaku investor ritel terhadap sinyal CSR perusahaan akan memengaruhi pemahaman masyarakat tentang bagaimana legitimasi sosial perusahaan memengaruhi keputusan investasi individu. Ketiga, penelitian ini

memberikan bukti bahwa informasi non-keuangan (seperti CSR) dapat menjadi parameter penting dalam penilaian investor, terpisah dari indikator keuangan tradisional. Hal ini menegaskan bahwa relevansi *concept social performance* (CSP) terhadap keputusan investasi. Secara keseluruhan, kontribusi teoritis penelitian ini terletak pada integrasi disiplin komunikasi CSR dengan kepercayaan investor dan persepsi nilai.

2. Kontribusi praktis: dari sisi praktis, hasil penelitian ini akan berguna bagi manajemen perusahaan, investor, maupun regulator. Bagi manajemen perusahaan, temuan studi ini dapat dijadikan masukan untuk strategi komunikasi CSR yang lebih efektif. Apabila terbukti bahwa kualitas pengungkapan CSR di media sosial memang meningkatkan kepercayaan dan penilaian investor, perusahaan sebaiknya berinvestasi lebih pada pengelolaan konten CSR yang berkualitas. Misalnya, Perusahaan dapat memastikan postingan CSR di media social mengandung informasi yang lengkap dan jujur, memperlihatkan dampak nyata program CSR, serta merespons pertanyaan/komentar publik secara aktif. Selain itu Perusahaan dapat mempertimbangkan menggunakan *assurance independent* atau bukti pendukung dalam postingan CSR penting, sehingga klaim social mereka lebih dipercaya dan tidak dianggap sekadar pencitraan (Ernst et al., 2025). Langkah-langkah ini pada akhirnya membantu perusahaan membangun reputasi baik di kalangan investor ritel, yang berpotensi meningkatkan basis investor dan stabilitas harga saham Perusahaan.

Bagi investor ritel, khususnya yang masih baru, penelitian ini dapat meningkatkan kesadaran akan pentingnya memperhatikan aspek CSR yang disajikan perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi. Investor dapat lebih kritis menilai kualitas informasi CSR yang disajikan perusahaan di media sosial apakah informatif dan kredibel atau hanya “Greenwashing”. Dengan demikian, investor ritel diharapkan dapat membuat keputusan yang lebih cerdas dan beretika, tidak hanya tergiur oleh kinerja keuangan jangka pendek tetapi juga memperhatikan keberlanjutan dan tanggung jawab social perusahaan.

Bagi regulator dan otoritas pasar modal (seperti OJK, dan BEI) temuan penelitian ini bisa menjadi bahan evaluasi kebijakan. Mengingat jumlah investor ritel domestik yang sangat besar dan pengaruhnya di pasar, regulator dapat mendorong transparansi yang lebih baik dalam pengungkapan CSR di media digital dapat dipertimbangkan, agar investor ritel terlindungi dari informasi yang menyesatkan. Regulator juga dapat menggalakkan program literasi yang menekankan laporan CSR dan informasi keberlanjutan lainnya, sehingga lonjakan partisipasi investor ritel diimbangi dengan kemampuan menganalisis informasi yang memadai. Secara makro, upaya ini akan berkontribusi pada iklim pasar modal yang lebih sehat dan berkelanjutan, di mana perusahaan berlomba tidak hanya dalam kinerja finansial tetapi juga dalam akuntabilitas sosial, dan investor menghargai keduanya secara seimbang.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Stakeholder

Teori stakeholder pertama kali dipopulerkan oleh (Freeman & McVea, 2005) yang mendefinisikan stakeholder sebagai “setiap kelompok atau individu yang dapat memengaruhi atau dipengaruhi oleh pencapaian tujuan organisasi”. Maka, perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri maupun pemegang saham semata, tetapi juga memberikan manfaat bagi semua pihak yang berkepentingan dengan perusahaan. Menurut (Ghozali & Chariri, 2014), perusahaan perlu memperhatikan kepentingan para stakeholder karena dukungan mereka menentukan eksistensi jangka panjang. Dalam konteks ini, melakukan CSR dan mengungkapkannya secara terbuka merupakan bagian dari upaya perusahaan memenuhi tanggung jawab kepada stakeholder di luar tuntutan finansial.

Teori stakeholder bersifat normatif sekaligus instrumental. Secara normatif, teori ini menyatakan bahwa memperhatikan kebutuhan stakeholder adalah hal yang etis dan benar dilakukan oleh manajemen (Pilgrim & Bohnet-Joschko, 2022). Secara instrumental, teori ini memprediksi bahwa perusahaan yang berhasil mengakomodasi kepentingan sebagai stakeholder akan meraih kinerja yang lebih baik secara berkelanjutan. Reputasi yang baik dan loyalitas stakeholder merupakan hasil jangka panjang dari pendekatan bisnis yang inklusif.

Dalam penelitian ini, investor ritel dipandang menjadi salah satu kelompok stakeholder kunci. Para investor individu ini memiliki kepentingan terhadap kinerja keuangan maupun non-keuangan perusahaan. penerapan teori stakeholder mengimplikasikan bahwa perusahaan perlu melakukan program CSR yang relevan dengan kepentingan masyarakat serta mengomunikasikan secara efektif kepada publik dan investor. Misal, jika banyak investor ritel peduli pada isu lingkungan, perusahaan sebaiknya menjalankan inisiatif ramah lingkungan dan melaporkannya secara transparan. Media sosial menjadi alat penting dalam hal ini, perusahaan dapat menunjukkan kepada investor ritel bahwa perusahaan peduli melalui konten CSR yang dipublikasikan. Ketika investor melihat kepedulian perusahaan selaras dengan nilai – nilai mereka, teori stakeholder memprediksi akan timbul dukungan lebih besar serta loyalitas yang meningkat dari para stakeholder tersebut. Hal ini akan berkontribusi positif pada keberlanjutan perusahaan, karena stakeholder yang puas cenderung terus memberikan lisensi sosial (*social license to operate*) bagi operasional perusahaan.

2.1.2 Teori Legitimasi

Teori legitimasi mulai dari premis bahwa terdapat “kontrak sosial” antara perusahaan dan masyarakat (Mahmud, 2019). Organisasi harus memperoleh legitimasi dengan memastikan kegiatannya sesuai dengan nilai, norma, dan ekspektasi sosial yang berlaku.(Dowling & Pfeffer, 1975) menjelaskan bahwa legitimasi adalah kondisi di mana tindakan perusahaan dipersepsikan konsisten dengan “aturan main” dalam masyarakat. Maka, perusahaan senantiasa berupaya

menyesuaikan diri dengan batasan dan norma yang ditetapkan oleh lingkungan sosialnya agar tetap diterima. Menurut (Deegan, 2002), pengungkapan informasi sosial dan lingkungan oleh perusahaan dapat dilihat sebagai bagian dari proses legitimasi, yakni upaya organisasi menunjukkan kepada publik bahwa operasionalnya sejalan dengan nilai - nilai masyarakat. (Ghozali & Chariri, 2014) turut menegaskan bahwa teori legitimasi bertumpu pada kontrak sosial di mana perusahaan wajib mengembalikan manfaat kepada komunitas dan lingkungan atas sumber daya yang digunakannya.

Teori legitimasi memandang pengungkapan CSR sebagai sarana perusahaan untuk mendapatkan dan mempertahankan legitimasi tersebut. Ketika sebuah perusahaan secara aktif melaporkan kegiatan sosial maupun lingkungan yang positif, perusahaan tersebut sebenarnya sedang berusaha “membenarkan” eksistensinya di hadapan publik. CSR menjadi alat memperoleh moral *legitimacy*, citra bahwa perusahaan beroperasi secara bermoral dan bertanggung jawab. Studi (Zhang & Yang, 2021) menemukan bahwa kritik investor di media sosial dapat menjadi ujian legitimasi perusahaan, jadi ketika perusahaan gagal merespons tuduhan atau masukan negatif, publik menilai perusahaan tersebut melanggar norma atau harapan sosial, sehingga legitimasi dan *trust* menurun, sebaliknya jika tanggapan yang cepat dan perbaikan yang nyata mampu memperkuat legitimasi dan memulihkan kepercayaan. temuan ini menunjukkan bahwa betapa pentingnya menjaga legitimasi di era media sosial yang sangat transparan, penyimpangan kecil dapat langsung di sorot publik dan menggerus kepercayaan. oleh sebab itu,

perusahaan perlu responsif dan akuntabel dalam komunikasi CSR-nya di media sosial untuk memelihara legitimasi tersebut.

Teori legitimasi memiliki keterkaitan dengan konsep kepercayaan (*trust*). Kepercayaan investor ritel dalam konteks ini dapat diartikan sebagai investor individu bahwa perusahaan memiliki integritas dan informasi yang disampaikan dapat diandalkan. (Morgan & Hunt, 1994) mendefinisikan *trust* sebagai kepercayaan di mana “satu pihak memiliki keyakinan pada keandalan dan integritas pihak lain”. Bagi investor, *trust* tercermin dalam sejauh mana mereka percaya terhadap pengungkapan dan janji-janji perusahaan, serta merasa yakin bahwa perusahaan beroperasi dengan jujur sesuai kepentingan mereka. Teori legitimasi menyiratkan bahwa *trust* adalah hasil dari legitimasi yang berhasil dibangun. Ketika publik (termasuk investor) melihat perusahaan telah beroperasi “dalam batasan norma sosial” dan memenuhi tanggung jawabnya, maka mereka cenderung menaruh kepercayaan pada perusahaan tersebut. Maka, legitimasi sosial yang kuat akan menghasilkan kepercayaan *stakeholders* karena perusahaan dianggap “sah” dan beritikad baik.

Sebaliknya, bila perusahaan dianggap melanggar nilai - nilai komunitas atau hanya sekadar berpura-pura peduli (misal dituduh melakukan greenwashing), maka kepercayaan akan terkikis. (Pilgrim and Bohnet-Joschko 2022) mencatat bahwa tantangan utama komunikasi CSR di media sosial adalah membangun *trust*, autentisitas, dan transparansi. Audiens media sosial sangat peka terhadap ketidakkonsistenan atau kepalsuan, satu kesalahan dapat menyebar secara viral dan merusak kepercayaan publik. Oleh sebab itu, kualitas pengungkapan menjadi

krusial sebab konten CSR yang informatif, jujur, dan interaktif diperlukan agar pesan dari perusahaan dipercaya daripada menimbulkan skeptisisme.

2.1.3 Teori Sinyal (Signaling Theory)

(Spence, 1973) mengemukakan dalam konteks pasar tenaga kerja dan diadaptasi luas dalam keuangan, teori sinyal menyatakan bahwa situasi asimetri informasi, pihak yang memiliki informasi lebih (dalam hal ini manajemen perusahaan) dapat mengirim sinyal di media sosial dapat dipandang sebagai sinyal positif dari manajemen tentang kualitas perusahaan yang tidak tampak di laporan keuangan misalnya komitmen etis, manajemen risiko jangka panjang, dan budaya perusahaan yang baik. Sinyal ini akan berhasil jika memiliki *credibility* yaitu sulit ditiru oleh perusahaan yang sebenarnya tidak berkinerja CSR baik. Oleh karena itu, dimensi seperti *assurance independent*, data kuantitatif, dan konsistensi laporan adalah mekanisme untuk meningkatkan kepercayaan investor bahwa sinyal tersebut valid (bukan sekadar *cheap talk*). Ketika investor ritel menerima sinyal CSR yang kredibel, mereka akan memperbarui ekspektasi mereka terhadap perusahaan seperti risiko non-keuangan dipandang lebih rendah, prospek jangka panjang lebih cerah, manajemen lebih dapat dipercaya. Imbasnya *trust* investor naik dan persepsi nilai perusahaan ikut meningkat, karena investor menganggap perusahaan punya keunggulan tersendiri (modal *trust*) dibanding kompetitor yang tidak mengirim sinyal serupa. Sebaliknya jika sinyal yang dikirim lemah atau tidak kredibel (misal klaim CSR normatif tanpa bukti), investor bisa mengabaikannya atau bahkan menangkapnya sebagai sinyal negatif, sehingga *trust* tidak terbentuk. *Signaling theory* ini menjelaskan mengapa kualitas pengungkapan (bukan sekadar

ada/tidaknya pengungkapan) itu penting, kualitas tinggi membuat sinyal jelas dan dipercaya investor, sementara kualitas rendah bisa dianggap *noise*.

2.1.4 Corporate Social Responsibility (CSR)

Saat ini belum ada definisi tunggal *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang disepakati secara global. Meskipun begitu, secara konseptual CSR umumnya mengandung pengertian komitmen perusahaan untuk bertanggung jawab atas dampak sosial dan lingkungan dari setiap keputusan dan aktivitas bisnisnya, dengan perilaku etis dan transparan yang melebihi kepatuhan hukum demi berkontribusi pada pembangunan berkelanjutan serta kesejahteraan masyarakat (Putri Andriana, 2024).

Menurut Undang-Undang No.40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas di Indonesia mendefinisikan tanggung jawab sosial dan lingkungan (CSR) sebagai “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. Definisi serupa dikemukakan oleh *World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD), yang menyatakan bahwa CSR adalah komitmen berkelanjutan dunia usaha untuk bertindak etis dan berkontribusi pada pembangunan ekonomi, sambil meningkatkan kualitas hidup karyawan beserta keluarganya, komunitas lokal, dan masyarakat secara luas. Sementara itu, panduan ISO 26000:2010 mengartikan tanggung jawab sosial sebagai tanggung jawab sebuah organisasi atas dampak keputusan dan kegiatannya terhadap masyarakat dan lingkungan, dilakukan melalui perilaku yang transparan dan etis yang konsisten

dengan pembangunan berkelanjutan serta kesejahteraan masyarakat, hal ini juga mencakup kepatuhan pada hukum dan norma internasional, memperhatikan kepentingan para pemangku kepentingan, serta terintegrasi ke seluruh kegiatan organisasi (Putri Andriana, 2024). Dengan demikian, CSR tidak terbatas pada kegiatan filantropi semata atau sekadar memenuhi peraturan hukum, melainkan merupakan bagian dari strategi bisnis untuk menjalankan operasi secara beretika dan berkelanjutan yang memberi nilai tambah bagi masyarakat dan lingkungan sekitar.

2.1.5 Manfaat *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Menurut literatur terkini, implementasi CSR yang konsisten dapat memberikan beragam manfaat baik bagi masyarakat, pemerintah, maupun perusahaan. (Mardikanto, 2014) mengelompokkan manfaat CSR menjadi tiga kategori: manfaat bagi masyarakat, pemerintah, dan perusahaan.

2.1.5.1 Manfaat CSR Bagi Masyarakat

Bagi masyarakat, CSR memberikan kontribusi nyata dalam meningkatkan kualitas hidup dan kesejahteraan. Melalui program-program pemberdayaan ekonomi, layanan kesehatan, pendidikan, serta bantuan sosial, perusahaan membantu memenuhi kebutuhan dasar yang mungkin belum sepenuhnya dipenuhi oleh pemerintah. CSR juga meningkatkan kapasitas masyarakat melalui beasiswa, pelatihan keterampilan, dan penyediaan fasilitas belajar, sehingga melahirkan sumber daya manusia yang lebih kompeten dan mandiri. Selain itu, program CSR yang berfokus pada lingkungan, seperti penghijauan, pengelolaan limbah, atau

konservasi alam yang membantu melindungi masyarakat dari risiko kerusakan lingkungan dan bencana, sehingga kualitas hidup dapat terjaga secara berkelanjutan.

2.1.5.2 Manfaat CSR Bagi Pemerintah

Bagi pemerintah, kehadiran CSR menjadi bentuk dukungan dari sektor swasta dalam mengatasi berbagai permasalahan sosial. Pelaksanaan program CSR dapat meringankan beban pemerintah dalam bidang pendidikan, kesehatan, penanggulangan kemiskinan, serta pengurangan pengangguran. Selain bantuan program sosial, perusahaan juga berkontribusi melalui pembangunan sarana dan prasarana publik seperti sekolah, perpustakaan, fasilitas kesehatan, tempat ibadah, hingga akses air bersih. Dukungan ini membantu pemerintah meningkatkan pelayanan masyarakat tanpa sepenuhnya mengandalkan anggaran negara. Dengan demikian, CSR mempercepat pembangunan sosial dan memperkuat sinergi antara pemerintah dan sektor swasta dalam mewujudkan kesejahteraan publik.

2.1.5.3 Manfaat Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan, CSR memberikan keuntungan strategis yang berpengaruh pada berkelanjutan bisnis. Pelaksanaan CSR yang konsisten dapat meningkatkan citra dan reputasi positif di mata masyarakat, sehingga memperkuat brand image dan membangun loyalitas konsumen. CSR juga menciptakan *social license to operate*, yaitu penerimaan dan dukungan masyarakat yang mengurangi risiko konflik sosial dan gangguan operasional. Selain itu, hubungan baik dengan

komunitas dan regulator mempermudah akses terhadap sumber daya, perizinan, serta membuka peluang masuk ke pasar baru. CSR bahkan meningkatkan motivasi dan loyalitas karyawan karena mereka merasa bangga menjadi bagian dari perusahaan yang peduli terhadap sosial dan lingkungan. Terakhir, perusahaan yang aktif menjalankan CSR cenderung lebih menarik bagi investor dan lembaga keuangan, sehingga lebih mudah memperoleh dukungan pendanaan dan investasi.

2.1.6 Kualitas Pengungkapan CSR Melalui Media Sosial

Kualitas pengungkapan CSR merujuk pada seberapa baik informasi tanggung jawab sosial perusahaan disajikan kepada publik. Berbeda dari sekadar kuantitas (berapa banyak informasi yang diungkap), kualitas lebih menekankan isi dan karakteristik informasi tersebut, seperti kelengkapan, relevansi, kredibilitas, kejelasan, ketepatan waktu, dan kejujuran dari pengungkapan yang disampaikan (Hasseldine et al., 2005). (Hasseldine et al., 2005) menggarisbawahi bahwa kualitas pengungkapan lingkungan memiliki dampak yang lebih bermakna terhadap reputasi perusahaan dibanding sekadar volume pengungkapan semata. Dengan demikian, informasi CSR yang komprehensif, konkrit, dan dapat dipercaya cenderung meningkatkan penilaian *stakeholder*, sementara informasi yang dangkal bisa jadi tidak efektif atau bahkan kontraproduktif. Investor profesional maupun non-profesional umumnya menginginkan informasi non-keuangan (termasuk CSR) yang ringkas tetapi lengkap, dapat dibandingkan, dan kredibel. Tanpa kualitas, pengungkapan CSR beresiko dianggap sebagai “*greenwashing*” upaya pencitraan kosong sehingga tidak berhasil membangun kepercayaan.

Dalam konteks media sosial, kualitas pengungkapan CSR mencakup dimensi khusus karena sifat media ini yang interaktif dan *real-time*. Konten CSR yang diunggah di media sosial harus informatif dan relevan dengan isu-isu yang menarik perhatian publik. (Ramananda & Atahau, 2020) menemukan bahwa perusahaan di Indonesia masih dalam tahap awal memanfaatkan media sosial untuk CSR, di mana konten yang diunggah cenderung fokus pada citra positif dan terutama menonjolkan isu lingkungan yang mudah menarik perhatian. Hal ini menunjukkan masih adanya ruang untuk meningkatkan kedalaman informasi CSR di media sosial, misal dengan membahas tidak hanya kegiatan positif tetapi juga tantangan dan upaya perbaikan, hal ini justru dapat meningkatkan kredibilitas. Kualitas tercermin dari keotentikan dan konsistensi pesan. (Pilgrim and Bohnet-Joschko 2022) dalam *review* literturnya menyimpulkan bahwa keberhasilan komunikasi CSR di *twitter (X)* dipengaruhi oleh keaslian topik dan konsistensi penyampaian. Konten CSR yang autentik berarti sesuai dengan nilai dan identitas perusahaan, serta dilakukan secara tulus (bukan hanya mengikuti tren sesaat). Konsistensi artinya perusahaan rutin memberikan update CSR dan tetap pada komitmen yang dijanjikan, bukan hanya sesekali muncul lalu hilang. Interaktivitas juga menjadi aspek kualitas pada media sosial. Platform seperti *Twitter (X)*, *Instagram* maupun *TikTok* memberikan fitur bagi audiens untuk berkomentar, berdiskusi, atau bertanya. Kualitas pengungkapan meningkat bila perusahaan menanggapi tersebut secara responsif. Strategi komunikasi dua arah atau stakeholder *involvement* terbukti lebih efektif membangun kepercayaan daripada sekadar siaran satu arah.

2.1.7 Kepercayaan Investor Ritel

Kepercayaan investor ritel adalah keyakinan investor individu bahwa suatu perusahaan dan manajemennya dapat dipercaya, dalam artian perusahaan memiliki integritas, kompetensi, dan komitmen untuk bertindak sesuai kepentingan pemegang saham maupun pemangku kepentingan secara umum. Kepercayaan ini mencakup persepsi bahwa informasi yang disampaikan perusahaan (termasuk informasi CSR) itu akurat dan jujur bahwa perusahaan menepati janji - janji implisitnya, serta tidak akan melakukan tindakan oportunistik yang merugikan investor. (Morgan & Hunt, 1994) mendefinisikan *trust* sebagai kondisi ketika satu pihak memiliki keyakinan terhadap reliabilitas dan integritas pihak lain. Dalam konteks investor ritel, pihak yang dimaksud adalah perusahaan. jadi sederhananya, investor ritel percaya pada perusahaan berarti investor yakin bahwa perusahaan mengelola usahanya dengan baik, jujur dan informasi yang diberikan (laporan keuangan, laporan CSR, pengumuman publik) dapat diandalkan untuk pengambilan keputusan investasi.

Kepercayaan investor ritel dipengaruhi oleh banyak faktor. Pengalaman pribadi investor dengan perusahaan (pernah mendapat dividen tepat waktu, atau melihat kinerja perusahaan stabil) dapat meningkatkan *trust*. Reputasi perusahaan di pasar juga berperan seperti reputasi etis dan rekam jejak yang baik akan membentuk kepercayaan bahkan bagi investor yang baru berinvestasi. Selain itu, kredibilitas komunikasi perusahaan sangat krusial, jika perusahaan transparan dalam mengungkapkan baik informasi baik maupun buruk, maka investor

cenderung lebih percaya. Sebaliknya, jika perusahaan pernah terlibat skandal manipulasi laporan atau ingkar janji, maka *trust* investor akan menurun drastis.

Dalam lingkup CSR, keterlibatan perusahaan dalam tanggung jawab sosial dapat memengaruhi persepsi kepercayaan. sebuah studi oleh (Bianchi et al., 2019) menyebut bahwa CSR yang diimplementasikan dengan baik bisa menjadi isyarat tidak langsung mengenai kredibilitas perusahaan, sehingga publik lebih percaya pada produk maupun perusahaan. Begitupun dengan (Ajayi & Mmutle, 2020) menekankan bahwa komunikasi CSR strategis berkontribusi pada reputasi korporat yang lebih baik, yang berkorelasi positif dengan *trust stakeholder*. Investor ritel milenial yang media sosial bahkan cenderung mengecek akun resmi perusahaan di media sosial untuk menilai citra dan nilai-nilai perusahaan sebelum memutuskan investasi. Apabila konten di media sosial menunjukkan perusahaan aktif membantu perusahaan masyarakat dan transparan mengenai kegiatannya, investor akan lebih yakin bahwa perusahaan memiliki integritas dan itikad baik.

2.1.8 Persepsi Nilai Perusahaan

Persepsi nilai perusahaan (*perceived firm value*) merujuk pada penilaian subyektif investor mengenai seberapa bernilai atau prospektif suatu perusahaan sebagai tempat berinvestasi. Ini merupakan persepsi atas nilai intrinsik perusahaan yang mungkin belum sepenuhnya tercermin oleh harga pasar saat ini. Dalam keuangan klasik, nilai perusahaan sering diukur dengan indikator seperti *market capitalization*, *Tobin's Q*, atau *Price to Book Value (PBV)*, yang merefleksikan penghargaan pasar terhadap ekuitas perusahaan. (Brigham & Daves, 2007) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon

pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Nilai ini tentu dipengaruhi oleh kinerja keuangan (arus kas, laba, pertumbuhan) dan prospek bisnis. Namun, persepsi nilai di mata investor tidak hanya dibentuk oleh angka-angka finansial, melainkan juga oleh faktor-faktor intangibel seperti reputasi, inovasi, kualitas manajemen, hingga citra tanggung jawab perusahaan. dua perusahaan dengan ukuran dan kinerja finansial serupa bisa dipersepsikan bernilai berbeda jika salah satunya unggul dalam hal CSR atau goodwill di mata publik.

Persepsi nilai ini sifatnya subjektif dan dapat berbeda antar investor. Namun secara agregat, ketika banyak investor ritel berbagi persepsi positif, hal itu bisa mendorong kenaikan permintaan saham sehingga meningkatkan harga pasar perusahaan dalam jangka panjang. (Fombrun & van Riel, 1997) menyatakan bahwa *landscape* reputasi perusahaan berkontribusi pada penciptaan *intangible value* yang signifikan bagi perusahaan. (devine & Halpern, 2001) juga berbicara tentang implicit claims di mana reputasi dan kepercayaan *stakeholder* terhadap perusahaan berperan dalam penciptaan nilai di luar neraca akuntansi. Oleh sebab itu persepsi investor merupakan bagian penting dari manajemen nilai perusahaan.

2.2 Penelitian terdahulu

Beberapa studi empiris mendukung gagasan bahwa kualitas pengungkapan CSR berdampak positif pada citra dan nilai perusahaan. (Usman, 2020), misalnya, melalui tinjauan sistematis, menemukan bahwa pengungkapan CSR yang transparan dan dapat diverifikasi penting dalam membentuk reputasi dan nilai perusahaan. Penelitian (Rukmiyati et al., 2023) pada perusahaan BUMN Indonesia

juga melaporkan bahwa pengungkapan CSR yang terstruktur dan kredibel meningkatkan kepercayaan investor, yang selanjutnya berdampak positif pada persepsi nilai perusahaan. (Agustina E et al., 2025), melalui studi literatur tentang perusahaan pasca-IPO, menyimpulkan bahwa pengungkapan CSR yang jelas dan relevan mampu membangun kepercayaan investor ritel dan memperbaiki persepsi mereka terhadap nilai perusahaan. mereka menyoroti bahwa pengungkapan CSR yang transparan memperkuat citra perusahaan dan kinerja harga saham pasca-IPO.

Fokus studi terbaru mulai mengalihkan perhatian ke media sosial sebagai sarana pengungkapan CSR. (Ramananda & Atahau, 2020) dalam studi eksploratif menemukan bahwa perusahaan-perusahaan masih berada pada tahap awal memanfaatkan media sosial untuk CSR. Pengungkapan CSR di media sosial umumnya bersifat sukarela dan lebih terfokus pada citra positif perusahaan. isu lingkungan ternyata mendominasi konten CSR di media sosial, kemungkinan karena isu ini mudah menarik perhatian publik. Temuan ini menunjukkan bahwa volume dan kedalaman informasi CSR di media sosial masih terbatas dibanding laporan tahunan (yang membahas isu lebih mendalam seperti risiko dan kepatuhan). (Pilgrim & Bohnet-Joschko, 2022) melakukan *scoping review* terhadap 42 studi internasional tentang komunikasi CSR di *twitter*. Mereka menemukan bahwa sebagian besar perusahaan masih menggunakan strategi komunikasi satu arah ("*broadcasting*") di media sosial, padahal pendekatan dua arah (interaktif) terbukti lebih efektif membangun kepercayaan dan *word-of-mouth* positif. Topik-topik CSR yang bernuansa sosial, seperti kesejahteraan karyawan, inklusi, dan kegiatan filantropi yang sering dikomunikasikan karena menghasilkan *engagement* tinggi.

Keberhasilan komunikasi CSR media sosial dipengaruhi oleh keotentikan topik dan konsistensi penyampaian. Misalnya, posting CSR yang autentik sesuai dengan nilai identitas perusahaan (dilakukan dalam jangka panjang, bukan hanya mengikuti tren) mampu membangun persepsi positif publik. Selain itu, pemanfaatan fitur (hashtag yang relevan, tagging pemangku kepentingan, konten video) terbukti meningkatkan keterlibatan pengguna.

Penelitian kuantitatif terbaru (Fauziyyah et al., 2024), juga menunjukkan bahwa komunikasi CSR yang aktif di media sosial berkontribusi positif pada kinerja perusahaan melalui mekanisme *customer engagement*. Temuan mereka menyatakan bahwa konten CSR interaktif meningkatkan keterlibatan pelanggan, yang akhirnya memperkuat persepsi positif merek dan kinerja bisnis. Meskipun dampak *electronic word-of-mouth* (e-WOM) tidak langsung, media sosial memperkuat efek e-WOM ketika interaksi dihitung. Secara keseluruhan, studi-studi tersebut menunjukkan bahwa media sosial memiliki peran penting dalam mengkomunikasikan CSR dan mempengaruhi persepsi serta respons stakeholders. Terutama investor ritel, terhadap informasi CSR perusahaan.

2.3 Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh Kualitas Pengungkapan Corporate Social Responsibility di Media Sosial terhadap Kepercayaan Investor Ritel

Ketika perusahaan mengungkapkan kegiatan CSR melalui media sosial seperti *Instagram*, *Twitter (X)*, dan *TikTok* secara informatif, interaktif, dan kredibel, hal tersebut dapat memberikan sinyal positif kepada

investor ritel. Informasi CSR yang berkualitas menjadi bukti komitmen etis dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap *stakeholder*. Berdasarkan teori sinyal, komunikasi CSR yang jelas dan dapat diandalkan akan menumbuhkan kepercayaan investor, karena investor menilai bahwa perusahaan memiliki integritas dan transparansi yang baik. Sebaliknya, pengungkapan CSR yang minim berkualitas rendah dapat menimbulkan keraguan terhadap kredibilitas perusahaan. Oleh karena itu, semakin tinggi kualitas pengungkapan CSR di media sosial, semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor ritel terhadap perusahaan tersebut. Hal ini sejalan dengan *stakeholder theory*, yang menegaskan bahwa perusahaan yang mampu memenuhi ekspektasi para pemangku kepentingannya akan memperoleh legitimasi sosial serta kepercayaan dari publik, termasuk investor ritel. Dengan demikian, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Kualitas Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* perusahaan di media sosial berpengaruh positif terhadap Kepercayaan Investor Ritel.

2. Pengaruh Kualitas Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* di Media Sosial terhadap Persepsi Nilai Perusahaan

Dalam konteks investasi, investor ritel memanfaatkan informasi yang diperoleh dari media sosial perusahaan untuk menilai prospek dan nilai suatu perusahaan. pengungkapan CSR yang berkualitas ditandai dengan

konten yang informatif, kredibel, dan konsisten. Memberikan sinyal positif bahwa perusahaan jangka panjang terhadap keberlanjutan.

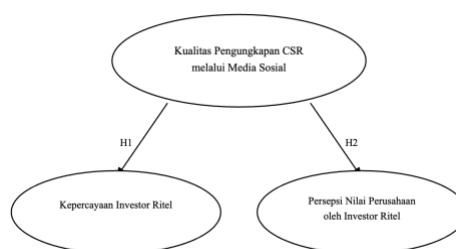
Sinyal ini membuat investor ritel memandang perusahaan tersebut lebih bernilai dibandingkan perusahaan lain dengan kinerja keuangan serupa namun memiliki pengungkapan CSR yang kurang baik. Hal ini karena informasi CSR berperan dalam membentuk persepsi terhadap aset tidak berwujud perusahaan, seperti reputasi dan kepercayaan publik, sehingga meningkatkan persepsi nilai perusahaan secara keseluruhan.

Berdasarkan teori sinyal dan teori legitimasi, komunikasi CSR yang baik tidak hanya mencerminkan tanggung jawab sosial perusahaan, tetapi juga menjadi sarana untuk memperkuat citra dan nilai perusahaan di mata investor. Dengan demikian, peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Kualitas Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* perusahaan di media sosial berpengaruh positif terhadap Persepsi Nilai Perusahaan di mata investor ritel.

2.4 Model Penelitian

Berdasarkan uraian mengenai literatur dan hipotesis di atas, maka dapat disajikan model penelitian sebagaimana digambarkan pada gambar 2.1:



Gambar 2. 1 Model Penelitian

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Pendekatan dan Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan paradigma positivism. Metode kuantitatif berlandaskan filsafat positivism, sehingga sepadan digunakan untuk penelitian yang bertujuan menggambarkan keadaan populasi luas berdasarkan sampel serta menguji teori atau hipotesis yang sudah ada. Dalam konteks studi ini, pendekatan kuantitatif diaplikasikan melalui survei eksplanatori (*explanatory survey*). Penelitian eksplanatori bertujuan menjelaskan hubungan kausal antara dua atau lebih variabel melalui pengujian hipotesis. Artinya riset ini tidak hanya mendeskripsikan fenomena, tetapi juga mencari penjelasan “mengapa” dan “bagaimana” kualitas pengungkapan CSR di media sosial berpengaruh terhadap kepercayaan dan persepsi nilai investor ritel.

Pendekatan survei eksplanatori dipilih karena sejalan dengan tujuan penelitian untuk menguji hipotesis dan mengkonstruksi hubungan antara variabel independen (kualitas pengungkapan CSR di media sosial) dan variabel dependen.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi adalah keseluruhan unit analisis (subjek atau objek) yang berada dalam ruang lingkup generalisasi penelitian, memiliki karakteristik tertentu yang ditetapkan peneliti, dan menjadi dasar untuk dilakukan pengkajian sebelum peneliti menarik kesimpulan penelitian (Sandu & Sodik, 2015). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh investor ritel di Indonesia yang berinvestasi di pasar modal

Indonesia (misalnya saham, reksadana, obligasi, dan instrumen pasar modal lainnya) serta memiliki akses terhadap informasi Perusahaan, termasuk informasi *Corporate Social Responsibility (CSR)* yang dikomunikasikan melalui media sosial perusahaan. Secara kuantitatif, populasi ini tergolong sangat besar, OJK mencatat jumlah investor pasar modal (berbasis *Single Investor Identification / SID*) mencapai 14,81 juta per 24 Desember 2024 dan meningkat menembus 17 juta SID pada awal juli 2025. Selain itu, karakteristik umum investor ritel Indonesia didominasi kelompok usia muda, dimana lebih dari 79% investor berada pada usia di bawah 40 tahun, sehingga secara perilaku informasi mereka relatif dekat dengan kanal digital, termasuk media sosial.

Sampel merupakan bagian dari populasi yang diambil dengan cara tertentu untuk mewakili karakteristik populasi (Sandu & Sodik, 2015). Karena populasi investor ritel sangat besar dan tidak dapat dijangkau secara menyeluruh penelitian ini menggunakan *non-probability sampling* dengan *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan pertimbangan / kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian (Sugiyono 2023). Sampel penelitian ini adalah investor ritel yang berdomisili di Indonesia pernah atau sedang berinvestasi di pasar modal, serta mengetahui, mengikuti, atau terpapar informasi CSR perusahaan melalui media sosial perusahaan (misalnya Instagram, Tiktok, dan/atau X). Pengumpulan data dilakukan melalui kuesioner daring, dan responden memenuhi kriteria tersebut diundang berpartisipasi secara sukarela, Jumlah sampel yang ditargetkan dalam penelitian ini adalah minimal 150 responden, yang dipandang memadai untuk

analisis statistik inferensial dan pengujian hipotesis dalam penelitian kuantitatif (Sugiyono, 2023).

3.3 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini dilakukan dengan metode survei menggunakan angket (kuesioner). Instrumen kuesioner disusun berisi daftar pertanyaan/ Pernyataan tertulis yang terstruktur terkait variabel penelitian, dan dibagikan kepada responden secara daring. Berdasarkan pedoman skripsi, Teknik pengumpulan data dapat dilakukan dengan observasi, wawancara, dan angket. Penelitian ini memilih angket karena sesuai untuk menjangkau banyak responden sekaligus dan memperoleh data kuantitatif secara efisien. Setiap item pernyataan dalam kuesioner menggunakan skala Likert 5 poin (1 = sangat tidak setuju hingga 5 = sangat setuju) untuk mengukur derajat persetujuan responden terhadap pernyataan yang diberikan. Skala Likert dipilih karena umum digunakan dalam penelitian survei untuk mengukur persepsi atau sikap secara kuantitatif (Sugiyono, 2023).

Instrumen kuesioner yang digunakan berasal dari adaptasi instrumen pada penelitian-penelitian terdahulu yang relevan dengan topik. Sebelum digunakan dalam penelitian, kuesioner diuji coba (try out) terbatas untuk memastikan kejelasan pertanyaan dan kesesuaian pengukurannya. Karena angket yang digunakan berbentuk pertanyaan tertutup dengan skala interval (Likert), maka dilakukan uji validitas dan reliabilitas terhadap instrumen tersebut. Uji validitas bertujuan memastikan setiap butir pertanyaan mampu mengukur variabel

yang dimaksud secara tepat (misal dengan analisis Corrected Item-Total Correlation), sedangkan uji reliabilitas (misal dengan koefisien Cronbach's Alpha) memastikan konsistensi jawaban antar butir dalam satu variabel (Sugiyono, 2023). Instrument dinyatakan valid apabila nilai korelasi butir terhadap total skor variabel signifikan ($p < 0,05$) dan dinyatakan reliabel apabila nilai cronbach's alpha $> 0,7$ (atau sesuai kriteria umum). Setelah instrument terbukti valid dan reliabel, barulah kuesioner didistribusikan secara luas kepada sampel penelitian melalui email, media social, dan komunitas investor daring.

Selain data primer yang dikumpulkan melalui angket, penelitian ini juga memanfaatkan data sekunder sebagai pendukung. Data sekunder tersebut antara lain literatur dari jurnal akademik laporan Perusahaan, dan sumber online terpercaya yang memberikan konteks mengenai CSR Perusahaan, nilai Perusahaan, serta perilaku investor ritel. Data sekunder membantu dalam memperkuat landasan teori dan pembahasan hasil, meskipun analisis utama tetap bertumpu pada tetap pada data primer dari survei.

3.4 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel merupakan penjabaran masing-masing variabel penelitian indikator pengukurannya, sehingga variabel tersebut dapat diukur secara empiris. Setiap variabel dijelaskan maknanya dalam konteks penelitian ini, hubungannya dengan variabel lain (independen atau dependen), indikator-indikator yang digunakan untuk mengukurnya, serta skala pengukuran yang dipakai. Dengan definisi operasional yang jelas, diharapkan pengumpulan dan

analisis data terhadap variabel-variabel tersebut dapat dilakukan secara konsisten. Variabel-variabel dalam penelitian ini beserta definisi operasionalnya sebagai berikut:

3.4.1 Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial (X)

Kualitas pengungkapan CSR melalui media social mengacu pada sejauh mana Perusahaan menyampaikan informasi mengenai aktivitas tanggung jawab sosialnya secara akurat, lengkap, transparan, dan dapat diverifikasi (Amabile et al., 2022; Pilgrim & Bohnet-Joschko, 2022). pada level konseptual, kualitas pengungkapan ini mencerminkan informasi, kejelasan pesan, serta konsistensi konten CSR yang disampaikan Perusahaan melalui berbagai platform digital, khususnya media social (Kim & Ferguson, 2018).

Secara operasional, variabel ini menunjukkan bagaimana Perusahaan menggunakan media sosial untuk menyajikan informasi CSR yang relevan, mudah dipahami, menarik secara visual, dan dapat dipercaya oleh investor ritel. Penilaian ini mencakup aspek kualitas konten visual, kualitas desain, kualitas informasi, interaksi dengan audiens, serta frekuensi pembaruan konten (Febrian et al., 2022). Dengan demikian, kualitas pengungkapan CSR melalui media social terlihat dari keteraturan, keterbukaan, serta profesionalitas penyajian konten CSR yang mampu meningkatkan persepsi transparansi Perusahaan di mata investor ritel.

indikator untuk mengukur kualitas pengungkapan CSR melalui media social diadaptasi dari studi terdahulu (Febrian et al., 2022) dapat dilihat pada Tabel 3.1 antara lain:

Tabel 3. 1 Indikator Pengukuran CSR Melalui Media Sosial

Kode	Indikator Pengukuran	Item Pertanyaan
CSR01	Desain visual pengungkapan CSR Perusahaan disajikan secara menarik dan tidak membosankan.	Konten visual CSR yang diunggah perusahaan di media sosial terlihat profesional dan berkualitas.
		Kombinasi warna, tata letak, dan elemen visual pada konten CSR terasa nyaman untuk dilihat.
		Penyajian konten CSR (gambar, video, atau infografis) mampu menarik perhatian saya saat menjelajah media sosial.
		Elemen visual yang digunakan membantu saya memahami isi dan tujuan kegiatan CSR yang disampaikan.
CSR02	Informasi CSR Perusahaan reliabel dan tidak menyesatkan.	Informasi CSR yang disampaikan perusahaan di media sosial didukung oleh bukti atau fakta yang jelas.
		Saya menilai konten CSR perusahaan mencerminkan kondisi yang sebenarnya, bukan sekadar pencitraan
		Perusahaan menyertakan informasi pendukung (data, dokumentasi, atau penjelasan) dalam unggahan CSR.
CSR03	Konten CSR relevan dengan strategi dan tujuan Perusahaan.	Program CSR yang ditampilkan perusahaan berkaitan dengan bidang usaha atau aktivitas operasionalnya.
		Isu sosial dan lingkungan yang diangkat relevan dengan dampak bisnis perusahaan.
		Kegiatan CSR yang dikomunikasikan selaras dengan arah dan tujuan jangka panjang perusahaan.
		Saya melihat keterkaitan yang jelas antara strategi bisnis perusahaan dan program CSR yang disampaikan.
CSR04	Informasi CSR yang disajikan Perusahaan mudah dipahami.	Bahasa yang digunakan dalam konten CSR mudah dipahami oleh investor ritel.

		Pesan utama dari kegiatan CSR dapat saya pahami tanpa perlu penjelasan tambahan.
		Penyampaian informasi CSR di media sosial tersusun secara jelas dan terstruktur.
		Saya dapat dengan cepat memahami tujuan dan dampak program CSR hanya dari unggahan media sosial perusahaan.
CSR05	Informasi CSR yang ditampilkan Perusahaan dapat dipercaya dan akurat.	Informasi CSR yang disampaikan perusahaan terlihat objektif dan tidak dilebih-lebihkan.
		Perusahaan menampilkan bukti pendukung (foto/dokumen) yang meyakinkan bahwa kegiatan CSR benar-benar terlaksana.
CSR06	Admin media social Perusahaan responsive menjawab pertanyaan terkait CSR.	Pertanyaan mengenai detail program CSR di kolom komentar dijawab dengan jelas dan solutif oleh perusahaan
		Saya menilai perusahaan terbuka terhadap masukan atau kritik publik di media sosial terkait isu lingkungan/sosial.
		Interaksi antara admin dan pengikut (followers) pada konten CSR terjalin dengan baik dan komunikatif.
CSR07	Perusahaan rutin memperbarui kegiatan CSR di media social.	Akun media sosial perusahaan sangat aktif dan sering mengunggah konten terkait kegiatan sosial terkini.
		Informasi kegiatan sosial yang saya baca di media sosial perusahaan selalu up-to-date (bukan berita lama).
CSR08	Banyaknya unggahan CSR membuat saya mudah mengenali kegiatan social Perusahaan.	Saya tidak kesulitan mencari informasi mengenai tanggung jawab sosial perusahaan karena jumlah kontennya melimpah.
		Intensitas unggahan yang tinggi membuat saya menyadari betapa seriusnya perusahaan dalam menjalankan program CSR.

Kualitas pengungkapan CSR di media social diukur dengan mengombinasikan indicator-indikator di atas menjadi suatu skor komposit. Setiap indicator dinilai oleh responden menggunakan skala Likert 1-5, kemudian skor dari seluruh item dijumlahkan atau dirata-ratakan untuk memperoleh skor total kualitas pengungkapan.

3.4.2 Kepercayaan Investor Ritel (Y1)

Kepercayaan investor Adalah keyakinan investor informasi, mekanisme pasar, dan perilaku emiten bersifat transparan, dapat diprediksi, dan dapat diandalkan (Qureshi et al., 2014). Kepercayaan ini terbentuk Ketika investor menilai bahwa Perusahaan memiliki integritas, kompetensi, dan komitmen dalam menjalankan aktivitas bisnisnya secara konsisten (Mayer et al., 1995). Dalam konteks pasar modal, Tingkat kepercayaan investor juga dipengaruhi oleh kualitas regulasi, ketersediaan informasi keuangan yang membantu pengambilan Keputusan, persepsi resiko, serta keyakinan bahwa interaksi di pasar berlangsung secara adil dan aman (Qureshi et al., 2014).

Secara operasional, variabel ini menggambarkan sejauh mana investor ritel bersedia mengandalkan informasi Perusahaan, termasuk pengungkapan CSR melalui media social. Apabila informasi tersebut dianggap valid, konsisten, dapat diprediksi, dan tidak menyesatkan (Morgan & Hunt, 1994). Dengan demikian, kepercayaan investor dalam penelitian ini dilihat dari keyakinan investor bahwa konten CSR yang dipublikasikan Perusahaan benar-benar mencerminkan transparansi, integritas, dan tanggung jawab Perusahaan (Qureshi et al., 2014).

Indikator pengukuran investor pada penelitian ini diadaptasi dari (Qureshi et al., 2014) dan ditampilkan pada Tabel 3.2. berikut

Tabel 3. 2 Indikator Pengukuran Kepercayaan Investor Ritel

Kode	Indikator Pengukuran	Item Pertanyaan
IT01	Pengungkapan CSR Perusahaan mencerminkan perilaku bisnis yang adil.	Program CSR yang ditampilkan perusahaan menunjukkan komitmen terhadap praktik bisnis yang bertanggung jawab.
		Perusahaan terlihat mempertimbangkan kepentingan masyarakat dan lingkungan dalam menjalankan usahanya.
		Aktivitas CSR yang dikomunikasikan membuat saya percaya bahwa perusahaan menjalankan bisnis secara etis.
		Konten CSR di media sosial meningkatkan keyakinan saya terhadap integritas perusahaan
IT02	Saya percaya informasi CSR yang dipublikasikan Perusahaan bersifat transparan.	Perusahaan menyampaikan informasi CSR secara terbuka di media sosial.
		Saya percaya perusahaan tidak menyembunyikan informasi penting terkait dampak sosial dan lingkungannya
		Perusahaan menyampaikan pencapaian CSR secara jujur dan apa adanya.
		Tingkat keterbukaan informasi CSR meningkatkan rasa percaya saya terhadap perusahaan.
IT03	CSR yang baik meningkatkan kemauan saya untuk berinvestasi.	Informasi CSR yang positif meningkatkan keyakinan saya untuk berinvestasi di perusahaan ini.
		Reputasi CSR perusahaan menjadi salah satu pertimbangan saya dalam mengambil keputusan investasi.
		Saya merasa lebih yakin mempertahankan saham perusahaan yang aktif mengungkapkan CSR.
		Dibandingkan perusahaan lain, CSR yang baik membuat perusahaan ini lebih layak untuk diinvestasikan.

IT04	Saya percaya pada informasi CSR yang diberikan Perusahaan.	Saya mempercayai informasi CSR yang disampaikan perusahaan melalui media sosial.
		Informasi CSR perusahaan dapat dijadikan referensi dalam menilai kualitas perusahaan.
		Saya menilai perusahaan konsisten antara informasi CSR yang disampaikan dan tindakan yang dilakukan.
		Kejelasan dan konsistensi informasi CSR meningkatkan kepercayaan saya terhadap manajemen perusahaan.

Kepercayaan investor ritel bisa diukur melalui kuesioner berskala Likert. Setiap indicator diatas dapat dijabarkan menjadi beberapa pernyataan, seperti pernyataan terkait “Perusahaan jujur dalam mengungkapkan informasi keuangan” untuk integritas, atau “saya merasa aman berinvestasi di Perusahaan” untuk resiko. Responden (investor ritel) diminta menyatakan Tingkat setuju/tidak setuju pada skala 1-5 (dari sangat tidak setuju hingga sangat setuju). Skala 5 poin banyak digunakan dalam penelitian kepercayaan (Montecchi et al., 2024). Skor kepercayaan individu kepercayaan individu diperoleh dengan merata-ratakan atau menjumlahkan skor dari seluruh item terkait kepercayaan, semakin tinggi skor total, semakin tinggi Tingkat kepercayaan investor tersebut. Validitas konstruk dipertahankan dengan memastikan setiap indicator memang merefleksikan kepercayaan. Dengan metode tersebut, skor kuantitatif diperoleh untuk mencerminkan kepercayaan investor ritel terhadap Perusahaan.

3.4.3 Persepsi Nilai Perusahaan (Y2)

Persepsi nilai Perusahaan Adalah penilaian subjektif investor terhadap manfaat total yang diperoleh dari berinvestasi pada suatu Perusahaan, yang mencakup manfaat ekonomi, fungsional, emosional, dan simbolik (Puustinen et al., 2013). Secara konseptual, nilai ekonomi mencerminkan persepsi investor (Fama et al., 1997). Nilai fungsional terkait dengan kenyamanan, efisiensi, serta kejelasan informasi dan kualitas kinerja Perusahaan (Sweeney & Soutar, 2001). Nilai emosional meliputi perasaan senang, bangga, dan kepuasan Ketika berinvestasi (Babin et al., 1994). Sementara itu, nilai simbolik merujuk pada moral, citra social, serta identitas positif yang dirasakan investor Ketika berinvestasi pada Perusahaan yang bertanggung jawab (Sheth et al., 1991).

Secara operasional, variabel ini menggambarkan bagaimana investor ritel menilai manfaat ekonomi, fungsional, emosional, dan simbolik dari suatu Perusahaan berdasarkan kualitas informasi yang mereka peroleh. Dalam konteks penelitian ini, persepsi nilai Perusahaan dipengaruhi oleh kualitas pengungkapan CSR melalui media social karena investor mengaitkan transparansi CSR dengan reputasi Perusahaan yang lebih baik, resiko non-keuangan yang lebih rendah, serta jangka Panjang yang lebih positif (Hassan & Syafri Harahap, 2010). Dengan demikian, persepsi nilai perusahaaa dilihat dari evaluasi investor terhadap nilai total yang diberikan Perusahaan, termasuk bagaimana pengungkapan CSR memperkuat dimensi nilai tersebut.

Indikator pengukuran variabel ini diadaptasi dari (Puustinen et al., 2013) dan ditampilkan pada Tabel 3.3.

Tabel 3. 3 Indikator Pengukuran Persepsi Nilai Perusahaan

Kode	Indikator Pengukuran	Item Pertanyaan
PFV01	CSR yang baik membuat asset Perusahaan dipersepsikan meningkat dengan risiko yang lebih rendah.	Perusahaan yang aktif mengungkapkan CSR saya nilai memiliki risiko jangka panjang yang lebih rendah.
		Pengelolaan isu sosial dan lingkungan yang baik mengurangi potensi risiko bisnis perusahaan.
		Aktivitas CSR yang dikomunikasikan meningkatkan persepsi saya terhadap stabilitas perusahaan.
PFV02	Pengungkapan CSR meningkatkan keyakinan saya terhadap profit jangka Panjang Perusahaan.	CSR yang dijalankan perusahaan mendukung keberlanjutan kinerja keuangan jangka panjang.
		Reputasi CSR yang baik meningkatkan prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan.
		Investasi perusahaan dalam CSR saya nilai berpotensi memberikan manfaat ekonomi jangka panjang.
PFV03	Kinerja CSR yang kuat meningkatkan persepsi saya terhadap kemampuan Perusahaan menciptakan nilai.	Program CSR memberikan nilai tambah bagi perusahaan di luar kinerja keuangan
		CSR menjadi salah satu sumber keunggulan bersaing perusahaan
		Inisiatif CSR menunjukkan kemampuan perusahaan menciptakan nilai berkelanjutan bagi pemegang saham.
PFV04	Konten CSR di media sosial memudahkan saya memahami kualitas Perusahaan.	Informasi CSR di media sosial membantu saya menilai kualitas manajemen perusahaan.
		Respons perusahaan terhadap isu sosial mencerminkan kualitas tata kelola perusahaan.
		Cara perusahaan mengomunikasikan CSR mencerminkan profesionalisme internal perusahaan.

PFV05	Pengungkapan CSR menunjukkan bahwa Perusahaan memiliki kinerja yang baik.	Perusahaan yang konsisten mengungkapkan CSR saya nilai memiliki kinerja operasional yang baik.
		Kemampuan perusahaan menjalankan program CSR mencerminkan kondisi keuangan yang relatif sehat.
		Kualitas pengungkapan CSR menjadi sinyal positif mengenai kinerja perusahaan.
PFV06	Pengungkapan CSR memperkuat citra Perusahaan sebagai Perusahaan yang bermoral.	CSR membentuk citra perusahaan sebagai entitas yang bertanggung jawab secara sosial.
		Komunikasi CSR yang baik memperkuat persepsi etika perusahaan.
		Aktivitas CSR mencerminkan nilai moral yang dianut perusahaan.
PFV07	Kinerja CSR membuat saya bangga dengan Perusahaan.	Saya merasa lebih nyaman menjadi investor di perusahaan yang peduli pada isu sosial dan lingkungan.
		CSR perusahaan meningkatkan kebanggaan saya sebagai pemegang saham.
		Kepedulian sosial perusahaan menciptakan hubungan emosional positif antara saya dan perusahaan.

Persepsi nilai Perusahaan oleh investor ritel biasanya diukur melalui survei atau kuesioner psikometrik yang ditujukan kepada para investor. Setiap indikator di atas dapat diartikan menjadi beberapa butir pertanyaan. Seperti, untuk prospek pertumbuhan dapat dipertanyakan: “seberapa yakin anda bahwa pendapatan Perusahaan ini akan meningkat signifikan di masa depan?”, untuk reputasi: “menurut anda, bagaimana reputasi Perusahaan ini disbanding pesaingnya?”, dan selanjutnya. Respn diberikan dalam skala Likert 1-5, yang kemudian dirata-rata atau dijumlahkan menjadi skor total persepsi nilai. Skor yang lebih tinggi

menunjukkan investor menilai Perusahaan sering direpresentasikan dengan data pasar. Pendekatan survei subjektif ini.

3.5 Uji Model Pengukuran (*Outer Model*)

3.5.1 Uji Validitas

Uji validitas dilakukan untuk mengetahui sejauh mana instrumen penelitian mampu mengukur secara tepat dan sesuai antara pernyataan yang disusun dengan konsep yang ingin diteliti (Hair et al., 2019). Dalam penelitian ini, pengujian validitas dilakukan menggunakan pendekatan *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) dengan bantuan perangkat lunak SmartPLS. (Hair et al., 2017) menjelaskan bahwa pengujian validitas dalam PLS-SEM dilakukan melalui dua tahapan utama, yaitu validitas konvergen dan validitas diskriminan.

1. Validitas Konvergen

Validitas konvergen merupakan ukuran yang menunjukkan sejauh mana indikator-indikator dalam satu konstruk saling berkorelasi dan mampu mengukur konstruk yang sama secara konsisten. Validitas konvergen dapat dinilai melalui dua indikator utama, yaitu *outer loading* dan *Average Variance Extracted* (AVE).

Outer loading menunjukkan kekuatan hubungan antara masing-masing indikator dengan konstruk yang diukur. Sementara itu, AVE menunjukkan proporsi varians indikator yang dapat dijelaskan oleh konstruk secara keseluruhan. Suatu indikator dinyatakan memenuhi validitas konvergen apabila memiliki nilai *outer loading* $\geq 0,7$ dan nilai AVE $\geq 0,5$. Nilai tersebut

menunjukkan bahwa konstruk mampu menjelaskan varians indikator secara memadai dan memiliki konsistensi pengukuran yang baik.

2. Validitas Diskriminan

Validitas diskriminan merupakan ukuran yang menunjukkan bahwa suatu konstruk memiliki perbedaan yang jelas dengan konstruk lainnya dalam model penelitian. Validitas ini penting untuk memastikan bahwa setiap konstruk benar-benar mengukur konsep yang berbeda dan tidak terjadi tumpang tindih antar konstruk. Pengujian validitas diskriminan dalam penelitian ini dilakukan melalui tiga pendekatan, yaitu *cross loading*, kriteria Fornell-Larcker, dan *Heterotrait-Monotrait Ratio* (HTMT). Pertama, melalui *cross loading*, suatu indikator dinyatakan memenuhi validitas diskriminan apabila memiliki nilai loading tertinggi pada konstruk yang diukur dibandingkan dengan konstruk lainnya. Kedua, berdasarkan kriteria Fornell-Larcker, validitas diskriminan terpenuhi apabila nilai akar kuadrat dari AVE pada setiap konstruk lebih besar dibandingkan dengan nilai korelasi antar konstruk lainnya dalam model. Hal ini menunjukkan bahwa konstruk lebih mampu menjelaskan indikatornya sendiri dibandingkan dengan konstruk lain. Ketiga, melalui pendekatan HTMT, validitas diskriminan dinyatakan terpenuhi apabila nilai HTMT < 0,90. Nilai tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang memadai antar konstruk, sehingga masing-masing konstruk dapat dianggap unik dan tidak saling tumpang tindih.

3.5.2 Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas merupakan metode pengukuran yang bertujuan untuk mengevaluasi sejauh mana suatu konstruk mampu menghasilkan data yang konsisten apabila dilakukan pengukuran secara berulang (Hair et al., 2019). Semakin tinggi tingkat reliabilitas suatu variabel, maka semakin kecil kemungkinan terjadinya kesalahan pengukuran, sehingga hasil yang diperoleh dapat dikatakan konsisten dan dapat dipercaya.

Dalam pendekatan *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM), pengujian reliabilitas dilakukan dengan menggunakan dua indikator utama, yaitu *Cronbach's Alpha* (CA) dan *Composite Reliability* (CR) (Hair et al., 2017b). *Cronbach's Alpha* digunakan untuk mengukur konsistensi internal berdasarkan tingkat korelasi antar indikator dalam satu konstruk. Nilai CA yang tinggi menunjukkan bahwa indikator-indikator dalam konstruk tersebut memiliki tingkat konsistensi yang baik. Namun demikian, CA memiliki keterbatasan karena mengasumsikan bahwa seluruh indikator memiliki kontribusi yang sama terhadap konstruk. Sementara itu, *Composite Reliability* (CR) merupakan ukuran reliabilitas yang mempertimbangkan kontribusi masing-masing indikator secara lebih proporsional. Oleh karena itu, CR dinilai lebih akurat dalam mengukur reliabilitas konstruk, khususnya dalam pendekatan PLS-SEM. Suatu konstruk dinyatakan memiliki reliabilitas yang baik apabila nilai $CR \geq 0,7$. Mengacu pada pedoman yang dikemukakan oleh (Hair et al., 2017b), nilai *Cronbach's Alpha* (CA) dan *Composite Reliability* (CR) dapat diklasifikasikan sebagai berikut:

Tabel 3. 4 Tabel Kategori Nilai CA dan CR

Rentang Nilai	Keterangan
< 0,60	Tidak reliabel
0,60 – 0,70	Cukup reliabel
0,70 – 0,90	Reliabel
> 0,90	Sangat reliabel

3.6 Uji Model Struktural (*Inner Model*)

3.6.1 Uji Kolinearitas

Uji kolinearitas bertujuan untuk mengidentifikasi ada atau tidaknya hubungan yang tinggi antar variabel independen dalam model penelitian yang dapat menyebabkan bias pada estimasi parameter (Hair et al., 2017b). Suatu model penelitian dikatakan baik apabila masing-masing variabel independen mampu memberikan pengaruh yang berbeda tanpa adanya hubungan multikolinearitas yang kuat antar variabel.

Dalam analisis regresi konvensional, pengujian kolinearitas umumnya dilakukan menggunakan nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Namun, karena penelitian ini menggunakan pendekatan *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) dengan bantuan perangkat lunak SmartPLS, maka pengujian kolinearitas difokuskan pada nilai VIF. Nilai VIF digunakan untuk menunjukkan tingkat korelasi antar variabel independen dalam model struktural. Semakin tinggi nilai VIF, maka semakin besar potensi terjadinya kolinearitas antar variabel. Mengacu pada pedoman (Hair et al., 2017b), model penelitian dinyatakan bebas dari masalah kolinearitas apabila nilai $VIF < 5,0$. Sebaliknya, apabila nilai $VIF \geq 5,0$, maka menunjukkan adanya kolinearitas yang

tinggi dalam model penelitian. Adapun kategori nilai VIF dapat dilihat pada Tabel berikut.

Tabel 3. 5 Kategori Nilai VIF

Rentang Nilai VIF	Keterangan
$VIF < 5,0$	Kolinearitas dapat ditoleransi
$VIF \geq 5,0$	Kolinearitas tinggi

Berdasarkan kriteria tersebut, model penelitian dinyatakan memenuhi syarat uji kolinearitas apabila seluruh variabel memiliki nilai VIF di bawah 5,0 sehingga tidak terjadi masalah multikolinearitas yang dapat memengaruhi hasil analisis struktural.

3.6.2 Uji Koefisien Jalur (*Path Coefficients/ρ*)

Koefisien jalur (*path coefficient*) merupakan hasil estimasi yang digunakan untuk menggambarkan arah serta kekuatan hubungan antar variabel laten dalam model penelitian sesuai dengan hipotesis yang telah dirumuskan (Hair et al., 2017b). Nilai koefisien jalur berada pada rentang -1 hingga +1. Nilai yang mendekati +1 menunjukkan hubungan positif yang kuat antar variabel, sedangkan nilai yang mendekati -1 menunjukkan hubungan negatif yang kuat. Sebaliknya, apabila nilai koefisien mendekati 0, maka hubungan antar variabel dinilai lemah atau tidak memiliki pengaruh yang berarti. Dalam pendekatan *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) menggunakan SmartPLS, pengujian signifikansi hubungan antar variabel dilakukan melalui teknik *bootstrapping*. Teknik ini digunakan untuk menghasilkan estimasi nilai *standard*

error, *t-statistic* (*t-value*), dan *p-value* sebagai dasar dalam pengujian hipotesis penelitian.

Pengujian hipotesis dilakukan dengan membandingkan nilai *t-statistic* dan *p-value* terhadap tingkat signifikansi yang telah ditentukan, yaitu sebesar 5% ($\alpha = 0,05$). Hipotesis dinyatakan diterima apabila nilai *t-statistic* $\geq 1,96$ dan nilai *p-value* $\leq 0,05$. Sebaliknya, apabila nilai *t-statistic* $< 1,96$ dan nilai *p-value* $> 0,05$, maka hipotesis dinyatakan ditolak. Melalui pengujian ini, peneliti dapat mengetahui apakah hubungan antar variabel dalam model penelitian memiliki pengaruh yang signifikan atau tidak terhadap variabel yang diteliti.

3.6.3 Uji Koefisien Determinasi (*R-Square/R²*)

Koefisien determinasi (*R-Square/R²*) merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur sejauh mana variabel independen secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi variabel dependen dalam suatu model penelitian (Hair et al., 2017b). Dalam pendekatan *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) menggunakan SmartPLS, nilai *R-Square* digunakan untuk menilai tingkat kemampuan prediktif (*explanatory power*) dari model struktural yang dibangun.

Nilai *R-Square* berada pada rentang 0 hingga 1. Semakin mendekati angka 1, maka semakin besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Sebaliknya, apabila nilai *R-Square* mendekati 0, maka kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen dinilai rendah. Dengan demikian, semakin tinggi nilai koefisien determinasi, maka semakin baik model

penelitian dalam menjelaskan hubungan antar variabel yang diteliti. Mengacu pada pedoman (Hair et al., 2017b), interpretasi nilai *R-Square* dapat diklasifikasikan sebagaimana ditunjukkan pada Tabel berikut.

Tabel 3. 6 Kategori Nilai R²

Rentang Nilai R ²	Keterangan
$\geq 0,75$	Sangat kuat
$\geq 0,50$	Kuat
$\geq 0,25$	Sedang
$< 0,25$	Lemah

Berdasarkan kriteria tersebut, model penelitian dikatakan memiliki kemampuan prediktif yang baik apabila nilai *R-Square* berada pada kategori kuat atau sangat kuat. Nilai ini menunjukkan bahwa variabel independen mampu menjelaskan sebagian besar variasi yang terjadi pada variabel dependen dalam model penelitian.

3.6.4 Uji *Effect Size* (f^2)

Effect size (f^2) merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur besarnya pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dalam model penelitian (Hair et al., 2017b). Dalam pendekatan *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) menggunakan SmartPLS, nilai *effect size* digunakan untuk mengetahui seberapa besar kontribusi suatu konstruk eksogen terhadap perubahan nilai *R-Square* pada konstruk endogen.

Pengukuran *effect size* memberikan informasi tambahan selain koefisien determinasi (*R-Square*), karena mampu menunjukkan kontribusi individual dari setiap variabel independen terhadap variabel dependen dalam model penelitian.

Semakin besar nilai f^2 , maka semakin besar pula pengaruh yang diberikan oleh variabel independen terhadap variabel dependen. Mengacu pada kriteria pengujian model struktural, interpretasi nilai *effect size* (f^2) dapat diklasifikasikan sebagaimana ditunjukkan pada tabel berikut.

Tabel 3. 7 Kategori Nilai f^2

Nilai f^2	Keterangan
0,02	Kecil/rendah
0,15	Menengah/sedang
0,35	Besar/kuat

Berdasarkan kriteria tersebut, suatu variabel independen dikatakan memiliki pengaruh besar terhadap variabel dependen apabila nilai $f^2 \geq 0,35$. Sebaliknya, apabila nilai f^2 berada di bawah 0,02, maka variabel tersebut dianggap tidak memberikan pengaruh yang berarti dalam model penelitian.

3.6.5 Uji *Goodness of Fit*

Goodness of Fit merupakan indikator yang digunakan untuk mengevaluasi kesesuaian model penelitian secara keseluruhan dalam menjelaskan hubungan antar variabel pada model struktural (Hair et al., 2017b). Dalam pendekatan *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) menggunakan SmartPLS, pengujian *Goodness of Fit* dapat dilakukan menggunakan nilai *Standardized Root Mean Square Residual* (SRMR). Nilai SRMR digunakan untuk mengukur tingkat kesesuaian antara matriks korelasi yang diamati dengan matriks korelasi yang diprediksi oleh model penelitian.

Semakin kecil nilai SRMR, maka semakin baik tingkat kesesuaian model yang dibangun. Mengacu pada kriteria pengujian model struktural, model penelitian

dinyatakan memiliki *Goodness of Fit* yang baik apabila nilai SRMR $< 0,10$. Sebaliknya, apabila nilai SRMR $\geq 0,10$, maka model penelitian dianggap belum memenuhi kriteria kesesuaian model secara memadai.

3.7 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode *Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)* dengan bantuan aplikasi *SmartPLS* versi 4.1.1.8. Metode ini dipilih karena mampu menganalisis hubungan antar variabel laten secara simultan dalam model penelitian. Selain itu, metode ini juga dinilai fleksibel terhadap ukuran sampel dan tidak terlalu bergantung pada asumsi normalitas data. Analisis data diawali dengan analisis deskriptif untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik responden penelitian. Analisis deskriptif digunakan untuk melihat profil responden berdasarkan usia, jenis kelamin, tingkat pendidikan, pengalaman investasi, dan intensitas penggunaan media sosial. Penelitian ini menggunakan skala Likert lima poin dalam proses pengumpulan data melalui kuesioner. Selanjutnya dilakukan uji validitas konvergen dengan melihat nilai *outer loading* dan *Average Variance Extracted (AVE)*. Uji ini bertujuan untuk memastikan bahwa setiap indikator mampu mengukur konstruk penelitian secara tepat. Penelitian juga melakukan uji validitas diskriminan untuk memastikan bahwa setiap variabel memiliki perbedaan yang jelas dengan variabel lainnya. Pengujian validitas diskriminan dilakukan melalui pendekatan *cross loading*, *Fornell-Larcker Criterion*, dan *Heterotrait-Monotrait Ratio (HTMT)*.

Selain melakukan uji validitas, penelitian ini juga menggunakan uji reliabilitas untuk mengetahui tingkat konsistensi jawaban responden terhadap indikator penelitian. Pengujian reliabilitas dilakukan menggunakan nilai *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability*. Konstruk penelitian dinyatakan reliabel apabila memiliki nilai di atas 0,70. Selanjutnya dilakukan pengujian *R-Square* untuk mengetahui kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Penelitian ini juga menggunakan uji *effect size* (f^2) untuk melihat besarnya pengaruh antar variabel dalam model penelitian. Selain itu, dilakukan uji *model fit* menggunakan nilai *Standardized Root Mean Square Residual* (SRMR) untuk mengetahui tingkat kesesuaian model dengan data empiris. Model penelitian dinyatakan baik apabila memiliki nilai SRMR kurang dari 0,08. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan prosedur *bootstrapping* pada aplikasi *SmartPLS*. Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai *path coefficient*, *t-statistics*, dan *p-values* untuk mengetahui signifikansi hubungan antar variabel. Melalui pengujian tersebut, peneliti dapat mengetahui apakah hipotesis penelitian diterima atau ditolak sesuai dengan hasil analisis data yang diperoleh.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini menyajikan hasil penelitian yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh kualitas pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) melalui media sosial terhadap kepercayaan investor ritel dan persepsi nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode survei, di mana data dikumpulkan melalui penyebaran kuesioner secara daring menggunakan *Google Form*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 277 responden, yaitu investor ritel di Indonesia yang memiliki pengalaman berinvestasi serta terpapar informasi CSR perusahaan melalui media sosial.

Sebelum memasuki tahap analisis data, terlebih dahulu disajikan gambaran umum mengenai karakteristik responden sebagai bagian dari analisis deskriptif. Karakteristik ini mencakup profil responden seperti usia, jenis kelamin, dan pengalaman investasi yang bertujuan untuk memberikan konteks terhadap data penelitian yang digunakan. Selanjutnya, analisis data dilakukan dalam dua tahap, yaitu analisis deskriptif untuk menggambarkan kecenderungan data, serta analisis inferensial menggunakan regresi linier sederhana yang didahului dengan uji asumsi klasik, guna menguji hipotesis penelitian yang telah dirumuskan.

4.1 Analisis Deskriptif Responden

Pada bagian ini disajikan data deskriptif mengenai responden yang diperoleh melalui penyebaran kuesioner secara daring. Analisis deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik responden, termasuk

jenis kelamin, usia, tingkat pendidikan, dan pengalaman investasi. Penyajian informasi ini penting untuk memahami latar belakang responden sehingga interpretasi terhadap hasil penelitian dapat dilakukan secara lebih jelas, sistematis, dan terarah.

1. Responden Berdasarkan Jenis Kelamin

Berdasarkan data yang diperoleh melalui penyebaran kuesioner, karakteristik responden dapat ditinjau dari jenis kelamin. Distribusi responden berdasarkan jenis kelamin disajikan pada berikut ini.

Tabel 4. 1 Responden Berdasarkan Jenis Kelamin

Jenis Kelamin	Jumlah	Persentase
Laki-laki	175	63,18%
Perempuan	102	36,82%
Total	277	100%

Sumber: Olahan Penulis (2026)

Hasil analisis menunjukkan bahwa mayoritas responden dalam penelitian ini adalah laki-laki, yaitu sebanyak 175 orang atau sekitar 63,18% dari total responden. Sementara itu, responden perempuan berjumlah 102 orang atau sekitar 36,82%. Temuan ini mengindikasikan bahwa partisipasi responden laki-laki lebih dominan dibandingkan perempuan dalam penelitian mengenai pengaruh kualitas pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) melalui media sosial terhadap kepercayaan investor ritel dan persepsi nilai perusahaan. Dominasi ini dapat mencerminkan bahwa aktivitas investasi di pasar modal masih cenderung didominasi oleh laki-laki, meskipun partisipasi perempuan juga menunjukkan kontribusi yang cukup signifikan dalam penelitian ini.

2. Responden Berdasarkan Usia

Berdasarkan data yang diperoleh melalui penyebaran kuesioner, karakteristik responden juga dapat ditinjau dari usia. Distribusi responden berdasarkan usia disajikan pada tabel berikut.

Tabel 4. 2 Responden Berdasarkan Usia

Usia	Pria	Wanita	Jumlah Responden	Persentase (%)
< 20 tahun	8	4	12	4,33%
20–24 tahun	62	46	108	38,99%
25–29 tahun	38	25	63	22,74%
30–34 tahun	38	24	62	22,38%
> 35 tahun	29	3	32	11,55%
Total	175	102	277	100%

Sumber: Olahan Penulis (2026)

Hasil analisis menunjukkan bahwa mayoritas responden berada pada rentang usia 20–24 tahun, yaitu sebanyak 108 orang atau sebesar 38,99%. Selanjutnya, responden dengan usia 25–29 tahun berjumlah 63 orang atau sebesar 22,74%, diikuti usia 30–34 tahun sebanyak 62 orang atau sebesar 22,38%. Sementara itu, responden berusia di atas 35 tahun sebanyak 32 orang atau sebesar 11,55%, dan responden dengan usia di bawah 20 tahun berjumlah 12 orang atau sebesar 4,33%. Temuan ini menunjukkan bahwa penelitian ini didominasi oleh kelompok usia muda, yang sejalan dengan karakteristik investor ritel di Indonesia yang mayoritas berasal dari generasi milenial dan generasi Z.

3. Responden Berdasarkan Jenis Instrumen Investasi

Berdasarkan data yang diperoleh melalui penyebaran kuesioner, karakteristik responden juga dapat ditinjau dari jenis instrumen investasi yang

pernah atau sedang digunakan. Distribusi responden berdasarkan jenis instrumen investasi disajikan pada tabel berikut.

Tabel 4. 3 Responden Berdasarkan Jenis Instrumen Investasi

Jenis Instrumen Investasi	Pria	Wanita	Jumlah Responden	Persentase (%)
Saham	112	58	170	61,37%
Reksa Dana	26	19	45	16,25%
Obligasi	21	17	38	13,72%
ETF	15	7	22	7,94%
Lainnya	1	1	2	0,72%
Total	175	102	277	100%

Sumber: Olahan Penulis (2026)

Hasil analisis menunjukkan bahwa mayoritas responden menggunakan instrumen investasi saham, yaitu sebanyak 170 orang atau sebesar 61,37%. Selanjutnya, responden yang menggunakan reksa dana berjumlah 45 orang atau sebesar 16,25%, diikuti oleh obligasi sebanyak 38 orang atau sebesar 13,72%, serta ETF sebanyak 22 orang atau sebesar 7,94%. Sementara itu, terdapat 2 responden atau sebesar 0,72% yang termasuk dalam kategori lainnya. Temuan ini mengindikasikan bahwa saham menjadi instrumen investasi yang paling dominan di kalangan responden, yang sejalan dengan tren meningkatnya minat investor ritel terhadap pasar saham di Indonesia.

4. Responden Berdasarkan Pengalaman Investasi

Berdasarkan data yang diperoleh melalui penyebaran kuesioner, karakteristik responden juga dapat ditinjau dari perkiraan total nilai portofolio investasi di pasar modal. Distribusi responden berdasarkan nilai portofolio investasi disajikan pada tabel berikut ini.

Tabel 4. 4 Responden Berdasarkan Nilai Portfolio Investasi

Nilai Portofolio Investasi	Pria	Wanita	Jumlah Responden	Persentase (%)
< Rp 10.000.000	48	32	80	28,88%
Rp 10.000.001 – Rp 50.000.000	73	39	112	40,43%
Rp 50.000.001 – Rp 100.000.000	39	22	61	22,02%
> Rp 100.000.000	15	9	24	8,66%
Total	175	102	277	100%

Sumber: Olahan Penulis (2026)

Hasil analisis menunjukkan bahwa mayoritas responden memiliki nilai portofolio investasi pada rentang Rp 10.000.001 – Rp 50.000.000, yaitu sebanyak 112 orang atau sebesar 40,43%. Selanjutnya, responden dengan nilai portofolio kurang dari Rp 10.000.000 berjumlah 80 orang atau sebesar 28,88%, diikuti oleh rentang Rp 50.000.001 – Rp 100.000.000 sebanyak 61 orang atau sebesar 22,02%. Sementara itu, responden dengan nilai portofolio lebih dari Rp 100.000.000 berjumlah 24 orang atau sebesar 8,66%. Temuan ini menunjukkan bahwa sebagian besar responden berada pada kategori investor dengan nilai portofolio menengah, yang mencerminkan tingkat partisipasi investasi yang cukup aktif di pasar modal.

4.2 Pengujian Model Pengukuran (*Outer Model*)

4.2.1 Hasil Uji Validitas

Pada tahap awal pengolahan data, peneliti melakukan pengujian validitas terhadap setiap instrumen penelitian yang digunakan. Pengujian ini bertujuan untuk memastikan bahwa setiap butir pernyataan mampu mengukur dan merepresentasikan konstruk yang diteliti secara tepat. Uji validitas dalam penelitian

ini dilakukan melalui dua pendekatan, yaitu validitas konvergen dan validitas diskriminan.

1. Validitas Konvergen

Uji validitas konvergen dilakukan untuk mengetahui sejauh mana indikator-indikator dalam penelitian mampu mengukur konstruk atau variabel laten yang sama secara konsisten. Pengujian validitas konvergen dalam penelitian ini dilakukan menggunakan nilai *outer loading* yang diperoleh melalui pengolahan data dengan bantuan SmartPLS versi 4.1.1.8. Suatu indikator dinyatakan memenuhi validitas konvergen apabila memiliki nilai *outer loading* $\geq 0,70$, yang menunjukkan bahwa indikator tersebut memiliki hubungan yang kuat dengan konstruk yang diukur. Hasil pengujian *outer loading* pada masing-masing indikator variabel penelitian dapat dilihat pada Tabel 4.5 berikut.

Tabel 4. 5 Hasil Outer Loading

	CSR	IT	PFV
CSR 01	0.902		
CSR 02	0.903		
CSR 03	0.917		
CSR 04	0.910		
CSR 05	0.896		
CSR 06	0.914		
CSR 07	0.906		
CSR 08	0.872		
IT 01		0.928	
IT 02		0.934	
IT 03		0.920	
IT 04		0.934	
PFV 01			0.889
PFV 02			0.868
PFV 03			0.883
PFV 04			0.887
PFV 05			0.887

PFV 06			0.902
PFV 07			0.900

Sumber: Olahan Penulis (2026)

Berdasarkan hasil uji validitas konvergen melalui analisis *outer loading* pada Tabel 4.51, diketahui bahwa seluruh indikator yang digunakan untuk mengukur variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Investor Trust* (IT), dan *Perceived Firm Value* (PFV) memiliki nilai *outer loading* di atas batas minimum yang direkomendasikan yaitu 0,70. Nilai *outer loading* menunjukkan tingkat hubungan antara indikator dengan konstruk laten yang diwakilinya. Semakin tinggi nilai *outer loading*, semakin besar kemampuan indikator dalam menjelaskan variabel yang diukur. Menurut (Hair et al., 2020), indikator dengan nilai *outer loading* di atas 0,70 dinyatakan memenuhi validitas konvergen dan layak digunakan dalam model penelitian.

Pada variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR), seluruh indikator memiliki nilai *outer loading* yang sangat baik dengan rentang nilai antara 0,872 hingga 0,917. Indikator CSR03 memperoleh nilai tertinggi sebesar 0,917, yang menunjukkan bahwa indikator tersebut merupakan representasi paling kuat dalam menjelaskan konstruk CSR. Selanjutnya, indikator CSR06 memiliki nilai *outer loading* sebesar 0,914, diikuti oleh CSR04 sebesar 0,910, CSR07 sebesar 0,906, CSR02 sebesar 0,903, dan CSR01 sebesar 0,902. Sementara itu, indikator CSR05 memperoleh nilai sebesar 0,896 dan indikator CSR08 memiliki nilai terendah yaitu 0,872. Meskipun merupakan nilai terendah pada konstruk CSR, angka tersebut masih berada jauh di atas batas minimum 0,70 sehingga seluruh indikator pada

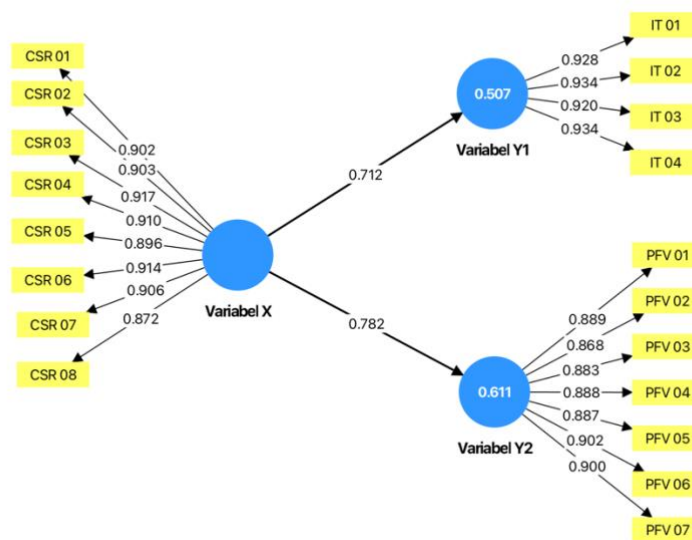
variabel CSR dinyatakan valid dan mampu merepresentasikan konstruk yang diukur dengan baik.

Pada variabel *Investor Trust* (IT), seluruh indikator juga menunjukkan tingkat validitas yang sangat tinggi dengan nilai *outer loading* berkisar antara 0,920 hingga 0,934. Indikator IT02 dan IT04 memperoleh nilai tertinggi sebesar 0,934, yang menunjukkan bahwa kedua indikator tersebut memiliki kontribusi paling besar dalam membentuk konstruk kepercayaan investor. Selanjutnya, indikator IT01 memiliki nilai *outer loading* sebesar 0,928, sedangkan indikator IT03 memiliki nilai sebesar 0,920. Seluruh nilai *outer loading* pada variabel ini berada di atas 0,90, sehingga dapat disimpulkan bahwa setiap indikator memiliki kemampuan yang sangat tinggi dalam menjelaskan konstruk *Investor Trust*.

Pada variabel *Perceived Firm Value* (PFV), seluruh indikator memiliki nilai *outer loading* yang berkisar antara 0,868 hingga 0,902. Indikator PFV06 memperoleh nilai tertinggi sebesar 0,902, diikuti oleh PFV07 sebesar 0,900. Selanjutnya, indikator PFV01 memiliki nilai sebesar 0,889, PFV04 sebesar 0,887, PFV05 sebesar 0,887, PFV03 sebesar 0,883, dan PFV02 memiliki nilai terendah sebesar 0,868. Meskipun nilai PFV02 merupakan yang paling rendah pada konstruk PFV, nilainya masih berada di atas kriteria yang dipersyaratkan sehingga tetap dinyatakan valid dan mampu merepresentasikan variabel *Perceived Firm Value* dengan baik.

Secara keseluruhan, hasil pengujian *outer loading* menunjukkan bahwa seluruh indikator pada variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Investor Trust* (IT), dan *Perceived Firm Value* (PFV) memiliki nilai di atas 0,70. Bahkan

sebagian besar indikator memiliki nilai di atas 0,80 dan 0,90 yang menunjukkan tingkat validitas konvergen yang sangat baik. Dengan demikian, seluruh item pernyataan dalam penelitian ini dinyatakan valid dan memenuhi kriteria validitas konvergen, sehingga layak digunakan untuk analisis lebih lanjut pada pengujian model struktural (*inner model*). Hasil ini menunjukkan bahwa setiap indikator mampu mengukur konstruk yang diwakilinya secara akurat dan konsisten.



Gambar 4. 1 Hasil PLS *Alghorithm*
Sumber: Olahan Penulis (2026)

Gambar 4.1 menunjukkan hasil pengujian validitas konvergen menggunakan metode *outer loading* pada model penelitian dengan bantuan SmartPLS. Berdasarkan gambar tersebut, seluruh indikator pada variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Investor Trust* (IT), dan *Perceived Firm Value* (PFV) memiliki nilai *outer loading* di atas 0,70, sehingga seluruh indikator telah memenuhi kriteria validitas konvergen. Nilai *outer loading* yang tinggi

menunjukkan bahwa masing-masing indikator mampu merepresentasikan konstruk yang diukur dengan baik dan memiliki tingkat keterkaitan yang kuat dengan variabel latennya.

Pada variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR), nilai *outer loading* berkisar antara 0,872 hingga 0,917. Indikator CSR03 memiliki nilai tertinggi sebesar 0,917, yang menunjukkan bahwa indikator tersebut merupakan indikator yang paling dominan dalam merefleksikan konstruk CSR. Selanjutnya, indikator CSR06 memiliki nilai *outer loading* sebesar 0,914, diikuti CSR04 sebesar 0,910, CSR07 sebesar 0,906, CSR02 sebesar 0,903, dan CSR01 sebesar 0,902. Sementara itu, indikator CSR08 memiliki nilai terendah sebesar 0,872. Meskipun merupakan nilai terendah pada variabel CSR, nilai tersebut masih berada di atas batas minimum 0,70 sehingga tetap dinyatakan valid dan layak digunakan dalam penelitian.

Pada variabel *Investor Trust* (IT), nilai *outer loading* berada pada rentang 0,920 hingga 0,934. Indikator IT02 dan IT04 memperoleh nilai tertinggi sebesar 0,934, yang menunjukkan bahwa kedua indikator tersebut merupakan indikator yang paling kuat dalam membentuk konstruk *Investor Trust*. Selanjutnya, indikator IT01 memiliki nilai *outer loading* sebesar 0,928, sedangkan indikator IT03 memiliki nilai terendah sebesar 0,920. Meskipun demikian, seluruh indikator pada variabel IT menunjukkan nilai yang sangat tinggi dan telah memenuhi kriteria validitas konvergen.

Selanjutnya, pada variabel *Perceived Firm Value* (PFV), nilai *outer loading* berkisar antara 0,868 hingga 0,902. Indikator PFV06 memiliki nilai tertinggi sebesar 0,902, diikuti oleh PFV07 sebesar 0,900. Selanjutnya, indikator PFV01

memiliki nilai sebesar 0,889, PFV04 sebesar 0,887, PFV05 sebesar 0,887, dan PFV03 sebesar 0,883. Sementara itu, indikator PFV02 memiliki nilai terendah sebesar 0,868. Walaupun menjadi nilai terendah pada konstruk PFV, nilai tersebut tetap berada di atas batas minimum yang direkomendasikan sehingga seluruh indikator pada variabel PFV dinyatakan valid.

Selain menunjukkan nilai *outer loading*, Gambar 4.1 juga menampilkan nilai koefisien determinasi (*R-square*) pada variabel endogen. Variabel *Investor Trust* (IT) memiliki nilai *R-square* sebesar 0,507, yang berarti sebesar 50,7% variasi pada *Investor Trust* dapat dijelaskan oleh variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR), sedangkan sisanya sebesar 49,3% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian. Sementara itu, variabel *Perceived Firm Value* (PFV) memiliki nilai *R-square* sebesar 0,611, yang menunjukkan bahwa 61,1% variasi pada *Perceived Firm Value* dapat dijelaskan oleh variabel CSR, sedangkan sisanya sebesar 38,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Secara keseluruhan, hasil pengujian *outer loading* menunjukkan bahwa seluruh indikator pada variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Investor Trust* (IT), dan *Perceived Firm Value* (PFV) memiliki nilai di atas 0,70. Dengan demikian, seluruh indikator dinyatakan memenuhi kriteria validitas konvergen dan layak digunakan untuk analisis lebih lanjut. Selanjutnya, untuk menilai validitas konvergen secara lebih mendalam, dilakukan pengujian terhadap nilai *Average Variance Extracted* (AVE) pada masing-masing variabel penelitian. Hasil pengujian tersebut disajikan pada tabel berikutnya.

Tabel 4. 6 Hasil *Average Variance Extracted* (AVE)

Variabel	AVE
Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial (X1)	0.815
Kepercayaan Investor Ritel (Y1)	0.863
Persepsi Nilai Perusahaan (Y2)	0.789

Sumber: Olahan Penulis (2026)

Tabel 4.6 Hasil *Average Variance Extracted* (AVE) menunjukkan nilai *Average Variance Extracted* (AVE) untuk masing-masing variabel laten dalam penelitian. Nilai *Average Variance Extracted* (AVE) digunakan untuk mengukur seberapa besar variabel laten mampu menjelaskan varians indikator-indikator yang membentuknya. Menurut Hair et al. (2020), suatu konstruk dinyatakan memiliki validitas konvergen yang baik apabila memiliki nilai *Average Variance Extracted* (AVE) lebih besar dari 0,50. Artinya, variabel laten mampu menjelaskan lebih dari 50% varians indikator yang digunakan untuk mengukurnya.

Berdasarkan Tabel 4.6, variabel *Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial* (X1) memperoleh nilai AVE sebesar 0,815. Nilai ini menunjukkan bahwa sebesar 81,5% variasi dari seluruh indikator yang membentuk variabel *Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial* dapat dijelaskan oleh konstruk tersebut, sedangkan sisanya sebesar 18,5% dijelaskan oleh faktor lain di luar model, seperti *measurement error* atau faktor eksternal yang tidak diteliti. Nilai AVE sebesar 0,815 yang jauh melebihi batas minimum 0,50 menunjukkan bahwa indikator-indikator CSR memiliki kemampuan yang sangat baik dalam merepresentasikan variabel *Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial*.

Selanjutnya, variabel *Kepercayaan Investor Ritel* (Y1) memiliki nilai AVE sebesar 0,863. Nilai tersebut berarti bahwa konstruk *Kepercayaan Investor Ritel* mampu menjelaskan sebesar 86,3% varians dari seluruh indikator yang

menyusunnya, sedangkan sebesar 13,7% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar konstruk. Nilai ini menunjukkan bahwa indikator-indikator yang digunakan untuk mengukur *Kepercayaan Investor Ritel* memiliki tingkat kesesuaian yang sangat tinggi dengan konstruk yang diwakilinya. Dengan kata lain, setiap indikator pada variabel *Kepercayaan Investor Ritel* mampu menggambarkan konsep kepercayaan investor secara sangat baik. Nilai ini juga merupakan nilai AVE tertinggi dibandingkan variabel lainnya dalam penelitian.

Sementara itu, variabel *Persepsi Nilai Perusahaan* (Y2) memperoleh nilai AVE sebesar 0,790. Nilai tersebut menunjukkan bahwa sebesar 78,9% varians indikator-indikator *Persepsi Nilai Perusahaan* dapat dijelaskan oleh konstruk *Persepsi Nilai Perusahaan*, sedangkan sebesar 21,1% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Nilai AVE yang jauh di atas batas minimum yang dipersyaratkan mengindikasikan bahwa indikator-indikator yang digunakan pada variabel *Persepsi Nilai Perusahaan* memiliki tingkat representasi yang sangat kuat terhadap konstruk yang diukur. Semakin tinggi nilai AVE, semakin besar kemampuan konstruk dalam menjelaskan indikator-indikator penyusunnya.

Secara keseluruhan, nilai AVE pada ketiga variabel penelitian berada di atas kriteria minimum sebesar 0,50, yaitu 0,815 untuk *Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial* (X1), 0,863 untuk *Kepercayaan Investor Ritel* (Y1), dan 0,789 untuk *Persepsi Nilai Perusahaan* (Y2). Hasil ini menunjukkan bahwa seluruh konstruk dalam penelitian telah memenuhi persyaratan validitas konvergen (*convergent validity*), karena masing-masing variabel mampu menjelaskan lebih dari 50% varians indikator-indikator penyusunnya. Bahkan, seluruh nilai AVE

berada di atas 0,70 yang mengindikasikan tingkat validitas konvergen yang sangat kuat. Dengan demikian, indikator-indikator yang digunakan dalam penelitian ini telah mampu merepresentasikan konstruk yang diukur secara akurat dan layak untuk digunakan dalam analisis model struktural (*inner model*) pada tahap berikutnya.

2. Validitas Diskriminan

Uji validitas diskriminan menggunakan metode *Fornell-Larcker Criterion* dilakukan untuk memastikan bahwa setiap konstruk dalam penelitian memiliki perbedaan yang jelas dengan konstruk lainnya. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai akar kuadrat *Average Variance Extracted (AVE)* pada setiap konstruk dengan nilai korelasi antar konstruk dalam model penelitian. Suatu konstruk dinyatakan memenuhi validitas diskriminan apabila nilai akar kuadrat *AVE* lebih besar dibandingkan nilai korelasi dengan konstruk lainnya. Hasil pengujian *Fornell-Larcker Criterion* pada masing-masing variabel penelitian ditampilkan pada Tabel 4.7 berikut.

Tabel 4. 7 Hasil Uji *Fornell-Larcker*

	Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial (X1)	Kepercayaan Investor Ritel (Y1)	Persepsi Nilai Perusahaan (Y2)
Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial (X1)	0.903		
Kepercayaan Investor Ritel (Y1)	0.712	0.929	
Persepsi Nilai Perusahaan (Y2)	0.782	0.659	0.889

Sumber: Olahan Penulis (2026)

Tabel 4.7 Hasil *Fornell-Larcker* menunjukkan hasil pengujian validitas diskriminan (*discriminant validity*) menggunakan kriteria *Fornell-Larcker*. Pengujian ini bertujuan untuk memastikan bahwa setiap variabel dalam penelitian memiliki karakteristik yang berbeda dan benar-benar mengukur konstruk yang seharusnya diukur. Menurut Hair et al. (2020), suatu konstruk dinyatakan memenuhi validitas diskriminan apabila nilai akar kuadrat *Average Variance Extracted (square root of AVE)* yang terdapat pada diagonal utama lebih besar dibandingkan nilai korelasinya dengan konstruk lain. Semakin tinggi nilai diagonal dibandingkan korelasi antar konstruk, maka semakin baik kemampuan suatu variabel dalam membedakan dirinya dari variabel lainnya.

Berdasarkan Tabel 4.7, variabel *Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial* (X1) memiliki nilai akar kuadrat AVE sebesar 0,903. Nilai tersebut lebih tinggi dibandingkan korelasi antara X1 dengan *Kepercayaan Investor Ritel* (Y1) sebesar 0,712 dan korelasi antara X1 dengan *Persepsi Nilai Perusahaan* (Y2) sebesar 0,782. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel X1 memiliki kemampuan yang baik dalam membedakan dirinya dari konstruk lainnya, sehingga memenuhi kriteria validitas diskriminan berdasarkan metode *Fornell-Larcker*.

Selanjutnya, variabel *Kepercayaan Investor Ritel* (Y1) memiliki nilai akar kuadrat AVE sebesar 0,929. Nilai tersebut lebih besar dibandingkan korelasi antara Y1 dengan variabel *Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial* (X1) sebesar 0,712 maupun korelasi antara Y1 dengan *Persepsi Nilai Perusahaan* (Y2) sebesar 0,659. Kondisi ini menunjukkan bahwa konstruk *Kepercayaan Investor*

Ritel memiliki tingkat keunikan yang baik dan mampu menjelaskan indikator-indikatornya secara lebih kuat dibandingkan hubungannya dengan konstruk lain.

Pada variabel *Persepsi Nilai Perusahaan* (Y2), nilai akar kuadrat AVE sebesar 0,889. Nilai ini lebih tinggi dibandingkan korelasi antara Y2 dengan *Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial* (X1) sebesar 0,782 dan korelasi antara Y2 dengan *Kepercayaan Investor Ritel* (Y1) sebesar 0,659. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel *Persepsi Nilai Perusahaan* juga memiliki validitas diskriminan yang baik karena mampu membedakan dirinya dari konstruk lain dalam model penelitian.

Secara keseluruhan, hasil pengujian *Fornell-Larcker* pada Tabel 4.7 menunjukkan bahwa seluruh nilai diagonal, yaitu 0,903 untuk *Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial* (X1), 0,929 untuk *Kepercayaan Investor Ritel* (Y1), dan 0,889 untuk *Persepsi Nilai Perusahaan* (Y2), lebih besar dibandingkan seluruh nilai korelasi antar konstruk. Dengan demikian, seluruh variabel dalam penelitian telah memenuhi kriteria validitas diskriminan berdasarkan metode *Fornell-Larcker*. Hasil ini mengindikasikan bahwa masing-masing konstruk memiliki karakteristik yang berbeda dan mampu mengukur konsep yang diwakilinya secara tepat tanpa terjadi tumpang tindih (*overlap*) yang berlebihan dengan konstruk lainnya.

Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model pengukuran (*outer model*) dalam penelitian ini telah memenuhi persyaratan validitas diskriminan berdasarkan kriteria *Fornell-Larcker*. Dengan terpenuhinya validitas diskriminan tersebut, maka setiap variabel penelitian dapat dinyatakan memiliki kemampuan yang baik dalam

membedakan konstruk yang diukur, sehingga layak untuk digunakan pada tahap analisis selanjutnya, yaitu pengujian model struktural (*inner model*).

Tabel 4. 8 Hasil Uji *Heterotrait-Monotrait Ratio* (HTMT)

	Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial (X1)	Kepercayaan Investor Ritel (Y1)	Persepsi Nilai Perusahaan (Y2)
Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial (X1)			
Kepercayaan Investor Ritel (Y1)	0.742		
Persepsi Nilai Perusahaan (Y2)	0.813	0.692	

Sumber: Olahan Penulis (2026)

Tabel 4.8 Hasil *Heterotrait-Monotrait Ratio* (HTMT) menunjukkan hasil pengujian validitas diskriminan (*discriminant validity*) menggunakan metode *Heterotrait-Monotrait Ratio* (HTMT). Pengujian HTMT digunakan untuk mengetahui apakah suatu konstruk benar-benar berbeda dari konstruk lainnya dalam model penelitian. Menurut Henseler et al. (2015), suatu model dinyatakan memenuhi validitas diskriminan apabila nilai HTMT berada di bawah 0,90, sedangkan beberapa peneliti masih mentoleransi nilai hingga 0,95. Semakin kecil nilai HTMT, maka semakin jelas perbedaan antar konstruk yang diuji. Sebaliknya, nilai HTMT yang mendekati atau melebihi angka 1 menunjukkan bahwa konstruk-konstruk tersebut memiliki tingkat kemiripan yang sangat tinggi sehingga sulit dibedakan secara empiris.

Berdasarkan Tabel 4.8, nilai HTMT antara variabel *Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial* (X1) dan *Kepercayaan Investor Ritel* (Y1) sebesar 0,742. Nilai tersebut berada di bawah batas maksimum yang direkomendasikan yaitu 0,90.

Hasil ini menunjukkan bahwa kedua konstruk memiliki perbedaan yang memadai dan dapat dibedakan secara empiris. Meskipun terdapat hubungan yang cukup kuat antara kualitas pengungkapan CSR melalui media sosial dan kepercayaan investor ritel, keduanya tetap merepresentasikan konsep yang berbeda dalam model penelitian.

Selanjutnya, nilai HTMT antara variabel *Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial* (X1) dan *Persepsi Nilai Perusahaan* (Y2) sebesar 0,813. Nilai ini juga masih berada di bawah batas 0,90 sehingga memenuhi kriteria validitas diskriminan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa meskipun terdapat hubungan yang relatif kuat antara kualitas pengungkapan CSR melalui media sosial dan persepsi nilai perusahaan, kedua konstruk tetap memiliki karakteristik yang berbeda dan tidak mengalami tumpang tindih (*overlap*) yang berlebihan.

Sementara itu, nilai HTMT antara variabel *Kepercayaan Investor Ritel* (Y1) dan *Persepsi Nilai Perusahaan* (Y2) sebesar 0,692. Nilai ini merupakan yang terendah dibandingkan pasangan konstruk lainnya dan berada jauh di bawah batas yang direkomendasikan. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa kedua variabel memiliki tingkat perbedaan yang jelas dan mampu dibedakan dengan baik dalam model penelitian. Dengan demikian, masing-masing konstruk tetap mempertahankan identitas konseptualnya meskipun saling berhubungan.

Secara keseluruhan, seluruh nilai HTMT pada penelitian ini berada pada rentang 0,692 hingga 0,813, yang seluruhnya lebih kecil dari batas maksimum yang direkomendasikan sebesar 0,90. Hasil tersebut menunjukkan bahwa validitas diskriminan berdasarkan metode *Heterotrait-Monotrait Ratio* (HTMT) telah

terpenuhi. Dengan demikian, variabel *Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial* (X1), *Kepercayaan Investor Ritel* (Y1), dan *Persepsi Nilai Perusahaan* (Y2) dapat dinyatakan memiliki tingkat perbedaan yang memadai dan tidak mengalami masalah tumpang tindih antar konstruk. Hasil ini sekaligus memperkuat temuan pengujian validitas diskriminan sebelumnya menggunakan kriteria *Fornell-Larcker*, sehingga model pengukuran (*outer model*) dalam penelitian ini dapat dinyatakan memenuhi persyaratan validitas diskriminan dan layak untuk digunakan pada tahap analisis model struktural (*inner model*) selanjutnya.

4.2.2 Hasil Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas dilakukan untuk mengetahui tingkat konsistensi dan kestabilan indikator dalam mengukur masing-masing variabel penelitian. Pengujian reliabilitas dalam penelitian ini dilakukan menggunakan nilai *Cronbach's alpha*, *composite reliability (rho_a)*, dan *composite reliability (rho_c)* yang diperoleh melalui pengolahan data menggunakan SmartPLS versi 4.1.1.8. Suatu konstruk dinyatakan reliabel apabila memiliki nilai *Cronbach's alpha* dan *composite reliability* di atas 0,70, yang menunjukkan bahwa indikator-indikator dalam konstruk tersebut mampu mengukur variabel secara konsisten dan memiliki tingkat reliabilitas yang baik. Hasil pengujian reliabilitas pada masing-masing variabel penelitian ditampilkan pada Tabel 4.9 berikut.

Tabel 4. 9 Hasil Uji Reliabilitas

	Cronbach's alpha	Composite reliability (rho_a)	Composite reliability (rho_c)	Keterangan
Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial (X1)	0.968	0.968	0.972	Reliabel
Kepercayaan Investor Ritel (Y1)	0.947	0.949	0.962	Reliabel
Persepsi Nilai Perusahaan (Y2)	0.955	0.956	0.963	Reliabel

Sumber: Olahan Penulis (2026)

Tabel 4.9 Hasil Uji Reliabilitas menunjukkan hasil pengujian reliabilitas terhadap seluruh konstruk yang digunakan dalam penelitian, yaitu *Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial (X1)*, *Kepercayaan Investor Ritel (Y1)*, dan *Persepsi Nilai Perusahaan (Y2)*. Uji reliabilitas dilakukan untuk mengetahui tingkat konsistensi jawaban responden terhadap indikator-indikator yang digunakan dalam mengukur suatu variabel. Dalam penelitian berbasis *Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)*, reliabilitas konstruk dapat dievaluasi melalui nilai *Cronbach's Alpha*, *Composite Reliability (rho_a)*, dan *Composite Reliability (rho_c)*. Menurut (Hair et al., 2020), suatu konstruk dinyatakan reliabel apabila memiliki nilai *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability* lebih besar dari 0,70. Semakin mendekati nilai 1, maka semakin tinggi tingkat konsistensi dan stabilitas indikator dalam mengukur konstruk yang diteliti.

Berdasarkan Tabel 4.9, variabel *Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial (X1)* memperoleh nilai *Cronbach's Alpha* sebesar 0,968, nilai

Composite Reliability (rho_a) sebesar 0,968, dan nilai *Composite Reliability (rho_c)* sebesar 0,972. Nilai *Cronbach's Alpha* sebesar 0,968 menunjukkan bahwa tingkat konsistensi internal antar indikator yang membentuk variabel *Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial* mencapai 96,8%, sedangkan hanya 3,2% yang dipengaruhi oleh kesalahan pengukuran (*measurement error*) atau faktor lain di luar konstruk. Nilai *Composite Reliability (rho_a)* sebesar 0,968 mengindikasikan bahwa indikator-indikator pada variabel ini memiliki tingkat keandalan sebesar 96,8% dalam menjelaskan konstruk yang diukur. Sementara itu, nilai *Composite Reliability (rho_c)* sebesar 0,972 menunjukkan bahwa secara keseluruhan indikator-indikator pada variabel ini mampu mengukur konstruk secara sangat konsisten dengan tingkat reliabilitas mencapai 97,2%. Oleh karena itu, variabel *Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial* dinyatakan sangat reliabel.

Selanjutnya, variabel *Kepercayaan Investor Ritel (Y1)* memperoleh nilai *Cronbach's Alpha* sebesar 0,947, nilai *Composite Reliability (rho_a)* sebesar 0,949, dan nilai *Composite Reliability (rho_c)* sebesar 0,962. Nilai *Cronbach's Alpha* sebesar 0,947 menunjukkan bahwa indikator-indikator pada variabel *Kepercayaan Investor Ritel* memiliki tingkat konsistensi internal sebesar 94,7%, yang berarti jawaban responden terhadap seluruh item pada variabel ini sangat stabil dan konsisten. Nilai *Composite Reliability (rho_a)* sebesar 0,949 mengindikasikan bahwa indikator-indikator yang digunakan memiliki tingkat keandalan yang sangat tinggi dalam merepresentasikan konstruk *Kepercayaan Investor Ritel*. Sementara itu, nilai *Composite Reliability (rho_c)* sebesar 0,962 menunjukkan bahwa konstruk

Kepercayaan Investor Ritel mampu menjelaskan indikator-indikator penyusunnya dengan tingkat konsistensi yang sangat tinggi. Dengan demikian, variabel *Kepercayaan Investor Ritel* dinyatakan memiliki reliabilitas yang sangat baik.

Pada variabel *Persepsi Nilai Perusahaan* (Y2) diperoleh nilai *Cronbach's Alpha* sebesar 0,955, nilai *Composite Reliability* (ρ_a) sebesar 0,956, dan nilai *Composite Reliability* (ρ_c) sebesar 0,963. Nilai *Cronbach's Alpha* sebesar 0,955 menunjukkan bahwa indikator-indikator pada variabel *Persepsi Nilai Perusahaan* memiliki tingkat konsistensi internal sebesar 95,5%, sehingga dapat dikatakan bahwa seluruh item pernyataan mampu mengukur konstruk secara stabil dan konsisten. Nilai *Composite Reliability* (ρ_a) sebesar 0,956 menunjukkan tingkat reliabilitas yang sangat tinggi, sedangkan nilai *Composite Reliability* (ρ_c) sebesar 0,963 menunjukkan bahwa konstruk *Persepsi Nilai Perusahaan* mampu menjelaskan indikator-indikator penyusunnya dengan tingkat konsistensi mencapai 96,3%. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa variabel *Persepsi Nilai Perusahaan* memiliki tingkat keandalan yang sangat kuat dalam penelitian ini.

Secara keseluruhan, seluruh variabel penelitian memiliki nilai *Cronbach's Alpha*, *Composite Reliability* (ρ_a), dan *Composite Reliability* (ρ_c) yang berada jauh di atas batas minimum yang disyaratkan yaitu 0,70. Nilai *Cronbach's Alpha* berkisar antara 0,947 hingga 0,968, nilai *Composite Reliability* (ρ_a) berkisar antara 0,949 hingga 0,968, dan nilai *Composite Reliability* (ρ_c) berkisar antara 0,962 hingga 0,972. Hasil tersebut menunjukkan bahwa seluruh konstruk memiliki tingkat konsistensi dan keandalan yang sangat tinggi. Dengan demikian, variabel *Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial* (X1), *Kepercayaan*

Investor Ritel (Y1), dan *Persepsi Nilai Perusahaan* (Y2) dinyatakan reliabel, sehingga layak digunakan dalam tahap pengujian model struktural (*inner model*) dan analisis hipotesis selanjutnya.

4.3 Pengujian Model Struktural (*Inner Model*)

4.3.1 Hasil Uji Kolinearitas

Uji kolinearitas dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan kolinearitas yang tinggi antar indikator dalam model penelitian. Pengujian ini dilakukan menggunakan nilai *Variance Inflation Factor* (*VIF*) yang diperoleh melalui pengolahan data menggunakan SmartPLS. Model penelitian dinyatakan terbebas dari masalah kolinearitas apabila nilai *VIF* berada di bawah batas maksimum yang disarankan.

Tabel 4. 10 Hasil Uji Kolinearitas

Variabel	Indikator	Nilai VIF
Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial (X1)	CSR 01	4.545
	CSR 02	4.350
	CSR 03	4.874
	CSR 04	4.673
	CSR 05	4.206
	CSR 06	4.834
	CSR 07	4.548
	CSR 08	3.904
Kepercayaan Investor Ritel (Y1)	IT 01	4.339
	IT 02	4.334
	IT 03	3.818
	IT 04	4.715
Persepsi Nilai Perusahaan (Y2)	PV 01	3.678
	PV 02	3.447
	PV 03	3.804
	PV 04	3.733
	PV 05	3.721
	PV 06	4.666

	PV 07	4.247
--	--------------	-------

Sumber: Olahan Penulis (2026)

Tabel 4.10 Hasil Uji Kolinearitas menunjukkan hasil pengujian *collinearity statistics* menggunakan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) pada setiap indikator penelitian. Uji kolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi yang terlalu tinggi antar indikator dalam satu konstruk. Menurut (Hair et al., 2020), model pengukuran dinyatakan bebas dari masalah kolinearitas apabila nilai VIF < 10, sedangkan beberapa peneliti menggunakan batas yang lebih ketat yaitu VIF < 5. Semakin kecil nilai VIF, maka semakin rendah tingkat korelasi antar indikator dan semakin baik kualitas model yang digunakan. Sebaliknya, nilai VIF yang terlalu tinggi menunjukkan adanya gejala multikolinearitas yang dapat mengganggu stabilitas model penelitian.

Berdasarkan Tabel 4.10, variabel *Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial* (X1) memiliki nilai VIF yang berkisar antara 3,904 hingga 4,874. Indikator CSR03 memperoleh nilai VIF tertinggi sebesar 4,874, yang menunjukkan bahwa indikator tersebut memiliki tingkat korelasi yang relatif lebih tinggi dibandingkan indikator lainnya dalam konstruk yang sama. Selanjutnya, indikator CSR06 memiliki nilai VIF sebesar 4,834, CSR04 sebesar 4,673, CSR07 sebesar 4,548, CSR01 sebesar 4,545, CSR02 sebesar 4,350, dan CSR05 sebesar 4,206. Sementara itu, indikator CSR08 memiliki nilai VIF terendah sebesar 3,904. Seluruh nilai VIF pada variabel X1 berada di bawah batas maksimum yang direkomendasikan, sehingga tidak menunjukkan adanya masalah kolinearitas yang serius.

Pada variabel *Kepercayaan Investor Ritel* (Y1), nilai VIF berkisar antara 3,818 hingga 4,715. Indikator IT04 memiliki nilai VIF tertinggi sebesar 4,715, yang menunjukkan tingkat hubungan yang relatif lebih tinggi dengan indikator lain dalam konstruk yang sama. Selanjutnya, indikator IT01 memiliki nilai VIF sebesar 4,339, indikator IT02 sebesar 4,334, dan indikator IT03 memiliki nilai VIF terendah sebesar 3,818. Meskipun terdapat variasi nilai VIF antar indikator, seluruh nilai masih berada di bawah batas yang disyaratkan sehingga tidak mengindikasikan adanya gejala multikolinearitas pada variabel *Kepercayaan Investor Ritel*.

Selanjutnya, pada variabel *Persepsi Nilai Perusahaan* (Y2), nilai VIF berada pada rentang 3,447 hingga 4,666. Indikator PFV06 memiliki nilai VIF tertinggi sebesar 4,666, diikuti oleh PFV07 sebesar 4,247, PFV03 sebesar 3,804, PFV04 sebesar 3,733, PFV05 sebesar 3,721, dan PFV01 sebesar 3,678. Sementara itu, indikator PFV02 memiliki nilai VIF terendah sebesar 3,447. Hasil tersebut menunjukkan bahwa seluruh indikator pada variabel *Persepsi Nilai Perusahaan* memiliki tingkat korelasi yang masih dapat diterima dan tidak menunjukkan adanya permasalahan kolinearitas.

Secara umum, hasil uji kolinearitas menunjukkan bahwa seluruh indikator pada variabel *Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial* (X1), *Kepercayaan Investor Ritel* (Y1), dan *Persepsi Nilai Perusahaan* (Y2) memiliki nilai VIF yang berkisar antara 3,447 hingga 4,874. Nilai VIF tertinggi terdapat pada indikator CSR03 sebesar 4,874, sedangkan nilai VIF terendah terdapat pada indikator PFV02 sebesar 3,447. Seluruh nilai tersebut berada di bawah batas maksimum 5 maupun 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian tidak

mengalami masalah multikolinearitas. Dengan demikian, masing-masing indikator mampu memberikan informasi yang berbeda dalam menjelaskan konstruk yang diukur dan layak digunakan untuk analisis lebih lanjut pada model struktural (*inner model*).

4.3.2 Hasil Uji Koefisien Jalur (*Path Coefficients/p*)

Pengujian koefisien jalur dilakukan sebagai tahap lanjutan setelah uji kolinearitas selesai dilaksanakan. Pada tahap ini, analisis diarahkan untuk mengetahui arah hubungan serta besarnya pengaruh antar variabel laten berdasarkan hipotesis penelitian yang telah dirumuskan sebelumnya. Nilai koefisien jalur diperoleh melalui prosedur *bootstrapping* yang bertujuan untuk menguji tingkat signifikansi hubungan antar variabel dalam model penelitian. Suatu hubungan antar variabel dinyatakan signifikan apabila memiliki nilai *t-statistic* lebih besar dari 1,96 dan *p-value* lebih kecil dari 0,05. Adapun hasil lengkap pengujian koefisien jalur ditampilkan pada Tabel 4.11.

Tabel 4. 11 Hasil Uji Koefisien Jalur (*Path Coefficients/p*)

	T statistics (O/STDEV)	P values	Keterangan
Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial (X1) → Kepercayaan Investor Ritel (Y1)	14.707	0.000	Signifikan
Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial (X1) → Persepsi Nilai Perusahaan (Y2)	20.762	0.000	Signifikan

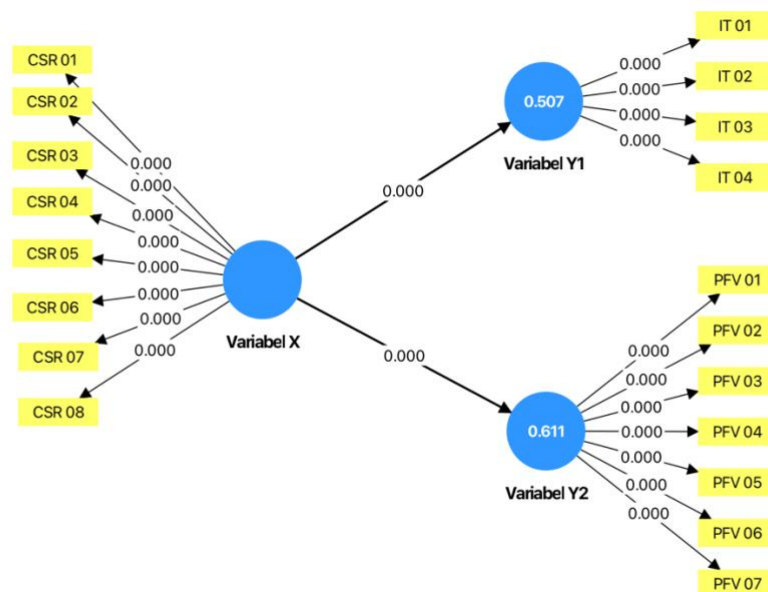
Sumber: Olahan Penulis (2026)

Berdasarkan hasil uji koefisien jalur (*path coefficients*) yang disajikan pada Tabel 4.11, dapat disimpulkan bahwa seluruh hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini diterima dan signifikan. Pengujian dilakukan dengan melihat nilai *t*-

statistics dan *p-values* pada masing-masing hubungan antar variabel. Suatu hipotesis dinyatakan diterima apabila nilai *t-statistics* lebih besar dari 1,96 dan nilai *p-values* lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan hasil pengujian tersebut, kedua hipotesis penelitian, yaitu H1 dan H2, terbukti diterima. Adapun penjelasan masing-masing hipotesis adalah sebagai berikut.

1. Hipotesis pertama menyatakan bahwa *Kualitas Pengungkapan Corporate Social Responsibility* (CSR) melalui Media Sosial (X1) berpengaruh terhadap *Kepercayaan Investor Ritel* (Y1). Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai *t-statistics* sebesar 14,707 dan nilai *p-values* sebesar 0,000. Nilai tersebut menunjukkan bahwa *t-statistics* berada jauh di atas nilai kritis 1,96 dan *p-values* berada di bawah tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, hubungan antara *Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial* dan *Kepercayaan Investor Ritel* dinyatakan signifikan, sehingga Hipotesis 1 (H1) diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kualitas pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan melalui media sosial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kepercayaan investor ritel. Semakin baik kualitas informasi CSR yang disampaikan, baik dari aspek relevansi, transparansi, kredibilitas, maupun kemudahan akses informasi, maka semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor ritel terhadap perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa media sosial dapat menjadi sarana komunikasi yang efektif dalam membangun hubungan serta meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

2. Pada Hipotesis kedua menyatakan bahwa *Kualitas Pengungkapan Corporate Social Responsibility* (CSR) melalui Media Sosial (X1) berpengaruh terhadap *Persepsi Nilai Perusahaan* (Y2). Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai *t-statistics* sebesar 20,762 dan nilai *p-values* sebesar 0,000. Nilai tersebut menunjukkan bahwa *t-statistics* berada jauh di atas batas minimum 1,96 dan *p-values* lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, hubungan antara *Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial* dan *Persepsi Nilai Perusahaan* dinyatakan signifikan, sehingga Hipotesis 2 (H2) diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa kualitas pengungkapan CSR melalui media sosial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap persepsi investor mengenai nilai perusahaan. Semakin berkualitas informasi CSR yang dipublikasikan perusahaan melalui media sosial, maka semakin positif pula persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Investor cenderung menilai perusahaan memiliki reputasi yang baik, prospek yang menjanjikan, serta nilai yang lebih tinggi ketika perusahaan mampu mengomunikasikan aktivitas CSR secara transparan, informatif, dan berkelanjutan.



Gambar 4. 2 Hasil Bootstrapping Uji Koefisien Jalur

Sumber: Olahan Penulis (2026)

Gambar 4.2 menunjukkan hasil pengujian signifikansi model struktural (*bootstrapping*) menggunakan SmartPLS. Gambar tersebut menampilkan nilai *p-values* pada setiap hubungan antar variabel serta hubungan antara konstruk dengan indikator-indikator penyusunnya. Nilai yang ditampilkan pada setiap jalur dalam gambar adalah 0,000, baik pada hubungan antara konstruk dengan indikator maupun hubungan antar variabel laten. Nilai tersebut menunjukkan bahwa seluruh hubungan yang diuji dalam model penelitian memiliki tingkat signifikansi yang sangat tinggi karena berada di bawah batas signifikansi yang ditetapkan, yaitu 0,05. Dengan demikian, seluruh indikator dan hubungan antar variabel dalam model penelitian dinyatakan signifikan.

Pada variabel *Kualitas Pengungkapan Corporate Social Responsibility* (CSR) melalui Media Sosial (X1), seluruh indikator yang terdiri dari CSR01,

CSR02, CSR03, CSR04, CSR05, CSR06, CSR07, dan CSR08 memiliki nilai *p-values* sebesar 0,000. Hasil ini menunjukkan bahwa seluruh indikator mampu mengukur variabel *Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial* secara signifikan. Dengan kata lain, setiap indikator yang digunakan memiliki kontribusi yang nyata dalam merepresentasikan konstruk CSR. Nilai *p-values* sebesar 0,000 mengindikasikan bahwa probabilitas kesalahan dalam menyimpulkan hubungan tersebut sangat kecil, sehingga seluruh indikator dinyatakan valid dan layak digunakan dalam penelitian.

Pada variabel *Kepercayaan Investor Ritel* (Y1), seluruh indikator yaitu IT01, IT02, IT03, dan IT04 juga memiliki nilai *p-values* sebesar 0,000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa seluruh indikator mampu menjelaskan konstruk *Kepercayaan Investor Ritel* secara signifikan. Artinya, indikator-indikator yang digunakan benar-benar mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan dan dapat digunakan sebagai alat ukur yang baik dalam penelitian ini. Signifikansi seluruh indikator menunjukkan bahwa responden memberikan penilaian yang konsisten terhadap item-item yang digunakan untuk mengukur *Kepercayaan Investor Ritel*.

Selanjutnya, pada variabel *Persepsi Nilai Perusahaan* (Y2), seluruh indikator yang terdiri dari PFV01, PFV02, PFV03, PFV04, PFV05, PFV06, dan PFV07 juga menunjukkan nilai *p-values* sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa seluruh indikator memiliki hubungan yang signifikan dengan konstruk *Persepsi Nilai Perusahaan*. Dengan demikian, setiap indikator mampu merepresentasikan

persepsi investor terhadap nilai perusahaan secara akurat dan dapat digunakan dalam analisis lebih lanjut.

Selain menunjukkan signifikansi indikator, gambar tersebut juga memperlihatkan signifikansi hubungan antar variabel laten dalam model penelitian. Hubungan antara *Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial* (X1) dan *Kepercayaan Investor Ritel* (Y1) memiliki nilai *p-values* sebesar 0,000. Nilai ini menunjukkan bahwa pengaruh *Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial* terhadap *Kepercayaan Investor Ritel* terbukti signifikan secara statistik. Artinya, semakin baik kualitas pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan melalui media sosial, maka semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor ritel terhadap perusahaan.

Hubungan antara *Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial* (X1) dan *Persepsi Nilai Perusahaan* (Y2) juga memiliki nilai *p-values* sebesar 0,000. Hasil ini menunjukkan bahwa *Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial* berpengaruh signifikan terhadap *Persepsi Nilai Perusahaan*. Dengan kata lain, semakin baik kualitas informasi CSR yang disampaikan perusahaan melalui media sosial, maka semakin positif pula persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Investor cenderung menilai perusahaan memiliki reputasi yang lebih baik, prospek yang lebih menjanjikan, serta nilai yang lebih tinggi ketika perusahaan mampu mengomunikasikan aktivitas CSR secara transparan dan kredibel.

Selain itu, angka 0,507 yang terdapat pada konstruk *Kepercayaan Investor Ritel* (Y1) menunjukkan nilai *R-Square* (R^2), yang berarti sebesar 50,7% variasi *Kepercayaan Investor Ritel* dapat dijelaskan oleh variabel *Kualitas Pengungkapan*

CSR melalui Media Sosial. Sementara itu, angka 0,611 pada konstruk *Persepsi Nilai Perusahaan* (Y2) menunjukkan bahwa sebesar 61,1% variasi *Persepsi Nilai Perusahaan* dapat dijelaskan oleh variabel *Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial*. Berdasarkan kriteria (Hair et al., 2020), kedua nilai tersebut termasuk dalam kategori sedang (*moderate*), yang menunjukkan bahwa model memiliki kemampuan penjelasan yang cukup baik terhadap kedua variabel endogen.

Secara keseluruhan, hasil *bootstrapping* pada gambar menunjukkan bahwa seluruh indikator dan hubungan antar variabel dalam model penelitian memiliki nilai *p-values* sebesar 0,000 atau lebih kecil dari 0,05. Hal ini membuktikan bahwa seluruh indikator yang digunakan mampu mengukur konstruk yang diwakilinya secara signifikan, serta seluruh hubungan antar variabel laten dalam penelitian terbukti signifikan secara statistik. Dengan demikian, model penelitian yang dibangun telah memenuhi kriteria signifikansi, sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa *Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial* berpengaruh terhadap *Kepercayaan Investor Ritel* dan *Persepsi Nilai Perusahaan* dapat diterima.

4.3.3 Hasil Uji Koefisien Determinasi (*R-Square/R²*)

Uji koefisien determinasi (*R-square/R²*) dilakukan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen dalam model penelitian. Nilai *R-square* menunjukkan besarnya variasi variabel dependen yang mampu dijelaskan oleh variabel independen, sedangkan nilai *R-square adjusted* digunakan untuk melihat tingkat akurasi model setelah disesuaikan dengan jumlah variabel dan sampel penelitian. Semakin tinggi nilai *R-*

square yang diperoleh, maka semakin besar kemampuan model penelitian dalam menjelaskan hubungan antar variabel yang diteliti.

Tabel 4. 12 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R-Square/R²)

	<i>R-square</i>	<i>R-square adjusted</i>
Kepercayaan Investor Ritel (Y1)	0.507	0.506
Persepsi Nilai Perusahaan (Y2)	0.611	0.610

Sumber: Olahan Penulis (2026)

Tabel 4.12 Hasil Uji Koefisien Determinasi (*R-Square/R²*) menunjukkan besarnya kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen yang terdapat dalam model penelitian. Nilai *R-Square* (*R²*) digunakan untuk mengukur seberapa besar variasi pada variabel endogen dapat dijelaskan oleh variabel eksogen yang memengaruhinya. Menurut (Hair et al., 2020), nilai *R-Square* sebesar 0,75 dikategorikan kuat (*substantial*), 0,50 dikategorikan sedang (*moderate*), dan 0,25 dikategorikan lemah (*weak*). Semakin mendekati nilai 1, maka semakin besar kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen.

Berdasarkan Tabel 4.12, variabel *Kepercayaan Investor Ritel* (Y1) memiliki nilai *R-Square* sebesar 0,507 dan nilai *R-Square Adjusted* sebesar 0,506. Nilai tersebut menunjukkan bahwa 50,7% variasi atau perubahan pada *Kepercayaan Investor Ritel* dapat dijelaskan oleh variabel *Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial* (X1) yang terdapat dalam model penelitian. Sementara itu, sisanya sebesar 49,3% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian yang tidak dianalisis dalam penelitian ini. Berdasarkan kriteria (Hair et al., 2020), nilai *R-Square* sebesar 0,507 termasuk dalam kategori sedang (*moderate*), sehingga dapat disimpulkan bahwa *Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial* memiliki kemampuan yang cukup baik dalam menjelaskan tingkat *Kepercayaan Investor*

Ritel. Selain itu, selisih yang sangat kecil antara nilai *R-Square* dan *R-Square Adjusted* menunjukkan bahwa model yang digunakan relatif stabil setelah mempertimbangkan jumlah variabel dalam model.

Selanjutnya, variabel *Persepsi Nilai Perusahaan* (Y2) memiliki nilai *R-Square* sebesar 0,611 dan nilai *R-Square Adjusted* sebesar 0,610. Nilai ini menunjukkan bahwa 61,1% variasi pada *Persepsi Nilai Perusahaan* dapat dijelaskan oleh variabel *Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial* (X1), sedangkan sisanya sebesar 38,9% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian. Berdasarkan kriteria yang dikemukakan oleh (Hair et al., 2020), nilai *R-Square* sebesar 0,611 juga termasuk dalam kategori sedang (*moderate*), namun memiliki kemampuan penjelasan yang lebih tinggi dibandingkan variabel *Kepercayaan Investor Ritel*. Dengan kata lain, semakin baik kualitas pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan melalui media sosial, maka semakin positif pula persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Apabila dibandingkan antara kedua variabel dependen, nilai *R-Square* tertinggi terdapat pada variabel *Persepsi Nilai Perusahaan* (Y2) sebesar 0,611, sedangkan variabel *Kepercayaan Investor Ritel* (Y1) memiliki nilai *R-Square* sebesar 0,507. Perbedaan ini menunjukkan bahwa pengaruh *Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial* lebih besar dalam menjelaskan *Persepsi Nilai Perusahaan* dibandingkan dalam menjelaskan *Kepercayaan Investor Ritel*. Meskipun demikian, kedua nilai tersebut sama-sama berada pada kategori sedang (*moderate*), yang menunjukkan bahwa model memiliki kemampuan prediktif yang cukup baik dalam menjelaskan kedua variabel endogen.

Secara keseluruhan, hasil uji koefisien determinasi (*R-Square*) menunjukkan bahwa model penelitian memiliki kemampuan prediksi yang baik. Variabel *Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial* (X1) mampu menjelaskan 50,7% variasi pada *Kepercayaan Investor Ritel* (Y1) dan 61,1% variasi pada *Persepsi Nilai Perusahaan* (Y2). Dengan demikian, model penelitian yang dibangun memiliki tingkat ketepatan yang memadai dalam menjelaskan hubungan antar variabel yang diteliti, sehingga layak digunakan sebagai dasar untuk melakukan pengujian hipotesis pada tahap analisis berikutnya.

4.3.4 Hasil Uji *Effect Size* (f^2)

Uji *effect size* (f^2) dilakukan untuk mengetahui besarnya kontribusi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam model penelitian. Nilai f^2 digunakan untuk menunjukkan seberapa besar pengaruh yang diberikan suatu variabel terhadap variabel lainnya dalam model struktural. Semakin besar nilai f^2 yang diperoleh, maka semakin besar pula kontribusi pengaruh variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Pengujian ini dilakukan menggunakan hasil pengolahan data pada SmartPLS.

Tabel 4. 13 Hasil Uji *Effect Size* (f^2)

Hubungan Antar Variabel	Nilai f^2	Keterangan
Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial (X1) → Kepercayaan Investor Ritel (Y1)	1.030	Besar/Kuat
Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media	1.572	Besar/Kuat

Sosial (X1) → Persepsi Nilai Perusahaan (Y2)		
---	--	--

Sumber: Olahan Penulis (2026)

Berdasarkan hasil uji *effect size* (f^2) pada Tabel 4.13, diketahui bahwa hubungan variabel *Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial* (X1) terhadap *Kepercayaan Investor Ritel* (Y1) memiliki nilai f^2 sebesar 1,030. Selanjutnya, hubungan variabel *Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial* (X1) terhadap *Persepsi Nilai Perusahaan* (Y2) memiliki nilai f^2 sebesar 1,572. Menurut Cohen (1988) dalam (Hair et al., 2017), nilai f^2 sebesar 0,02 menunjukkan pengaruh kecil (*small*), 0,15 menunjukkan pengaruh sedang (*medium*), dan 0,35 menunjukkan pengaruh besar (*large*). Oleh karena itu, kedua hubungan antar variabel dalam penelitian ini termasuk dalam kategori pengaruh besar atau kuat, karena memiliki nilai f^2 yang jauh melebihi batas minimum 0,35.

Hubungan antara *Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial* (X1) dan *Kepercayaan Investor Ritel* (Y1) yang memiliki nilai f^2 sebesar 1,030 menunjukkan bahwa keberadaan variabel X1 memberikan kontribusi pengaruh yang sangat besar terhadap kemampuan model dalam menjelaskan variasi pada variabel *Kepercayaan Investor Ritel*. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa kualitas pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan melalui media sosial memiliki peran yang signifikan dalam membentuk tingkat kepercayaan investor ritel terhadap perusahaan.

Sementara itu, hubungan antara *Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial* (X1) dan *Persepsi Nilai Perusahaan* (Y2) memiliki nilai f^2 sebesar 1,572, yang merupakan nilai tertinggi dalam pengujian *effect size* pada penelitian

ini. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh *Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial* terhadap *Persepsi Nilai Perusahaan* lebih besar dibandingkan pengaruhnya terhadap *Kepercayaan Investor Ritel*. Dengan kata lain, peningkatan kualitas pengungkapan CSR melalui media sosial memberikan kontribusi yang sangat kuat dalam membentuk persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Secara keseluruhan, hasil uji *effect size* (f^2) menunjukkan bahwa variabel *Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial* (X1) memiliki pengaruh yang besar atau kuat terhadap kedua variabel endogen dalam penelitian, yaitu *Kepercayaan Investor Ritel* (Y1) dan *Persepsi Nilai Perusahaan* (Y2). Hal ini dibuktikan dengan nilai f^2 masing-masing sebesar 1,030 dan 1,572, yang berada jauh di atas kriteria 0,35. Dengan demikian, variabel *Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial* dapat dinyatakan memiliki kontribusi yang sangat signifikan dalam meningkatkan *Kepercayaan Investor Ritel* maupun *Persepsi Nilai Perusahaan* dalam model penelitian yang dikembangkan.

4.3.5 Hasil Uji *Goodness of Fit*

Uji *Goodness of Fit* dilakukan untuk mengetahui tingkat kesesuaian model penelitian dengan data empiris yang diperoleh dari lapangan. Pengujian ini dilakukan menggunakan nilai *Standardized Root Mean Square Residual* (SRMR) yang dihasilkan melalui pengolahan data menggunakan SmartPLS. Nilai SRMR digunakan untuk mengukur rata-rata perbedaan antara matriks korelasi yang diamati dengan matriks korelasi yang diprediksi oleh model penelitian. Semakin

kecil nilai *SRMR* yang diperoleh, maka semakin baik tingkat kesesuaian model penelitian yang dibangun.

Tabel 4. 14 Hasil Uji *Goodness of Fit*

Indikator	<i>Saturated Model</i>	<i>Estimated Model</i>	Keterangan
SRMR	0.031	0.045	Model <i>Fit</i>

Sumber: Olahan Penulis (2026)

Berdasarkan hasil uji *Goodness of Fit* pada Tabel 4.14, diperoleh nilai *Standardized Root Mean Square Residual* (SRMR) pada *saturated model* sebesar 0,031 dan pada *estimated model* sebesar 0,045. Nilai SRMR digunakan untuk mengukur tingkat kesesuaian antara matriks korelasi yang diamati dengan matriks korelasi yang diprediksi oleh model penelitian. Semakin kecil nilai SRMR yang diperoleh, maka semakin baik tingkat kesesuaian model yang dibangun terhadap data empiris.

Menurut (Hair et al., 2020), suatu model penelitian dinyatakan memiliki tingkat kesesuaian yang baik apabila nilai SRMR berada di bawah 0,08. Berdasarkan hasil pengujian tersebut, nilai SRMR pada *saturated model* sebesar 0,031 dan pada *estimated model* sebesar 0,045. Nilai tersebut menunjukkan bahwa tingkat residual atau perbedaan antara data yang diamati dengan data yang diprediksi oleh model relatif kecil. Dengan demikian, model penelitian memiliki tingkat kesalahan prediksi yang rendah dan mampu menggambarkan hubungan antar variabel secara memadai.

Nilai SRMR sebesar 0,031 pada *saturated model* menunjukkan bahwa model memiliki tingkat kecocokan yang sangat baik ketika seluruh hubungan antar konstruk diperhitungkan secara penuh. Sementara itu, nilai SRMR sebesar 0,045 pada *estimated model* juga menunjukkan tingkat kecocokan yang sangat baik

setelah mempertimbangkan struktur hubungan yang telah ditetapkan dalam model penelitian. Kedua nilai tersebut berada jauh di bawah batas maksimum yang direkomendasikan sebesar 0,08, sehingga menunjukkan bahwa model memiliki kualitas yang baik dalam merepresentasikan data empiris.

Hasil ini mengindikasikan bahwa model yang dibangun mampu merepresentasikan hubungan antara *Kualitas Pengungkapan CSR melalui Media Sosial* (X1), *Kepercayaan Investor Ritel* (Y1), dan *Persepsi Nilai Perusahaan* (Y2) dengan baik. Semakin mendekati angka 0, semakin baik kualitas model dalam menjelaskan fenomena yang diteliti. Oleh karena itu, nilai SRMR yang diperoleh dalam penelitian ini menunjukkan bahwa model memiliki tingkat kecocokan (*model fit*) yang sangat baik dan mampu menjelaskan hubungan antar variabel sesuai dengan data yang diperoleh dari responden.

Secara keseluruhan, hasil uji *Goodness of Fit* menunjukkan bahwa model penelitian telah memenuhi kriteria *model fit* yang direkomendasikan dalam analisis *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM). Hal ini dibuktikan dengan nilai SRMR pada *saturated model* sebesar 0,031 dan pada *estimated model* sebesar 0,045, yang keduanya berada jauh di bawah batas maksimum 0,08. Dengan demikian, model penelitian dapat dinyatakan fit, memiliki tingkat kesesuaian yang sangat baik dengan data empiris, serta layak digunakan untuk pengujian hipotesis dan interpretasi hubungan antar variabel pada tahap analisis selanjutnya.

4.4 Pembahasan

Kualitas pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) melalui media sosial terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kepercayaan Investor Ritel serta Persepsi Nilai Perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa investor ritel tidak hanya mempertimbangkan informasi keuangan dalam mengevaluasi perusahaan, tetapi juga memperhatikan kualitas, transparansi, serta kredibilitas informasi CSR yang disampaikan melalui media sosial. Semakin baik kualitas pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan, maka semakin tinggi tingkat kepercayaan investor ritel dan semakin positif pula persepsi mereka terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mendukung *Signaling Theory* yang dikemukakan oleh Spence (1973), yang menyatakan bahwa pengungkapan informasi dapat berfungsi sebagai sinyal positif bagi pihak eksternal dalam menilai kualitas dan reputasi perusahaan. Melalui pengungkapan CSR yang berkualitas, perusahaan mampu memberikan informasi yang mengurangi ketidakpastian investor serta meningkatkan keyakinan terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. Selain itu, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Berkovitch et al. (2025) dan Ernst et al. (2025) yang menemukan bahwa kualitas dan kredibilitas pengungkapan CSR berperan penting dalam meningkatkan kepercayaan investor serta membentuk persepsi yang lebih positif terhadap perusahaan.

4.4.1 Pengaruh Kualitas Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* melalui Media Sosial terhadap Kepercayaan Investor Ritel

Berdasarkan hasil pengujian Hipotesis 1, diketahui bahwa Kualitas Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) melalui Media Sosial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kepercayaan Investor Ritel, sehingga hipotesis pertama dalam penelitian ini diterima. Hasil pengujian menunjukkan nilai *T-Statistics* sebesar 14,707 dan *P-Values* sebesar 0,000. Nilai *T-Statistics* tersebut lebih besar dari 1,96 dan nilai *P-Values* lebih kecil dari 0,05, sehingga hubungan antara kedua variabel dinyatakan signifikan secara statistik. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi kualitas pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan melalui media sosial, maka semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor ritel terhadap perusahaan.

Kepercayaan investor ritel menggambarkan keyakinan investor bahwa perusahaan memiliki integritas, kompetensi, serta komitmen dalam menjalankan aktivitas bisnis secara bertanggung jawab. Pada penelitian ini, kualitas pengungkapan CSR melalui media sosial diukur berdasarkan desain visual, reliabilitas informasi, relevansi konten, kemudahan pemahaman, kredibilitas informasi, responsivitas perusahaan, frekuensi pembaruan informasi, dan intensitas pengungkapan. Ketika informasi CSR disampaikan secara transparan, akurat, relevan, dan konsisten, investor memperoleh informasi yang memadai mengenai komitmen perusahaan terhadap aspek sosial dan lingkungan. Kondisi tersebut mengurangi ketidakpastian informasi yang dihadapi investor sehingga meningkatkan kepercayaan terhadap perusahaan.

Temuan penelitian ini sejalan dengan *Signaling Theory* yang dikemukakan oleh (Spence, 1973). Teori tersebut menjelaskan bahwa perusahaan dapat mengurangi asimetri informasi dengan menyampaikan sinyal positif kepada pihak eksternal. Dalam penelitian ini, pengungkapan CSR melalui media sosial merupakan sinyal yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki komitmen terhadap tanggung jawab sosial dan keberlanjutan. Informasi yang disampaikan secara berkualitas memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan dikelola secara transparan, memiliki tata kelola yang baik, serta mampu mempertahankan keberlanjutan usahanya. Sinyal tersebut mendorong meningkatnya kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Temuan ini juga sesuai dengan *Stakeholder Theory* yang dikemukakan oleh (Freeman, 1984). Teori tersebut menjelaskan bahwa perusahaan harus memperhatikan kepentingan seluruh pemangku kepentingan, termasuk investor. Pengungkapan CSR yang berkualitas menunjukkan bahwa perusahaan berupaya memenuhi kebutuhan informasi para *stakeholder* melalui komunikasi yang terbuka dan bertanggung jawab. Investor akan menilai perusahaan memiliki komitmen terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan sehingga kepercayaan terhadap perusahaan menjadi lebih tinggi.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian (Usman, 2020) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR yang transparan dan dapat diverifikasi berkontribusi dalam membangun reputasi perusahaan serta meningkatkan kepercayaan para pemangku kepentingan. Hasil serupa ditemukan oleh (Rukmiyati et al., 2023) yang menjelaskan bahwa pengungkapan CSR yang disusun secara terstruktur dan

kredibel meningkatkan kepercayaan investor karena mencerminkan komitmen perusahaan terhadap tanggung jawab sosial. Penelitian (Agustina E et al., 2025), juga menunjukkan bahwa pengungkapan CSR yang jelas, relevan, dan mudah dipahami mampu membangun kepercayaan investor ritel, terutama pada perusahaan yang baru memasuki pasar modal.

Penelitian yang berfokus pada media digital juga menunjukkan hasil yang konsisten dengan temuan penelitian ini. (Camilleri, 2022) menjelaskan bahwa transparansi, ketepatan waktu, relevansi, dan akurasi informasi CSR yang dipublikasikan melalui media digital meningkatkan kredibilitas informasi perusahaan. Kredibilitas tersebut menjadi dasar terbentuknya kepercayaan investor terhadap perusahaan. Hasil tersebut diperkuat oleh (Lee & Chung, 2023) yang menemukan bahwa transparansi komunikasi CSR melalui media sosial meningkatkan persepsi kredibilitas perusahaan sehingga membentuk sikap yang lebih positif terhadap perusahaan. Penelitian (Bian, 2023) juga menunjukkan bahwa kualitas pengungkapan CSR melalui kanal digital memperkuat reputasi perusahaan dan meningkatkan keyakinan investor dalam menilai informasi yang diterima.

Kualitas pengungkapan CSR melalui media sosial tidak hanya dipengaruhi oleh isi informasi, tetapi juga oleh cara perusahaan berkomunikasi dengan investor. (Pilgrim and Bohnet-Joschko 2022) menemukan bahwa komunikasi CSR yang bersifat autentik, interaktif, dan konsisten lebih efektif dalam membangun kepercayaan dibandingkan komunikasi satu arah. Hasil tersebut didukung oleh (Sun, 2025) yang menunjukkan bahwa keterlibatan pihak ketiga yang independen dalam komunikasi CSR meningkatkan kredibilitas informasi karena mengurangi

skeptisisme investor terhadap klaim perusahaan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa komunikasi yang transparan dan kredibel mampu memperkuat kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Kepercayaan investor juga dipengaruhi oleh persepsi terhadap kredibilitas informasi yang diterima. (C. Ernst et al., 2025) menjelaskan bahwa reputasi CSR yang baik dan adanya *assurance* atas informasi CSR meningkatkan persepsi kredibilitas perusahaan, sehingga mendorong tumbuhnya kepercayaan dan niat investasi investor. Sebaliknya, (Schwertner & Sohn, 2024) menemukan bahwa ketika pengungkapan CSR dipersepsikan sebagai *greenwashing* atau hanya bersifat simbolis, kepercayaan investor menurun karena informasi yang disampaikan dianggap tidak mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kualitas pengungkapan CSR harus didukung oleh transparansi dan kejujuran agar mampu membangun kepercayaan investor.

Hasil penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa kualitas pengungkapan CSR melalui media sosial merupakan faktor yang berperan dalam meningkatkan kepercayaan investor ritel. Informasi CSR yang transparan, akurat, relevan, kredibel, dan disampaikan secara konsisten mampu mengurangi asimetri informasi serta memperkuat keyakinan investor terhadap komitmen perusahaan dalam menjalankan tanggung jawab sosial. Oleh karena itu, perusahaan perlu meningkatkan kualitas pengungkapan CSR melalui media sosial dengan mengutamakan transparansi, kredibilitas, dan substansi informasi agar kepercayaan investor ritel dapat terus terjaga.

4.4.2 Pengaruh Kualitas Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* melalui Media Sosial terhadap Persepsi Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada Hipotesis 2, diketahui bahwa Kualitas Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) melalui Media Sosial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Persepsi Nilai Perusahaan, sehingga hipotesis kedua dalam penelitian ini diterima. Hasil pengujian menunjukkan nilai *T-Statistics* sebesar 20,762 dan nilai *P-Values* sebesar 0,000. Nilai *T-Statistics* tersebut lebih besar dari batas minimum 1,96 dan nilai *P-Values* lebih kecil dari 0,05, sehingga hubungan antara kedua variabel dinyatakan signifikan secara statistik. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin baik kualitas pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan melalui media sosial, maka semakin positif pula persepsi investor ritel terhadap nilai perusahaan.

Persepsi nilai perusahaan merupakan penilaian subjektif investor mengenai kualitas, reputasi, prospek, dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai jangka panjang. Dalam penelitian ini, persepsi nilai perusahaan diukur melalui beberapa indikator, yaitu persepsi terhadap risiko perusahaan, keyakinan terhadap profit jangka panjang, kemampuan perusahaan menciptakan nilai, kemudahan memahami kualitas perusahaan melalui informasi CSR, persepsi terhadap kinerja perusahaan, citra perusahaan sebagai entitas yang bermoral, serta kebanggaan investor terhadap perusahaan. Ketika perusahaan mampu menyampaikan informasi CSR yang berkualitas, transparan, relevan, dan mudah dipahami melalui media sosial, investor akan menilai bahwa perusahaan memiliki komitmen yang kuat

terhadap keberlanjutan usaha dan tanggung jawab sosial. Penilaian tersebut pada akhirnya membentuk persepsi yang lebih positif mengenai nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini dapat dijelaskan melalui *Signaling Theory* yang dikemukakan oleh (Spence, 1973).. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan dapat mengurangi asimetri informasi dengan memberikan sinyal kepada pihak eksternal melalui pengungkapan informasi yang relevan dan kredibel. Dalam konteks penelitian ini, pengungkapan CSR melalui media sosial berfungsi sebagai sinyal positif yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kepedulian terhadap aspek sosial, lingkungan, dan keberlanjutan bisnis. Ketika perusahaan secara aktif mengomunikasikan aktivitas CSR secara transparan dan konsisten, investor akan menafsirkan informasi tersebut sebagai indikasi bahwa perusahaan memiliki kualitas manajemen yang baik, risiko yang lebih rendah, serta prospek jangka panjang yang menjanjikan. Sinyal positif tersebut kemudian meningkatkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Temuan penelitian ini juga selaras dengan *Legitimacy Theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan berupaya memperoleh dan mempertahankan legitimasi dari masyarakat melalui aktivitas dan pengungkapan yang sesuai dengan nilai serta norma sosial yang berlaku (Suchman, 1995). Pengungkapan CSR yang berkualitas menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya berorientasi pada keuntungan ekonomi, tetapi juga memperhatikan dampak sosial dan lingkungan dari aktivitas bisnisnya. Ketika investor melihat perusahaan menjalankan dan mengomunikasikan program CSR secara konsisten, perusahaan akan dipersepsikan

memiliki reputasi yang lebih baik dan lebih bertanggung jawab, sehingga nilai perusahaan di mata investor menjadi semakin tinggi.

Media sosial memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk menyampaikan informasi CSR secara cepat, luas, dan interaktif kepada berbagai pemangku kepentingan, termasuk investor ritel. Berbeda dengan laporan tahunan yang diterbitkan secara berkala, media sosial memungkinkan perusahaan memberikan informasi terkini mengenai aktivitas sosial dan lingkungan yang dilakukan. Ketersediaan informasi yang mudah diakses tersebut membantu investor memperoleh gambaran yang lebih komprehensif mengenai kualitas perusahaan. Semakin sering investor memperoleh informasi CSR yang kredibel dan konsisten, maka semakin kuat pula persepsi bahwa perusahaan memiliki reputasi yang baik, tata kelola yang sehat, dan kemampuan menciptakan nilai yang berkelanjutan pada masa mendatang.

Hasil penelitian ini mendukung berbagai penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa kualitas pengungkapan CSR berkontribusi terhadap terbentuknya persepsi positif mengenai nilai perusahaan. (Nguyen, 2025) menemukan bahwa pengungkapan CSR dipersepsikan sebagai sinyal kualitas perusahaan sehingga mampu meningkatkan penilaian investor terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut diperkuat oleh (Fauziah et al., 2020) yang menjelaskan bahwa perusahaan dengan pengungkapan CSR yang lebih baik memperoleh persepsi pasar yang lebih positif karena dinilai memiliki tata kelola dan tanggung jawab sosial yang lebih baik. (Guo et al., 2024) juga menunjukkan bahwa pengungkapan CSR meningkatkan persepsi nilai perusahaan melalui

peningkatan legitimasi perusahaan, perhatian investor, dan persepsi terhadap kualitas perusahaan.

Temuan penelitian ini juga sejalan dengan (Bardos et al., 2020) yang menjelaskan bahwa aktivitas CSR yang terlihat oleh publik, khususnya pada aspek lingkungan dan keterlibatan masyarakat, mampu meningkatkan persepsi pasar terhadap kualitas perusahaan sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil tersebut diperkuat oleh (Khan & Sukhotu, 2020) yang menyatakan bahwa kualitas pengungkapan CSR yang transparan dan kredibel meningkatkan persepsi investor mengenai reputasi perusahaan sekaligus memperkuat penilaian terhadap nilai perusahaan. Penelitian (C. Ernst et al., 2025) juga menunjukkan bahwa kualitas komunikasi CSR meningkatkan persepsi terhadap kinerja sosial perusahaan, memperkuat reputasi, dan membentuk penilaian yang lebih positif terhadap prospek keberlanjutan perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan (Magid et al., 2023) yang menemukan bahwa reputasi elektronik (*electronic reputation*) yang dibangun melalui media sosial memperkuat pengaruh pengungkapan CSR terhadap persepsi investor. Investor cenderung memberikan penilaian yang lebih tinggi kepada perusahaan yang aktif mengomunikasikan aktivitas CSR dan memiliki reputasi digital yang baik. Hasil tersebut didukung oleh (Niu et al., 2024) yang menjelaskan bahwa interaksi antara perusahaan dan investor melalui media sosial meningkatkan transparansi, mengurangi asimetri informasi, serta memperkuat kualitas pengungkapan CSR sehingga investor lebih mudah menilai nilai perusahaan.

Karakteristik media sosial yang interaktif dan mudah diakses juga mendukung efektivitas komunikasi CSR. (Zhang & Yang, 2021b) menjelaskan bahwa media sosial memungkinkan perusahaan menyampaikan informasi secara lebih terbuka dibandingkan media komunikasi tradisional sehingga membentuk persepsi yang lebih baik terhadap perusahaan. Penelitian (Camilleri, 2022) menunjukkan bahwa transparansi, relevansi, akurasi, dan ketepatan waktu informasi CSR meningkatkan persepsi positif terhadap perusahaan karena mencerminkan kualitas tata kelola yang baik. Hasil tersebut diperkuat oleh (Lee & Chung, 2023) yang menemukan bahwa transparansi komunikasi CSR melalui media sosial meningkatkan kredibilitas perusahaan sehingga investor memberikan penilaian yang lebih tinggi terhadap nilai perusahaan.

Meskipun demikian, beberapa penelitian menunjukkan bahwa pengaruh kualitas pengungkapan CSR terhadap persepsi nilai perusahaan dipengaruhi oleh kualitas informasi dan karakteristik perusahaan. (Wahyuni et al., 2024) menemukan bahwa pengungkapan CSR melalui media digital tidak selalu meningkatkan nilai perusahaan apabila informasi yang disampaikan hanya menekankan kuantitas tanpa memperhatikan kualitasnya. Penelitian (Lasimpala & Natalia, 2020) juga menunjukkan bahwa keberadaan media digital belum tentu mampu meningkatkan nilai perusahaan apabila pengungkapan CSR tidak dilakukan secara efektif. (Afifah et al., 2021) menjelaskan bahwa reputasi perusahaan tidak selalu menjadi jalur yang menghubungkan CSR dengan nilai perusahaan karena pengaruh tersebut dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan. Penelitian (Murni & Fitriyah, 2022) menemukan bahwa tingginya eksposur media dapat melemahkan pengaruh CSR

terhadap nilai perusahaan apabila kualitas informasi yang disampaikan rendah, sedangkan (Taylor et al., 2018) menunjukkan bahwa pengaruh CSR cenderung lebih kuat pada perusahaan yang memiliki kedekatan dengan konsumen.

Hasil penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa kualitas pengungkapan CSR melalui media sosial berperan penting dalam membentuk persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Informasi CSR yang transparan, kredibel, relevan, akurat, dan konsisten memberikan sinyal mengenai kualitas perusahaan, memperkuat legitimasi, meningkatkan reputasi, serta membantu investor menilai kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai jangka panjang. Oleh karena itu, perusahaan perlu memperhatikan kualitas pengungkapan CSR melalui media sosial agar informasi yang disampaikan mampu membentuk persepsi positif investor terhadap nilai perusahaan dan memperkuat daya saing perusahaan di pasar modal.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Kualitas pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) melalui media sosial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kepercayaan investor ritel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin baik kualitas informasi CSR yang disampaikan perusahaan melalui media sosial, baik dari aspek transparansi, kredibilitas, relevansi, maupun konsistensi, maka semakin tinggi tingkat kepercayaan investor ritel terhadap perusahaan. Pengungkapan CSR yang berkualitas mampu memperkuat keyakinan investor bahwa perusahaan menjalankan aktivitas bisnis secara bertanggung jawab dan berorientasi pada keberlanjutan.
2. Kualitas pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) melalui media sosial berpengaruh positif dan signifikan terhadap persepsi nilai perusahaan di mata investor ritel. Temuan ini menunjukkan bahwa komunikasi CSR yang berkualitas dapat membentuk persepsi positif investor terhadap reputasi, kredibilitas, serta prospek perusahaan di masa mendatang. Investor cenderung memberikan penilaian yang lebih tinggi terhadap perusahaan yang aktif, transparan, dan konsisten dalam mengungkapkan aktivitas CSR melalui media sosial.

5.2 Saran

5.2.1 Bagi Organisasi/Perusahaan

1. Bagi perusahaan, khususnya perusahaan yang telah menerapkan program *Corporate Social Responsibility* (CSR), disarankan untuk meningkatkan kualitas pengungkapan CSR melalui media sosial dengan menyajikan informasi yang transparan, akurat, relevan, dan mudah dipahami oleh investor. Informasi yang disampaikan juga perlu didukung dengan bukti nyata pelaksanaan program agar mampu meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata publik.
2. Bagi manajemen perusahaan, diperlukan konsistensi dalam mengomunikasikan aktivitas CSR melalui berbagai platform media sosial. Pengelolaan media sosial tidak hanya berfungsi sebagai sarana promosi, tetapi juga sebagai media strategis untuk membangun hubungan yang baik dengan investor melalui komunikasi yang interaktif, responsif, dan berkelanjutan.
3. Bagi regulator pasar modal, seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI), hasil penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan dalam mendorong perusahaan untuk meningkatkan transparansi pengungkapan informasi non-keuangan, khususnya terkait aktivitas CSR di media sosial. Upaya tersebut diharapkan dapat meningkatkan kualitas informasi yang diterima investor serta mendukung terciptanya pasar modal yang lebih transparan.

4. Bagi investor ritel, disarankan untuk tidak hanya mempertimbangkan aspek kinerja keuangan dalam pengambilan keputusan investasi, tetapi juga memperhatikan kualitas pengungkapan CSR perusahaan melalui media sosial sebagai salah satu indikator reputasi, integritas, dan prospek keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang.

5.2.2 Bagi Peneliti Selanjutnya

1. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan responden dengan melibatkan investor dari berbagai kategori, seperti investor institusional maupun investor dengan karakteristik demografis yang lebih beragam, sehingga hasil penelitian dapat memiliki tingkat generalisasi yang lebih luas.
2. Peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi kepercayaan investor maupun persepsi nilai perusahaan, seperti reputasi perusahaan, literasi keuangan, kesadaran terhadap isu ESG (*Environmental, Social, and Governance*), kualitas tata kelola perusahaan, maupun citra merek perusahaan.
3. Penelitian di masa mendatang juga disarankan menggunakan pendekatan metode campuran (*mixed methods*) atau pendekatan kualitatif melalui wawancara mendalam. Pendekatan tersebut dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai bagaimana investor memaknai informasi CSR yang dipublikasikan perusahaan melalui media sosial dalam proses pengambilan keputusan investasi.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Berikut ini merupakan beberapa keterbatasan yang dimiliki dalam penelitian ini:

1. Penelitian ini hanya melibatkan investor ritel di Indonesia yang pernah terpapar informasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) perusahaan melalui media sosial, sehingga hasil penelitian belum tentu dapat digeneralisasikan pada kelompok investor lain, seperti investor institusional atau investor di negara yang memiliki karakteristik pasar modal yang berbeda.
2. Pengumpulan data dilakukan menggunakan kuesioner secara daring sehingga hasil penelitian sangat bergantung pada kejujuran, persepsi, serta pemahaman responden terhadap setiap pernyataan yang diberikan. Kondisi ini memungkinkan munculnya *bias* subjektivitas dalam proses pengisian kuesioner.
3. Model penelitian ini hanya berfokus pada pengaruh kualitas pengungkapan CSR melalui media sosial terhadap kepercayaan investor ritel dan persepsi nilai perusahaan. Padahal, keputusan investasi dan penilaian investor terhadap perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor lain yang belum diakomodasi dalam penelitian ini, sehingga masih terdapat peluang untuk mengembangkan model penelitian yang lebih komprehensif pada penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina E, Andriani N, & Syarif M. (2025). Strategi Corporate Social Responsibility Untuk Stabilitas Saham Dan Keberlanjutan Bisnis Pasca Initial Public Offering (IPO). *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, Vol. 9 No.1. <https://doi.org/https://doi.org/10.31955/mea.v9i1.5018>
- Ajayi, O. A., & Mmutle, T. (2020). Corporate reputation through strategic communication of corporate social responsibility. *Corporate Communications*, 26(5), 1–15. <https://doi.org/10.1108/CCIJ-02-2020-0047>
- Amabile, S., Conte, F., Vollero, A., & Siano, A. (2022). Measuring and evaluating CSR information and involvement strategies on corporate Facebook pages. *Italian Journal of Marketing*, 2022(3), 341–369. <https://doi.org/10.1007/s43039-022-00053-0>
- Babin, B. J., Darden, W. R., & Griffin, M. (1994). Work and/or Fun: Measuring Hedonic and Utilitarian Shopping Value. In *Source: Journal of Consumer Research* (Vol. 20, Number 4). <https://about.jstor.org/terms>
- Berkovitch, J., Estep, C., Israeli, D., Sridharan, S. A., thank Judson Caskey, W., Christensen, D., Jin, H., Hong Teoh, S., Ton, K., Yohn, T., & participants, seminar. (2025). *Does CSR engender trust? Evidence from investor reactions to corporate disclosures*. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3858135>
- Bianchi, E., Bruno, J. M., & Sarabia-Sanchez, F. J. (2019). The impact of perceived CSR on corporate reputation and purchase intention. *European Journal of Management and Business Economics*, 28(3), 206–221. <https://doi.org/10.1108/EJMBE-12-2017-0068>
- Brigham, E. F. ., & Daves, P. R. . (2007). *Intermediate financial management*. Thomson/South-Western.
- Deegan, C. (2002). The Legitimising Effect of Social and Environmental Disclosures – A Theoretical Foundation. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15, 282–311. <https://doi.org/10.1108/09513570210435852>
- devine, I., & Halpern, P. (2001). Implicit Claims: The Role of Corporate Reputation in Value Creation. *Corporate Reputation Review*, 4, 42–49. <https://doi.org/10.1057/palgrave.crr.1540131>

- Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Organizational Legitimacy: Social Values and Organizational Behavior. In *Source: The Pacific Sociological Review* (Vol. 18, Number 1). <https://www.jstor.org/stable/1388226?seq=1&cid=pdf->
- Ernst, C. A., Kunz, J., Fischer, T. M., & Ludwig, L. M. (2025). Investors' reactions to CSR reputation and disclosure assurance: an experimental analysis. *Journal of Management and Governance*. <https://doi.org/10.1007/s10997-024-09734-8>
- Fama, E. F., The, K., French, D., Hirshleifer, S. P., Kothari, O., Lamont, M., Mitchell, H., Shefrin, R., Sinquefeld, R., Thaler, T., & Vermaelen, R. (1997). *Not for Quotation: Comments Welcome Market Efficiency, Long-Term Returns, and Behavioral Finance*.
- Fauziyyah, N., Ersyafdi, I. R., Ulfah, F., Hudori, A. H., Afifah, S. N., & Hanifah, M. N. (2024). Company Financial Performance Based On CSR Communication Via Social Media Review From Customer's Engagement And Electronic-Word Of Mouth (e-WOM). *Journal of Ecohumanism*, 3(8). <https://doi.org/10.62754/joe.v3i8.5300>
- Febrian, A., Nani, D. A., Lina, L. F., & Husna, N. (2022). The Role of Social Media Activities to Enhance Brand Equity. *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura*, 25(1), 20–30. <https://doi.org/10.14414/jebav.v25i1.2881>
- Fombrun, C. J., & van Riel, C. B. M. (1997). The Reputational Landscape. *Corporate Reputation Review*, 1(1), 5–13. <https://doi.org/10.1057/palgrave.crr.1540008>
- Freeman, R. E. E., & McVea, J. (2005). A Stakeholder Approach to Strategic Management. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.263511>
- Ghozali, I., & Chariri, A. (2014). *Teori Akuntansi*.
- Hair, J. F., Howard, M. C., & Nitzl, C. (2020). Assessing measurement model quality in PLS-SEM using confirmatory composite analysis. *Journal of Business Research*, 109, 101–110. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.11.069>
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2017a). *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)* (2nd ed., Vol. 2n). Sage Publications.
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2017b). *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)* (2nd ed.). Sage Publications.

- Hair, J. F., Risher, J. J., Sarstedt, M., & Ringle, C. M. (2019). When to use and how to report the results of PLS-SEM. *European Business Review*, 31(1), 2–24. <https://doi.org/10.1108/EBR-11-2018-0203>
- Hassan, A., & Syafr Harahap, S. (2010). Exploring corporate social responsibility disclosure: the case of Islamic banks. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 3(3), 203–227. <https://doi.org/10.1108/17538391011072417>
- Hasseldine, J., Salama, A. I., & Toms, J. S. (2005). Quantity versus quality: The impact of environmental disclosures on the reputations of UK Plcs. *British Accounting Review*, 37(2), 231–248. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2004.10.003>
- Kim, S., & Ferguson, M. A. (2018). Dimensions of effective CSR communication based on public expectations. *Journal of Marketing Communications*, 24, 549–567. <https://doi.org/10.1080/13527266.2015.1118143>
- Mahmud, T. (2019). *Legitimacy Theory and Its Relationship to CSR Disclosures (A Literature Review)*. <https://www.researchgate.net/publication/332071103>
- Mardikanto, T. (2014). *CSR Corporate Social Responsibility : (Tanggung Jawab Sosial Korporasi) / Totok Mardikanto*. Alfabetas.
- Mayer, R. C., Davis, J. H., & David Schoorman, F. (1995). *An Integrative Model of Organizational Trust* (Vol. 20, Number 3). <https://www.jstor.org/stable/258792?seq=1&cid=pdf->
- Montecchi, M., Plangger, K., West, D., & de Ruyter, K. (2024). Perceived brand transparency: A conceptualization and measurement scale. *Psychology and Marketing*, 41(10), 2274–2297. <https://doi.org/10.1002/mar.22048>
- Morgan, R. M., & Hunt, S. D. (1994). The Commitment-Trust Theory of Relationship Marketing. *Journal of Marketing*, 58(3), 20. <https://doi.org/10.2307/1252308>
- Pilgrim, K., & Bohnet-Joschko, S. (2022). Corporate Social Responsibility on Twitter: A Review of Topics and Digital Communication Strategies' Success Factors. In *Sustainability (Switzerland)* (Vol. 14, Number 24). MDPI. <https://doi.org/10.3390/su142416769>
- Putri Andriana, C. (2024). *ANALISIS PROGRAM CSR (CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY) DALAM PENGEMBANGAN BISNIS MASYARAKAT Suhermin Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya*.

- Puustinen, P., Maas, P., & Karjaluoto, H. (2013). Development and validation of the Perceived Investment Value (PIV) scale. *Journal of Economic Psychology*, 36, 41–54. <https://doi.org/10.1016/j.joep.2013.02.009>
- Qureshi, H. A., Mehmood, S., & Sarwar, A. (2014). DETERMINANTS OF TRUST AND LEVEL OF AWARENESS OF RETAIL INVESTORS IN STOCK MARKET OF PAKISTAN. *Sci.Int(Lahore)*, 26(5), 2501–2507.
- Ramananda, D., & Atahau, A. D. R. (2020). Corporate social disclosure through social media: an exploratory study. *Journal of Applied Accounting Research*, 21(2), 265–281. <https://doi.org/10.1108/JAAR-12-2018-0189>
- Rosmawati, R., Kiranawati, Y. C., Nurlaela, L., & Susilawati, I. (2023). DOES CORPORATE SOCIAL DISCLOSURE ON SOCIAL MEDIA INCREASE COMPANY VALUE? A QUALITATIVE RESEARCH. In *The Malaysian Journal of Social Administration* (Vol. 17). <https://doi.org/https://doi.org/10.22452/17/11.22>
- Rukmiyati, N. M. S., Purbawangsa, I. B. A., Baskara, I. G. K., & Candraningrat, I. R. (2023). Sustainable Disclosure Toward Firm Value: Recent Development and Future Research Agenda. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 7(1). <https://doi.org/10.28992/ijSAM.v7i1.751>
- Sheth, J. N., Newman, B. I., & Gross, B. L. (1991). Why we buy what we buy: A theory of consumption values. *Journal of Business Research*, 22(2), 159–170. [https://doi.org/10.1016/0148-2963\(91\)90050-8](https://doi.org/10.1016/0148-2963(91)90050-8)
- Siyoto, S., & Sodik, A. (2015). *DASAR METODOLOGI PENELITIAN*. Literasi Media Publishing.
- Spence, M. (1973). *JOB MARKET SIGNALING* *. <https://about.jstor.org/terms>
- Sugiyono. (2023). *METODE PENELITIAN KUANTITATIF, KUALITATIF, DAN R&D*. Alfabeta. www.cvalfabeta.com
- Sweeney, J. C., & Soutar, G. N. (2001). Consumer perceived value: The development of a multiple item scale. *Journal of Retailing*, 77(2), 203–220. [https://doi.org/10.1016/S0022-4359\(01\)00041-0](https://doi.org/10.1016/S0022-4359(01)00041-0)
- Usman, B. (2020). CSR Reports, CSR Disclosure Quality, and Corporate Reputations: A Systematic Literature Review. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 4(1), 28. <https://doi.org/10.28992/ijSAM.v4i1.166>
- Zhang, Y., & Yang, F. (2021). Corporate social responsibility disclosure: Responding to investors' criticism on social media. *International Journal of*

Environmental Research and Public Health, 18(14).
<https://doi.org/10.3390/ijerph18147396>

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Kuesioner Penelitian

Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

Perkenalkan, saya Zulfahmi, mahasiswa Program Studi Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia. Saat ini saya sedang melakukan penelitian skripsi berjudul “Pengaruh Kualitas Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) melalui Media Sosial terhadap Kepercayaan Investor Ritel dan Persepsi Nilai Perusahaan di Indonesia.”

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana kualitas pengungkapan CSR yang disampaikan perusahaan melalui media sosial memengaruhi tingkat kepercayaan investor ritel serta persepsi mereka terhadap nilai perusahaan. Fokus penelitian ini adalah pada investor ritel di Indonesia yang pernah atau sedang berinvestasi di pasar modal dan terpapar informasi CSR perusahaan melalui media sosial.

Partisipasi Anda dalam penelitian ini bersifat sukarela. Seluruh data dan jawaban yang diberikan akan dijaga kerahasiaannya, bersifat anonim, dan hanya digunakan untuk kepentingan akademik. Pengisian kuesioner ini diperkirakan memerlukan waktu sekitar 10–15 menit.

Dengan melanjutkan pengisian kuesioner ini, Anda menyatakan bersedia menjadi responden dan memberikan jawaban secara jujur sesuai dengan kondisi dan pengalaman pribadi Anda.

Wassalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

Kriteria Responden

Bagian ini bertujuan untuk memastikan bahwa responden sesuai dengan kriteria penelitian. Apabila Anda tidak memenuhi kriteria yang ditetapkan, pengisian kuesioner akan dihentikan secara otomatis.

Apakah Anda berdomisili di Indonesia?

- Ya
- Tidak

Apakah Anda pernah atau sedang berinvestasi di pasar modal?

- Ya
- Tidak

Apakah Anda pernah melihat atau mengetahui informasi Corporate Social Responsibility (CSR) perusahaan melalui media sosial?

- Ya

- Tidak

Platform media sosial apa yang Anda gunakan untuk melihat atau memantau informasi terkait aktivitas Tanggung Jawab Sosial (CSR) Perusahaan?

- X (Twitter)
- TikTok
- Instagram
- LinkedIn

Seberapa sering Anda melihat konten CSR (kegiatan sosial/lingkungan) yang muncul di lini masa (timeline/FYP) media sosial Anda?

- Setiap Hari
- Beberapa Kali Seminggu
- Beberapa Kali Sebulan
- Jarang
- Tidak Sama Sekali

Topik CSR apa yang paling menarik perhatian Anda saat melihat konten media sosial perusahaan?

- Lingkungan (Environmental)
- Sosial (Social)
- Tata Kelola (Governance)
- Saya Tidak Memperhatikan Topik Spesifik

Informasi Responden

Nama

Jenis Kelamin

- Laki-Laki
- Perempuan

Usia

- < 20 Tahun
- 20 – 24 Tahun
- 25 – 29 Tahun

- 30 – 34 Tahun
- > 35 Tahun

Lama pengalaman Anda dalam berinvestasi di pasar modal

- < 1 Tahun
- 1 – 3 Tahun
- 4 – 6 Tahun
- > 6 Tahun

Jenis instrumen investasi yang pernah atau sedang Anda gunakan

- Saham
- Reksa Dana
- Obligasi
- ETF

Berapa perkiraan total nilai portofolio investasi Anda di pasar modal saat ini (saham, reksadana, obligasi, dll)?

- < Rp 10.000.000

- Rp 10.000.001 – Rp 50.000.000
- Rp 50.000.001 – Rp 100.000.000
- > Rp 100.000.000

ITEM PERTANYAAN

Bagian 1: *Kualitas Pengungkapan CSR Melalui Media Sosial*

KODE	Pertanyaan	Pilihan				
X1		1	2	3	4	5
X1.1	Konten visual CSR yang diunggah perusahaan di media sosial terlihat profesional dan berkualitas.					
X1.2	Kombinasi warna, tata letak, dan elemen visual pada konten CSR terasa nyaman untuk dilihat.					
X1.3	Penyajian konten CSR (gambar, video, atau infografis) mampu menarik perhatian saya saat menjelajah media sosial.					
X1.4	Elemen visual yang digunakan membantu saya memahami isi dan tujuan kegiatan CSR yang disampaikan.					
X1.5	Informasi CSR yang disampaikan perusahaan di media sosial didukung oleh bukti atau fakta yang jelas.					

X1.6	Saya menilai konten CSR perusahaan mencerminkan kondisi yang sebenarnya, bukan sekadar pencitraan.					
X1.7	Perusahaan menyertakan informasi pendukung (data, dokumentasi, atau penjelasan) dalam unggahan CSR.					
X1.8	Program CSR yang ditampilkan perusahaan berkaitan dengan bidang usaha atau aktivitas operasionalnya.					
X1.9	Isu sosial dan lingkungan yang diangkat relevan dengan dampak bisnis perusahaan.					
X1.10	Kegiatan CSR yang dikomunikasikan selaras dengan arah dan tujuan jangka panjang perusahaan.					
X1.11	Saya melihat keterkaitan yang jelas antara strategi bisnis perusahaan dan program CSR yang disampaikan.					
X1.12	Bahasa yang digunakan dalam konten CSR mudah dipahami oleh investor ritel.					
X1.13	Pesan utama dari kegiatan CSR dapat saya pahami tanpa perlu penjelasan tambahan.					
X1.14	Penyampaian informasi CSR di media sosial tersusun secara jelas dan terstruktur.					
X1.15	Saya dapat dengan cepat memahami tujuan dan dampak program CSR hanya dari unggahan media sosial perusahaan.					
X1.16	Informasi CSR yang disampaikan perusahaan terlihat objektif dan tidak dilebih-lebihkan.					
X1.17	Perusahaan menampilkan bukti pendukung (foto/dokumen) yang meyakinkan bahwa kegiatan CSR benar-benar terlaksana.					

X1.18	Pertanyaan mengenai detail program CSR di kolom komentar dijawab dengan jelas dan solutif oleh perusahaan					
X1.19	Saya menilai perusahaan terbuka terhadap masukan atau kritik publik di media sosial terkait isu lingkungan/sosial.					
X1.20	Interaksi antara admin dan pengikut (followers) pada konten CSR terjalin dengan baik dan komunikatif.					
X1.21	Akun media sosial perusahaan sangat aktif dan sering mengunggah konten terkait kegiatan sosial terkini.					
X1.22	Informasi kegiatan sosial yang saya baca di media sosial perusahaan selalu up-to-date (bukan berita lama).					
X1.23	Saya tidak kesulitan mencari informasi mengenai tanggung jawab sosial perusahaan karena jumlah kontennya melimpah.					
X1.24	Intensitas unggahan yang tinggi membuat saya menyadari betapa seriusnya perusahaan dalam menjalankan program CSR.					

ITEM PERTANYAAN

Bagian 1: *Kepercayaan Investor Ritel*

KODE	Pertanyaan	Pilihan
------	------------	---------

Y1		1	2	3	4	5
Y1.1	Program CSR yang ditampilkan perusahaan menunjukkan komitmen terhadap praktik bisnis yang bertanggung jawab.					
Y1.2	Perusahaan terlihat mempertimbangkan kepentingan masyarakat dan lingkungan dalam menjalankan usahanya.					
Y1.3	Aktivitas CSR yang dikomunikasikan membuat saya percaya bahwa perusahaan menjalankan bisnis secara etis.					
Y1.4	Konten CSR di media sosial meningkatkan keyakinan saya terhadap integritas perusahaan					
Y1.5	Perusahaan menyampaikan informasi CSR secara terbuka di media sosial.					
Y1.6	Saya percaya perusahaan tidak menyembunyikan informasi penting terkait dampak sosial dan lingkungannya					
Y1.7	Perusahaan menyampaikan pencapaian CSR secara jujur dan apa adanya.					
Y1.8	Tingkat keterbukaan informasi CSR meningkatkan rasa percaya saya terhadap perusahaan.					
Y1.9	Informasi CSR yang positif meningkatkan keyakinan saya untuk berinvestasi di perusahaan ini.					
Y1.10	Reputasi CSR perusahaan menjadi salah satu pertimbangan saya dalam mengambil keputusan investasi.					
Y1.11	Saya merasa lebih yakin mempertahankan saham perusahaan yang aktif mengungkapkan CSR.					
Y1.12	Dibandingkan perusahaan lain, CSR yang baik membuat perusahaan ini lebih layak untuk diinvestasikan.					

Y1.13	Saya mempercayai informasi CSR yang disampaikan perusahaan melalui media sosial.					
Y1.14	Informasi CSR perusahaan dapat dijadikan referensi dalam menilai kualitas perusahaan.					
Y1.15	Saya menilai perusahaan konsisten antara informasi CSR yang disampaikan dan tindakan yang dilakukan.					
Y1.16	Kejelasan dan konsistensi informasi CSR meningkatkan kepercayaan saya terhadap manajemen perusahaan.					

ITEM PERTANYAAN

Bagian 1: *Persepsi Nilai Perusahaan*

KODE	Pertanyaan	Pilihan				
Y2		1	2	3	4	5
Y2.1	Perusahaan yang aktif mengungkapkan CSR saya nilai memiliki risiko jangka panjang yang lebih rendah.					
Y2.2	Pengelolaan isu sosial dan lingkungan yang baik mengurangi potensi risiko bisnis perusahaan.					
Y2.3	Aktivitas CSR yang dikomunikasikan meningkatkan persepsi saya terhadap stabilitas perusahaan.					
Y2.4	CSR yang dijalankan perusahaan mendukung keberlanjutan kinerja keuangan jangka panjang.					
Y2.5	Reputasi CSR yang baik meningkatkan prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan.					

Y2.6	Investasi perusahaan dalam CSR saya nilai berpotensi memberikan manfaat ekonomi jangka panjang.					
Y2.7	Program CSR memberikan nilai tambah bagi perusahaan di luar kinerja keuangan.					
Y2.8	CSR menjadi salah satu sumber keunggulan bersaing perusahaan					
Y2.9	Inisiatif CSR menunjukkan kemampuan perusahaan menciptakan nilai berkelanjutan bagi pemegang saham.					
Y2.10	Informasi CSR di media sosial membantu saya menilai kualitas manajemen perusahaan.					
Y2.11	Respons perusahaan terhadap isu sosial mencerminkan kualitas tata kelola perusahaan.					
Y2.12	Cara perusahaan mengomunikasikan CSR mencerminkan profesionalisme internal perusahaan.					
Y2.13	Perusahaan yang konsisten mengungkapkan CSR saya nilai memiliki kinerja operasional yang baik.					
Y2.14	Kemampuan perusahaan menjalankan program CSR mencerminkan kondisi keuangan yang relatif sehat.					
Y2.15	Kualitas pengungkapan CSR menjadi sinyal positif mengenai kinerja perusahaan.					
Y2.16	CSR membentuk citra perusahaan sebagai entitas yang bertanggung jawab secara sosial.					
Y2.17	Komunikasi CSR yang baik memperkuat persepsi etika perusahaan.					
Y2.18	Aktivitas CSR mencerminkan nilai moral yang dianut perusahaan.					
Y2.19	Saya merasa lebih nyaman menjadi investor di perusahaan yang peduli pada isu sosial dan lingkungan.					
Y2.20	CSR perusahaan meningkatkan kebanggaan saya sebagai pemegang saham.					
Y2.21	Kepedulian sosial perusahaan menciptakan hubungan emosional positif antara saya dan perusahaan.					

Lampiran 2 Tabulasi Data Penelitian

TABULASI DATA X1

x1	x2	x3	x4	x5	x6	x7	x8	x9	x10		x11	x12	x13	x14	x15	x16	x17	x18	x19	x20	x21	x22	x23	x24	TOTAL X
5	3	4	4	4	3	4	3	4	3		2	3	3	4	4	4	4	4	3	4	3	4	4	4	87
3	4	4	3	3	3	3	3	3	4		3	4	3	3	3	3	3	3	4	3	2	2	3	3	75
3	4	3	4	3	4	4	4	4	4		4	4	5	5	5	5	5	5	5	5	4	5	5	5	104
4	3	4	4	5	3	4	4	4	4		4	4	4	5	4	4	3	3	4	4	4	5	4	4	95
4	4	4	4	4	4	4	4	5	4		4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	97
2	2	4	3	4	4	2	3	3	4		2	5	4	3	4	3	4	2	2	2	3	4	2	3	74
4	5	4	4	3	4	4	5	3	5		4	4	5	4	5	4	4	4	4	5	5	5	4	5	103
4	4	4	4	4	4	4	4	3	3		4	4	4	4	4	3	4	4	3	4	4	4	4	3	91
3	3	3	4	4	4	3	4	4	4		4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	3	3	3	89
5	5	5	5	5	5	5	5	5	5		5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	120
4	5	4	4	4	5	5	4	5	5		5	4	5	5	5	5	4	3	5	4	5	4	4	5	108
3	3	5	4	3	4	3	4	4	4		4	3	4	3	5	3	5	3	3	3	4	3	3	5	88
3	4	3	4	3	4	4	4	4	3		4	4	3	4	5	3	3	4	5	4	4	3	5	4	91
2	3	4	4	3	5	5	4	5	4		4	5	5	4	3	4	2	3	4	5	4	4	5	5	96
5	4	4	5	4	5	2	4	3	4		3	4	4	5	4	5	3	2	4	4	5	4	4	5	96
5	4	4	4	3	3	3	5	5	4		4	4	4	4	2	2	4	3	3	4	4	3	3	3	87
3	3	3	3	3	3	3	3	3	3		3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	72
3	5	5	4	5	2	2	4	5	4		4	3	2	4	2	4	5	4	5	3	5	4	4	5	93
4	4	4	4	4	4	4	4	4	4		4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	96
4	4	4	4	4	4	4	4	4	4		4	4	4	3	3	4	5	3	3	4	4	4	3	4	92
5	5	4	5	5	5	5	5	5	5		5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	119

4	5	5	5	4	4	5	4	4	5		5	5	4	4	4	5	5	5	5	5	5	5	5	4	111
5	5	5	3	4	3	2	3	2	3		3	5	5	5	5	3	4	4	4	4	4	4	3	3	91
3	3	3	3	3	3	2	4	1	3		3	4	3	3	3	2	3	3	3	3	3	3	3	3	70
3	4	4	5	5	5	3	2	3	4		4	3	4	4	3	4	4	3	4	4	4	4	3	4	90
4	4	4	4	5	3	4	3	4	4		4	3	4	4	3	4	3	4	4	4	4	4	4	4	92
4	4	4	3	4	5	4	5	4	5		5	4	2	5	5	4	4	4	4	4	3	5	4	5	100
4	4	4	4	3	4	3	4	3	4		4	4	4	4	3	4	4	4	4	3	5	4	4	4	92
5	5	5	4	5	3	4	4	4	4		4	4	4	4	4	1	1	1	5	1	1	5	1	1	80
5	1	5	1	4	1	4	2	4	1		5	1	4	2	4	2	4	4	2	4	2	4	4	4	74
4	4	5	4	2	4	4	4	5	4		2	2	2	4	5	4	2	2	4	2	5	4	2	1	81
5	2	4	4	2	1	4	4	5	2		4	2	5	5	2	4	4	4	2	4	4	5	2	1	81
4	4	3	4	4	4	4	4	4	4		4	4	4	4	4	3	4	4	4	3	3	4	4	3	91
5	4	2	1	1	1	4	2	4	2		2	4	5	5	2	5	2	4	2	4	2	4	2	4	73
5	2	5	1	1	4	4	2	2	4		1	5	1	5	1	4	1	5	5	1	2	4	2	4	71
5	5	5	4	3	5	5	5	5	5		4	4	5	5	5	5	4	4	5	4	5	5	5	5	112
4	4	4	4	4	4	4	4	4	4		4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	96
5	4	5	5	3	2	3	4	4	4		2	2	4	4	3	3	1	4	2	3	1	1	1	4	74
4	4	5	5	4	4	5	4	5	4		4	4	4	4	4	5	5	4	5	3	5	4	4	5	104
5	5	5	5	5	5	5	5	5	5		5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	120
4	5	5	4	5	4	5	5	4	4		4	5	5	4	4	4	5	4	4	4	5	5	5	4	107
5	5	4	3	4	4	5	2	3	3		4	4	3	4	4	5	5	4	3	3	4	4	5	4	94
4	5	3	4	4	4	3	4	4	4		4	4	4	4	4	4	3	4	3	5	5	4	4	4	95
1	5	4	2	1	4	2	4	5	1		5	2	5	4	1	4	5	2	1	4	1	4	4	2	73
1	1	2	1	4	5	2	1	4	5		2	1	2	4	2	1	2	1	1	4	2	5	5	2	60

1	1	1	1	4	5	1	2	1	4		5	2	1	1	4	4	5	4	1	2	4	1	4	5	64
4	2	1	4	5	2	1	2	4	5		4	5	2	1	1	2	4	5	5	2	2	4	5	5	77
5	4	5	5	4	2	4	5	4	5		2	4	5	5	2	1	2	4	5	4	5	5	2	2	91
3	3	3	3	3	3	3	3	3	3		3	3	2	2	2	3	3	3	3	2	2	3	2	3	66
5	5	5	5	5	5	4	4	4	5		5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	117
5	5	5	5	5	5	5	5	5	5		5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	120
2	1	1	4	5	4	5	2	1	2		4	4	5	2	1	2	4	4	5	2	4	4	5	5	78
1	2	4	4	5	2	2	1	4	5		5	4	2	4	4	1	4	5	5	4	2	2	4	5	81
2	2	2	4	5	4	2	1	4	5		5	4	2	1	2	4	5	4	2	1	1	2	4	4	72
1	1	2	2	4	4	5	5	5	5		4	4	2	2	1	1	2	4	5	4	2	1	2	4	72
4	2	1	4	5	2	1	2	4	4		5	2	1	2	4	5	2	1	1	4	2	4	5	4	71
4	2	1	4	5	2	1	2	4	2		5	5	2	1	2	4	5	4	2	2	1	1	4	4	69
4	5	4	2	2	1	4	5	4	2		2	1	1	4	2	5	4	4	2	1	5	4	5	4	77
1	1	2	2	4	4	5	5	5	5		4	4	2	2	1	1	2	4	4	5	5	4	4	2	78
2	4	5	2	1	2	2	1	4	5		4	2	4	4	2	1	1	4	5	2	1	4	4	5	71
4	2	1	2	4	5	4	5	5	4		2	1	5	4	5	5	2	1	2	5	4	5	2	1	80
4	5	2	1	2	1	4	2	1	5		2	2	4	5	1	2	4	5	2	1	2	5	4	2	68
1	2	4	4	5	5	2	4	5	1		4	5	4	5	4	5	5	4	2	2	4	1	2	2	82
1	2	4	2	5	4	2	1	2	1		5	4	2	1	2	4	5	2	1	2	2	1	5	4	64
4	3	3	4	4	4	3	2	3	3		2	3	4	4	4	4	4	4	3	3	3	4	2	3	80
4	5	4	4	4	4	4	5	4	4		4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	98
2	2	4	4	4	4	5	5	4	5		5	2	2	4	4	5	2	5	4	2	2	4	5	4	89
2	1	4	5	4	5	4	5	2	1		1	2	4	5	2	4	4	5	1	4	2	1	4	2	74
2	4	5	4	4	4	2	5	5	2		1	2	4	4	5	4	2	1	2	4	4	5	4	5	84

4	4	4	4	4	4	4	4	4		4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	96
2	4	3	4	5	3	2	4	3	2		2	4	5	2	2	4	3	3	4	3	2	5	2	3	76
4	4	5	4	5	4	5	4	4	5		4	3	2	4	2	1	3	3	3	4	4	4	5	5	91
5	4	4	4	4	5	4	4	3	4		4	4	4	4	5	4	4	4	3	5	3	3	5	4	97
4	5	4	4	5	4	4	4	5	4		4	4	5	4	4	4	4	4	4	4	5	4	4	4	101
3	4	4	3	4	5	4	4	5	5		5	3	4	4	4	3	4	4	4	4	5	5	5	5	100
4	5	4	5	4	5	5	4	5	4		4	4	5	4	4	5	4	4	5	5	4	5	5	4	107
3	4	5	4	4	2	4	5	4	4		3	4	5	4	4	1	4	5	5	4	4	3	4	5	94
5	4	4	5	4	5	5	4	4	5		4	5	5	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	107
3	4	4	5	5	4	4	3	4	5		4	4	5	5	4	5	5	5	4	4	3	4	5	4	102
2	1	2	2	3	2	1	2	3	2		2	1	1	2	3	2	2	3	1	1	2	1	2	2	45
4	5	5	4	5	4	4	4	5	4		5	5	4	5	4	4	4	4	5	4	5	5	4	5	107
5	5	4	5	4	4	4	5	4	5		4	5	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	4	5	109
5	4	3	4	5	5	4	5	5	4		5	4	4	3	4	5	4	4	4	5	5	4	3	4	102
2	4	5	4	4	3	4	5	5	4		4	4	5	4	2	4	5	5	4	4	3	4	5	4	97
5	4	4	5	4	3	4	4	2	4		5	4	4	3	1	4	5	4	4	2	4	5	4	3	91
4	4	5	4	5	5	4	5	5	4		4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	5	108
5	4	4	5	4	5	5	4	5	4		4	5	4	5	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	109
2	3	4	4	3	2	3	2	2	4		2	4	4	4	3	2	3	4	2	2	3	4	4	4	74
2	3	3	2	3	2	2	2	3	3		2	3	2	2	3	3	3	2	3	2	2	2	3	3	60
3	4	4	5	4	5	4	3	4	4		5	5	4	3	4	5	4	5	5	4	3	4	5	4	100
4	5	4	4	2	4	5	4	2	4		4	3	4	5	5	4	1	4	5	4	4	4	3	4	92
4	4	5	4	5	5	4	4	5	4		5	5	4	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	106
5	4	4	5	4	5	5	4	5	4		4	4	5	5	4	5	4	4	5	5	5	4	5	4	108

5	4	3	4	4	5	4	5	5	4		5	4	4	4	3	4	5	4	4	5	5	3	4	5	102
1	2	1	1	2	1	2	2	2	1		2	1	1	2	2	2	1	2	1	1	1	2	2	1	36
5	5	4	5	4	5	4	4	3	3		4	5	4	3	5	4	5	5	5	4	4	3	4	5	102
4	4	4	3	4	5	5	3	5	4		4	4	3	4	5	5	4	3	5	4	3	5	4	3	97
4	4	4	5	5	4	5	4	4	4		3	5	5	4	4	3	5	4	4	3	5	5	4	3	100
4	4	5	5	4	4	3	3	4	5		4	4	3	4	5	5	5	4	4	3	5	5	4	3	99
4	4	4	3	3	5	5	4	4	4		3	5	4	5	4	3	4	4	5	4	4	4	5	5	99
4	4	4	4	3	5	5	5	3	4		5	4	3	5	4	3	4	5	4	3	4	5	5	4	99
5	4	5	3	4	5	4	5	4	5		3	4	5	4	5	4	4	5	4	5	3	4	5	4	103
5	4	5	5	4	5	4	5	4	5		4	5	4	5	4	5	5	4	5	5	4	5	4	5	110
5	3	5	4	5	4	5	3	4	5		4	5	3	4	5	4	5	3	4	5	4	5	3	4	101
5	4	5	4	5	5	4	4	4	3		4	3	4	5	4	5	4	4	4	4	4	4	3	5	100
5	4	5	3	4	5	4	5	3	4		5	4	5	4	5	3	4	5	4	5	3	4	5	4	102
4	4	4	3	4	5	5	4	3	5		4	4	3	5	4	3	3	5	5	4	3	4	5	4	97
5	4	5	4	5	4	5	4	5	4		5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	108
5	4	5	3	4	5	4	5	3	4		5	4	5	3	5	4	5	4	5	4	5	3	5	4	103
5	4	5	4	3	5	4	5	4	5		4	5	3	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	105
5	4	5	3	5	4	5	4	5	3		5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	106
5	4	5	4	5	4	5	4	5	4		5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	108
5	4	5	4	5	3	5	4	5	4		5	3	5	4	5	4	5	4	5	4	5	3	4	5	105
5	4	5	4	5	3	4	5	4	5		4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	107
5	4	5	4	2	4	5	4	2	4		5	4	5	4	2	4	5	4	5	4	5	4	2	1	93
5	4	5	4	5	4	5	4	5	4		5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	108
5	4	5	4	5	4	5	4	5	4		5	4	5	4	5	4	4	5	4	5	4	5	4	5	108

5	5	4	5	4	2	4	5	4	5		4	2	4	5	4	5	4	5	3	5	4	5	4	5	102
4	5	5	4	3	4	5	4	3	5		4	4	3	5	4	3	5	4	4	3	5	4	3	5	98
5	4	5	4	3	5	4	5	4	5		4	5	4	3	5	4	5	4	5	4	5	3	5	4	104
5	4	5	4	5	4	5	4	3	4		5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	3	4	5	105
5	4	5	4	5	4	5	4	5	4		5	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	109
5	4	5	4	5	3	5	4	5	4		5	4	5	4	5	4	5	4	5	3	4	5	4	5	106
5	4	5	4	3	5	4	5	4	5		3	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	106
4	4	3	4	5	5	4	4	4	3		3	4	5	4	3	5	4	4	3	5	5	4	3	5	97
5	4	5	4	5	3	4	5	4	5		4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	3	4	105
4	4	5	5	4	4	4	3	4	5		5	4	3	5	4	4	3	5	5	4	3	4	5	5	101
5	4	5	4	5	3	5	4	5	4		5	4	5	4	5	4	5	3	5	5	4	5	4	5	107
5	4	5	4	5	4	5	4	5	4		5	4	5	3	2	4	5	4	5	4	5	4	2	5	102
4	5	4	2	4	5	4	5	4	5		4	2	4	5	4	5	4	2	4	5	4	5	4	2	96
4	5	5	5	4	4	3	5	4	3		4	4	3	4	5	4	3	5	4	3	5	4	4	3	97
5	4	5	3	5	4	5	4	3	5		4	5	4	3	5	4	5	4	5	4	3	5	4	5	103
4	4	5	5	4	5	4	4	3	5		4	4	3	5	4	3	5	4	3	5	4	3	5	4	99
4	5	4	4	3	5	5	4	4	3		4	5	4	3	5	4	3	5	4	4	5	4	3	5	99
4	4	3	4	5	5	4	3	4	4		3	5	5	4	4	4	3	3	4	5	4	4	3	5	96
5	4	4	5	4	5	4	5	5	5		4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	108
4	5	4	4	4	5	4	5	5	4		5	4	4	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	5	108
4	5	5	4	5	4	4	4	4	5		5	4	5	4	4	5	4	5	5	4	4	4	5	4	106
4	4	5	4	5	5	5	4	5	4		4	5	5	4	5	4	4	4	4	5	4	5	5	5	108
5	4	4	5	4	5	5	5	4	5		4	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	108
2	3	2	2	3	2	3	3	2	2		2	3	2	3	3	2	2	2	3	2	3	3	2	2	58

4	4	5	5	4	5	4	4	4	5		5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	106
5	4	5	5	4	5	4	4	5	4		5	5	5	4	5	4	4	4	4	5	5	4	5	4	108
3	4	4	5	4	3	4	4	5	5		5	4	3	4	5	4	4	3	4	5	4	5	5	4	100
4	4	4	5	4	5	5	4	5	4		4	5	4	5	5	4	4	4	5	5	4	5	4	4	106
2	3	4	4	5	4	3	4	4	5		4	1	3	4	4	5	4	4	5	4	2	4	5	4	91
5	4	4	5	4	3	4	4	5	4		5	5	4	3	4	5	4	4	3	4	5	4	4	3	99
5	4	4	4	5	4	5	5	4	4		4	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	4	4	5	106
2	3	2	1	2	3	2	2	3	2		1	2	1	1	2	2	2	3	2	1	2	2	3	3	49
4	5	4	4	5	5	4	5	4	4		4	5	4	5	5	4	4	5	4	5	5	4	5	4	107
5	4	4	5	4	5	5	4	5	4		4	4	5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	4	107
1	2	2	1	2	1	1	2	2	2		1	2	1	1	2	1	2	2	2	1	1	2	1	2	37
4	5	5	4	5	4	4	4	5	4		5	5	4	5	4	4	4	4	5	4	5	5	4	5	107
4	3	4	4	3	4	3	3	3	4		4	3	4	3	3	4	3	4	4	3	3	4	3	4	84
5	4	5	5	4	5	4	4	4	5		4	5	5	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	107
4	4	3	4	5	4	5	5	4	4		3	4	4	4	5	5	4	3	4	5	4	4	5	5	101
4	5	4	4	5	4	5	5	5	4		5	4	4	5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	108
3	4	3	3	4	3	4	4	4	3		4	3	3	4	3	4	4	3	3	4	3	4	4	4	85
4	4	5	4	5	5	4	4	4	5		4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	4	106
5	4	4	5	4	5	5	4	4	4		5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	4	4	4	106
5	4	4	5	4	5	5	5	4	5		4	4	5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	4	108
2	3	3	2	2	2	3	2	3	3		2	3	2	2	3	3	2	3	2	2	3	3	2	3	60
4	4	5	4	5	5	5	4	5	4		4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	108
1	2	2	1	2	1	1	2	2	2		1	2	1	1	2	2	1	2	1	1	2	1	2	2	37
3	4	4	5	4	5	4	5	3	4		5	4	2	4	5	5	4	5	4	3	4	4	1	4	95

4	3	4	4	3	4	3	3	3	4		3	4	4	3	4	3	3	3	4	4	3	4	3	3	83
3	4	4	3	4	3	3	4	4	4		3	4	3	3	4	4	3	4	3	3	4	4	4	3	85
4	5	4	4	5	4	5	5	5	4		5	4	4	4	5	5	4	5	4	4	5	5	5	4	108
5	4	4	5	5	4	5	4	4	5		5	5	4	5	4	4	5	5	4	5	4	4	4	5	108
2	3	3	2	3	2	2	2	3	3		2	3	2	2	2	3	3	2	2	2	3	2	3	3	59
4	4	5	4	5	5	5	4	5	4		4	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	107
3	2	3	3	2	3	2	2	2	3		3	2	3	2	2	2	3	2	3	3	2	2	3	2	59
4	4	5	4	5	5	4	5	4	4		4	5	4	5	5	4	4	5	4	5	5	4	4	4	106
4	3	4	4	3	3	4	3	4	4		4	3	4	3	3	4	4	3	4	3	3	4	3	4	85
4	3	3	4	4	4	3	4	3	3		4	3	4	4	4	3	3	4	3	3	3	4	3	4	84
2	2	1	2	1	1	2	1	1	2		2	2	1	1	2	1	2	2	1	2	1	1	1	2	36
1	1	2	1	2	2	2	1	2	1		1	2	1	2	2	1	2	1	1	2	2	2	1	2	37
4	4	5	4	5	5	4	5	4	4		5	4	5	5	4	4	4	5	4	5	5	4	4	5	107
5	4	5	5	4	5	4	4	5	5		5	4	5	4	4	5	4	5	5	4	4	5	4	5	109
4	5	5	4	5	4	4	4	5	5		4	5	4	4	4	5	5	4	4	4	5	5	4	5	107
5	4	4	5	4	5	5	5	4	4		5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	108
5	4	5	5	4	5	4	4	5	5		5	4	4	4	5	4	5	5	4	4	5	4	5	5	109
4	3	4	4	3	4	3	3	4	4		4	3	3	4	3	4	4	4	3	3	4	3	4	4	86
4	4	5	4	5	5	4	5	4	4		4	4	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	5	4	107
3	4	4	3	4	3	3	4	4	4		3	4	3	3	4	3	4	4	3	3	4	3	4	4	85
5	5	4	5	4	4	4	5	4	5		5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	108
5	4	4	5	4	5	5	4	4	4		5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	107
2	3	3	2	2	2	3	3	2	3		2	2	3	2	3	3	3	2	2	3	2	3	3	2	60
3	2	2	3	2	3	3	2	3	2		2	2	3	3	2	3	2	2	3	3	3	2	2	3	60

1	2	2	1	2	1	1	2	2	2		1	2	1	1	2	1	2	2	1	1	2	1	2	2	37
2	1	1	2	1	2	2	2	1	2		1	1	2	2	2	1	2	1	1	2	2	2	1	2	38
2	2	1	1	2	1	2	2	1	2		1	1	1	2	1	2	2	2	1	1	2	1	2	2	37
1	2	2	1	2	1	1	2	1	2		2	2	1	2	1	1	2	1	2	2	1	1	2	1	36
4	5	5	4	5	4	4	4	5	4		5	5	4	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	106
5	4	5	5	4	5	4	4	4	5		4	5	5	4	5	4	4	4	4	5	4	5	5	4	107
4	4	5	5	4	5	4	4	4	5		4	5	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	4	4	107
5	4	4	5	4	5	5	4	5	4		4	4	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	5	4	108
5	5	4	5	4	4	4	4	5	5		4	5	4	4	5	4	5	5	5	4	5	4	4	5	108
4	4	4	5	4	5	5	4	5	4		4	5	4	5	5	5	4	5	4	4	5	5	4	5	108
4	5	5	4	5	4	4	5	4	4		5	4	5	5	5	4	5	4	4	4	4	5	5	4	107
5	4	4	5	4	5	5	4	5	4		4	4	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	5	4	108
4	5	4	4	5	4	5	5	4	4		4	5	4	5	5	4	5	4	4	5	5	4	5	4	107
5	4	5	5	4	5	4	4	5	5		5	4	5	4	4	4	4	5	4	5	5	4	5	4	108
5	5	4	5	4	4	4	5	4	5		5	4	4	5	4	5	5	4	5	4	5	4	5	4	108
4	4	5	4	5	5	5	4	5	4		4	4	4	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	5	108
4	4	5	4	5	5	4	4	4	5		4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	4	106
5	4	4	5	4	5	5	5	4	5		4	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	108
5	4	4	5	4	5	5	4	4	4		5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	4	107
5	4	4	5	5	4	5	4	4	4		4	5	4	5	5	5	4	5	4	4	5	5	4	5	108
4	5	5	4	5	4	4	4	4	5		4	5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	4	4	106
5	4	4	5	5	4	5	4	4	4		5	4	5	5	5	4	5	4	5	4	5	5	4	4	108
5	4	4	5	4	5	5	4	5	4		4	4	5	4	5	5	4	4	4	5	4	5	5	4	107

4	5	4	4	5	5	4	5	4	4		4	4	5	4	5	5	4	5	4	5	5	5	4	4	107	
2	3	2	2	3	2	3	3	2	2		2	3	3	2	3	2	2	3	2	3	3	2	3	2	59	
3	2	2	3	2	3	3	3	2	2		3	2	3	3	3	2	3	2	2	3	3	2	3	2	61	
4	4	5	4	5	5	4	5	4	4		4	5	4	5	5	4	4	5	4	5	5	5	4	5	108	
5	4	4	5	4	5	5	5	4	4		5	4	5	5	4	5	4	4	4	4	5	4	5	4	108	
5	5	4	5	4	4	4	4	5	4		5	5	5	4	5	4	4	5	5	4	5	4	4	4	107	
5	4	5	5	4	4	5	4	5	5		4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	107	
4	5	4	4	5	4	5	5	5	4		4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	4	5	5	4	5	108
4	4	5	5	4	5	4	4	4	5		4	5	5	5	4	5	4	4	5	5	4	5	4	4	107	
5	4	4	5	4	5	5	4	5	4		4	4	5	5	4	5	4	5	5	4	5	4	4	5	108	
5	4	5	5	4	5	4	4	4	5		5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	5	4	5	4	108	
4	4	5	4	5	4	4	4	5	5		4	5	4	4	5	4	5	5	5	4	5	4	4	5	107	
5	4	4	5	4	5	5	5	4	5		4	4	4	5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	4	108
2	1	2	2	1	2	1	1	2	2		2	1	2	1	1	2	1	2	2	1	1	2	1	2	37	
1	2	2	1	2	1	1	2	2	2		1	2	1	1	2	2	1	2	1	1	2	1	2	2	37	
2	3	2	2	3	2	3	3	3	2		3	2	2	2	3	3	2	3	2	3	3	2	3	2	60	
3	2	2	3	2	3	3	2	2	3		3	3	2	3	2	2	3	3	2	3	2	2	3	2	60	
4	5	4	4	5	4	5	5	4	4		4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	4	5	5	4	5	107
5	4	5	5	4	5	4	4	5	5		5	4	5	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	108	
3	4	3	4	4	4	3	3	4	3		4	4	3	3	3	4	3	4	4	3	3	4	3	4	84	
4	3	4	4	3	4	3	3	3	4		4	3	4	3	3	4	3	4	4	3	3	4	3	4	84	
5	4	5	5	4	4	4	5	4	5		5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	4	5	4	107	
5	4	4	5	4	5	5	4	4	4		5	4	5	5	4	5	4	4	4	4	5	5	4	5	4	107
4	4	5	4	5	5	5	4	5	4		4	5	4	5	5	4	4	4	4	5	4	5	5	4	5	108

5	4	4	5	4	5	5	5	4	5		4	4	5	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	4	109
4	5	4	4	5	4	5	5	5	4		5	4	4	4	5	5	4	5	4	5	5	5	4	4	108
4	5	5	4	5	4	4	4	5	4		5	5	4	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	5	107
5	4	4	5	4	5	5	5	4	5		4	4	4	5	5	4	5	4	4	5	5	5	4	5	109
5	4	5	5	4	5	4	4	5	5		4	5	4	4	4	5	5	4	5	4	4	5	5	5	109
5	5	4	5	4	4	5	5	5	4		5	4	4	4	5	4	5	5	4	4	5	4	5	5	109
2	2	1	2	1	1	2	2	2	1		2	1	1	2	1	2	2	2	1	2	1	1	2	1	37
1	2	1	1	2	1	2	2	2	1		2	1	1	2	2	2	1	2	1	2	2	2	1	2	38
4	5	4	4	5	4	5	5	5	4		4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	108
4	3	3	4	4	4	3	4	3	3		4	3	4	4	3	3	4	3	4	3	4	4	4	3	85
4	3	3	4	4	4	3	4	3	3		4	3	4	4	4	4	3	3	4	3	4	4	3	4	86
4	3	4	4	4	3	4	3	3	3		4	3	4	4	3	3	4	3	4	4	4	3	3	4	85
3	4	4	3	4	3	3	3	4	4		3	4	3	3	4	4	4	3	3	4	3	4	4	3	84
4	3	4	4	3	4	3	3	4	4		4	3	4	3	3	4	4	3	4	3	3	4	4	4	86
4	3	4	4	3	3	4	3	4	4		3	4	3	3	4	4	3	4	3	4	4	4	3	4	86
4	4	5	4	5	5	5	4	5	4		4	4	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	4	4	107
5	4	5	5	4	5	4	4	4	5		5	4	5	4	4	5	4	5	5	4	4	4	5	5	108
4	4	5	4	5	5	4	5	4	4		5	4	5	5	5	4	4	5	4	5	5	4	4	4	107
5	4	5	5	4	5	4	4	4	4		5	4	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	5	4	108
4	5	4	4	5	4	5	5	4	5		4	4	4	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	5	108
5	4	4	5	4	5	5	5	4	4		5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	4	108
2	3	3	2	3	2	2	2	3	3		2	3	2	2	3	3	2	3	2	3	3	3	2	2	60
3	2	3	3	2	2	2	3	2	3		3	2	2	3	2	3	3	2	3	2	2	2	3	3	60
4	5	5	4	5	4	4	4	5	5		4	5	4	4	4	5	5	4	5	4	5	5	5	4	108

5	4	4	5	5	4	5	4	4	4		5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	5	4	4	107
5	4	5	5	4	4	4	5	4	5		5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	4	4	5	4	107
5	4	5	5	4	5	4	4	4	5		5	4	5	5	4	5	4	5	5	4	4	4	5	5	109
4	5	4	4	5	4	5	5	4	4		4	5	4	4	5	4	5	5	4	4	4	5	4	5	106
4	4	4	5	4	5	5	4	5	4		4	5	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	4	4	107
4	4	5	4	5	4	4	3	5	4		5	3	5	4	3	5	5	4	4	4	3	4	5	4	100
4	5	4	4	3	5	5	4	4	3		4	5	5	4	3	5	4	3	5	5	3	5	4	3	99
4	5	4	3	5	5	4	3	4	5		3	4	4	5	3	4	5	4	4	3	5	4	3	5	98
4	4	5	5	3	5	5	4	5	4		5	4	3	5	4	5	4	3	5	5	4	5	4	3	103
4	4	4	3	4	5	5	5	4	3		5	5	4	3	4	5	5	4	5	4	4	3	4	5	101
4	4	5	5	5	4	4	4	3	5		4	3	4	5	5	4	3	5	5	4	3	5	4	3	100
4	4	4	3	5	5	4	3	4	5		5	4	3	5	5	4	3	5	5	4	3	5	4	3	99
4	4	5	4	5	4	5	5	5	4		4	3	3	5	5	4	4	3	4	5	5	4	3	5	102
4	5	5	4	3	5	4	4	3	4		5	5	4	4	3	4	3	4	5	5	5	4	4	3	99
4	4	5	4	3	4	3	5	4	4		4	3	5	5	4	4	3	4	5	4	3	5	4	3	96
4	4	4	2	4	3	4	3	3	3		3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	76

HASIL TABULASI Y1

Y1.1	Y1.2	Y1.3	Y1.4	Y1.5	Y1.6	Y1.7	Y1.8	Y1.9	Y1.10	Y1.11	Y1.12	Y1.13	Y1.14	Y1.15	Y1.16	TOTAL Y1
3	5	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	64
3	3	4	2	3	3	4	2	2	3	3	3	3	3	3	3	47
5	5	5	5	5	5	5	4	5	3	5	5	5	5	5	4	76
4	5	4	4	4	4	4	4	5	4	4	3	4	5	5	4	67
4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	64
3	3	3	3	4	4	3	2	2	1	3	3	3	4	3	4	48
5	5	5	4	4	5	4	4	5	4	4	5	5	5	4	5	73
3	4	4	4	5	5	4	4	4	4	4	5	5	4	4	5	68
4	4	4	4	3	3	3	3	3	3	4	4	3	4	4	3	56
5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	80
5	5	5	4	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	79
5	4	4	4	4	4	3	5	5	4	5	5	5	4	4	4	69
3	3	3	4	4	4	5	3	4	3	3	4	4	5	3	4	59
4	2	4	4	3	4	4	5	5	4	4	5	3	4	4	3	62
5	4	5	4	4	4	4	4	5	5	5	5	5	4	5	3	71
3	4	4	4	4	3	2	3	3	5	5	5	2	4	3	4	58
3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	48
4	5	4	3	5	4	4	5	4	5	5	4	3	5	5	5	70
4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	64
4	3	5	4	4	3	4	5	4	4	5	4	4	4	4	4	65
5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	80
4	5	4	4	4	5	5	4	4	4	4	4	5	5	5	5	71
3	3	4	3	4	2	3	3	3	3	3	3	4	4	4	4	53

4	2	3	3	3	3	3	4	1	3	3	3	3	2	2	3	45
4	4	4	4	4	4	3	4	4	4	3	3	2	3	3	3	56
4	3	3	3	4	3	3	4	4	3	4	3	3	4	4	4	56
5	3	5	4	5	5	4	4	4	4	4	4	4	4	5	5	69
4	3	3	4	5	4	5	3	5	4	4	5	3	5	4	4	65
1	5	4	2	1	5	2	5	2	5	1	4	2	2	5	5	51
5	4	5	2	2	4	2	1	4	5	5	5	2	4	4	2	56
4	5	2	4	2	2	4	5	4	5	4	4	5	4	5	5	64
1	5	5	2	4	1	4	2	1	5	4	2	1	4	5	1	47
4	3	4	4	4	2	3	4	4	4	4	4	4	4	4	4	60
1	1	4	5	4	1	5	2	5	1	2	4	2	4	5	1	47
4	4	2	1	4	1	5	1	4	2	4	2	4	5	2	1	46
4	5	5	5	5	5	5	4	4	5	5	5	5	5	5	5	77
4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	64
4	1	4	5	1	1	1	3	4	4	2	4	2	4	4	4	48
5	4	4	4	4	4	5	4	3	4	5	5	5	5	3	4	68
5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	80
5	4	4	5	5	5	4	4	4	4	4	5	4	5	5	5	72
4	4	5	4	3	3	4	4	5	5	4	4	5	4	3	3	64
4	4	4	4	4	3	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	63
4	2	5	1	2	2	4	1	5	5	2	5	2	1	1	5	47
4	1	4	2	2	4	1	4	5	5	2	1	5	5	1	2	48
1	5	2	1	1	5	4	1	5	2	5	2	1	4	1	5	45
1	1	2	4	5	2	1	4	2	2	5	1	1	5	4	5	45
4	5	5	4	2	2	4	5	4	2	4	5	5	4	5	4	64

3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	48
5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	80
5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	80
2	4	5	4	1	2	1	4	4	2	2	5	5	5	2	4	52
5	4	4	2	2	1	4	5	4	2	2	4	5	4	1	4	53
4	5	4	2	2	1	4	5	4	2	1	2	1	1	5	4	47
5	5	4	4	2	2	1	1	2	2	4	4	5	5	4	4	54
4	5	2	1	1	2	4	4	2	5	4	2	1	2	4	5	48
2	1	4	5	4	5	2	4	5	2	1	2	4	4	5	2	52
1	2	4	5	4	2	1	2	4	5	4	2	1	2	4	5	48
1	2	2	1	2	1	4	5	4	5	2	1	2	1	2	4	39
4	4	2	1	2	4	5	4	5	2	1	4	2	5	4	5	54
5	4	2	1	2	2	4	4	5	2	4	1	1	2	4	5	48
2	1	4	5	4	2	1	4	5	2	1	2	2	4	5	4	48
4	5	2	1	2	5	4	4	5	5	2	2	4	4	5	4	58
4	1	2	4	2	1	2	2	5	4	2	5	5	2	1	4	46
3	3	3	3	4	2	4	3	3	4	4	4	4	4	3	4	55
4	4	5	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	65
5	4	4	2	4	5	4	4	5	5	5	5	4	4	5	5	70
4	4	4	4	4	5	5	5	4	5	4	5	4	5	5	4	71
4	5	2	1	4	5	2	2	4	5	5	4	2	4	5	4	58
4	3	4	4	5	4	4	4	4	3	3	4	4	3	4	4	61
2	4	4	3	3	4	3	2	5	3	4	3	4	3	3	3	53
4	5	4	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	5	4	2	69
4	3	4	4	4	4	4	4	4	4	5	5	4	4	4	4	65

4	2	4	4	4	4	5	4	4	5	4	4	4	5	5	4	66
4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	3	4	63
5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	4	5	4	5	72
4	5	4	4	3	4	5	4	3	4	4	2	4	5	5	4	64
5	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	72
4	5	5	4	3	4	5	5	4	4	4	5	4	3	4	5	68
3	2	2	1	2	1	1	2	2	2	3	2	1	2	2	3	31
4	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	71
4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	4	4	71
5	4	4	3	4	5	4	4	5	4	5	5	5	4	4	3	68
5	5	4	5	4	3	4	4	5	4	2	4	4	5	5	5	68
4	4	2	4	5	4	4	3	4	1	4	5	4	3	4	5	60
4	4	5	4	5	5	4	4	4	5	4	5	5	4	4	4	70
4	5	4	4	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	5	5	71
4	3	2	4	3	2	3	2	2	3	4	3	4	4	4	3	50
2	3	2	2	3	3	2	3	3	2	2	3	3	2	3	2	40
4	5	4	4	3	4	5	5	4	5	4	3	4	5	5	5	69
1	3	4	4	5	4	2	4	5	5	4	5	4	3	4	5	62
5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	5	72
4	5	5	4	5	4	4	3	4	5	4	4	5	5	5	4	70
4	3	4	4	4	5	4	3	4	5	5	4	5	4	4	3	65
2	1	2	2	1	2	1	1	2	2	1	2	1	1	2	1	24
4	4	5	4	5	4	5	3	4	5	4	4	5	4	4	3	67
4	4	5	4	5	4	4	3	5	4	5	4	4	3	5	4	67
4	4	4	4	5	4	3	4	5	4	3	5	5	4	4	3	65

4	4	3	4	5	5	4	4	3	5	5	4	4	3	5	4	66
4	5	4	4	3	5	4	3	3	4	3	5	4	4	5	5	65
4	4	4	3	3	5	5	4	4	4	3	4	4	5	4	3	63
5	4	5	3	4	5	4	5	4	5	4	5	3	5	4	5	70
5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	4	5	4	5	4	5	72
5	3	4	5	4	5	4	5	3	4	5	4	5	3	4	5	68
4	4	3	4	5	5	4	4	3	5	4	4	3	5	5	4	66
5	3	4	5	4	5	3	4	5	4	5	3	4	5	4	5	68
4	4	3	4	5	4	4	5	3	5	4	4	3	5	4	3	64
4	5	4	3	4	5	4	5	3	4	5	4	5	3	5	4	67
5	3	5	4	5	4	5	4	5	4	5	3	5	4	5	4	70
5	4	5	3	4	5	4	5	4	3	5	4	5	4	5	4	69
5	4	5	4	5	4	5	3	5	4	5	4	5	4	3	5	70
5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	72
5	4	5	4	5	3	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	71
4	5	4	5	4	5	4	5	3	4	5	4	5	4	5	4	70
5	4	5	4	5	4	2	4	5	4	5	4	5	4	2	4	66
5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	72
5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	72
5	4	5	4	2	4	5	4	4	5	3	4	5	4	5	3	66
4	4	5	5	5	4	4	5	4	3	4	5	5	4	4	3	68
5	4	5	4	5	4	3	5	4	5	4	5	4	5	4	5	71
5	4	5	4	3	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	3	69
5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	72
5	4	5	4	5	3	4	5	4	5	4	5	4	5	3	5	70

5	4	5	4	3	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	71
4	4	3	4	3	5	5	4	5	5	4	3	5	4	3	4	65
5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	3	5	4	5	4	71
4	4	4	3	5	5	4	4	4	3	4	5	5	4	4	3	65
5	4	5	4	5	4	5	4	5	3	5	4	5	4	5	4	71
5	4	5	4	5	4	2	4	5	4	5	4	5	4	5	4	69
5	4	5	4	5	4	2	4	5	4	5	4	5	4	5	4	69
4	4	4	3	4	5	5	4	3	5	4	4	3	5	4	3	64
5	4	5	4	3	5	4	5	4	5	3	4	5	4	5	4	69
4	4	4	3	4	5	5	4	4	3	5	4	3	5	4	3	64
4	4	4	3	4	5	4	3	5	5	4	3	5	5	4	3	65
4	4	4	3	4	5	5	4	5	5	4	4	3	4	5	4	67
5	4	4	5	4	5	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	72
4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	71
5	5	4	5	4	4	5	5	4	5	4	4	5	5	4	5	73
4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	4	4	71
5	4	4	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	5	4	4	72
3	2	3	3	2	3	2	2	2	2	3	2	3	3	2	2	39
5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	4	4	5	5	5	73
4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	4	5	4	71
5	4	3	4	4	5	5	4	3	4	5	4	4	5	5	4	68
5	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	72
5	4	4	4	3	4	5	5	4	2	4	5	4	1	3	4	61
4	5	5	5	4	3	4	5	4	3	3	4	5	4	5	5	68
5	4	5	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	5	5	5	73

2	1	1	2	3	2	3	3	3	2	2	1	2	1	1	2	31
4	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	5	4	5	4	4	72
5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	4	5	5	5	5	74
2	1	1	2	1	2	2	1	2	1	1	2	2	2	1	2	25
4	4	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	5	4	5	4	72
4	4	3	4	3	3	3	4	3	4	4	3	4	3	4	4	57
5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	4	4	5	4	5	5	73
3	4	5	5	4	5	4	3	4	4	4	5	4	3	4	5	66
4	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	71
3	3	4	3	4	4	4	4	3	3	4	3	3	3	4	4	56
4	5	4	4	5	4	5	5	5	4	5	4	4	5	4	5	72
5	5	4	5	4	4	5	5	5	4	5	4	4	5	4	5	73
4	5	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	5	4	4	5	73
2	2	3	3	2	3	2	2	2	3	3	2	3	3	3	3	41
4	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	4	5	71
2	1	2	1	1	2	2	1	2	1	1	2	2	2	1	2	25
5	4	4	3	4	5	4	4	2	4	5	4	4	1	4	5	62
4	4	4	3	4	3	3	4	3	4	4	3	3	4	3	4	57
4	3	3	4	3	4	5	4	3	4	3	3	4	4	3	4	58
5	4	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	4	71
4	5	5	4	5	4	4	5	5	5	4	5	4	4	5	5	73
2	2	3	3	2	3	2	2	3	3	2	3	2	3	3	2	40
5	4	4	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	4	4	4	71
3	2	3	3	2	3	2	2	2	3	3	2	3	2	2	3	40
5	4	4	5	4	5	5	5	4	5	4	4	5	4	5	4	72

4	4	3	4	3	3	4	3	4	4	3	3	3	4	4	3	56
4	4	3	4	3	3	3	4	4	3	4	3	3	4	4	4	57
1	2	2	1	2	1	1	2	2	1	2	1	1	2	2	2	25
1	2	2	1	2	1	2	2	1	2	1	2	2	2	1	1	25
4	5	4	4	5	4	5	5	5	4	4	5	4	5	4	4	71
5	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	72
4	5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	4	4	5	5	72
5	4	4	5	4	5	5	5	4	4	5	4	5	4	4	4	71
4	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	71
3	3	4	3	4	4	3	4	3	3	4	3	4	4	3	3	55
5	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	72
3	3	4	3	4	4	3	3	4	3	4	4	3	4	3	3	55
5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	4	4	5	5	5	73
5	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	72
2	3	3	2	3	2	2	3	3	2	3	2	2	2	3	3	40
2	3	3	2	2	2	3	3	2	3	2	2	2	3	3	2	39
1	2	1	1	1	2	1	2	2	1	1	2	1	2	2	2	24
1	1	2	1	2	2	1	1	2	1	2	2	2	1	2	1	24
1	2	1	1	2	2	1	2	1	1	1	2	1	2	2	1	23
2	2	1	2	1	1	2	2	2	1	2	1	1	2	2	2	26
5	4	5	5	4	5	4	4	5	5	5	4	5	4	4	5	73
5	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	72
5	4	4	4	5	4	5	5	4	4	5	4	5	5	4	5	72
5	4	4	5	4	5	5	4	4	4	5	4	5	5	4	5	72
4	5	5	4	4	5	4	4	5	4	5	5	5	4	4	5	72

4	4	5	4	5	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	4	72
5	4	4	5	4	5	5	5	4	5	4	4	5	5	4	5	73
5	4	4	5	4	5	5	5	4	5	4	4	5	5	4	5	73
5	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	72
4	5	4	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	5	4	4	72
4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	71
4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	71
4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	4	5	4	5	5	71
4	5	4	4	5	4	5	5	5	4	5	4	4	5	5	4	72
5	4	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	5	4	72
4	5	5	4	5	4	4	5	5	5	4	5	4	5	5	5	74
4	4	5	4	5	5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	72
5	4	5	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	4	4	4	72
5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	5	4	4	72
5	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	72
5	4	4	5	4	5	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	73
3	3	2	2	3	2	3	3	3	2	3	2	2	2	3	2	40
2	2	3	2	3	3	2	2	2	3	2	3	2	3	3	2	39
4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	4	71
4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	4	4	71
5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	5	72
4	4	5	4	5	5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	72
4	4	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	5	4	4	5	72
5	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	72
4	5	5	4	5	4	4	5	5	5	4	5	4	4	5	5	73

4	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	4	5	4	3	5	71
4	5	5	4	4	4	5	4	5	5	4	4	5	4	5	5	72
4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	5	5	5	4	5	4	72
2	2	1	1	2	1	2	2	2	1	2	1	1	2	1	2	25
2	1	2	1	1	2	1	2	2	1	2	1	1	2	2	2	25
3	3	2	2	2	3	2	3	3	2	3	2	2	3	3	2	40
3	3	2	2	3	2	3	3	2	3	2	2	2	2	3	2	39
4	4	5	4	5	5	4	4	4	5	4	5	5	4	5	4	71
5	4	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	5	4	5	4	73
4	4	3	4	3	3	4	4	3	4	3	3	3	4	4	3	56
4	4	3	4	3	3	4	3	4	4	3	3	4	3	4	4	57
5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	4	5	4	5	72
4	4	5	4	5	5	5	4	4	5	4	5	5	4	5	4	72
4	4	5	4	5	5	5	4	5	4	4	5	5	4	5	4	72
4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	5	4	72
5	4	4	5	4	5	5	4	4	4	5	4	5	5	4	5	72
4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	4	5	4	71
4	4	5	4	5	5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	72
4	5	4	4	5	5	5	4	5	4	4	5	5	4	5	4	72
4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	5	5	5	72
2	2	2	1	1	2	1	2	2	1	2	1	1	1	2	2	25
1	1	2	2	1	2	1	1	2	1	2	2	2	1	1	2	24
4	5	4	4	5	4	5	5	4	4	4	5	4	5	5	4	71
4	3	3	4	3	4	4	3	4	3	3	3	4	4	3	4	56
3	3	4	3	4	4	3	3	4	3	4	4	3	3	3	4	55

3	4	4	3	4	3	3	3	4	4	3	4	3	3	4	4	56
4	3	3	4	4	3	4	3	4	4	4	3	3	4	3	4	57
3	4	3	3	4	4	3	4	3	3	4	3	4	4	4	4	57
3	3	4	4	3	4	3	3	4	3	4	4	4	3	3	4	56
4	5	4	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	4	4	4	71
4	5	4	4	5	4	5	5	5	5	4	5	4	4	5	5	73
5	5	4	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	4	5	72
5	4	4	5	4	5	5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	72
4	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	4	5	71
4	5	5	4	5	4	4	5	5	5	4	5	4	4	5	5	73
3	2	3	3	2	2	2	3	2	3	3	2	3	2	2	3	40
2	3	2	2	2	3	2	3	3	2	2	3	2	3	3	3	40
5	4	4	5	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	5	4	73
5	4	5	5	4	5	4	4	5	5	4	5	4	4	5	5	73
5	5	4	5	4	4	5	5	5	4	5	4	4	5	5	5	74
4	5	4	4	5	5	5	4	4	5	4	5	5	4	4	4	71
5	5	4	5	4	4	4	5	5	5	4	5	4	4	5	5	73
5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	4	5	5	73
4	4	4	3	5	4	3	5	5	4	3	5	4	4	4	5	66
4	4	5	4	4	5	5	4	4	4	3	3	4	5	5	3	66
5	3	3	5	4	5	4	4	3	5	5	4	3	5	4	3	65
4	3	4	5	5	4	5	3	5	4	4	3	3	5	5	3	65
4	4	3	4	5	5	5	4	3	5	4	5	5	4	4	3	67
4	3	4	5	5	4	4	4	3	5	5	4	4	4	3	5	66
4	4	3	4	5	5	4	3	5	5	4	3	5	5	4	3	66

4	5	3	4	5	5	4	3	5	4	4	3	5	5	4	3	66
4	4	4	3	4	5	4	4	3	4	5	4	3	5	4	4	64
3	3	4	5	5	4	4	4	4	4	3	4	5	3	5	3	63
3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	48

TABULASI DATA Y2

Y2. 1	Y2. 2	Y2. 3	Y2. 4	Y2. 5	Y2. 6	Y2. 7	Y2. 8	Y2. 9	Y2.1 0	Y2.1 1	Y2.1 2	Y2.1 3	Y2.1 4	Y2.1 5	Y2.1 6	Y2.1 7	Y2.1 8	Y2.1 9	Y2.2 0	Y2.2 1	TOTAL Y2
4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	3	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	83
3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	63
5	5	4	5	4	5	5	5	5	5	4	5	4	4	5	5	5	5	5	5	5	100
4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	84
4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	84
3	3	4	5	2	2	4	4	5	2	4	5	4	4	4	4	2	3	2	4	4	74
4	5	5	5	5	4	4	5	5	4	5	4	5	5	5	5	3	4	3	2	1	88
4	4	4	4	4	4	4	5	3	3	5	4	4	4	4	4	4	4	4	3	5	84
4	3	4	3	4	3	4	4	3	3	3	4	4	4	4	3	3	3	3	4	4	74
5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	105
4	4	3	4	5	5	4	5	4	5	5	4	4	5	5	5	5	4	5	5	5	95
4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	84
3	4	3	4	4	4	3	4	4	3	4	4	3	3	4	3	4	4	3	5	3	76
4	5	4	4	4	5	3	4	4	5	3	4	5	5	4	4	2	4	4	4	5	86
4	3	4	4	3	5	5	4	4	5	4	4	3	5	4	3	3	5	4	4	5	85
3	5	3	4	5	4	3	4	4	3	4	3	4	4	4	4	4	4	5	5	4	83
3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	63
4	5	4	5	5	5	4	3	5	5	1	5	4	5	4	5	4	5	5	3	4	90
4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	84
4	5	4	3	3	4	5	4	4	5	4	4	5	4	4	5	4	4	4	5	4	88
5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	105
4	4	4	4	5	5	5	5	5	5	5	5	5	4	4	4	4	4	4	4	4	93
4	4	3	3	3	3	4	3	3	3	3	4	4	3	4	5	5	5	3	4	5	78

2	2	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	1	4	60
3	3	4	4	4	4	3	4	3	3	4	4	4	3	4	4	4	4	4	4	4	78
3	4	4	4	3	4	4	5	4	3	4	4	3	4	5	4	3	4	5	3	4	81
4	5	4	5	5	5	3	5	5	5	4	4	4	4	5	4	5	5	5	5	5	96
3	4	4	4	4	4	5	3	5	3	4	5	5	4	3	3	4	5	5	5	4	86
4	2	1	5	1	5	2	5	2	5	2	5	1	1	5	5	2	2	5	2	5	67
4	5	5	4	2	4	2	4	4	2	1	5	1	5	4	2	4	4	5	2	1	70
5	2	2	4	4	2	5	5	2	2	4	1	4	5	2	1	2	4	4	4	5	69
4	2	1	4	1	4	5	1	2	4	2	4	2	4	5	5	2	4	1	4	5	66
4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	84
5	2	2	4	1	1	4	5	1	5	1	5	2	4	1	5	1	5	2	5	2	63
5	1	2	4	4	5	1	5	2	4	5	1	4	2	5	1	5	2	5	1	5	69
4	5	5	5	5	4	5	5	5	5	5	5	5	4	5	5	5	3	4	5	5	99
4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	84
4	2	4	5	5	5	5	5	5	4	4	2	5	4	4	4	4	4	5	5	5	90
3	4	5	4	4	5	3	4	4	4	4	4	5	3	4	4	4	4	4	4	5	85
5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	105
5	5	5	4	4	4	4	5	5	5	5	5	4	5	4	5	5	5	4	4	4	96
3	3	4	5	4	4	4	4	5	4	5	5	4	3	3	4	5	5	3	4	4	85
4	4	4	4	4	4	5	4	4	5	4	5	5	5	5	4	4	4	4	4	4	90
1	5	4	2	1	1	2	4	2	4	5	5	1	4	5	1	1	4	5	4	5	66
1	1	2	4	4	2	5	5	2	1	1	4	5	5	1	2	2	4	5	1	5	62
5	1	2	4	5	1	5	2	4	4	1	1	5	2	5	2	1	5	4	5	1	65
1	2	4	1	5	4	2	4	5	2	2	4	5	4	4	2	1	4	5	2	4	67
5	5	5	5	4	4	2	2	4	5	4	5	2	1	4	5	4	2	5	5	4	82

3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	63
4	4	4	4	5	4	5	5	5	5	4	4	4	4	4	5	5	4	5	4	5	93
5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	105
4	1	4	5	2	2	4	5	5	5	4	5	2	1	2	4	5	5	4	2	2	73
5	5	2	2	1	1	4	5	5	4	2	2	2	1	5	5	4	2	4	5	1	67
2	5	2	1	2	1	2	4	5	4	2	2	1	1	1	2	4	2	5	5	2	55
1	2	4	5	5	4	2	1	1	2	4	5	5	4	2	1	1	2	4	5	2	62
5	5	5	4	4	2	2	1	4	4	5	2	1	2	2	4	2	5	2	4	4	69
1	1	4	5	4	2	2	1	4	5	4	2	1	2	4	5	4	2	4	2	1	60
5	4	2	1	2	4	5	4	2	1	2	4	5	4	2	2	1	2	4	5	4	65
2	1	2	4	5	4	4	2	2	1	4	5	4	4	2	4	4	1	1	2	4	62
4	2	1	2	5	4	2	1	4	5	2	1	2	4	2	1	2	4	4	2	2	56
1	4	5	2	4	5	1	2	4	5	2	1	2	1	4	5	4	2	1	2	4	61
2	1	4	5	4	2	1	1	2	4	5	4	2	1	4	5	5	2	1	2	4	61
4	5	4	1	2	4	5	2	1	2	4	4	2	1	4	5	4	2	1	2	4	63
4	2	4	5	1	1	2	4	4	2	5	4	1	2	4	5	2	1	2	4	5	64
2	2	4	4	4	3	4	4	4	4	4	3	3	3	3	4	3	4	4	4	4	74
4	4	4	5	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	85
4	4	5	5	5	4	4	5	2	4	2	4	4	2	5	5	4	4	4	5	5	86
4	2	1	1	2	2	4	5	5	4	5	2	1	1	2	4	5	4	4	2	1	61
4	1	1	2	4	5	4	2	2	4	4	5	4	1	2	2	4	5	5	4	1	66
4	4	4	3	4	4	4	4	4	5	4	3	4	4	4	4	4	3	4	4	4	82
4	3	3	2	5	3	4	4	3	4	4	4	4	3	2	3	4	3	2	2	4	70
5	4	3	5	4	4	3	4	5	3	4	5	4	5	4	4	4	4	4	3	2	83
4	4	4	5	5	5	5	4	4	4	4	5	5	5	5	5	5	5	5	4	4	96

5	4	4	4	5	4	4	4	4	4	5	4	4	4	4	5	4	4	4	4	4	88
4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	84
5	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	4	4	5	4	5	94
3	4	5	5	4	1	4	5	4	4	5	5	5	4	3	4	5	4	2	4	4	84
4	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	4	5	4	5	5	4	4	93
4	4	4	3	4	5	4	5	5	4	3	4	5	4	4	4	5	5	4	3	4	87
2	3	2	2	1	2	1	1	2	3	2	3	3	3	2	2	1	1	2	3	2	43
5	4	5	5	4	5	4	4	5	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	5	5	97
5	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	4	4	5	4	5	5	94
4	5	4	4	3	4	5	5	5	4	5	4	3	4	5	4	4	5	5	5	4	91
4	2	3	4	4	5	4	5	5	4	3	4	4	2	4	5	4	2	4	5	4	81
4	4	3	4	5	4	1	4	5	4	4	2	4	5	4	4	4	3	4	5	2	79
5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	95
4	5	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	93
2	3	4	3	4	4	3	2	2	2	3	4	3	3	4	4	3	2	3	2	2	62
3	2	2	3	3	2	3	2	2	2	3	3	2	3	2	2	3	2	3	3	3	53
4	4	3	4	5	4	3	4	4	5	5	4	3	4	5	5	4	5	5	4	4	88
4	4	3	2	4	5	4	4	3	1	4	5	4	4	4	3	4	5	4	5	5	81
5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	5	95
5	4	4	5	4	5	5	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	94
4	5	5	4	5	4	3	4	5	5	5	4	5	4	3	4	4	5	4	4	3	89
2	2	1	2	1	2	2	1	2	1	1	2	1	2	2	1	2	1	1	2	1	32
3	3	3	5	4	3	4	5	4	5	4	4	3	4	5	5	4	4	5	4	3	84
4	4	4	3	5	5	4	4	4	3	5	5	4	4	3	5	5	5	4	4	3	87
4	4	3	4	5	5	4	4	4	3	5	4	4	3	4	5	4	5	4	4	3	85

4	4	4	3	3	5	5	4	3	4	5	4	4	4	3	5	5	5	4	3	4	85
4	5	4	3	5	5	5	4	4	3	5	5	5	4	3	4	5	5	4	4	3	89
4	4	3	4	5	4	3	5	5	4	3	5	5	4	3	5	4	4	3	5	4	86
5	3	4	5	4	5	3	4	5	4	5	3	5	4	5	4	5	4	5	4	5	91
5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	95
5	3	4	5	3	4	5	4	5	3	4	5	4	5	3	4	5	4	5	4	5	89
4	4	4	3	5	5	4	4	5	4	4	5	3	4	5	4	5	3	4	5	4	88
5	3	5	4	5	4	5	3	4	5	4	5	3	4	5	4	5	3	4	5	4	89
4	3	4	5	5	4	3	5	4	4	3	5	5	4	4	4	5	3	4	3	5	86
5	4	5	3	4	5	4	5	4	5	4	5	3	4	5	4	5	4	5	3	4	90
5	4	5	3	5	4	5	4	5	3	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	92
5	4	5	4	3	4	5	4	5	4	3	5	4	5	4	3	5	4	5	4	5	90
5	4	5	3	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	3	5	4	5	4	5	93
5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	95
5	4	5	4	5	4	5	4	5	3	4	5	4	5	4	5	4	5	4	3	4	91
4	5	4	5	4	5	3	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	3	4	5	4	91
5	4	5	4	2	4	5	4	5	4	2	4	5	4	5	4	5	4	2	4	5	86
5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	95
5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	95
5	4	5	4	5	4	3	5	4	5	4	2	4	5	4	5	4	5	4	5	4	90
4	4	3	4	4	5	4	3	5	4	5	4	4	3	5	4	3	5	4	4	3	84
5	4	5	3	5	4	5	4	5	4	5	3	4	5	4	5	4	5	4	5	4	92
5	4	5	4	5	4	5	4	5	3	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	93
5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	95
5	4	5	3	5	4	5	4	5	3	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	3	91

5	4	5	4	5	4	3	5	4	5	4	4	5	3	4	5	4	5	4	5	4	91
4	4	3	4	4	5	4	3	5	5	4	4	3	4	5	5	4	3	4	5	5	87
5	4	5	3	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	3	4	5	4	5	4	5	92
4	4	4	3	5	5	4	3	4	4	3	5	5	4	4	5	5	4	4	4	3	86
5	4	5	3	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	3	4	5	92
5	4	5	4	2	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	2	4	5	4	5	89
5	4	5	4	5	4	5	4	2	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	92
4	4	4	3	4	5	4	4	5	4	3	5	4	4	3	5	4	4	3	5	4	85
5	3	5	4	5	4	5	3	4	5	4	5	4	5	4	5	4	5	3	4	5	91
4	4	5	4	3	5	4	4	3	5	4	3	5	5	4	3	4	5	5	4	3	86
4	4	4	3	5	5	4	5	4	3	5	4	4	3	5	5	4	3	5	4	3	86
4	4	5	4	3	5	4	4	3	5	5	4	4	3	5	4	3	5	4	4	5	87
5	4	5	4	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	5	5	4	5	95
4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	4	5	5	5	5	4	95
4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	4	5	5	5	4	5	95
5	4	4	5	4	5	5	4	4	5	4	5	5	5	4	5	4	4	4	5	5	95
5	4	4	5	4	5	5	5	4	5	4	4	5	4	5	4	4	4	5	5	4	94
3	2	3	3	2	2	2	3	2	3	3	2	2	3	2	3	3	3	2	3	2	53
4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	5	94
5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	94
4	3	4	5	4	4	5	5	4	3	4	5	5	5	4	4	3	4	5	4	3	87
5	4	5	5	4	5	4	4	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	5	4	94
4	5	5	4	3	4	5	4	2	4	4	3	1	4	5	4	4	3	4	3	1	76
4	5	4	4	3	4	5	5	4	5	4	3	4	4	4	5	5	4	3	4	5	88
4	5	4	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	5	4	5	4	4	4	93

3	2	1	2	2	1	2	3	2	3	3	2	1	2	2	1	1	2	3	2	2	42
5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	4	5	4	5	5	4	5	95
4	5	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	4	5	4	5	5	4	4	5	93
1	1	2	1	2	2	2	2	1	2	1	1	2	1	2	2	1	1	2	1	2	32
4	4	5	4	5	5	5	4	5	4	4	5	5	5	4	5	4	4	4	5	4	94
3	3	4	3	4	4	4	3	4	3	3	4	3	4	4	3	3	4	3	4	4	74
5	4	5	4	4	4	5	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	94
4	5	5	4	3	4	5	4	4	5	5	4	3	4	5	4	5	5	4	3	4	89
4	4	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	5	5	5	94
3	4	3	4	4	3	4	3	4	3	4	4	4	3	3	4	3	4	4	3	3	74
5	4	4	5	4	5	5	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	5	5	95
4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	5	5	94
4	5	4	4	5	4	5	5	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	5	94
2	3	2	2	3	2	3	3	2	3	2	2	2	3	2	3	3	2	3	2	2	51
4	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	94
1	1	2	1	2	2	1	2	1	1	2	2	1	2	1	1	1	2	2	1	2	31
4	3	4	5	5	4	5	4	2	4	4	3	4	5	5	4	5	5	4	3	1	83
4	4	3	4	3	3	4	4	3	4	3	3	3	4	3	4	4	3	4	3	3	73
3	3	4	3	4	4	4	3	4	3	3	4	4	4	3	4	3	3	4	3	4	74
5	4	5	5	4	5	4	4	5	5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	4	95
4	5	4	4	5	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	5	4	5	4	4	5	95
3	2	2	3	3	2	3	2	2	3	3	3	2	3	2	2	3	3	2	3	2	53
4	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	5	4	4	5	94
2	3	3	2	3	2	3	3	2	3	2	2	2	2	3	3	2	3	2	2	3	52
4	4	5	4	5	5	4	5	4	5	5	4	5	4	4	5	5	4	5	4	4	94

4	3	4	4	3	3	4	4	3	4	3	3	4	3	4	4	4	4	3	3	4	75
3	4	3	3	4	3	4	4	3	3	4	3	3	4	3	4	4	4	3	4	3	73
1	2	1	1	2	1	2	2	1	1	2	1	2	1	2	2	1	1	2	1	2	31
2	1	2	2	1	1	2	1	2	2	2	1	1	2	1	2	2	1	1	2	1	32
5	5	5	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	4	4	4	94
4	5	4	4	4	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	93
4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	4	5	4	5	5	5	4	5	4	4	5	94
5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	94
4	4	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	5	4	5	4	4	5	5	4	5	95
4	3	4	4	3	4	3	3	3	4	4	3	4	3	4	4	4	3	3	4	3	74
4	4	5	4	5	5	4	4	5	4	5	5	5	4	5	4	5	4	5	4	5	95
3	4	3	4	4	3	3	4	3	4	4	3	4	3	3	3	4	4	3	4	3	73
4	5	4	4	5	4	5	5	5	4	4	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	94
4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	5	94
2	3	2	2	3	2	3	3	3	2	3	2	2	3	2	3	3	2	2	3	2	52
3	2	2	3	3	2	3	2	2	2	3	3	2	3	2	3	2	2	3	3	3	53
1	1	2	1	2	2	1	2	1	1	2	2	1	2	1	1	2	1	2	2	2	32
1	2	2	1	1	2	1	2	2	1	1	1	2	1	2	2	1	2	1	1	2	31
2	1	1	2	1	2	2	1	2	1	1	2	2	2	1	2	1	2	2	1	1	32
1	2	1	1	2	1	2	2	2	1	1	2	1	2	2	1	1	2	1	2	2	32
4	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	94
4	4	5	5	4	5	5	4	5	4	5	5	5	4	5	4	4	5	5	5	4	96
4	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	4	4	5	5	4	93
4	4	4	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	5	4	5	4	4	4	5	4	93
4	5	5	4	5	4	4	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	5	4	4	5	95

4	5	4	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	5	4	5	4	4	5	4	5	95
4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	5	5	94
4	4	5	4	5	5	5	4	5	4	4	5	5	4	5	4	4	4	4	5	5	94
5	4	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	5	5	4	5	4	4	5	4	5	96
5	4	5	5	4	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	94
5	4	4	5	4	5	5	5	4	5	4	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	94
5	4	4	5	4	5	5	5	4	5	4	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	94
4	5	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	4	5	4	5	5	4	5	95
5	4	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	4	5	4	93
5	4	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	5	4	5	4	4	5	5	95
4	5	4	4	5	4	5	5	4	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	5	4	93
4	4	5	4	5	5	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	94
5	4	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	94
5	4	5	4	4	5	4	5	5	5	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	95
4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	93
4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	4	5	5	4	5	4	4	92
3	3	2	3	2	2	3	2	3	3	2	2	2	3	2	3	3	2	3	2	2	52
2	3	2	3	3	2	3	2	2	3	3	2	3	2	2	3	2	3	3	2	2	52
4	4	4	5	4	5	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	4	4	93
5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	5	5	4	5	4	4	94
5	4	5	4	4	5	4	5	5	5	4	4	5	4	5	5	4	4	5	4	5	95
4	4	5	4	5	5	4	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	93
4	5	5	4	4	5	4	5	5	4	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	93
5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	94
4	5	4	4	5	4	5	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	5	4	4	5	95

4	5	5	5	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	5	5	96
4	5	4	4	4	5	5	4	5	4	4	5	5	5	4	5	4	4	5	4	5	94
4	5	4	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	5	4	5	4	4	5	5	5	96
2	1	2	1	1	2	1	2	2	1	2	1	1	2	2	2	1	2	1	1	2	32
1	2	1	1	2	1	2	2	1	2	1	1	1	2	1	2	2	1	1	2	1	30
3	2	3	3	2	2	3	2	3	3	2	3	2	2	2	3	2	3	3	2	3	53
3	3	2	3	2	2	3	2	3	3	2	2	2	3	2	3	3	3	2	3	2	53
4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	4	5	4	5	5	5	95
4	5	4	5	5	4	5	4	4	5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	4	94
4	3	3	4	3	4	4	3	4	3	3	4	4	3	4	3	3	4	3	4	4	74
4	3	4	3	3	4	4	3	4	3	3	4	4	3	4	4	3	3	4	3	4	74
4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	4	5	5	4	5	4	4	5	5	5	94
5	4	4	5	5	4	5	4	4	5	5	5	4	5	4	4	5	5	4	5	4	95
4	4	5	4	5	5	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	94
5	4	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	5	4	5	94
4	4	5	4	5	5	5	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	94
5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	4	4	5	4	5	5	4	5	4	94
4	4	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	5	4	5	4	4	5	5	4	5	95
4	5	5	4	5	4	4	5	5	5	4	5	4	4	5	5	4	5	4	4	5	95
4	5	4	4	5	4	5	5	4	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	4	92
1	2	1	1	2	1	2	2	1	1	2	1	2	2	1	2	1	1	1	2	2	31
1	2	2	1	1	2	1	2	1	1	2	1	2	2	2	1	1	2	1	2	2	32
5	4	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	4	5	4	93
3	3	4	4	4	3	4	3	3	3	4	3	4	4	3	3	4	3	4	4	4	74
3	4	4	3	4	3	4	4	4	4	3	4	3	3	4	4	3	3	3	4	4	75

3	4	3	3	4	3	4	4	4	3	4	3	3	4	4	3	4	3	3	4	4	74
4	4	3	4	3	3	4	3	4	4	3	3	3	4	3	4	4	3	4	3	3	73
3	3	4	3	4	4	3	4	3	3	4	4	3	4	3	3	4	4	3	4	3	73
3	4	4	4	3	4	3	3	4	4	3	4	3	3	4	3	4	4	3	3	4	74
5	4	5	5	4	5	4	4	5	5	4	5	4	4	5	5	4	5	4	4	4	94
4	5	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	4	4	5	4	93
4	5	5	4	4	4	5	4	5	5	4	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	93
5	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	4	4	5	5	5	95
4	5	4	4	5	5	5	4	5	4	4	5	5	5	4	5	4	4	5	5	4	95
4	5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	4	4	5	4	5	5	4	4	4	93
3	2	3	2	2	3	2	3	3	2	2	3	2	3	3	2	3	2	2	2	3	52
2	2	3	2	3	3	2	3	2	2	2	3	3	2	3	2	2	3	3	2	3	52
5	4	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	5	4	4	5	4	5	5	95
5	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	4	5	4	5	5	4	4	5	4	93
4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	4	5	5	4	5	4	4	5	5	4	93
5	5	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	4	4	5	5	95
4	5	4	4	5	5	4	5	4	4	5	5	4	5	4	4	4	5	5	4	5	94
5	4	5	4	4	5	4	5	5	4	5	4	4	4	5	4	5	5	5	4	5	95
4	4	3	4	5	5	4	3	5	5	4	5	4	4	3	5	4	3	5	4	3	86
4	4	5	4	3	5	4	4	3	5	4	5	4	3	5	5	4	4	5	4	3	87
4	4	4	3	5	4	4	5	5	4	3	4	5	5	4	4	3	5	4	4	3	86
4	5	4	3	3	4	5	4	5	4	3	5	4	4	4	5	4	4	3	4	5	86
3	3	4	5	5	4	3	5	5	4	4	5	4	3	4	5	4	3	5	4	3	85
4	4	4	3	4	5	4	3	5	5	4	3	4	4	5	5	4	3	3	5	4	85
4	4	4	3	5	5	5	4	3	5	4	3	5	4	5	4	3	5	4	3	5	87

4	3	4	5	4	5	4	4	4	5	5	4	3	5	4	3	4	5	4	3	5	87
4	4	3	4	5	5	4	4	3	5	4	3	4	5	3	5	4	3	5	4	3	84
4	3	3	4	5	5	4	4	3	5	4	3	5	4	3	5	4	3	5	4	3	83
3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	63

Lampiran 3 Hasil Uji Outer Loading

	CSR	IT	PFV
CSR 01	0.902		
CSR 02	0.903		
CSR 03	0.917		
CSR 04	0.910		
CSR 05	0.896		
CSR 06	0.914		
CSR 07	0.906		
CSR 08	0.872		
IT 01		0.928	
IT 02		0.934	
IT 03		0.920	
IT 04		0.934	
PFV 01			0.889
PFV 02			0.868
PFV 03			0.883
PFV 04			0.888
PFV 05			0.887
PFV 06			0.902
PFV 07			0.901

Lampiran 4 Hasil Uji Average variance extracted (AVE)

	Cronbach's alpha	Composite reliability (rho_a)	Composite reliability (rho_c)	Average variance extracted (AVE)
CSR	0.968	0.968	0.972	0.815
IT	0.947	0.949	0.962	0.863
PFV	0.955	0.956	0.963	0.878

Lampiran 5 Hasil Uji Fornell Larcker

	CSR	IT	PFV
CSR	0.903		
IT	0.712	0.929	
PFV	0.782	0.659	0.888

Lampiran 6 Hasil Uji Heterotrait-Monotrait Ratio (HTMT)

	CSR	IT	PFV
CSR			
IT	0.742		
PFV	0.813	0.692	

Lampiran 7 Hasil Uji Reliabilitas

	Cronbach's alpha	Composite reliability (rho_a)	Composite reliability (rho_c)	Average variance extracted (AVE)
CSR	0.968	0.968	0.972	0.815
IT	0.947	0.949	0.962	0.863
PFV	0.955	0.956	0.963	0.878

Lampiran 8 Hasil Uji Kolinearitas

	VIF
CSR 01	4.545
CSR 02	4.350
CSR 03	4.874
CSR 04	4.673
CSR 05	4.206
CSR 06	4.834
CSR 07	4.548
CSR 08	3.904
IT 01	4.339
IT 02	4.334
IT 03	3.818
IT 04	4.15
PFV 01	3.678

PFV 02	3.678
PFV 03	3.447
PFV 04	3.804
PFV 05	3.721
PFV 06	4.666
PFV 07	4.247

Lampiran 9 Hasil Uji Koefisien Jalur (Path Coefficients/ ρ)

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O /STDEV)	P values
CSR -> IT	0.712	0.713	0.048	14.707	0.000
CSR -> PFV	0.782	0.783	0.038	20.762	0.000

Lampiran 10 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R-Square/R²)

	R-square	R-square adjusted
IT	0.507	0.506
PFV	0.611	0.610

Lampiran 11 Hasil Uji Effect Size (f^2)

	CSR	IT	PFV
CSR		1.030	1.572
IT			
PFV			

Lampiran 12 Hasil Uji Goodness of Fit

	Saturated model	Estimated model
SRMR	0.031	0.045
d_ ULS	0.183	0.378
d_ G	0.252	0.263
Chi-square	405.536	417.869
NFI	0.935	0.933