

**PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP
NILAI PASAR DENGAN KETERLIBATAN KELUARGA SEBAGAI
VARIABEL MODERASI DAN *FINANCIAL PERFORMANCE* SEBAGAI
VARIABEL MEDIASI**

SKRIPSI

**DIAJUKAN UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN PERSYARATAN
DALAM MEMPEROLEH GELAR SARJANA AKUNTANSI**



OLEH:

**RENNA PRASIDYA PARAMASTRI
NIM: 041511333083**

PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA
2022**

**THE EFFECT OF CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY ON
MARKET VALUE WITH FAMILY INVOLVEMENT AS A
MODERATING VARIABLE AND FINANCIAL PERFORMANCE AS
A MEDIATING VARIABLE**

THESIS

**SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT OF
THE REQUIREMENTS FOR THE DEGREE OF
BACHELOR OF ACCOUNTING**



BY:

**RENNA PRASIDYA PARAMASTRI
STUDENT ID: 041511333083**

ACCOUNTING STUDY PROGRAM

**FACULTY OF ECONOMICS AND BUSINESS
UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA
2022**

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

**PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP NILAI PASAR
DENGAN KETERLIBATAN KELUARGA SEBAGAI VARIABEL MODERASI DAN
FINANCIAL PERFORMANCE SEBAGAI VARIABEL MEDIASI**

DIAJUKAN OLEH:

**RENNA PRASIDYA PARAMASTRI
NIM: 041511333083**

TELAH DISETUJUI DAN DITERIMA DENGAN BAIK OLEH

DOSEN PEMBIMBING,



Dr. Noorlailie Soewarno, SE., MBA., AK., CMA., CA.

TANGGAL 28-01-2022

NIP. 196412251989032001

KOORDNIATOR PROGRAM STUDI,



Alfiyatul Qomariyah, S.Ak., MBA., Ph.D.

TANGGAL 28-01-2022

NIP. 198909142016113201

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya, (Renna Prasidya Paramastri, 041511333083), menyatakan bahwa:

1. Skripsi saya ini adalah asli dan benar-benar hasil karya saya sendiri, dan bukan hasil karya orang lain dengan mengatasnamakan saya, serta bukan merupakan hasil peniruan atau penjiplakan (*plagiarism*) dari karya orang lain. Skripsi ini belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik baik di Universitas Airlangga, maupun di perguruan tinggi lainnya.
2. Dalam Skripsi ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar kepustakaan.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya, dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis Skripsi ini, serta sanksi-sanksi lainnya sesuai dengan norma dan peraturan yang berlaku di Universitas Airlangga.

Surabaya, 24 Desember 2021



Renna Prasidya Paramastri
NIM. 041511333083

KATA PENGANTAR

Syukur Alhamdulillah penulis panjatkan puji dan syukur kepada Allah SWT yang telah memberikan rahmat kesehatan, berkah, waktu, kemudahan serta hidayah untuk menyelesaikan skripsi ini. Sholawat serta salam tak lupa saya panjatkan kepada Nabi Muhammad SAW. Skripsi berjudul “Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Pasar Dengan Keterlibatan Keluarga Sebagai Variabel Moderasi Dan *Financial Performance* Sebagai Variabel Mediasi” ini disusun untuk memenuhi sebagian persyaratan dalam memperoleh gelar Sarjana Akuntansi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga Surabaya. Dalam proses penulisan skripsi ini tidak terlepas dari berbagai pihak yang mendukung, membimbing dan memberi doa kepada penulis dalam menyelesaikan penelitian ini. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan terimakasih kepada:

1. Allah SWT atas segala rahmat, berkah, dan kuasanya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini
2. Kedua orang tua penulis Budi Haryono dan Yuli Purwati yang selalu memberi cinta, doa dan dukungan secara mental maupun secara materi kepada penulis dalam menyelesaikan perkuliahan ini, serta adik penulis Kania, Yangkung, Yangni dan keluarga besar tercinta yang selalu memberikan dorongan semangat, motivasi, dan doa kepada penulis.
3. Prof. Dr. Hj. Dian Agustia, SE., M.Si., Ak., CA., CMA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga.
4. Alfiyatul Qomariyah, S.Ak., MBA., Ph.D. selaku Koordinator Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga.
5. Dr. Noorlailie Soewarno, SE., MBA., Ak., CMA., CA. selaku dosen wali dan dosen pembimbing yang telah banyak membantu dan meluangkan waktunya untuk memberikan motivasi, nasehat, saran, serta membimbing penulis untuk menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan baik.
6. Seluruh dosen dan staf di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga atas seluruh ilmu yang diberikan serta kemudahan fasilitas selama masa studi
7. Teman –teman AKS1 2015, selaku teman seangkatan penulis yang selama masa perkuliahan selalu memberikan bantuan, dukungan dan pengalaman
8. Kakak senior penulis yakni mas fajar, mas cahyo dan mas maman yang selalu memberikan bantuan dan ilmu dalam menyelesaikan perkuliahan
9. Sahabat- sahabat penulis dimasa perkuliahan ini Dinda Atika, Adinda Yustika, Nadya Arofa yang dari awal selalu menemani suka duka nya menjalani perkuliahan
10. Saudara Dedi Setyawan yang selalu ada dalam keadaan apapun atas segala perhatian, dukungan, motivasi untuk penulis dengan segala drama dapat menyelesaikan skripsi ini.
11. Teman- teman penulis yakni Titi, Fahira, Agnes, Aboy, Ida, Divya, Anin, Maudyfa, Ashila, Alya, Puspita, Sri, Fanye, Teddy, Syahmi, Jihan, Raedita, Alanis, Tesa, Nadkum yang selalu menemani serta selalu menghibur penulis dalam suka duka selama penulisan skripsi.

12. Serta seluruh pihak- pihak lain yang tidak dapat penulis sebutkan semua yang turut berjasa atas segala bantuan dan dukungan dalam proses perkuliahan hingga penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna dikarenakan keterbatasan pengalaman dan pengetahuan yang dimiliki oleh penulis. Sehingga saran dan kritik diperlukan untuk memperbaiki kekurangan penulisan dalam skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pihak yang membutuhkan.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Pasar dengan Keterlibatan Keluarga sebagai Variabel Moderasi dan *Financial Performance* sebagai Variabel Mediasi

Renna Prasyda Paramastri

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh tanggung jawab sosial perusahaan terhadap nilai pasar dengan peran keterlibatan keluarga sebagai variabel moderasi dan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 sampai 2019. Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Pengujian hipotesis pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji *Partial Least Square – Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) yang dilakukan dengan bantuan *software* War PLS versi 6.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki pengaruh terhadap Nilai pasar. Variabel keterlibatan keluarga memperkuat hubungan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai pasar. CSR memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Financial Performance* memiliki pengaruh terhadap Nilai pasar. *Financial Performance* mampu memediasi pengaruh hubungan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai pasar.

Kata kunci: *Corporate Social Responsibility*, Nilai pasar, Keterlibatan keluarga, *Financial Performance*

The Effect of Corporate Social Responsibility on Market Value with Family Involvement as Moderating Variable and Financial Performance as Mediating Variable

Renna Prasidya Paramastri

ABSTRACT

The purpose of this research is to analyze the effect of corporate social responsibility on market value with the role of family involvement as a moderating variable and financial performance as a mediating variable. The population in this study were manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2015- 2019. The research samples in this study were determined by using purposive sampling method. Hypothesis testing in this study was carried out using the partial least square – structural equation modeling (PLS-SEM) test which was carried out with the help of War PLS software version 6.0. The results showed that Corporate Social Responsibility has an influence on market value. The variable of family involvement strengthens the relationship of Corporate Social Responsibility to market value. CSR has an influence on the company's financial performance. Financial Performance has an influence on market value. Financial Performance is able to mediate the influence of the Corporate Social Responsibility relationship on market value.

Keywords: corporate social responsibility, market value, family involvement, financial performance

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
KATA PENGANTAR	v
ABSTRAK.....	vii
ABSTRACT	viii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
1. Pendahuluan.....	1
2. Kajian Teori dan Pengembangan Hipotesis	9
2.1 Penelitian Terdahulu	15
2.2 Pengembangan Hipotesis	17
2.2.1 Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai pasar	17
2.2.2 Pengaruh Keterlibatan keluarga sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai pasar	18
2.2.3 Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap kinerja keuangan perusahaan (<i>Financial Performance</i>)	20
2.2.4 Pengaruh kinerja keuangan perusahaan (<i>financial performance</i>) terhadap Nilai pasar.....	21
2.2.5 Efek mediasi <i>financial performance</i> pada pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) terhadap Nilai pasar	23
2.3 Kerangka Konseptual	24
3. METODE PENELITIAN.....	25
3.1 Pendekatan Penelitian	25
3.2 Jenis dan Sumber Data	25
3.3 Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran	25
3.3.1 <i>Corporate Social Responsibility</i>	25
3.3.2 Nilai Pasar	26
3.3.3 Kinerja keuangan (<i>financial performance</i>)	26
3.3.4 Keterlibatan keluarga.....	26
3.4 Teknik Analisis Data	27

4. Hasil dan Pembahasan	29
4.1 Gambaran Umum Penelitian	29
4.2 Analisis Deskriptif	29
4.3 Analisis Model	31
4.4 Hasil Uji Model Fit	31
4.5 Hasil Uji Hipotesis	32
4.5.1. Efek Moderasi Keterlibatan Keluarga Pada Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Pasar	34
4.5.2. Efek Mediasi <i>Financial Performance</i> Pada Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Pasar	35
4.6. Pembahasan	36
4.6.1. Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Pasar	36
4.6.2. Efek Moderasi Keterlibatan Keluarga Pada Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Pasar	38
4.6.3. Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap <i>Financial Performance</i>	39
4.6.4. Pengaruh <i>Financial Performance</i> Terhadap Nilai Pasar	41
4.6.5. Efek Mediasi <i>Financial Performance</i> Pada Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Pasar	42
5. Simpulan dan Saran	44
5.1 Kesimpulan	44
5.2 Kontribusi Penelitian	44
5.3 Keterbatasan dan Saran	45
DAFTAR PUSTAKA	46

DAFTAR TABEL

Tabel 4. 1 Tabel Statistik Deskriptif	29
Tabel 4. 2 Uji Model Fit	32
Tabel 4. 3 Hasil Uji Hipotesis.....	33

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1 Model Penelitian.....	24
Gambar 2 Hasil Iterasi Akhir.....	33

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur yang Mengeluarkan *Annual Report*
Periode Tahun 2015-2019
- Lampiran 2 Data Siap Olah
- Lampiran 3 Hasil Uji Model Akhir Menggunakan *Software* WarpPLS 6.0
- Lampiran 4 Daftar Index Global Reporting Initiative (GRI) G-4

1. Pendahuluan

Pemanasan global dan perubahan iklim merupakan isu utama yang menjadi pembahasan bagi kebanyakan Negara di dunia. Permasalahan yang disebabkan dari adanya pemanasan global dan perubahan iklim memberikan dampak yang buruk bagi kehidupan manusia di bumi, seperti bencana banjir besar yang melanda hampir di kebanyakan Negara di dunia, musim panas berkepanjangan, kebakaran hutan, dan masih banyak bencana lainnya yang dapat memberikan dampak buruk bagi kehidupan manusia di muka bumi ini. Hal tersebut ditimbulkan oleh adanya aktivitas manusia antara lain aktivitas produksi dalam bidang industri, seperti pabrik yang menghasilkan polusi gas yang dapat menyumbang emisi gas rumah kaca, pembuangan limbah pabrik secara sembarangan yang dapat merusak lingkungan sekitar serta banyak permasalahan yang lainnya.

Diperlukan sebuah upaya-upaya dari Negara maupun perusahaan untuk meminimalisir dampak buruk dari eksplorasi sumber daya yang menyebabkan pemanasan global dan perubahan iklim. Untuk mengatasi permasalahan tersebut, pemerintah Indonesia mengeluarkan sebuah kebijakan dalam mencegah kerusakan lingkungan hidup yang besar dari aktivitas produksi mengenai pengelolaan lingkungan yang harus dijalankan oleh setiap perusahaan yang beroperasi di Indonesia. Diatur dalam Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) dalam pasal 74 ayat 1 menyatakan bahwa:

“Perseroan Terbatas yang menjalankan usaha di bidang dan/atau bersangkutan dengan sumberdaya alam wajib menjalankan tanggung jawab sosial dan lingkungan”.

Undang-undang tersebut melahirkan konsep *Corporate Social Responsibility* (CSR) di Indonesia dan harus dipatuhi oleh seluruh perusahaan yang beroperasi di Indonesia. Selain itu, CSR juga diatur dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1 paragraf 9 menyatakan bahwa: “Perusahaan dapat pula menyajikan laporan tambahan seperti laporan mengenai lingkungan hidup dan laporan nilai tambah (*value added statement*), khususnya bagi industri dimana faktor-faktor lingkungan hidup memegang peranan penting dan bagi industri yang menganggap pegawai sebagai kelompok pengguna laporan yang memegang peranan penting”. Dengan adanya regulasi peraturan pemerintah dalam UU maupun dalam Standar Akuntansi maka menjadi kewajiban yang harus dilakukan seluruh perusahaan yang beroperasi di Indonesia untuk menjalankan tanggung jawab sosial terhadap masyarakat serta menuntut perusahaan agar lebih

peduli terhadap kelestarian lingkungan hidup dan dampak yang dapat ditimbulkan dari adanya permasalahan pada aspek tersebut dengan cara menjalankan program CSR untuk meminimalisir bahaya-bahaya yang dapat ditimbulkan.

Menurut *The World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD), *Corporate social responsibility* (CSR) adalah suatu komitmen dalam dunia bisnis yang memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerja sama dengan karyawan dan komunitas setempat dalam rangka peningkatan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat bagi perusahaan itu sendiri maupun untuk pembangunan. CSR merupakan suatu komponen menyeluruh dari operasi perusahaan dimana perusahaan secara sukarela memberikan kontribusi untuk pemeliharaan lingkungan, menselaraskan etika masyarakat dan perusahaan, dan investasi sosial (Kanji & Chopra, 2010). CSR dianggap sebagai respons dari tekanan sosial, relatif terhadap tuntutan dan harapan pemangku kepentingan, kepedulian lingkungan, dan tuntutan sosial yang menjadi ciri dimensi CSR (Wood, 1991; Prahalad dan Hamel, 1994; Cochran, 2007; Dahlsrud, 2008; Crowther dan Aras, 2008).

Perusahaan yang berusaha untuk menjaga kelestarian lingkungan hidup serta memiliki upaya untuk melakukan perbaikan-perbaikan di masyarakat akan berupaya untuk mengungkapkan secara luas aspek CSR pada laporan tahunan perusahaan (Guidry dan Patten 2010). Memberikan pengungkapan sosial dan lingkungan yang lebih luas mengurangi asimetri informasi antara manajer perusahaan dan peserta pasar modal, dan dapat mengurangi keseluruhan biaya pengumpulan informasi investor bersama dengan biaya transaksi (Cormier *et al.*, 2009; Cormier *et al.*, 2011; Dhaliwal *et al.*, 2011). Pengungkapan CSR secara luas merupakan bukti tanggung jawab perusahaan mentaati aturan hukum yang berlaku serta menyampaikan informasi yang berguna untuk mengatasi kebutuhan berbagai kelompok pemangku kepentingan, terutama kelompok keuangan seperti pemegang saham (Jamali, 2008; Wang & Li, 2015).

Nilai pasar adalah nilai yang dibentuk dari pandangan investor atas kinerja perusahaan (Fama, 1970). Pandangan investor terhadap suatu tingkat keberhasilan perusahaan di mana sering dikaitkan dengan harga saham, sehingga apabila harga saham tinggi, maka nilai pasar akan menjadi tinggi. Sementara itu, menurut Massie *et al.*, (2017) nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual. Nilai pasar perusahaan sangat penting karena dengan apabila nilai pasar perusahaan tinggi akan diikuti

oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Gapenski, 1996). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai pasar perusahaan.

Teori *stakeholder* (Gray *et al.*, 1995), menjelaskan bahwa kesuksesan suatu perusahaan sangat tergantung pada keberhasilan perusahaan untuk memenuhi ekspektasi para pemangku kepentingan dan pengungkapan beragam informasi terkait perusahaan. Implementasi program CSR secara berkelanjutan akan menumbuhkan *image* baik yang tumbuh pada *stakeholders* akan memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk memasarkan produk yang mereka hasilkan (Perks *et al.*, 2013). Hal ini akan berdampak terhadap peningkatan volume penjualan sehingga memberikan keuntungan bagi peningkatan kinerja keuangan perusahaan (Healy dan Palepu 2001; Prado-Lorenzo dan Garcia-Sanchez 2010). Adanya peningkatan kinerja keuangan perusahaan akan memberikan dampak terhadap tertariknya investor pasar modal untuk berinvestasi pada perusahaan yang mengimplementasikan program-program CSR secara luas (Dhaliwal *et al.*, 2011). Dukungan investor pasar modal untuk berinvestasi pada perusahaan-perusahaan yang mengimplementasikan program CSR secara luas akan meningkatkan nilai pasar perusahaan (Lambert *et al.*, 2007).

Berdasarkan data survey terkait bisnis keluarga yang dilakukan oleh *PricewaterhouseCoopers* (PwC) pada tahun 2014 menunjukkan bahwa lebih dari 95% perusahaan yang berada di Indonesia didominasi oleh perusahaan keluarga yang dimiliki atau dikelola oleh keluarga. Perusahaan keluarga merupakan perusahaan dimana anggota keluarga pendiri memegang posisi di manajemen puncak, pada bagian dewan direksi, atau sebagai blockholder perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Faccio & Lang (2002); Gomez *et al.*, (2010); Nekhili *et al.*, (2017), mengklasifikasikan perusahaan sebagai perusahaan keluarga ketika pemegang saham pengendali utama dengan setidaknya 10% saham ekuitas adalah keluarga, dan setidaknya satu anggota keluarga pengendali ada di dewan atau merupakan bagian dari manajemen puncak. Akumulasi kekuasaan yang tidak dibatasi oleh anggota dewan eksternal atau pemilik luar membuat perusahaan keluarga sangat berbeda dari norma untuk perusahaan publik (Chua *et al.*, 2012). Kendali yang besar dari pihak keluarga dalam sebuah perusahaan memberikan sebuah kemudahan bagi unsur keluarga untuk melakukan kendali pada operasional perusahaan (Chen *et al.*, 2010).

Perusahaan keluarga memiliki beberapa karakteristik yang menonjol dan unik yang membedakannya dari perusahaan bukan keluarga dalam pandangan pemangku kepentingan

eksternal (Zellweger *et al.*, 2012). Karakteristik ini dapat memainkan peran penting dalam menentukan bagaimana pemangku kepentingan mengevaluasi dan merespons pelaporan CSR. Perusahaan keluarga dicirikan oleh reputasi mereka yang menguntungkan, yang dibentuk oleh tindakan perusahaan terhadap pemangku kepentingan (Dyer & Whetten, 2006). Unsur keluarga dalam perusahaan akan mendorong manajemen untuk lebih proaktif dalam menyampaikan informasi terkait dengan pelaksanaan program CSR (Cennamo *et al.*, 2012; McGuire *et al.*, 2012; Zellweger *et al.*, 2012).

Perusahaan keluarga dapat memanfaatkan persepsi positif para pemangku kepentingan mereka, relatif terhadap perusahaan non-keluarga, karena perusahaan ini dipandang dapat dipercaya dan dianggap memiliki kredibilitas sumber tinggi (Tagiuri & Davis, 1996). Perusahaan keluarga lebih memperhatikan ekspektasi pemangku kepentingan eksternal dan kurang cenderung bertindak dengan cara yang akan melanggar kepercayaan mitra bisnis (Cennamo *et al.*, 2012). Bisnis keluarga cenderung tidak mau merusak reputasi mereka melalui tindakan yang tidak bertanggung jawab oleh perusahaan mereka (Berrone *et al.*, 2010; Dyer & Whetten, 2006). Karena hubungan yang berpotensi dekat antara reputasi perusahaan dan keluarga, Dyer dan Whetten (2006) menemukan bahwa perusahaan keluarga mengejar kegiatan yang jauh lebih sedikit sehingga menimbulkan kekhawatiran mengenai tanggung jawab sosial dan manajemen lingkungan daripada perusahaan tanpa keterlibatan keluarga. Konsekuensinya, perusahaan keluarga dapat mengambil manfaat dari citra positif mereka, yang dibentuk oleh tindakan mereka terhadap masalah sosial dan lingkungan.

Dalam hal CSR, perusahaan keluarga berperilaku berbeda dari perusahaan tanpa keterlibatan keluarga. Kehadiran keterlibatan keluarga menciptakan seperangkat sikap yang dapat memfasilitasi adopsi perilaku yang bertanggung jawab secara sosial dan implementasi kebijakan CSR dalam jenis bisnis tertentu. Penelitian empiris telah meneliti dampak kepemilikan dan manajemen keluarga terhadap kinerja sosial perusahaan dan perilaku etis (Berrone *et al.*, 2010; Dyer & Whetten, 2006). Para peneliti berpendapat bahwa kinerja CSR yang unggul dapat membantu perusahaan menciptakan citra yang andal dan jujur, dan dengan demikian mendapatkan dukungan dari pemangku kepentingan (Susanto, 2007). Perusahaan keluarga memiliki beberapa karakteristik yang dapat dianggap relevan ketika pemegang saham memberikan nilai pada informasi CSR. Kelompok pemangku kepentingan memberikan nilai tinggi pada identitas

kepemilikan ketika membuat keputusan penilaian pasar (Granata & Chirico, 2010; Anderson & Reeb, 2003).

Peserta pasar keuangan seperti pemegang saham mempertimbangkan status keluarga perusahaan ketika menilai nilai perusahaan (Anderson & Reeb, 2003; Granata & Chirico, 2010). Dengan demikian, investor eksternal memandang perusahaan keluarga sebagai bentuk organisasi yang lebih berharga daripada perusahaan lain. Untuk memaksimalkan kekayaan, pemegang saham harus memastikan bahwa perusahaan memenuhi kebutuhan pemangku kepentingan yang berbeda seperti karyawan, pelanggan, pemasok dan masyarakat (Jamali, 2008; Wang & Li, 2015). Hasil penelitian Nekhili *et al.*, (2017) pada 91 perusahaan di Perancis selama periode 2001-2010 memberi bukti empiris menunjukkan bahwa tingkat keterlibatan keluarga berdampak positif terhadap relevansi informasi CSR.

Perusahaan keluarga lebih berinisiatif untuk menginformasikan secara luas pelaporan CSR dalam laporan tahunan perusahaan sebagai upaya memperoleh *image* baik dari investor pasar, modal *image* baik ini akan memberikan dampak baik bagi perusahaan akibat meningkatnya keinginan investor pasar modal untuk menanamkan dananya pada perusahaan (Dhaliwal *et al.*, 2012). Perusahaan keluarga ditandai oleh keterlibatan pemangku kepentingan proaktif, yang didefinisikan sebagai kesediaan perusahaan untuk mengantisipasi kebutuhan pemangku kepentingan mereka dan mengembangkan praktik yang memenuhi kebutuhan ini (Cennamo *et al.*, 2012). Hal ini pada gilirannya mendukung tingkat kepercayaan yang tinggi terhadap informasi CSR yang diungkapkan oleh perusahaan keluarga akan meningkatkan kinerja pasar.

Friedman (1970) berpendapat bahwa satu-satunya tanggung jawab sosial perusahaan adalah meningkatkan laba. Selain itu, ketika perusahaan terlibat dalam kegiatan sosial dan lingkungan, perusahaan mengeluarkan biaya tambahan dan mengurangi pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, menurut teori ini, semakin tinggi tingkat CSR perusahaan, semakin rendah CFP (Salzmann *et al.*, 2005). Akibatnya, meningkatkan keterlibatan perusahaan dalam kegiatan sosial dapat meningkatkan jumlah sumber daya yang dihabiskan perusahaan, dan, sebagai hasilnya, mengurangi profitabilitas perusahaan. Dengan demikian, ini menempatkan perusahaan pada posisi yang tidak menguntungkan dibandingkan dengan perusahaan yang tidak terlibat dalam kegiatan CSR. Dalam hal ini, CSR memiliki dampak negatif pada CFP (Moore, 2001; Vance, 1975).

Semakin baik kinerja keuangan perusahaan, semakin tinggi pula kemampuan untuk terlibat dalam kegiatan CSR, dan semakin aktif melibatkan perusahaan dalam kegiatan CSR, pada gilirannya akan meningkatkan kinerja keuangannya. Oleh karena itu, kedua arah hubungan ditemukan dalam literatur yang masih ada (Mahoney dan Roberts, 2007; Brammer *et al.*, 2006; Murray *et al.*, 2006; Tsoutsoura, 2004; Simpson dan Kohers, 2002; McGuire *et al.*, 1988; Cochran dan Wood, 1984).

Menurut hasil penelitian Chen dan Wang (2011) pada 256 perusahaan di China selama periode 2007 hingga 2008 memberi bukti empiris bahwa luas pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, menunjukkan bahwa meskipun perusahaan diharuskan untuk memperbesar penggunaan sumberdaya untuk menjalankan program tanggung jawab sosial (CSR), akan tetapi program CSR memberikan manfaat bagi setiap pemangku kepentingan. Selain itu, semakin besar luas pengungkapan CSR akan mendorong konsumen untuk membeli lebih banyak barang atau jasa sehingga kinerja keuangan perusahaan dapat ditingkatkan. Namun sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Crisostomo *et al.*, (2011) pada 296 perusahaan di Brazil selama periode 2001 hingga 2006 memberikan bukti empiris bahwa CSR tidak memberikan kontribusi bagi peningkatan kinerja keuangan perusahaan menunjukkan bahwa program CSR di suatu perusahaan merupakan beban tambahan bagi operasional perusahaan yang manfaatnya tidak dapat dirasakan secara langsung serta memberikan dampak terhadap penurunan kinerja keuangan perusahaan.

Kegiatan CSR dapat digunakan untuk mengatasi masalah sosial pelanggan tentang suatu perusahaan, karena mereka menciptakan citra merek untuk perusahaan dan mengembangkan hubungan positif dengan para pemangku kepentingan (Yoon *et al.*, 2006). Menurut DiSegni *et al.*, (2015), perusahaan dengan citra CSR tinggi mungkin menemukan bahwa mereka memiliki lebih banyak klaim implisit berbiaya rendah daripada perusahaan yang kurang bertanggung jawab secara sosial, dan dengan demikian mencapai kinerja keuangan yang lebih tinggi. Tingkat keterlibatan yang tinggi dalam praktik CSR tidak hanya meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, tetapi juga menarik respons positif dari investor institusi (Mahoney dan Roberts, 2007). Keterlibatan dalam praktik CSR dapat digunakan sebagai strategi untuk menarik investor dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan oleh karena itu keputusan pengeluaran terkait kegiatan CSR harus dievaluasi dan dianalisis sebagai keputusan investasi lain yang diambil oleh perusahaan (McWilliams dan Siegel, 2001).

Perusahaan yang berinvestasi lebih banyak dalam praktik CSR mereka akan meningkatkan kinerja keuangan mereka, penting untuk berinvestasi dalam inisiatif CSR karena investasi ini cenderung meningkatkan kemampuan kompetitif operasional mereka dalam hal biaya, kualitas, fleksibilitas, pengiriman dan kinerja keseluruhan seperti volume penjualan, pengembalian tentang investasi dan pangsa pasar (Famiyeh, 2017). Dengan demikian, perusahaan yang secara aktif terlibat dalam kegiatan CSR juga mampu menciptakan loyalitas pelanggan dalam jangka panjang, dan juga dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan yang diwakili oleh kinerja keuangan yang kuat (Saleh *et al.*, 2011). Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Simpson dan Kohers (2002), Balabanis *et al.*, (1998), Waddock and Graves (1997), Roberts (1992) dan Cochran and Wood (1984) yang menemukan hubungan yang signifikan dan positif antara CSR dan Financial Performance. Di bawah kerangka teori pemangku kepentingan, perhatian terhadap kepentingan berbagai pemangku kepentingan perusahaan dapat meningkatkan citra dan reputasi perusahaan, dan bahwa keprihatinan perusahaan tentang kepentingan tersebut dapat memengaruhi produktivitas, kinerja keuangan, dan penciptaan nilai pasar perusahaan secara positif (Hillman dan Keim, 2001; Donaldson dan Preston, 1995; Bowman dan Haire, 1975; Wood, 1991).

Soewarno (2018) memberikan bukti empiris bahwa variabel CSR memiliki efek positif pada kinerja keuangan, hasil penelitian menunjukkan bahwa peningkatan CSR yang dilakukan oleh perusahaan melalui peningkatan kinerja lingkungan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Apresiasi positif serta peningkatan citra perusahaan akan memberikan manfaat perusahaan dalam upaya meningkatkan kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Saleh *et al.*, (2011), Rajput *et al.*, (2012), Palmer (2012); Ghelli (2013) dan Ahamed *et al.*, (2014) yang menyatakan bahwa CSR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Ini sesuai dengan konsep teori *stakeholder* yang mengasumsikan bahwa perusahaan harus bertanggung jawab kepada berbagai kelompok dalam masyarakat yang memiliki pengaruh terhadap perusahaan karena keputusan dan perilaku akan mempengaruhi kesejahteraan masyarakat. Hubungan yang baik antara masyarakat dan perusahaan akan menciptakan dukungan dari masyarakat yang mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan. Dukungan tersebut tercermin pada pelanggan yang loyal kepada perusahaan dan karyawan yang bekerja secara optimal untuk kepentingan perusahaan sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan. Hasil

penelitian ini tidak konsisten dengan studi Aras dan Crowther (2009), Fan (2010) dan Mwangi dan Jerotich (2013) yang menyatakan bahwa CSR tidak berpengaruh pada kinerja keuangan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nekhili *et al.*, (2017) adalah pada variabel moderasi dimana dalam penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan keluarga dan namun dalam penelitian ini menggunakan keterlibatan keluarga, selain itu penelitian ini menambahkan variable mediasi yaitu *financial performance*. Pengujian penelitian ini menggunakan *Partial Least Square – structural equation modelling* (PLS-SEM) untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini. Data yang digunakan adalah data sekunder, dari laporan keuangan perusahaan maupun laporan tahunan yang tersedia di www.idx.co.id dan situs resmi perusahaan. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi dalam memberikan bukti empiris terkait teori *Stakeholder* dan teori legitimasi pada pengaruh CSR terhadap nilai pasar dengan keterlibatan keluarga sebagai moderator dan *financial performance* sebagai mediator. Selain itu, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah CSR berpengaruh terhadap nilai pasar dengan financial performance sebagai mediator dan memperoleh bukti empiris adanya keterlibatan keluarga dapat memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai pasar perusahaan. Berkaitan dengan implikasi praktis, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan mengambil keputusan terkait peningkatan kinerja melalui CSR agar nilai pasar nya meningkat.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015- 2019. Pemilihan perusahaan manufaktur sebagai target penelitian dikarenakan perusahaan manufaktur merupakan satu sektor perusahaan yang banyak mengeksplorasi sumberdaya yang dimiliki sehingga memberikan hasil buangan (limbah) yang besar kepada masyarakat. Oleh karena itu, perusahaan manufaktur dituntut untuk menjalankan program CSR yang luas demi kelestarian lingkungan hidup dan pengembangan masyarakat. Sistematika penulisan penelitian ini terdiri dari bagian 1 yaitu pendahuluan yang berisi latar belakang dan fenomena alasan penelitian dilakukan, bagian 2 yaitu kajian teori dan pengembangan hipotesis , bagian 3 yaitu metodologi penelitian yang berisi identifikasi variabel terkait pengukuran, jenis data, prosedur pengumpulan data dan teknik analisis yang digunakan dalam penelitian, bagian 4 yaitu hasil analisis terkait pengujian hipotesis dan pembahasan penelitian , bagian 5 yaitu kesimpulan, saran serta keterbatasan dalam penelitian.

2. Kajian Teori dan Pengembangan Hipotesis

Perusahaan tidak hanya beroperasi untuk keuntungan pemegang saham, tetapi juga untuk kepentingan para pemangku kepentingan dalam praktik bisnis melalui penerapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR). Kegiatan CSR didasarkan pada teori legitimasi yang menegaskan hal itu, perusahaan terus bekerja untuk memastikan bahwa perusahaan telah beroperasi sesuai dengan aturan dan norma yang berlaku di masyarakat atau lingkungan di mana perusahaan berada, serta perusahaan berupaya memastikan bahwa kegiatan operasionalnya diterima dengan sah (*legitimate*) (Deegan, 2002). Teori legitimasi merupakan sistem pengelolaan perusahaan yang memiliki orientasi pada masyarakat (*society*), pemerintah, individu, dan kelompok masyarakat (Gray *et al.*, 1996: 46), sebagai suatu sistem yang mengutamakan kepentingan masyarakat, perusahaan harus menjalankan operasinya sesuai dengan harapan masyarakat. Perusahaan akan terus melakukan upaya guna memastikan bahwa perusahaan beroperasi dalam norma yang ada dalam masyarakat atau lingkungan dari tempat perusahaan berada (Deegan, 2004).

Praktek CSR yang dilakukan perusahaan mempunyai tujuan untuk menyelaraskan diri dengan norma masyarakat. Penting bagi perusahaan untuk berperilaku selaras dengan nilai dan norma sosial yang diharapkan masyarakat, tidak hanya memperhatikan hak-hak investor tetapi juga harus memperhatikan hak-hak publik agar memperoleh legitimasi atas tindakan perusahaan (Deegan dan Rankin, 1996). Dengan adanya pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat menjadi media komunikasi diantara keduanya yang diharapkan dapat memperbaiki legitimasi perusahaan sehingga dapat meningkatkan kinerja yang bertujuan untuk mencapai keuntungan perusahaan di masa yang akan datang dan memastikan *going concern* perusahaan (Morsing dan Schultz, 2006).

Selain teori legitimasi, penelitian ini juga menggunakan konsep teori *stakeholder*. Menurut Freeman (1984), tujuan sebenarnya dari sebuah perusahaan adalah untuk memenuhi kebutuhan para pemangku kepentingan, yaitu mereka yang dipengaruhi oleh keputusan yang diambil oleh perusahaan, kelangsungan hidup suatu perusahaan tergantung pada dukungan dari para pemangku kepentingannya. Teori ini menegaskan bahwa keberhasilan perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menjalin hubungan dengan *stakeholders*, oleh karena itu perusahaan memiliki tanggung jawab yang besar dalam memenuhi harapan *stakeholders*. Dukungan ini diperlukan untuk kesuksesan jangka panjang perusahaan. Oleh karena itu, manajemen harus secara aktif menjajaki hubungannya dengan semua pemangku kepentingan

untuk mengembangkan strategi bisnis (Feng dan Glenn Kreuze, 2017; Martinez-Conesa *et al.*, 2017).

Teori *stakeholder* penting dalam penelitian ini karena teorinya terkait dengan pihak-pihak yang berkaitan pada perusahaan, mereka yang akan dipengaruhi oleh kegiatan perusahaan, seperti akuntabilitas manajemen kepada para pemangku kepentingan dalam bentuk kegiatan CSR dan kinerja keuangan perusahaan. Perspektif *stakeholder theory* menguraikan bahwa informasi CSR merupakan elemen utama yang dapat digunakan perusahaan untuk mengelola dan memberi tanggapan perihal kebutuhan berbagai pemangku kepentingan untuk mendapatkan dukungan dan persetujuan mereka (Gray *et al.*, 1995). Pendekatan pemangku kepentingan (*Stakeholder Approach*) menekankan pada manajemen perusahaan untuk aktif dalam hubungan, lingkungan, dan promosi bisnis untuk kepentingan bersama guna meningkatkan kinerja keuangan serta nilai perusahaan (Fontaine, 2006).

Perspektif sektor industri diperhatikan agar dapat memaksimalkan kinerja perusahaan melalui kegiatan CSR. Feng dan Glenn Kreuze (2017) menemukan bahwa kinerja perusahaan sektor energi dan utilitas tidak dipengaruhi oleh kegiatan CSR yang dilakukan. Salah satu penjelasan potensial untuk hubungan negatif antara keterlibatan CSR dan kinerja keuangan perusahaan di sektor energi adalah rendahnya ekspektasi masyarakat umum terhadap penyedia energi untuk berkontribusi pada kesejahteraan masyarakat selain dari penyediaan listrik dan gas yang dibutuhkan sehingga manajer perusahaan harus mencari kegiatan CSR lain yang penting untuk kinerja perusahaan.

Nilai pasar

Nilai pasar merupakan kondisi yang telah dicapai perusahaan melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan (Noerirawan, 2012). Nilai pasar (*market value*) adalah harga saham yang terjadi di bursa saham pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar (Hartono, 2003). Rasio nilai pasar memberikan manajemen petunjuk mengenai apa yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan di masa lalu serta prospek di masa mendatang (Nekhili *et al.*, 2017). Jika rasio likuiditas, manajemen aktiva, manajemen utang dan profitabilitas baik, maka rasio nilai pasar akan menjadi tinggi dan harga saham akan setinggi yang diharapkan (Brigham dan Joel, 2001). Menurut (Brigham dan Houston, 2006) tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan atau

kekayaan bagi para pemegang saham, yang dalam jangka pendek bagi perusahaan *go public* tercermin pada harga saham perusahaan yang bersangkutan di pasar modal. Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimal apabila harga saham perusahaan meningkat. Untuk mencapai nilai perusahaan yang maksimal, para pemberi modal menyerahkan pengelolaanya kepada profesional yaitu manajer atau komisaris (Jansen dan Meckling, 1976).

Suatu perusahaan memiliki nilai yang baik apabila kinerja perusahaan juga baik (Pantow *et al.*, 2016). Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya, apabila nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan nilai perusahaannya baik. Sejalan dengan tujuan utama perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kesejahteraan para pemegang saham (Fama, 1978). Nilai pasar dihitung dengan melakukan perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham (Chen, 2005). Nilai pasar per lembar saham mencerminkan bagaimana kinerja keuangan perusahaan melalui persektif masyarakat (Puspitaningtyas, 2017), dimana nilai tersebut dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti perubahan kondisi perekonomian, perkembangan industri, kondisi politik, dan sebagainya. Nilai buku per lembar ekuitas mencerminkan nilai kekayaan bersih pemilik yang tersisa atas aktiva setelah dikurangi dengan hutang perusahaan. Studi sebelumnya telah menemukan hasil positif terhadap hubungan CSR dengan nilai pasar seperti penelitian Neklihi *et al.*, (2017), Dhaliwal *et al.*, (2012) dan Richardson dan Welker (2001). Hermawan dan Maf'ulah (2014) mengungkapkan bahwa kinerja keuangan tidak secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan. Di sisi lain, beberapa literatur lain juga menemukan bahwa kinerja keuangan memiliki dampak positif pada nilai pasar perusahaan (Qiu *et al.*, 2014; Lu dan Abeysekera, 2014) dan pengungkapan secara positif mempengaruhi nilai pasar perusahaan (Iatidris, 2013; Lorraine *et al.*, 2004).

Keterlibatan keluarga

Perusahaan keluarga merupakan perusahaan yang didirikan atau dimiliki oleh individu yang berbagi kekerabatan atau ikatan pernikahan serta ikatan darah (Chua *et al.*, 2003; Feldman *et al.*, 2016). Suatu perusahaan digolongkan menjadi perusahaan keluarga ketika pendiri perusahaan atau anggota keluarganya yang berasal dari hubungan darah atau pernikahan merupakan seorang pejabat, direktur, atau blockholder dalam suatu perusahaan baik individu maupun kelompok (Anderson dan Reeb, 2003). Sekitar 80-90 persen perusahaan di seluruh dunia adalah perusahaan

keluarga (Martin, 2010). Secara keseluruhan, telah dikemukakan bahwa perusahaan keluarga adalah bentuk bisnis yang dominan (Mahto *et al.*, 2014; Chrisman *et al.*, 2004). Selain itu, perusahaan keluarga memberikan kontribusi yang sangat besar bagi pertumbuhan perekonomian di Indonesia, fakta tersebut ditunjukkan melalui survey terkait bisnis keluarga yang dilakukan oleh PricewaterhouseCoopers (PwC) pada tahun 2014, dimana hasil survey menunjukkan bahwa lebih dari 95% perusahaan yang berada di Indonesia didominasi oleh perusahaan keluarga. Leino (2009) menyatakan bahwa perusahaan keluarga mempunyai peran yang penting untuk ekonomi baik lokal maupun regional karena memberikan kestabilan ekonomi yang permanen.

Di dalam perusahaan keluarga terdapat keterlibatan keluarga. Keterlibatan keluarga dalam perusahaan dapat dilihat dari kepemilikan saham yang besar dan sebagian besar anggota keluarga menempati manajemen puncak atau bahkan posisi dewan (Gill dan Kaur, 2015). Semakin kuat keterlibatan keluarga maka perusahaan akan cenderung menggunakan peran anggota dewan sebagai bantuan untuk memperkuat kepentingan keluarga serta mempengaruhi citra perusahaan, artinya anggota dewan memiliki peran yang terbatas atau disfungsional (Astrachan *et al.*, 2018). Perusahaan keluarga akan cenderung mempekerjakan keluarga dalam kegiatan operasional perusahaan karena untuk mengurangi kebutuhan perusahaan dalam mencari karyawan dari luar perusahaan, sehingga struktur unik ini memotivasi manajer keluarga untuk mewujudkan tujuan perusahaan dan berkontribusi penuh agar dapat meraih kinerja perusahaan yang optimal (Kim dan Gao, 2013). Selain itu menurut Nekhili *et al.*, (2017) keterlibatan keluarga di dalam perusahaan dapat menciptakan suatu sikap untuk memfasilitasi dan mengimplementasikan perilaku tanggung jawab sosial (CSR), hal ini karena keluarga akan mementingkan citra perusahaan dimata masyarakat dan pemangku kepentingan sebagai cerminan dari adanya teori legitimasi.

Kinerja Keuangan Perusahaan (*Financial Performance*)

Kinerja keuangan perusahaan merupakan gambaran dari perusahaan seberapa baik dalam memanfaatkan asset dalam menghasilkan pendapatan (Platanova *et al.*, 2016). Kinerja keuangan merupakan kemampuan sebuah unit untuk menggunakan sumber daya secara efisien dan menghasilkan keluaran yang sesuai dengan tujuan dan sesuai untuk penggunaannya. Kinerja keuangan harus memerhatikan tiga hal penting. Pertama, produktivitas agar dapat menciptakan nilai tambah pada fasilitas. Kedua, kualitas yang total yang disebabkan oleh kebutuhan pelanggan

yang terus berubah. Ketiga, kemampuan perusahaan dalam bersaing dalam industri agar dapat menarik investor dalam waktu lama (Almagtome dan Abbas, 2020).

Kinerja merupakan gambaran umum kegiatan operasional perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang ada pada suatu periode tertentu (Helfert, 1996). Kinerja keuangan menjelaskan salah satu indikator yang menunjukkan efektifitas serta efisiensi manajemen dalam mencapai tujuan perusahaan. Efektifitas dapat dicapai ketika manajemen memiliki kemampuan untuk menentukan kebijakan yang memadai untuk mencapai tujuan perusahaan, sedangkan efisiensi didefinisikan dengan berapa jumlah input tertentu yang dikeluarkan untuk mendapatkan output yang maksimal (Bidhari *et al.*, 2013). Kinerja keuangan perusahaan menitikberatkan pada *accounting based* yang dapat dilihat dari faktor profitabilitas, penjualan, arus kas serta laba bersih (Kaferzopoulos, 2015 ; Uwuigbe *et al.*, 2018). Hal ini berbeda dengan kinerja non-keuangan yang berfokus pada *market based* dimana menitikberatkan pada produktivitas, kualitas produk, kualitas layanan dan efisiensi produk (Kafetzopoulos, 2015).

Menurut Chen dan Wang (2011) terdapat dua pendapat yang berbeda mengenai hubungan kinerja keuangan perusahaan dan CSR. Pendapat pertama menyatakan bahwa perusahaan yang lebih berfokus pada tanggung jawab sosial daripada memaksimalkan keuntungan, maka akan menurunkan efisiensi mekanisme pasar dan gagal dalam mencapai alokasi sumber daya yang optimal, hal ini akan menyebabkan kinerja keuangan perusahaan menurun. Sementara itu pendapat kedua menyatakan bahwa perusahaan yang berfokus dalam menjalankan CSR berorientasi pada praktik etis, karena perusahaan akan melakukan tanggung jawab sosial untuk membuat masyarakat lebih baik. Hal ini akan meningkatkan citra merek perusahaan serta membangun hubungan yang baik dengan masyarakat dan pemerintah. Dengan meningkatnya citra perusahaan maka secara tidak langsung akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang akan membawa pada keuntungan jangka panjang (Hur *et al.*, 2014).

Corporate Social Responsibility (CSR)

Tanggung jawab sosial perusahaan atau disebut *Corporate Social Responsibility (CSR)* adalah suatu konsep yang saat ini gencar dilakukan oleh perusahaan sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan kepada seluruh pemangku kepentingan atas aktivitas yang telah dilakukan (Brown, 1998). CSR juga merupakan bentuk komitmen dan kewajiban perusahaan melayani publik serta memberi kontribusi pada pembangunan berkelanjutan, kepentingan *stakeholder* dan

peningkatan kondisi masyarakat (Brown, 1998). Terdapat dua aspek dalam investasi sumber daya perusahaan pada kegiatan *Corporate Social Responsibility*. Aspek pertama yaitu tanggung jawab perusahaan adalah meningkatkan laba dan memaksimalkan nilai pemegang saham, sedangkan aspek kedua yaitu dengan melakukan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dapat menjaga keberlanjutan hidup perusahaan (Gomes & Marsat, 2017).

CSR selalu memungkinkan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan menjadi etis dengan memenuhi persyaratan teori etika pemangku kepentingan. Panduan pelaporan *Global Reporting Initiative* (GRI) memuat indikator kinerja yang menyediakan sarana untuk mengevaluasi dasar etika dari program CSR atau keberlanjutan perusahaan. GRI mengharuskan perusahaan memberikan bukti keterlibatan pemangku kepentingan dan menghasilkan lima indikator kinerja: ekonomi, lingkungan, sosial, masyarakat, dan tanggung jawab produk. Tingkat kepatuhan program perusahaan terhadap indikator menentukan apakah mereka bertanggung jawab terhadap masyarakat, baik manusia maupun lingkungan, atau sekedar membelanjakan sumber daya untuk mengurus masyarakat sebagai cara untuk meningkatkan keuntungan (Wilburn dan Wilburn, 2013).

Kotler dan Lee (2005) menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* memiliki kemampuan untuk meningkatkan citra perusahaan apabila perusahaan menjalankan tata kelola bisnisnya dengan baik dan mengikuti peraturan yang telah ditetapkan oleh pemerintah. Pelaporan kegiatan CSR adalah bagian penting dari kegiatan CSR, dimana para pemangku kepentingan dapat menilai kinerja perusahaan dalam hal inisiatif CSR melalui pengungkapan CSR (*CSR Disclosure*) (Turker, 2009). Pengungkapan CSR (*CSR disclosure*) mencakup kegiatan yang berkaitan dengan lingkungan, karyawan, konsumen, layanan kesehatan, pendidikan, konsumsi energi, peluang yang sama, perdagangan yang adil dan lain – lain (Gray *et al.*, 2001). Dalam sejarah ekonomi pembangunan, CSR dianggap sebagai faktor kunci dalam mencapai tujuan ekonomi dan generasi kekayaan (Garriga & Mele, 2004). Karena itu, beberapa penelitian telah dilakukan sebagai contoh, temuan empiris oleh Alafi dan Hasonah, 2012; Galbreath dan Shum, 2012; Luo dan Bhattacharya, 2006 yang menunjukkan hubungan positif antara CSR dan kinerja perusahaan. Temuan Orlitzky *et al* (2003) selanjutnya mendukung gagasan yang disampaikan oleh Garriga dan Mele (2004).

Pelaporan CSR di Indonesia pada awalnya bersifat sukarela, namun semenjak ditetapkannya Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas pelaporan CSR di laporan tahunan perusahaan menjadi wajib. Di Indonesia pengungkapan CSR pada umumnya

berpedoman pada *Global Reporting Initiative* (GRI) G-4. GRI memiliki sembilan aspek dampak yang ditimbulkan oleh perusahaan terhadap lingkungan diantaranya aspek bahan baku, aspek air, aspek energi, aspek emisi, aspek keanekaragaman hayati, aspek pencemaran dan limbah, aspek kepatuhan, aspek produk dan jasa, aspek transport serta aspek lingkungan menyeluruh. Perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR menurut GRI G-4 harus memenuhi prinsip 3P yaitu *person*, *profit* dan *planet*.

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian Neklihi *et al.*, (2017) menggunakan *CSR reporting* sebagai variabel independen dan *firm market value* sebagai variabel dependen serta *family firm* sebagai variabel moderasi dalam penelitiannya. Penelitian ini menggunakan 850 sampel dari perusahaan publik terbesar di Prancis (SBF 120) tahun 2001-2010. Hasil temuan dari penelitian ini adalah kinerja keuangan berbasis pasar, yang diukur dengan Tobin Q, berhubungan positif dengan pengungkapan CSR untuk perusahaan keluarga dan berhubungan negatif dengan pengungkapan CSR untuk perusahaan non-keluarga.

Penelitian Omar dan Zallom (2016) meneliti hubungan CSR dengan 4 tema yaitu *environmental*, *human resources*, *community and products* dengan *market value* menggunakan *leverage* dan *size* sebagai variabel control. Penelitian ini menggunakan 130 sampel perusahaan di Bursa Efek Amman (ASE) tahun 2006-2010. Hasil temuan dari penelitian ini adalah kegiatan lingkungan memiliki efek negatif mempengaruhi profitabilitas (nilai pasar) untuk industri makanan dan minuman. Aktivitas sumber daya manusia melaporkan tidak berpengaruh pada nilai pasar (Tobin Q) untuk tiga industri: kimia, makanan dan minuman, dan P&M. CSR terkait komunitas menyajikan efek negatif pada profitabilitas (Tobin Q), untuk industri makanan dan minuman, sementara itu untuk industri kimia tidak mempengaruhi profitabilitas. Produk menghasilkan efek negatif pada profitabilitas (Tobin Q) untuk industri makanan dan minuman tetapi tidak berpengaruh pada profitabilitas untuk industri kimia dan P&M.

Penelitian Ballesteros *et al.*, (2015) menggunakan *family firm* sebagai variabel independen dan *CSR reporting* sebagai variabel dependen serta beberapa variabel kontrol. Penelitian ini menggunakan 3086 sampel perusahaan yang terdaftar secara internasional untuk periode 2003-2009. Hasil temuan dari penelitian ini adalah semakin tinggi proporsi direktur independen, semakin tinggi tingkat pengungkapan informasi CSR. Dalam kasus konkrit perusahaan keluarga, kebebasan dari para direktur ini menghilang, sehingga mengurangi hubungan positif dengan

pengungkapan informasi, hal ini dikarenakan direksi independen mungkin sangat dipengaruhi oleh pemilik keluarga, dan bahkan oleh hubungan pribadi.

Penelitian dari Cabeza-García *et al.*, (2017) menggunakan *family firm* sebagai variabel independen dan *CSR reporting* sebagai variabel dependen serta beberapa variabel kontrol yaitu *size*, *profitability*, *leverage* dan *industry*. Penelitian ini menggunakan 669 sampel perusahaan yang terdaftar di Indeks Umum Bursa Efek Madrid selama periode 2004-2010. Hasil temuan dari penelitian ini adalah kepemilikan keluarga atau tata kelola keluarga memiliki pengaruh negatif, kepemilikan yang dipegang oleh pemegang saham terbesar kedua memoderasi pengaruh negatif kontrol keluarga dan pengaruh pada pengungkapan CSR terhadap pelaporan CSR, kepemilikan yang dipegang oleh pemegang saham terbesar kedua memoderasi pengaruh negatif kontrol keluarga dan pengaruh pada pengungkapan CSR, investor asing dapat mengurangi pengaruh negatif dari kepemilikan keluarga, antara kepemilikan keluarga dan pengungkapan CSR.

Penelitian Wang dan Li (2015) menggunakan *CSR reporting* sebagai variabel independen dan *market valuation* sebagai variabel dependen serta beberapa variabel kontrol. Penelitian ini menggunakan 5538 sampel perusahaan non-finansial Tiongkok yang terdaftar di Shanghai Stock Exchange periode 2007-2012. Hasil temuan dari penelitian ini adalah Perusahaan yang merilis laporan CSR mandiri memiliki penilaian pasar positif, sedangkan penilaian pasar untuk perusahaan yang tidak merilis CSR adalah negatif. Secara keseluruhan, menunjukkan bahwa pemrakarsa CSR memiliki penilaian pasar yang lebih tinggi dibandingkan dengan yang bukan pemrakarsa. Para penanggung jawab CSR yang dikendalikan oleh pemerintah pusat dan daerah memiliki valuasi pasar yang lebih rendah daripada non-inisiator CSR dan Pemrakarsa CSR yang dikendalikan oleh pemegang saham swasta, menunjukkan bahwa pasar kurang terkejut oleh inisiatif CSR dari perusahaan yang dikendalikan pemerintah.

Penelitian El Ghoul *et al.*, (2016) menggunakan *family firm* sebagai variabel independen dan *CSR reporting* sebagai variabel dependen serta beberapa variabel kontrol. Penelitian ini menggunakan 1.719 sampel data perusahaan publik di sembilan negara Asia Timur (Hong Kong, Indonesia, Jepang, Malaysia, Filipina, Singapura, Korea Selatan, Taiwan, dan Thailand). Hasil temuan dari penelitian ini adalah perusahaan yang dikendalikan keluarga menunjukkan kinerja CSR yang lebih rendah, konsisten dengan hipotesis hipotek keluarga. Hubungan negatif antara kontrol keluarga dan CSR adalah kuat untuk ukuran alternatif pengendalian keluarga berbagai komponen CSR.

2.2 Pengembangan Hipotesis

2.2.1 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai pasar

Perusahaan melaporkan informasi terkait CSR kepada pemangku kepentingan melalui berbagai macam saluran, seperti sosial, lingkungan, dan laporan tahunan keberlanjutan, situs web perusahaan, rilis media, dan Iklan CSR (Perks *et al.*, 2013). Melalui ragam saluran ini, laporan CSR telah menjadi sarana utama yang digunakan untuk mengatasi kebutuhan informasi pemangku kepentingan tentang kinerja lingkungan dan sosial perusahaan (Capriotti & Moreno, 2007). Pelaporan CSR merupakan proses mengkomunikasikan efek sosial dan lingkungan dari tindakan ekonomi organisasi kepada kelompok kepentingan tertentu di dalam masyarakat (Gray *et al.*, 1996). Teori *stakeholder* menyatakan bahwa keberhasilan suatu perusahaan sangat tergantung pada kemampuannya untuk memenuhi harapan para pemangku kepentingan dan untuk memenuhi beragam kebutuhan terkait informasi mereka (Fontaine, 2006). Informasi CSR adalah elemen utama yang dapat digunakan perusahaan untuk mengelola atau menanggapi berbagai pemangku kepentingan (investor, konsumen, pemasok, legislator, serta organisasi non pemerintah), guna mendapatkan dukungan dan persetujuan mereka (Gray *et al.*, 1995).

CSR juga berkaitan erat dengan teori legitimasi dimana terdapat kontrak sosial antara perusahaan dan masyarakat di sekitar perusahaan tersebut menjalankan kegiatan operasinya (Deegan, 2002). Kontrak sosial yang dimaksud adalah ketika masyarakat memiliki harapan tentang bagaimana suatu organisasi menjalankan operasinya, hal ini menuntut perusahaan untuk bertindak secara responsif terhadap lingkungan sekitar dengan melakukan CSR (Deegan, 2002). Apabila CSR telah diterapkan oleh perusahaan sesuai dengan harapan masyarakat, maka kegiatan operasional perusahaan dapat diterima oleh masyarakat secara sah (Deegan, 2002). Hal ini dapat memberikan manfaat bagi perusahaan, yaitu untuk mendapatkan legitimasi dari masyarakat dan meningkatkan keuntungan perusahaan di masa depan salah satunya dengan menciptakan nilai pasar yang tinggi (Soewarno, 2018).

Tekanan dari *stakeholders* dapat berdampak negatif pada citra perusahaan bila dibiarkan. Para *stakeholders* memiliki kepentingan dalam operasi perusahaan karena berbagai alasan dan ini sering kali saling terkait. Hal ini dapat berkisar dari area seperti aspek lingkungan, seperti limbah yang dibuang ke lingkungan masyarakat sekitar yang dapat merugikan penduduk lokal, hingga aspek sosial tentang bagaimana pemasok memperlakukan pekerja mereka di luar negeri di negara

berkembang. Tekanan dengan sendirinya akan mempengaruhi perusahaan dalam satu atau lain cara dan dampaknya akan tergantung dari mana asalnya sehingga dewan direksi harus memiliki rencana untuk meminimalkan risiko tersebut. Oleh karena itu, upaya CSR suatu perusahaan harus dikelola dengan baik dan diimplementasikan ke dalam organisasi (Kotler dan Lee, 2005).

Studi sebelumnya telah menemukan hasil positif terhadap hubungan CSR dengan nilai pasar seperti penelitian Neklihi *et al.*, (2017) yang menyatakan bahwa teori *stakeholder* dapat memberikan kerangka kerja yang kuat untuk memahami bagaimana pelaporan tugas CSR dapat membantu perusahaan mencapai kinerja keuangan yang baik. Teori ini menegaskan bahwa sebuah perusahaan dapat dipandang sebagai sekumpulan hubungan yang saling bergantung di antara para pemangku kepentingan, yang tidak hanya terdiri dari pemegang saham tetapi semua kelompok atau individu yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh aktivitas perusahaan (Clarkson, 1995). Dhaliwal *et al.*, (2012) dan Richardson dan Welker (2001). Pelaporan CSR dapat bermanfaat bagi pelaku pasar (yaitu, pemegang saham) karena inisiatif CSR cenderung mempengaruhi nilai perusahaan melalui beberapa mekanisme, termasuk penjualan, biaya, efisiensi operasional, pembiayaan, dan risiko litigasi (Dhaliwal *et al.*, 2012). Informasi perihal pengungkapan sosial dan lingkungan yang lebih luas mengurangi asimetri informasi antara manajer perusahaan dan peserta pasar modal, dan dapat mengurangi keseluruhan biaya pengumpulan informasi investor bersama dengan biaya transaksi (Cormier *et al.*, 2009; Cormier *et al.*, 2011; Dhaliwal *et al.*, 2011). Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

H1: *Corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai pasar

2.2.2 Pengaruh Keterlibatan keluarga sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai pasar

Karakteristik perusahaan dapat memberi pengaruh efektivitas komunikasi CSR perusahaan dan mengurangi skeptisisme pemangku kepentingan (Basil, D.Z. and D. Weber. 2006). Kepercayaan pemangku kepentingan dalam perusahaan adalah moderator utama yang menjelaskan efektivitas dan keberhasilan informasi CSR (Elving, 2010). Perusahaan keluarga memiliki beberapa karakteristik menonjol dan unik yang membedakan mereka dari perusahaan non keluarga dalam pandangan pemangku kepentingan eksternal (Zellweger *et al.*, 2012). Karakteristik ini dapat memainkan peran penting dalam menentukan bagaimana pemangku

kepentingan mengevaluasi dan merespon pelaporan CSR. Mereka juga memberikan informasi yang membentuk kesan bahwa bentuk pemangku kepentingan perusahaan dan pengungkapan CSR.

Dalam hal CSR, perusahaan keluarga berperilaku berbeda dari perusahaan tanpa keterlibatan keluarga. Pemilik perusahaan keluarga berusaha keras untuk memperkuat stabilitas hubungan pemangku kepentingan dan mendorong pemangku kepentingan untuk mempertahankan hubungan spesifik dengan perusahaan sebagai bagian dari pertukaran jangka panjang yang berdasarkan kolaborasi dan kepercayaan (DeAngelo & DeAngelo, 2000). Selain itu perusahaan keluarga yang didalamnya terdapat keterlibatan keluarga akan cenderung berupaya untuk mendapatkan legitimasi perusahaan yang mereka kelola agar memiliki citra yang baik melalui upaya memperbesar pengungkapan CSR (Kim dan Gao, 2013). Dengan besarnya pengungkapan CSR akan membuat pihak eksternal khususnya investor akan semakin tertarik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Karakteristik perusahaan dapat memengaruhi efektivitas informasi CSR yang dapat mengurangi keraguan *stakeholder*, kepercayaan *stakeholder* pada perusahaan adalah moderator utama yang menjelaskan efektivitas dan keberhasilan informasi CSR (Basil, D.Z. and D. Weber, 2006). Berdasarkan pandangan *stakeholder* perusahaan keluarga memiliki karakteristik menonjol yang membedakan dengan perusahaan non keluarga, yaitu komunikasi inisiatif lingkungan dan sosial perusahaan keluarga dapat dianggap tidak bias dan oleh karena itu mengurangi skeptisisme pemangku kepentingan (Nekhili *et al.*, 2017).

Penelitian ini juga menunjukkan bahwa pendiri perusahaan keluarga cenderung melihat operasi bisnis mereka sebagai perpanjangan dari diri mereka sendiri, identitas mereka, atau pandangan diri (Dyer dan Whetten, 2006). Dalam kebanyakan kasus, visi mereka adalah untuk mewariskan warisan kepada anak cucu mereka, bukan sekadar aliran pendapatan yang berkelanjutan. Dengan demikian, mereka mungkin akan melihat pers negatif yang berkaitan dengan pemogokan buruh yang sengit atas tunjangan kesehatan, keluhan pelanggan tentang produk yang salah, atau tuntutan hukum setelah bencana ekologi sebagai noda yang tak terhapuskan pada diri mereka sendiri dan sebagai perpanjangan dari perusahaan dan nama keluarga mereka (Dussault, 2008). Dyer dan Whetten (2006) menemukan bahwa identitas perusahaan keluarga atau keinginannya untuk menciptakan modal moral positif mungkin tidak

membedakannya dari perusahaan yang dikelola oleh mereka yang tidak memiliki hubungan keluarga. Secara agregat, perusahaan non-keluarga sama mungkin untuk terlibat dalam inisiatif sosial yang positif seperti halnya perusahaan keluarga.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

H2: Keterlibatan keluarga memperkuat hubungan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai pasar

2.2.3 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap kinerja keuangan perusahaan (*Financial Performance*)

Moir (2001) menjelaskan CSR adalah bentuk komitmen berkelanjutan oleh entitas bisnis untuk berperilaku etis dan memberi kontribusi terhadap pembangunan ekonomi sekaligus meningkatkan kualitas kehidupan tenaga kerja, serta masyarakat pada umumnya. Konsep teori *stakeholder* menjelaskan bahwa perusahaan harus bertanggung jawab kepada berbagai kelompok dalam masyarakat yang memiliki pengaruh terhadap perusahaan karena keputusan dan perilaku yang dibuat akan mempengaruhi kesejahteraan masyarakat (Jamali, 2008). Hal ini berdekatan dengan teori legitimasi yang mendorong perusahaan untuk mengungkapkan CSR, karena CSR dinilai mampu memenuhi kebutuhan setiap pemangku kepentingan. Pemangku kepentingan internal akan lebih berdedikasi untuk berkontribusi pada perusahaan khususnya melakukan pengungkapan CSR dan pemangku kepentingan eksternal akan memberikan penilaian yang baik terhadap perusahaan akibat dari CSR yang telah diungkapkan pemangku kepentingan internal (Hur *et al.*, 2014). Baiknya penilaian perusahaan yang diberikan oleh pemangku kepentingan eksternal seperti konsumen, akan membuat konsumen membeli lebih banyak produk atau layanan perusahaan sehingga volume penjualan dan laba mengalami peningkatan yang akhirnya akan berdampak pada meningkatnya kinerja keuangan perusahaan (Chen dan Wang, 2011). Hal ini sesuai dengan konsep teori *stakeholder*, yang menganggap bahwa perusahaan harus bertanggung jawab kepada berbagai kelompok dalam masyarakat yang memiliki pengaruh terhadap perusahaan karena keputusan dan perilaku yang dibuat akan mempengaruhi kesejahteraan masyarakat. Hubungan yang baik antara masyarakat dan perusahaan akan menciptakan dukungan dari masyarakat yang mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan. Dukungan tersebut tercermin dalam pelanggan yang loyal kepada perusahaan, dan karyawan yang bekerja secara optimal untuk

kepentingan perusahaan sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan (Feng dan Glenn Kreuze, 2017).

Beberapa literatur membuktikan bahwa CSR memiliki efek positif pada kinerja keuangan (Saleh *et al*, 2011; Rajput *et al*, 2012 ; dan Ahamed *et al*, 2014). Saleh *et al.*, (2011) menemukan bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dua dimensi CSR, yaitu hubungan karyawan dan keterlibatan masyarakat, ditemukan berhubungan positif dengan kinerja keuangan. Ini membuktikan bahwa praktik CSR dapat dianggap sebagai upaya untuk meningkatkan kinerja keuangan di Malaysia. Hasil tersebut juga mengungkapkan bahwa ada bukti terbatas tentang hubungan antara CSR dan kinerja keuangan perusahaan dalam jangka panjang. Perusahaan yang mengeluarkan biaya untuk kegiatan CSR dapat mengurangi biaya untuk iklan perusahaan dan tetap mendapatkan perhatian dari masyarakat berkat kegiatan CSR yang dilakukan (Rajput *et al.*, 2012). Menurut Wan Ahamed (2014), semakin baik kinerja sosial perusahaan akan menjamin keuangan yang lebih besar kinerja karena perusahaan ini memanfaatkan sumber daya keuangan mereka, komitmen tenaga kerja dan kelompok berkepentingan lainnya secara efisien. Hubungan positif CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan dapat meningkatkan reputasi eksternalnya. Selain itu, perusahaan mampu meningkatkan moral karyawan dan meningkatkan hubungan dengan investor.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

H3: *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

2.2.4 Pengaruh kinerja keuangan perusahaan (*financial performance*) terhadap Nilai pasar

Tujuan dari sebuah perusahaan adalah untuk memenuhi kebutuhan para pemangku kepentingan, yaitu mereka yang dipengaruhi oleh keputusan yang diambil oleh perusahaan, kelangsungan hidup suatu perusahaan tergantung pada dukungan dari para pemangku kepentingannya (Freeman, 1984). Hal ini menegaskan bahwa keberhasilan perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menjalin hubungan dengan *stakeholders* (Feng dan Glenn Kreuze, 2017; Martinez-Conesa *et al.*, 2017), oleh karena itu perusahaan memiliki tanggung jawab yang besar dalam memenuhi harapan *stakeholders*. *Stakeholders* tentu memiliki harapan agar perusahaan memiliki kinerja khususnya kinerja dalam bidang keuangan yang baik

(Bidhari *et al.*, 2013). Kinerja keuangan dapat diukur melakukan analisis laporan keuangan menggunakan rasio keuangan (Soewarno, 2018). Hasil pengukuran pencapaian kinerja berfungsi sebagai dasar bagi manajemen perusahaan untuk meningkatkan kinerja pada periode berikutnya. Apabila kinerja keuangan perusahaan baik, ada harapan bagi investor untuk mendapatkan keuntungan yg lebih banyak dari perusahaan sehingga investor akan semakin membeli saham perusahaan tersebut, adanya peningkatan pembelian atas saham perusahaan akan mengakibatkan harga saham semakin meningkat dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Bidhari *et al.*, 2013). Hal ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Sujoko *et al.*, (2017) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan yang baik akan memberikan dampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Apabila nilai perusahaan meningkat otomatis nilai pasar juga mengalami peningkatan karena harga saham naik akibat tingginya kepercayaan investor terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Literatur sebelumnya menemukan bahwa kinerja keuangan memiliki dampak positif pada nilai pasar perusahaan (Qiu *et al.*, 2014; Lu dan Abeysekera, 2014) dan pengungkapan secara positif mempengaruhi nilai pasar perusahaan (Iatidris, 2013; Lorraine *et al.*, 2004). Qiu *et al.*, (2016) menemukan bahwa di seluruh industri, kinerja sosial dan pengungkapannya yang penting bagi investor, karena ini dapat membantu perusahaan memperoleh manfaat ekonomi yang nyata. Hal ini sejalan dengan teori *resource based view* (RBV) yang menyatakan pengungkapan merupakan bagian dari strategi kompetitif perusahaan agar dapat meningkatkan pertumbuhan arus kas yang dapat mendorong harga saham perusahaan. Tinggi rendahnya nilai perusahaan menjadi tolak ukur dalam investor berinvestasi yang menggambarkan nilai pasar suatu perusahaan dalam meningkatkan daya tarik para investor. Harga saham yang naik menunjukkan peningkatan nilai perusahaan. Saat harga saham meningkat, maka pemegang saham bertambah kemakmurannya. Informasi kinerja perusahaan terutama profitabilitas diperlukan untuk menilai perubahan potensial di masa yang akan datang. Informasi kinerja juga bermanfaat untuk memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari sumber daya yang ada (Bidhari *et al.*, 2013). Serta juga berguna dalam perumusan pertimbangan tentang efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya (IAI, 2007). Semakin baik kinerja keuangan dari sebuah perusahaan maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan keuntungan. Ketika laba yang dihasilkan terus meningkat maka dividen yang diterima para investor juga akan ikut meningkat atau bisa dikatakan kesejahteraan para pemegang saham meningkat. Investor yang

kesejahteraannya terjaga otomatis akan memberikan penilaian yang baik kepada perusahaan (Godfrey, 2010). Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

H4 : Kinerja keuangan (*financial performance*) berpengaruh positif terhadap nilai pasar

2.2.5 Efek mediasi *financial performance* pada pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai pasar

Freeman (1984) menjelaskan dalam teori *stakeholders* bahwa perusahaan berupaya untuk mendapatkan legitimasi dari *stakeholders* untuk keberlangsungan hidup perusahaan di masa depan. Untuk mendapatkan hal tersebut, perusahaan melakukan aktivitas-aktivitas tertentu untuk mendapatkan dukungan dari *stakeholders*. CSR merupakan satu bentuk kegiatan yang dilakukan perusahaan untuk memperluas dukungan *stakeholders*, sehingga perusahaan mampu bertahan dalam lingkungan persaingan (Karaye *et al.*, 2014). Adanya upaya-upaya perusahaan untuk menjalankan tanggung jawab sosial yang baik akan memberikan keuntungan lebih dalam upaya meningkatkan apresiasi dari pada *stakeholders*, sehingga dari apresiasi positif tersebut dapat berguna untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Menjalankan program CSR secara luas dapat menumbuhkan *image* perusahaan di mata *stakeholders* atas komitmen perusahaan untuk berkontribusi dalam menjaga kelestarian alam serta perbaikan-perbaikan dalam masyarakat.

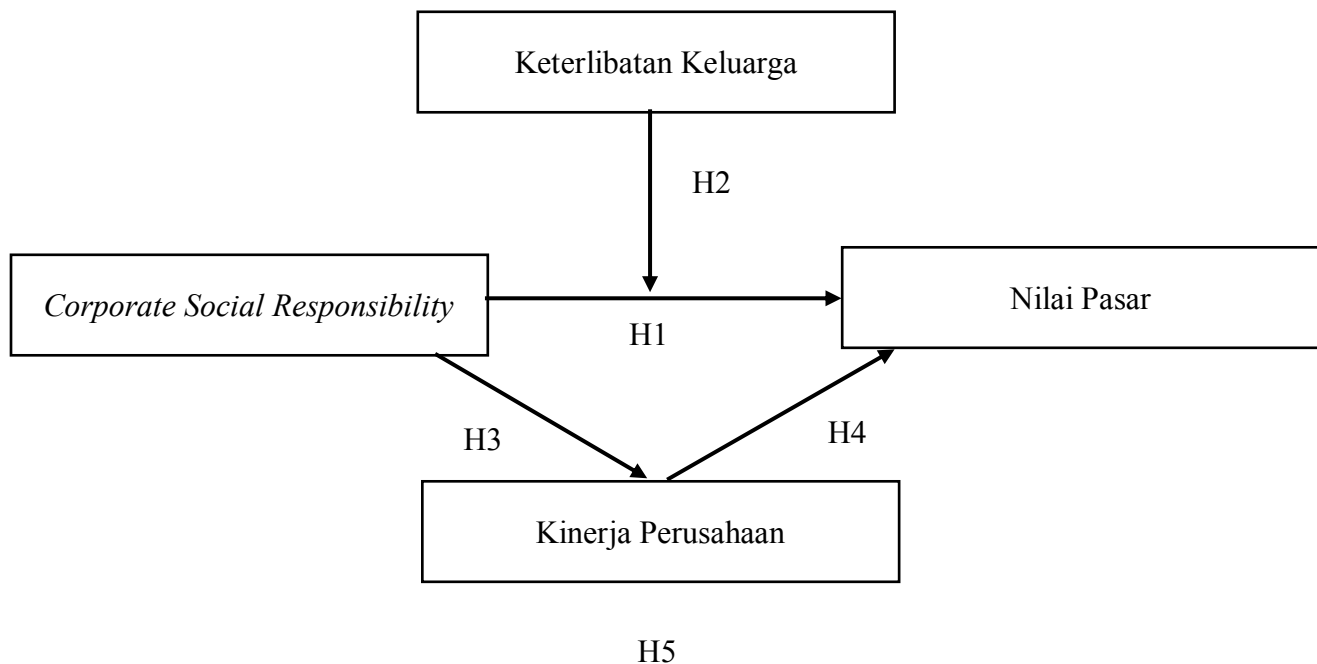
Saat ini, investor pasar modal memiliki ketertarikan yang kuat pada perusahaan yang memiliki perhatian lebih pada aspek tanggung jawab social (Gutrie *et al.*, 2020). Investor pasar modal semakin memperhatikan bagaimana perusahaan mengasimilasi isu-isu sosial, etika dan lingkungan dalam operasional mereka saat membuat keputusan investasi (Camerer, 2005). Hal ini menjadi pertimbangan bagi investor, mengingat permasalahan social yang dialami perusahaan akan memberikan dampak pada kinerja perusahaan, sehingga memberikan efek negative bagi investasi mereka di masa depan. Perusahaan yang mampu mengasimilasi isu-isu social, etika, dan lingkungan secara baik dalam program CSR mereka memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk mendapatkan *image* baik dari *stakeholders*, sehingga *image* tersebut memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk memasarkan produk yang mereka hasilkan. Hal ini akan berdampak terhadap peningkatan volume penjualan sehingga memberikan keuntungan bagi peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Adanya peningkatan kinerja keuangan perusahaan akan memberikan dampak terhadap tertariknya investor pasar modal untuk berinvestasi pada perusahaan yang mengimplementasikan program-program CSR secara luas. Dukungan investor

pasar modal untuk berinvestasi pada perusahaan-perusahaan yang mengimplementasikan program CSR secara luas akan meningkatkan nilai pasar perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Bajic dan Yurtoglu (2018) memberikan bukti empiris bahwa *financial performance* memediasi pengaruh CSR terhadap nilai pasar. Bajic dan Yurtoglu (2018) menjelaskan bahwa pengungkapan CSR yang semakin luas memperoleh dukungan lebih besar dari *stakeholders*, sehingga mereka memberikan perhatian lebih pada produk perusahaan. Program CSR yang semakin luas dijalankan perusahaan memberikan dampak pada meningkatnya kinerja perusahaan, sehingga memberikan efek lanjutan pada meningkatnya kepercayaan investor terhadap perusahaan yang menjalankan program CSR secara lebih luas. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

H5 : Kinerja keuangan (*financial performance*) memediasi pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai pasar

2.3 Kerangka Konseptual



Gambar 1
Model Penelitian

3. METODE PENELITIAN

3.1 Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif menggunakan metode riset asosiatif yang memiliki tujuan untuk mengetahui hubungan antara satu variabel dengan variabel lain. Penelitian kuantitatif merupakan metode ilmiah yang datanya berbentuk angka atau bilangan yang dapat diolah dan dianalisis dengan menggunakan statistika (Uma Sekaran, 2017:76). Berdasarkan permasalahan yang ada, penelitian ini menggunakan pendekatan eksplanatori. Pendekatan eksplanatori dalam penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan penjelasan mengenai hubungan (kausalitas) antar variabel melalui pengujian hipotesis (Sugiyono, 2012:21). Penelitian ini untuk menguji pengaruh CSR terhadap nilai pasar dengan financial performance sebagai variabel mediasi dan efek moderasi keterlibatan keluarga pada pengaruh CSR terhadap nilai pasar.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019. Data penelitian bersumber dari data sekunder berupa informasi yang telah disediakan oleh pihak tertentu dan telah diolah melalui metode dokumentasi. Data yang digunakan berupa laporan tahunan (*annual report*), laporan keuangan (*financial report*), dan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) perusahaan sesuai kriteria sampel penelitian ini yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Metode penarikan sampel pada penelitian ini adalah *purposive sample*, yaitu metode yang dalam menentukan sampel didasarkan pada kriteria yang telah ditentukan terlebih dahulu oleh peneliti. Kriteria perusahaan dalam penelitian ini sebagai berikut: (1) perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015 sampai 2019 yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan, dan (2) perusahaan manufaktur yang menggunakan standart GRI-G4 dalam mengungkapkan kegiatan *corporate social responsibility*.

3.3 Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran

3.3.1 Corporate Social Responsibility

Corporate Social Responsibility (CSR) dapat didefinisikan sebagai semua bentuk kegiatan perusahaan yang pelaksanaanya tidak dilandaskan pada paksaan hukum suatu negara dimana perusahaan itu beroperasi dan kegiatan CSR ditujukan untuk kepentingan sosial (McWilliams & Siegel, 2001). Pada penelitian ini, CSR diukur berdasarkan pada indikator GRI G4 dengan melakukan konten analisis pada laporan keberlanjutan (*sustainability report*). Total dari indikator

adalah 91 item dengan memberikan *score* 1 untuk kegiatan CSR yang diungkapkan dan *score* “0” jika CSR tidak diungkapkan. Pengukuran CSR ini sejalan dengan penelitian Bhernada *et al* (2017), dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{CSR} = \frac{\text{Jumlah item yang diungkapkan}}{91 \text{ item (indikator GRI – G4)}}$$

3.3.2 Nilai Pasar

Nilai pasar (*market value*) adalah harga saham yang terjadi di bursa saham pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar (Hartono, 2003). Nilai pasar dihitung dengan melakukan perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham (Chen, 2005). Nilai pasar per lembar saham mencerminkan bagaimana kinerja keuangan perusahaan di mata masyarakat baik (Puspitaningtyas, 2017). Pengukuran ini dihitung dengan menggunakan rumus (Chen, 2005) sebagai berikut:

$$\text{MVE} = \frac{\text{Harga saham x lembar saham beredar}}{\text{Total ekuitas}}$$

3.3.3 Kinerja keuangan (*financial performance*)

Kinerja perusahaan merefleksikan sebuah kemampuan perusahaan untuk mencapai hasil dalam kaitannya dengan tujuan perusahaan. Pada penelitian ini analisis yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan (*financial performance*) adalah dengan menggunakan rasio keuntungan yang terdiri dari ROA. Rasio *Return on Asset* (ROA) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih (*net income*) melalui pengelolaan aset atau aktiva yang dimiliki perusahaan (Sudana, 2015:25).

Rasio *return on asset* dihitung dengan menggunakan rumus Ross, *et al* (2009) sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

3.3.4 Keterlibatan keluarga

Keterlibatan keluarga merupakan variabel moderasi yang diartikan sebagai setidaknya satu perwakilan atau anggota keluarga berpartisipasi dalam manajemen atau tata kelola perusahaan

(Lopez- Delgado & Dieguez ,2015). Pengukuran ini dihitung dengan menggunakan rumus Jaggi *et al* (2009) sebagai berikut:

$$\text{Keterlibatan keluarga} = \frac{\text{Jumlah anggota keluarga di direksi}}{\text{Total direksi dan komisaris}}$$

3.4 Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode analisis *partial least square – structural equation modelling* (PLS-SEM) sesuai dengan penelitian Haryono (2017). Pada penelitian ini model yang digunakan adalah model kausalitas atau hubungan pengaruh antar variabel penelitian. Penelitian ini menggunakan metode analisis data dengan menggunakan *software* WarpPLS versi 6.0. Metode ini merupakan analisis persamaan struktural atau sering disebut *Structural Equation Models (SEM)*. Analisis PLS adalah suatu teknik statistik multivariat dengan cara membandingkan variabel dependen berganda dengan variabel independen berganda (Abdillah & Jogiyanto, 2015).

Inner model atau dikenal dengan model struktural digunakan untuk memprediksi hubungan kausalitas antar variabel laten yang dievaluasi dengan menggunakan beberapa pengukuran meliputi uji kecocokan model atau *model fit*, *path coefficient*, dan R^2 . Semakin tinggi nilai R^2 maka semakin baik model penelitian yang diajukan untuk membuktikan pernyataan hipotesis (Abdillah dan Hartono, 2015).

Pengujian model fit untuk menemukan suatu model yang fit dengan data originalnya sehingga dapat menentukan kualitas model. Penelitian ini menggunakan empat ukuran fit model antara lain *average path coefficient* (APC), *average R-squared* (ARS), *average adjusted R-squared* (AARS) dan *average block variance inflation factor* (AVIF). APC, ARS, AARS digunakan untuk mengukur rata-rata nilai koefisien jalur, *R-squared* dan *adjusted R-squared* yang dihasilkan dalam model. Ketiga ukuran model fit tersebut diukur berdasarkan *p-value* yang harus $\leq 0,05$. Sementara AVIF digunakan untuk menguji masalah *collinearity* di dalam model PLS dan nilai yang direkomendasikan ialah $\leq 3,3$ (Ghozali dan Latan, 2018).

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan melalui dua tahap yakni pengujian pengaruh langsung dan Pengujian Pengaruh Tidak Langsung. Untuk Pengujian Pengaruh Langsung, tingkat kepercayaan yang digunakan maksimal 90% sehingga tingkat presisi atau batas ketidakakuratan maksimal sebesar $(\alpha) = 10\%$ sehingga (1) Apabila nilai *P value* $> \alpha$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak atau secara statistik hubungan variabel independen terhadap variabel

dependen tidak memiliki pengaruh signifikan; (2) Apabila nilai $P \text{ value} < \alpha$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima atau secara statistik hubungan variabel independen terhadap variabel dependen memiliki pengaruh signifikan.

Pengujian Pengaruh Tidak Langsung menggunakan *Triangle* PLS SEM model karena terdapat pengujian variabel independen terhadap variabel dependen melalui variabel mediasi. Menguji pengaruh tidak langsung melalui variabel mediasi dalam penelitian terdapat beberapa persyaratan yang harus dipenuhi yaitu (1) Hubungan variabel independen terhadap variabel dependen memiliki koefisien jalur yang berpengaruh signifikan; (2) Variabel independen ke variabel mediasi memiliki koefisien jalur yang signifikan; dan (3) Variabel mediasi ke variabel dependen memiliki koefisien jalur yang signifikan juga (Hair *et al*, 2010).

Menurut Hair *et al*. (2017) pengambilan kesimpulan tentang mediasi adalah (a)*Full mediation*, hubungan ini akan terjadi jika nilai koefisien jalur variabel independen ke variabel dependen nilainya menurun dan tidak signifikan. (b)*Partial mediation*, hubungan ini akan terjadi jika nilai koefisien jalur variabel independen ke variabel dependen nilainya menurun dan tetap signifikan dan (c)*No mediation*, hubungan ini akan terjadi jika hasil pengaruh langsung dan tidak langsung tidak signifikan.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Gambaran Umum Penelitian

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan dari sektor Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015 hingga 2019 sesuai dengan kriteria sampel yang dibutuhkan. Berdasarkan kriteria pemilihan sampel yang ada, data perusahaan yang memenuhi kriteria adalah sebanyak 452 dari data perusahaan manufaktur pada tahun 2015-2019. Objek dalam penelitian ini adalah variabel-variabel yang diteliti yaitu *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel independen, Keterlibatan keluarga sebagai variabel moderasi, *Financial Performance* sebagai variabel mediasi, serta Nilai Pasar sebagai variabel dependen. Penelitian ini dilakukan untuk menguji, membuktikan, dan mengetahui pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai pasar dengan keterlibatan keluarga sebagai variabel moderasi dan *financial performance* sebagai variabel mediasi.

4.2 Analisis Deskriptif

Pada penelitian ini, pengolahan data menggunakan *Structural Equation Model* (SEM) dengan software WarPLS 6.0. Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian tanpa membandingkan atau menghubungkan dengan variabel lainnya. Pengukuran yang digunakan adalah nilai minimum (*Min*), nilai maksimum (*Max*), nilai rata-rata (*Mean*), dan standar deviasi dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian yang bertujuan untuk mengetahui tingkat variasi data.

Tabel 4. 1
Tabel Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
MV	452	0.023	6.524	1.34355	1.372314
ROA	452	-0.195	0.312	0.04119	0.070756
CSR	452	0.033	0.319	0.15531	0.060723
FAMINV	452	0.000	0.714	0.17660	0.195718
Valid N (listwise)	452				

Sumber: Data diolah, 2021

Tabel 4.1 diatas merupakan ringkasan statistik deskriptik dari variabel-variabel penelitian. Berdasarkan tabel 4.1, *Market Value* (MV) mempunyai nilai terendah sebesar 0,023 dan tertinggi sebesar 6,524. Nilai terendah MV dimiliki oleh PT Tembaga Mulia Semanan Tbk (TBMS) pada tahun 2015, sedangkan nilai terbesar MV dimiliki oleh PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA) terjadi pada 2015. Rata-rata MV yang dimiliki seluruh perusahaan sampel sebesar 1,34355 dengan standard deviasi sebesar 1,372314. Hal ini menunjukkan sebaran data MV mempunyai tingkat variasi sebesar 102,14%. Tingkat variasi *Market Value* (MV) menunjukkan bahwa investor pasar modal memiliki persepsi yang berbeda pada perusahaan yang dijadikan sampel. Akan tetapi, investor pasar modal memiliki persepsi yang baik pada perusahaan yang dijadikan sampel. Hal ini ditunjukkan dari nilai MV yang lebih besar dari 1.

Return On Asset (ROA) sebagai proksi *financial performance* mempunyai nilai terendah sebesar -0,195 dan tertinggi sebesar 0,312. Nilai terendah ROA dimiliki oleh PT. Siwani Makmur Tbk (SIMA) pada tahun 2018, sedangkan nilai terbesar ROA dimiliki oleh PT. Sepatu Bata Tbk (BATA) terjadi pada 2015. Rata-rata ROA yang dimiliki seluruh perusahaan sampel sebesar 0,04119 dengan standard deviasi sebesar 0,070756. Hal ini menunjukkan sebaran data ROA mempunyai tingkat variasi sebesar 171,78%. Tingkat variasi *Return on Asset* (ROA) menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk meningkatkan *financial performance* nya relative berbeda. Terdapat perusahaan yang mampu meningkatkan kinerjanya secara baik, akan tetapi terdapat beberapa perusahaan yang tidak mampu untuk meningkatkan kinerjanya. Secara keseluruhan, perusahaan yang dijadikan sampel mampu untuk menjaga kinerja keuangan mereka. Hal ini ditunjukkan dari nilai ROA yang bertanda positif.

CSR merupakan proksi untuk menyatakan luas pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan. CSR mempunyai nilai terendah sebesar 0,033 dan tertinggi sebesar 0,319. Nilai terendah CSR dimiliki oleh PT. Asiaplast Industries Tbk (APLI) pada tahun 2015, sedangkan nilai terbesar CSR dimiliki oleh PT. Indofood CBP Tbk (ICBP) terjadi pada 2015-2017. Selain itu, PT Selamat Sempurna Tbk (SMSM) mempunyai nilai tertinggi CSR pada tahun 2015, 2016, 2017, dan 2019. Rata-rata CSR yang dimiliki seluruh perusahaan sampel sebesar 0,15531 dengan standard deviasi sebesar 0,060723. Hal ini menunjukkan sebaran data CSR mempunyai tingkat variasi sebesar 39,09%. Tingkat variasi CSR menunjukkan bahwa perusahaan yang dijadikan

sampel mempunyai kebijakan yang relative sama dalam menjalankan aktivitas CSR. Perusahaan lebih focus pada aspek lingkungan dalam program CSR mereka. Secara keseluruhan, perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel memiliki kebijakan yang relative rendah untuk mengelola CSR. Hal ini ditunjukkan dari rata-rata CSR perusahaan sebesar 15,53%.

FAMINV merupakan proksi untuk menyatakan keterlibatan keluarga pada perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel. FAMINV mempunyai nilai terendah sebesar 0,000 dan tertinggi sebesar 0,714. Nilai 0,000 menunjukkan bahwa perusahaan tidak memiliki unsur keluarga yang duduk dalam jajaran direksi maupun komisaris. Banyak perusahaan yang tidak memiliki hal ini selama periode penelitian. Selanjutnya, Nilai terbesar FAMINV dimiliki oleh PT. Saranacentral Bajatama Tbk (BAJA) pada tahun 2015-2018. Rata-rata FAMINV yang dimiliki seluruh perusahaan sampel sebesar 0,1766 dengan standard deviasi sebesar 0,195718. Hal ini menunjukkan sebaran data FAMINV mempunyai tingkat variasi sebesar 110,82%. Tingkat variasi FAMINV menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kebijakan yang berbeda dalam menetapkan komposisi unsur keluarga dalam jajaran direksi dan komisaris. Secara keseluruhan, unsur keluarga dalam jajaran direksi dan komisaris hanya sebesar 17,66%. Hal ini ditunjukkan dari nilai rata-rata FAMINV sebesar 0,1766.

4.3 Analisis Model

Penelitian ini menggunakan model *Structural Equation Model* (SEM) dengan model analisis *Partial Least Square* (PLS) untuk menguji hipotesis yang telah diajukan sebelumnya. Analisis PLS diuji dengan menggunakan bantuan *software* WarPLS 6.0 for windows untuk meneliti pengaruh *corporate social responsibility* (CSR) terhadap nilai pasar, serta menguji efek moderasi keterlibatan keluarga dalam pengaruh tersebut. Selain itu, penelitian ini juga menguji efek mediasi *financial performance* pada pengaruh CSR terhadap nilai pasar.

4.4 Hasil Uji Model Fit

Sebelum dilakukan uji hipotesis untuk melihat pengaruh antar variabel maka dilakukan uji model fit terlebih dahulu. Pengujian model fit bertujuan untuk menentukan apakah model yang dibangun dalam penelitian sudah fit dengan data yang original, sehingga dapat menentukan kualitas model. Penelitian ini menggunakan ukuran model fit antara lain APC (*Average path coefficient*), ARS (*Average R-squared*), AARS (*Average adjusted R-squared*) digunakan untuk mengukur rata-rata *path coefficient* berdasarkan P-value $\leq 0,05$ dan AVIF (*Average block variance inflation factor*) untuk menguji masalah *collinearity* berdasarkan model PLS dengan nilai yang

direkomendasikan yaitu $\leq 3,3$ (Ghozali dan Latan, 2015:101). Hasil uji model fit disajikan pada tabel 4.2 berikut:

Tabel 4. 2
Uji Model Fit

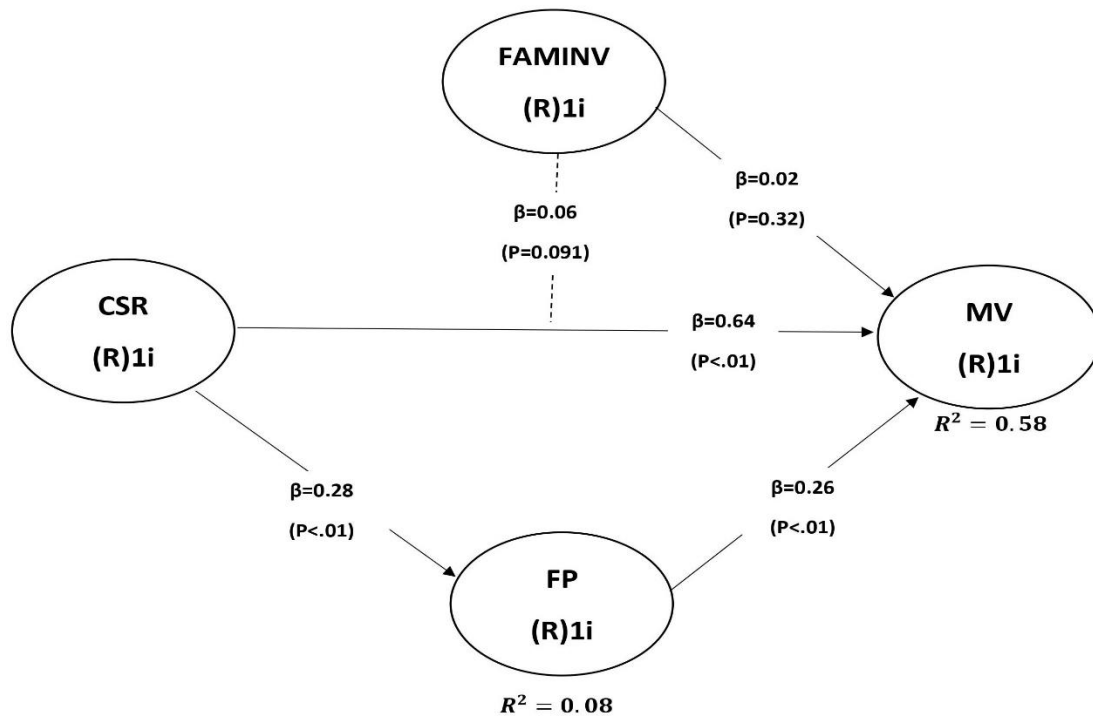
APC (<i>Average path coefficient</i>)	0,252; P<0,001
ARS (<i>Average R-squared</i>)	0,328; P<0,001
AARS (<i>Average adjusted R-squared</i>)	0,325; P,0,001
AVIF (<i>Average block variance inflation factor</i>)	1.111

Sumber: Data penelitian, diolah 2021

Hasil uji model fit pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa model dalam penelitian ini dinyatakan *fit*. APC, ARS, dan AARS mempunyai nilai *p-value* lebih kecil dari 0,05. Selain itu, nilai AVIF lebih kecil dari 3,3. Hasil ini mengindikasikan model yang dibangun sudah layak untuk dilakukan proses analisis.

4.5 Hasil Uji Hipotesis

Penelitian ini memiliki lima hipotesis yang terdiri dari pengujian langsung dan pengujian tidak langsung dengan menggunakan variabel moderasi dan variabel mediasi. Uji pengaruh langsung bertujuan untuk mengetahui pengaruh *corporate social responsibility* (CSR) terhadap nilai pasar. Uji pengaruh langsung dilakukan dengan menggunakan uji t-statistik dalam model analisis *partial least squared* (PLS) dengan menggunakan bantuan *software* WarpPLS 6.0. Sedangkan, Uji pengaruh tidak langsung bertujuan untuk mengetahui efek mediasi *financial performance* pada pengaruh CSR terhadap nilai pasar, serta efek moderasi keterlibatan keluarga pada pengaruh CSR terhadap nilai pasar. Untuk menguji efek mediasi dilakukan dengan menggunakan estimasi *indirect effect* secara simultan dengan *triangle model partial least squared* (PLS), sedangkan uji moderasi dilakukan dengan analisis *moderated regression analysis* (MRA). Berdasarkan hasil pengolahan data dengan *software* WarPLS 6.0, diperoleh hasil model penelitian yang dapat digunakan dalam perhitungan pengujian hipotesis disajikan dalam Gambar 2 dan tabel 4.3 di bawah ini:



Gambar 2 Hasil Iterasi Akhir

Tabel 4. 3
Hasil Uji Hipotesis

Pengaruh Langsung sebelum dimasukkan variabel moderasi dan mediasi		
Hubungan Antar Variabel	Path Coefficient	P - Value
CSR --> MV	0,704	< 0,001
Pengaruh Langsung setelah dimasukkan variabel mediasi		
CSR --> MV	0,638	< 0,001
CSR --> FP	0,278	< 0,001
FP --> MV	0,260	< 0,001
Pengaruh Tidak Langsung		
CSR --> FP--> MV	0,072	0,014
Pengaruh Langsung setelah dimasukkan interaksi moderasi		
CSR --> MV	0,638	< 0,001

FAMINV --> MV	-0,022	0,317
CSR * FAMINV --> MV	0,060	0,091

Sumber: Data diolah (2021)

Tabel 4.3 menunjukkan bahwa pengaruh langsung *corporate social responsibility* (CSR) terhadap nilai pasar sebelum dimasukkan variabel mediasi ataupun moderasi menunjukkan nilai koefisien jalur 0,704 dan $p\text{-value} < 0,001$. Hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh langsung CSR terhadap nilai pasar berpengaruh positif dan terbukti signifikan. Dengan demikian hipotesis 1 (H1) yang menyatakan CSR berpengaruh positif terhadap nilai pasar diterima. Selain itu, pengaruh langsung CSR terhadap nilai pasar setelah dimasukkan variabel mediasi menunjukkan hasil yang positif dan signifikan dengan nilai koefisien jalur 0,638 dan $p\text{-value} < 0,001$.

Selain itu, Tabel 4.3 menunjukkan bahwa pengaruh langsung *corporate social responsibility* (CSR) terhadap *financial performance* menunjukkan nilai koefisien jalur 0,278 dan $p\text{-value} < 0,001$. Hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh langsung CSR terhadap *financial performance* berpengaruh positif dan terbukti signifikan. Dengan demikian hipotesis 3 (H3) yang menyatakan CSR berpengaruh positif terhadap *financial performance* diterima. Hasil uji hipotesis pada Tabel 4.3 juga menunjukkan bahwa pengaruh langsung *financial performance* terhadap nilai pasar menunjukkan nilai koefisien jalur 0,260 dan $p\text{-value} < 0,001$. Hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh langsung *financial performance* terhadap nilai pasar berpengaruh positif dan terbukti signifikan. Dengan demikian hipotesis 4 (H4) yang menyatakan *financial performance* berpengaruh positif terhadap nilai pasar diterima.

4.5.1. Efek Moderasi Keterlibatan Keluarga Pada Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Pasar

Pengambilan kesimpulan diambil dari efek moderasi keterlibatan keluarga yang dilakukan dengan analisis uji pengaruh langsung CSR terhadap kinerja perusahaan sebelum dan sesudah dimasukkan variabel moderasi, serta uji pengaruh interaksi CSR dengan keterlibatan keluarga terhadap nilai pasar yang ditunjukkan pada tabel 4.3. Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa:

1. Pengaruh langsung CSR perusahaan terhadap nilai pasar sebelum dimasukkan variabel moderasi menunjukkan hasil yang positif signifikan dengan nilai koefisien jalur 0,704 dan $p\text{-value} < 0,001$.

2. Pengaruh langsung CSR perusahaan terhadap nilai pasar setelah dimasukkan variabel moderasi menunjukkan hasil yang positif dan signifikan dengan nilai koefisien jalur 0,638 dan *p-value* < 0,001.
3. Pengaruh interaksi CSR dengan keterlibatan keluarga terhadap nilai pasar menunjukkan hasil yang positif dan signifikan dengan nilai koefisien jalur 0,060 dan *p-value* 0,091.

Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa pengaruh langsung CSR terhadap nilai pasar setelah dimasukkan variabel moderasi signifikan dan pengaruh interaksi CSR dengan variabel moderasi terhadap nilai perusahaan signifikan. Menurut Solimun (2011) ketika nilai koefisien jalur variabel independen ke variabel dependen setelah dimasukan variabel moderasi signifikan dan pengaruh interaksi variabel independen dengan moderasi terhadap variabel dependen signifikan, maka bentuk moderasi yang terjadi adalah moderasi semu. Moderasi semu mengindikasikan bahwa variabel moderasi yang digunakan dapat berpengaruh langsung terhadap variabel dependen, namun dapat juga menjadi variabel moderasi. Hal ini menunjukkan bahwa keterlibatan keluarga dapat memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai pasar. Dengan demikian hipotesis 2 (H2) yang menyatakan keterlibatan keluarga dapat memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai pasar diterima.

4.5.2. Efek Mediasi *Financial Performance* Pada Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Pasar

Pengambilan kesimpulan diambil dari pengaruh mediasi *financial performance* yang dilakukan dengan analisis uji pengaruh langsung CSR terhadap nilai perusahaan sebelum dan sesudah dimasukkan variabel mediasi yang ditunjukkan pada tabel 4.3. Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa:

1. Pengaruh langsung CSR perusahaan terhadap nilai pasar sebelum dimasukkan variabel mediasi menunjukkan hasil yang positif dan signifikan dengan nilai koefisien jalur 0,704 dan *p-value* < 0,001.
2. Pengaruh langsung CSR perusahaan terhadap nilai pasar setelah dimasukkan variabel mediasi menunjukkan hasil yang positif dan signifikan dengan nilai koefisien jalur 0,638 dan *p-value* < 0,001.
3. Pengaruh CSR perusahaan terhadap *financial performance* menunjukkan hasil yang positif dan signifikan dengan nilai koefisien jalur 0,278 dan *p-value* < 0,001

4. Pengaruh tidak langsung CSR terhadap nilai pasar melalui *financial performance* sebagai variabel mediasi menunjukkan hasil yang positif dan signifikan dengan nilai koefisien jalur 0,072 dan *p-value* 0,014.

Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa pengaruh langsung CSR terhadap nilai pasar sebelum dimasukkan variabel mediasi dan setelah dimasukkan variabel mediasi mengalami penurunan, dari 0,704 menjadi 0,638 dan *p-value* yang pada awalnya signifikan ($<0,001$) nilainya tetap signifikan ($<0,001$). Menurut Hair (2017) ketika nilai koefisien jalur variabel independen ke variabel dependen nilainya menurun dan nilai signifikan tidak berubah, maka bentuk mediasi yang terjadi adalah *partial mediation*. *Partial mediation* artinya variabel independen mampu mempengaruhi secara signifikan variabel dependen baik melalui variabel mediasi ataupun secara langsung. Hal ini menunjukkan bahwa CSR dapat meningkatkan nilai pasar baik melalui *financial performance* ataupun secara langsung.

Untuk memastikan signifikansi efek mediasi *financial performance* dalam pengaruh CSR terhadap nilai pasar, maka digunakan pula estimasi *indirect effect* dengan bantuan *software* WarpPLS versi 6.0 agar mengetahui *p-value* dari hubungan pengaruh tidak langsung antar variabel. Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung CSR terhadap nilai perusahaan melalui *financial performance* sebagai variabel mediasi menunjukkan hasil *p-value* yang signifikan (0.013). Hasil *p-value* yang signifikan tersebut menunjukkan bahwa *financial performance* memediasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis 5 (H5) yang menyatakan *financial performance* dapat memediasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan diterima.

4.6. Pembahasan

Sub-bab ini akan menjelaskan tentang pembahasan hasil penelitian berdasarkan pengujian statistik yang telah dijelaskan pada sub-bab sebelumnya serta membahas mengenai hipotesis penelitian. Pembahasan hasil penelitian mencakup seluruh hipotesis yang dibangun dalam penelitian didasarkan atas hasil statistik yang ada.

4.6.1. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Pasar

Hipotesis 1 (satu) menyatakan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai pasar. Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai pasar, sehingga H_1 diterima. Hal ini dapat disimpulkan bahwa

meningkatnya luas pengungkapan CSR dalam laporan tahunan perusahaan mampu meningkatkan minat investor terhadap perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa aspek tanggung jawab sosial menjadi salah satu pertimbangan bagi investor pasar modal untuk membuat keputusan dalam berinvestasi (Gutrie *et al.*, 2020). Saat ini, investor tidak hanya ingin mencapai tujuan finansialnya tetapi juga tujuan non-finansialnya (Statman, 2014) dan CSR merupakan hasil kombinasi dari beragam tujuan investasi tersebut. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin luas pengungkapan CSR semakin besar harapan dari investor untuk mencapai tujuan investasi mereka. Selain itu, Semakin luas pengungkapan CSR dalam laporan tahunan menunjukkan semakin besar perhatian perusahaan terhadap isu-isu sosial, etika, dan lingkungan. Perusahaan berupaya untuk tetap mempertahankan keberlangsungan hidupnya di masa depan dengan tetap menjaga hubungan dengan *stakeholders* melalui upaya memperbesar kegiatan CSR yang dilakukan (Gray *et al.*, 2006). Upaya ini menarik minat investor pasar modal, mengingat investor pasar modal semakin memperhatikan bagaimana perusahaan mengasimilasi isu-isu sosial, etika dan lingkungan dalam operasional mereka saat membuat keputusan investasi (Camerer, 2005). Investor pasar modal membutuhkan kepastian akan keselamatan investasi mereka di suatu perusahaan, sehingga seluruh informasi terkait dengan keberlangsungan hidup perusahaan di masa depan merupakan kebutuhan bagi mereka, salah satunya adalah informasi mengenai aspek tanggung jawab sosial. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin luas pengungkapan CSR memberikan informasi yang lebih besar kepada investor mengenai tanggung jawab social perusahaan kepada *stakeholders*, sehingga menarik minat mereka untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Kondisi ini memberikan dampak pada meningkatnya nilai pasar perusahaan (Soewarno, 2018).

Teori *stakeholder* menyatakan bahwa keberhasilan suatu perusahaan sangat tergantung pada kemampuannya untuk memenuhi harapan *stakeholders* dan untuk memenuhi beragam kebutuhan terkait informasi mereka (Fontaine, 2006). Informasi CSR adalah elemen utama yang dapat digunakan perusahaan untuk mengelola atau menanggapi berbagai pemangku kepentingan (investor, konsumen, pemasok, legislator, serta organisasi non pemerintah), guna mendapatkan dukungan dan persetujuan mereka (Gray *et al.*, 1995). Selain itu, CSR merupakan upaya dari perusahaan untuk mendapatkan legitimasi yang kuat dari *stakeholders*, dimana dengan legitimasi tersebut, perusahaan dapat mempertahankan keberlangsungan hidup mereka di masa depan (Deegan, 2000). Hal ini mengindikasikan bahwa semakin luas pengungkapan CSR dalam laporan

tahunan perusahaan memberikan informasi yang lebih besar kepada investor sebagai salah satu *stakeholders*, sehingga mereka akan lebih banyak untuk berinvestasi pada perusahaan yang semakin luas dalam mengungkapkan kegiatan CSR mereka sebagai wujud legitimasi yang diberikan investor.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Dhaliwal *et al.* (2011) dan Cormier *et al.* (2011), yang menegaskan bahwa informasi perihal pengungkapan sosial dan lingkungan yang lebih luas mengurangi asimetri informasi antara manajer perusahaan dan peserta pasar modal, dan dapat mengurangi keseluruhan biaya pengumpulan informasi investor bersama dengan biaya transaksi. Investor membutuhkan informasi perusahaan luas untuk memperkecil biaya yang mereka keluarkan dalam memperoleh informasi tersebut. CSR merupakan salah satu informasi yang berkaitan dengan keberlangsungan hidup perusahaan, sehingga pengungkapan CSR yang lebih luas dapat menurunkan biaya transaksi yang dikeluarkan investor.

4.6.2. Efek Moderasi Keterlibatan Keluarga Pada Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Pasar

Hipotesis 2 (dua) menyatakan bahwa keterlibatan keluarga memperkuat pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai pasar. Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa keterlibatan keluarga mampu memperkuat pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai pasar, sehingga H₂ diterima. Hal ini dapat disimpulkan bahwa semakin banyak unsur keluarga dalam jajaran direksi ataupun komisaris mendorong perusahaan untuk memperluas pengungkapan CSR dalam laporan tahunan perusahaan, sehingga menumbuhkan minat investor terhadap perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin banyak unsur keluarga dalam jajaran direksi atau komisaris mendorong manajemen perusahaan untuk semakin banyak melakukan kegiatan CSR perusahaan. Unsur keluarga dalam jajaran management berupaya untuk menjaga nama baik perusahaan di mata *stakeholders* (Nekhili *et al.*, 2017). Hal ini dikarenakan perusahaan dengan unsur keluarga yang besar mencitrakan diri perusahaan sebagai citra keluarga, sehingga diperlukan upaya-upaya tertentu untuk tetap mempertahankan nama baik keluarga melalui aktivitas yang dilakukan perusahaan (Dyer dan Whetten, 2006). CSR merupakan kegiatan perusahaan yang berorientasi pada aspek sosial, lingkungan, dan masyarakat dapat menjadi media pemasaran untuk memberikan citra baik bagi perusahaan (Kim dan Gao, 2013). Kondisi ini mendorong tiap perusahaan dengan keterlibatan keluarga yang besar untuk memperbanyak kegiatan CSR mereka

sebagai upaya meningkatkan citra perusahaan dan keluarga di mata *stakeholders* dan masyarakat. Kegiatan CSR yang semakin banyak menumbuhkan ketertarikan dari investor akibat tingginya interaksi perusahaan dengan *stakeholders* dan masyarakat, sehingga memberikan harapan terjaganya keberlangsungan hidup perusahaan. Kegiatan CSR sebagai sebuah media pemasaran ditangkap oleh investor sebagai sebuah upaya perusahaan untuk tetap bertahan dalam lingkungan bisnisnya, sehingga kepastian investasi mereka dapat terjaga.

Dalam hal CSR, perusahaan keluarga berperilaku berbeda dari perusahaan tanpa keterlibatan keluarga. Selain itu perusahaan keluarga yang didalamnya terdapat keterlibatan keluarga akan cenderung berupaya untuk mendapatkan legitimasi perusahaan yang mereka kelola agar memiliki citra yang baik melalui upaya memperbesar pengungkapan CSR (Kim dan Gao, 2013). Dengan besarnya pengungkapan CSR akan membuat pihak eksternal khususnya investor akan semakin tertarik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, perusahaan keluarga memiliki insiatif yang lebih baik dalam mengkomunikasikan permasalahan lingkungan dan sosial mereka, sehingga mengurangi skeptisisme *stakeholders* (Nekhili *et al.*, 2017). Upaya perusahaan keluarga untuk memperbesar kegiatan CSR merupakan salah satu cara mereka untuk mempromosikan perusahaan dan nama baik keluarga, sehingga mereka mudah untuk mendapatkan legitimasi dari masyarakat secara luas.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Kim dan Gao (2013), menemukan bahwa perusahaan keluarga yang didalamnya terdapat keterlibatan keluarga cenderung berupaya untuk mendapatkan legitimasi perusahaan yang mereka kelola agar memiliki citra yang baik melalui upaya memperbesar pengungkapan CSR. Upaya ini memberikan dampak pada meningkatnya dukungan dari *stakeholders*, khususnya investor, sehingga dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan.

4.6.3. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap *Financial Performance*

Hipotesis 3 (tiga) menyatakan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap *financial performance*. Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap *financial performance*, sehingga H_3 diterima. Hal ini dapat disimpulkan bahwa meningkatnya luas pengungkapan CSR dalam laporan tahunan perusahaan mampu meningkatkan kinerja perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa adanya upaya-upaya perusahaan untuk menjalankan tanggung jawab sosial yang baik memberikan keuntungan lebih dalam upaya meningkatkan

apresiasi dari pada *stakeholders*, sehingga dari apresiasi positif tersebut dapat berguna untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Menjalankan program CSR secara luas dapat menumbuhkan *image* perusahaan di mata *stakeholders* atas komitmen perusahaan untuk berkontribusi dalam menjaga kelestarian alam serta perbaikan-perbaikan dalam masyarakat (Karaye *et al.*, 2014). *Image* baik yang tumbuh pada *stakeholders* akan memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk memasarkan produk yang mereka hasilkan. Hal ini akan berdampak terhadap peningkatan volume penjualan sehingga memberikan keuntungan bagi peningkatan kinerja keuangan perusahaan (Chen dan Wang, 2011). Selain itu, kegiatan CSR memberikan arahan bagi manajemen perusahaan untuk melakukan efisiensi operasional, salah satunya dengan melakukan efisiensi bahan baku dan energi. Efisiensi ini memberikan dampak menurunnya beban operasional perusahaan, sehingga memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya.

Berdasarkan teori *stakeholders*, perusahaan diwajibkan untuk mampu memenuhi seluruh harapan *stakeholders* baik internal maupun eksternal guna peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Upaya-upaya meningkatkan tanggung jawab sosial perusahaan pada ke empat aspek tersebut merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan untuk memenuhi harapan *stakeholders* baik internal maupun eksternal. Hal tersebut akan mendorong *stakeholders* internal untuk mendukung perusahaan dengan cara meningkatkan partisipasi *stakeholders* dalam operasional perusahaan, sedangkan *stakeholders* eksternal akan termotivasi untuk tetap mempercayai perusahaan dengan cara untuk tetap setia pada produk yang diciptakan perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Rajput *et al.* (2012), Saleh *et al.* (2013), dan Ahamed *et al.* (2014). Rajput *et al.* (2012) menjelaskan bahwa Perusahaan yang mengeluarkan biaya untuk kegiatan CSR dapat mengurangi biaya untuk iklan perusahaan dan tetap mendapatkan perhatian dari masyarakat berkat kegiatan CSR yang dilakukan. Selain itu, Saleh *et al.* (2013) menyatakan bahwa dua dimensi CSR, yaitu hubungan karyawan dan keterlibatan masyarakat, ditemukan berhubungan positif dengan kinerja keuangan. Hasil tersebut juga mengungkapkan bahwa ada bukti terbatas tentang hubungan antara CSR dan kinerja keuangan perusahaan dalam jangka panjang. Sedangkan, Ahamed *et al.* (2014) menegaskan bahwa semakin baik kinerja sosial perusahaan akan menjamin keuangan yang lebih besar kinerja karena perusahaan ini memanfaatkan sumber daya keuangan mereka, komitmen tenaga kerja dan kelompok berkepentingan lainnya secara efisien. Hubungan positif CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan dapat meningkatkan reputasi eksternalnya.

4.6.4. Pengaruh *Financial Performance* Terhadap Nilai Pasar

Hipotesis 4 (empat) menyatakan bahwa *financial performance* berpengaruh positif terhadap nilai pasar. Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa *financial performance* berpengaruh positif terhadap nilai pasar, sehingga H₄ diterima. Hal ini dapat disimpulkan bahwa meningkatnya kinerja perusahaan mampu meningkatkan minat investor terhadap perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa fundamental perusahaan merupakan salah satu indikator bagi investor untuk melakukan investasi di suatu perusahaan (Hartono, 2017). Perusahaan dengan fundamental yang baik memberikan kepastian bagi investor untuk mendapatkan imbal hasil yang lebih tinggi dari investasi yang dilakukan (Bidhari *et al.*, 2013). Investor mengharapkan imbal hasil jangka panjang berupa dividen, yang dapat diberikan oleh perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik (Hartono, 2017). Semakin baik kinerja keuangan dari sebuah perusahaan maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan keuntungan. Ketika laba yang dihasilkan terus meningkat maka dividen yang diterima investor juga meningkat atau bisa dikatakan kesejahteraan para pemegang saham meningkat. Investor yang kesejahteraannya terjaga otomatis akan memberikan penilaian yang baik kepada perusahaan (Godfrey, 2010).

Teori *stakeholders* menjelaskan bahwa kelangsungan hidup suatu perusahaan tergantung pada dukungan dari para pemangku kepentingannya (Freeman, 1984). Oleh karena itu perusahaan memiliki tanggung jawab yang besar dalam memenuhi harapan *stakeholders*. *Stakeholders* memiliki harapan agar perusahaan memiliki kinerja khususnya kinerja dalam bidang keuangan yang baik (Bidhari *et al.*, 2013). Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik dapat memperbesar sumberdaya mereka, sehingga dapat memberikan kemakmuran bagi *stakeholders*, khususnya investor.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Bidhari *et al.*, (2013) dan Sujoko *et al.*, (2007). Bidhari *et al.*, (2013) menjelaskan bahwa apabila kinerja keuangan perusahaan baik, ada harapan bagi investor untuk mendapatkan keuntungan yg lebih banyak dari perusahaan sehingga investor akan semakin membeli saham perusahaan tersebut, adanya peningkatan pembelian atas saham perusahaan akan mengakibatkan harga saham semakin meningkat dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Lebih lanjut, Sujoko *et al.*, (2007) menegaskan bahwa kinerja keuangan perusahaan yang baik akan memberikan dampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Apabila nilai perusahaan meningkat otomatis nilai pasar juga mengalami peningkatan karena harga saham naik akibat tingginya kepercayaan investor terhadap kinerja keuangan perusahaan.

4.6.5. Efek Mediasi *Financial Performance* Pada Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Pasar

Hipotesis 5 (lima) menyatakan menyatakan bahwa pengaruh *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai pasar di mediasi oleh *financial performance*. Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa *financial performance* memediasi pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai pasar, sehingga H_5 diterima. Hal ini dapat disimpulkan bahwa meningkatnya luas pengungkapan CSR mampu meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga peningkatan kinerja tersebut memberikan dampak pada meningkatnya minat investor pasar modal.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kegiatan CSR yang dilakukan perusahaan memberikan dampak pada meningkatnya efisiensi operasional dan meningkatnya dukungan *stakeholders* terhadap perusahaan. Efisiensi operasional mengakibatkan beban operasional menurun sehingga memberikan harapan bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya. Selain itu, dukungan yang diberikan *stakeholders* memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk menjual produk yang mereka hasilkan, sehingga perusahaan semakin mudah untuk meningkatkan kinerjanya. Adanya peningkatan kinerja akibat kegiatan CSR yang dilakukan perusahaan, menumbuhkan minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Investor mengharapkan imbal hasil lebih berupa dividen saat berinvestasi pada perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik. Selain itu, investor memiliki keamanan saat berinvestasi pada perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik akibat melakukan kegiatan CSR yang besar. Perusahaan tersebut memiliki keberlangsungan hidup yang baik di masa depan, sehingga jaminan keamanan atas investasi yang ditanamkan dapat terjaga.

Teori *stakeholders* menjelaskan bahwa perusahaan berupaya untuk mendapatkan dukungan dari *stakeholders* untuk keberlangsungan hidup perusahaan di masa depan (Freeman, 1984). Untuk mendapatkan hal tersebut, CSR merupakan satu bentuk kegiatan yang dilakukan perusahaan untuk memperluas dukungan *stakeholders*, sehingga perusahaan mampu bertahan dalam lingkungan persaingan (Karaye *et al.*, 2014). Adanya upaya-upaya perusahaan untuk menjalankan tanggung jawab sosial yang baik akan memberikan keuntungan lebih dalam upaya meningkatkan apresiasi dari pada *stakeholders*, sehingga dari apresiasi positif tersebut dapat berguna untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Selain itu, kinerja perusahaan yang baik

memberikan manfaat lebih bagi *stakeholders*, khususnya investor, untuk mendapatkan imbal hasil yang lebih tinggi dari investasi yang mereka lakukan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Bajic dan Yurtoglu (2018), yang menegaskan bahwa pengungkapan CSR yang semakin luas memperoleh dukungan lebih besar dari *stakeholders*, sehingga mereka memberikan perhatian lebih pada produk perusahaan. Program CSR yang semakin luas dijalankan perusahaan memberikan dampak pada meningkatnya kinerja perusahaan, sehingga memberikan efek lanjutan pada meningkatnya kepercayaan investor terhadap perusahaan yang menjalankan program CSR secara lebih luas.

5. Simpulan dan Saran

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Pasar dengan keterlibatan keluarga sebagai variabel moderasi dan *financial performance* sebagai variabel mediasi. Berdasarkan hasil pengujian statistik dan pembahasan hasil penelitian dengan menggunakan observasi dari 452 perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019, maka kesimpulan yang diperoleh dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai pasar. Hal ini dapat disimpulkan bahwa meningkatnya luas pengungkapan CSR dalam laporan tahunan perusahaan mampu meningkatkan minat investor terhadap perusahaan.

2. Keterlibatan keluarga memperkuat pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai pasar. Hal ini dapat disimpulkan bahwa semakin banyak unsur keluarga dalam jajaran direksi ataupun komisaris mendorong perusahaan untuk memperluas pengungkapan CSR dalam laporan tahunan perusahaan, sehingga menumbuhkan minat investor terhadap perusahaan.

3. *Corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap *financial performance*. Hal ini dapat disimpulkan bahwa meningkatnya luas pengungkapan CSR dalam laporan tahunan perusahaan mampu meningkatkan kinerja perusahaan.

4. *Financial performance* berpengaruh positif terhadap nilai pasar. Hal ini dapat disimpulkan bahwa meningkatnya kinerja perusahaan mampu meningkatkan minat investor terhadap perusahaan.

5. *Financial performance* memediasi pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai pasar. Hal ini dapat disimpulkan bahwa meningkatnya luas pengungkapan CSR mampu meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga peningkatan kinerja tersebut memberikan dampak pada meningkatnya minat investor pasar modal.

5.2 Kontribusi Penelitian

Penelitian ini memberikan kontribusi dalam beberapa sudut pandang, baik teoritis maupun praktis. Dari sudut pandang teoritis, penelitian ini memberikan bukti empiris dan menambah wawasan terkait pengaruh masing masing elemen penting dari *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai pasar dengan keterlibatan keluarga sebagai variabel

moderasi dan *Financial Performance* sebagai variabel moderasi, serta dapat digunakan sebagai acuan referensi tambahan untuk peneliti lain yang memiliki topik sama untuk memperkuat teori yang penulis peroleh.

Dari sudut pandang praktis, penelitian ini mampu memberikan informasi kepada perusahaan pentingnya untuk menjalankan tanggung jawab sosial yang baik sehingga dapat mendapatkan kepercayaan dari investor yang dapat meningkatkan keuntungan bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Penelitian ini mampu mendorong perusahaan keluarga yang didalamnya terdapat keterlibatan keluarga untuk memperbanyak kegiatan CSR sebagai upaya meningkatkan citra perusahaan dan keluarga di mata *stakeholders* dan masyarakat.

5.3 Keterbatasan dan Saran

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan dalam penyusunannya yaitu penelitian ini dalam pengukuran variabel moderasi hanya terbatas pada keterlibatan anggota keluarga dalam dewan direksi dan komisaris saja sehingga tidak dapat mengukur peran lain dalam perusahaan. Berdasarkan pada hasil dan keterbatasan dalam penelitian ini, maka saran yang diberikan bagi peneliti berikutnya yaitu memperluas subjek penelitian dengan meneliti perusahaan sektor industri lainnya selain sektor manufaktur dengan jangka waktu yang lebih panjang sehingga dapat digeneralisasikan pada semua sektor. Serta untuk perusahaan yang didalamnya terdapat unsur keluarga agar memperluas pengungkapan CSR dalam laporan tahunan sehingga menumbuhkan minat investor terhadap perusahaan dan untuk meningkatkan citra perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- AB Susanto, 2007, A Strategic Management Approach, CSR, The Jakarta Consulting Group, Jakarta
- Abdillah, W., & Jogiyanto. 2015. Partial Least Square (PLS) Alternatif Structural Equation Modeling (SEM) dalam Penelitian Bisnis. Yogyakarta: ANDI.
- Abdul Muid, Moch., & Noerirawan, R. (2012). Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. 1(2), 4.
- Ahamed, W. S., Almsafir, M. K., & AlSmadi, A. W. (2014). Does Corporate Social Responsibility Lead to Improve in Firm Financial Performance? Evidence from Malaysia. *International Journal of Economics and Finance*, 6(3), 1916-9728.
- Almagtome, A., & Abbas, Z. (2020). Value relevance of financial performance measures: An empirical study. *International Journal of Psychological Rehabilitation*, 24(7), 6777–6791.
- Anderson, R. C. & Reeb, D. M. (2003). Founding-family ownership and firm performance: evidence from the S&P 500. *The Journal of Finance*, 58 (3), 1301-1328.
- Aras dan Crowther. 2008. Corporate Social Responsibility. Ventus Publishing APS. ISBN 978-87-7681-415-1.
- Aras, Güler and David Crowther. 2009. “Corporate Governance and Corporate Social Responsibility in Context”, dalam Güler Aras and David Crowther, (Ed), *Global Perspectives on Corporate Governance and CSR*. Farnham Surrey: Gower Publishing Limited.
- Astrachan, J.H, Klein, S.B., & Smyrnios, K.X. (2002) The F-PEC Scale of Family Influence: A Proposal for Solving the Family Business Definition Problem, *Family Business Review*, Vol. 15, Issue. 1. <https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.2002.00045>.
- Bajic, S., & Yurtoglu, B. (2018). Which as-pects of CSR Predict Firm Market Value. *Journal of Capital Markets Studies*, 2(1), 50-69
- Balabanis, George.; Phillips, Hugh C. & Lyall, Jonathan. (1998). Corporate Social Responsibility and Economic Performance in The Top British Companies: Are They Linked? *European Business Review*. 25–44.
- Ballesteros-Pérez, P. et al. (2015) ‘Scoring rules and abnormally low bids criteria in construction tenders: a taxonomic review’, *Construction Management and Economics*, 33(4), pp. 259–278.
- Basil, D.Z. and D. Weber. 2006. Values motivation and concern for appearances: the effect of personality traits on responses to corporate social responsibility. *International Journal of Nonprofit and Voluntary Sector Marketing* 11, no. 1: pp. 61–72.
- Berrone, P. Cruz, C., Gomez-mejia, L.R. & Larraza-kintana, M., 2010. Sociomotional wealth and corporate responses to institutional pressures: Do family-controlled firms pollute less ? *Administrative Science Quarterly*, 55, pp.82–113.

- Bhernadha, Y. A., Topowijono, dan Azizah, D. F. (2017). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Winner Of Sustainability Reporting Award (Sra) 2015 Yang Terdaftar Di PT BEI Periode).
- Bidhari, S. C., Salim, U., & Aisjah, S. (2013). Effect of Corporate Social Responsibility Information Disclosure on Financial Performance and Firm Value in Banking Industry Listed at Indonesia Stock Exchange. *European Journal of Business and Management*
- Bowman, E. H., & Haire, M. A. 1975. Strategic Posture Toward Corporate Social Responsibility. *California Management Review*, 18 (2), 49-58
- Brammer, S., Brooks, C., & Pavelin, S. (2006). Corporate Social Performance and Stock Returns: UK Evidence from Disaggregate Measures. *Financial Management*, 35(3), 97-116.
- Brigham, E.F. dan Houston, J. 2006. *Fundamentals of Financial Management*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F, dan Houston Joel F. 2001. "Manajemen Keuangan". Edisi 8. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F. And Louis C. Gapenski, 1996, *Intermediate Financial Management*, Florida: The Dryden Press
- Brown, T. J. (1998). Corporate Associations in Marketing: Antecedents and Consequences. *Corporate Reputation Review*, 1(3), 215-233
- Cabeza-Garcia, L., M. Sacristan-Navarro, dan S. Gomez-Anson. 2017. Family Involvement and Corporate Social Responsibility Disclosure. *Journal of Family Business Strategy* (8): 109-122.
- Camerer C., G. Loewenstein, and D. Prelec. 2005. "Neuroeconomics: How Neuroscience can Inform Economics." *Journal of Economic Literature* Vol. 43. No. 1, pp. 9-64.
- Capriotti, P., & Moreno, A. (2007). Communicating corporate responsibility through corporate web sites in Spain. *Corporate Communications: An International Journal*, 12(3), 221-237.
- Cennamo, et.al. (2012). *Technology integration for meaningful classroom use: a standards-based approach (second edition)*. United State: Wadsworth Cengage Learning.
- Chen et al., (2010). Are Family Firms More Tax Aggressive Than Non-Family Firms? *Journal of Financial Economics*, 41-61.
- Chen, H., & Wang, X. (2011). Corporate social responsibility and corporate financial performance in China: an empirical research. *The international journal of business in society*, 11(4), 361 - 370.
- Chen, Ming-Chin, Shu Ju Cheng, Yuhchang Hwang. 2005. "An Empirical Investigation of The Relationship Between Intellectual Capital and Firm's Market Value and Financial Performance." *Journal of Intellectual Capital*. Vol 6, No.2, pp. 159-176.
- Chrisman, J. J., Chua, J. H., & Steier, L. P. (2003). An Introduction to Theories of Family Business. *Journal of Business Venturing*, Elsevier, (18), 441-448.

- Chua, J. H., Chrisman, J. J., Steier, L. P., & Rau, S. B. (2012). Sources of heterogeneity in family firms: An introduction. SAGE Publications Sage CA: Los Angeles, CA.
- Chua, J., Chrisman, J., & Sharma, P. 2003. Succession and nonsuccession concerns of family firms and agency relationships with nonfamily managers. *Family Business Review*, 16(2), 89-107.
- Clarkson, M., 1995. A Stakeholder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Social Performance. *Academy of Management Review*, 20(1), pp. 92- 117.
- Cochran, P. L., & Wood, R. A. (1984). Corporate Social Responsibility and Financial Performance. *The Academy of Management Journal*, 27(1), 42-56.
- Cochran, S. 2007. Vermicomposting: Composting With Worms. University of Neskraha – Lincoln Extension In Lancaster Country, Canada.
- Cormier, Aerts, Ledoux, Magnan. 2009. “Attributes of Social and Human Capital Disclosure and Information Asymmetry between Managers and Investors”, *Canadian Journal of Administrative Science*.
- Cormier, D., M. Ledoux, and M. Magnan. 2011. The Informational Contribution of Social and Environmental Disclosures for Investors. *Management Decision*, 49 (8), 1276-1304.
- Crisóstomo, V.L., Freire, F.D.S. & de Vasconcellos, F. (2011). Corporate social responsibility, firm value and financial performance in Brazil. *Social Responsibility Journal*, 7(2), 295-309.
- Dahlsrud, A. (2008). How corporate social responsibility is defined: an analysis of 37 definitions. *Corporate social responsibility and environmental management*, 15(1), 1-13.
- DeAngelo, H., & DeAngelo, L. (2000). Controlling stockholders and the disciplinary role of corporate payout policy: A study of the Times Mirror Company. *Journal of Financial Economics*, 56(2), 153–207 [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(00\)00039-8](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(00)00039-8)
- Deegan, C dan Rankin, M. (1996). The Materiality of Environmental Information to Users of Annual Report. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 10, (4), hlm. 562-580.
- Deegan, C. 2002. Introduction: The Legitimising Effect of Social and Environmental Disclosure – A Theoretical Foundation. *Accounting, Auditing, and Accountability Journal*, Vol.5 No.3: 282-311.
- Deegan, C. 2004. *Financial Accounting Theory*. McGraw-Hill Book Company. Sydney.
- Deegan, Craig. 2000. *Financial Accounting Theory*. Australia NSW: McGrawHill.
- Dhaliwal, D. S., Radhakrishnan, S., Tsang, A., & Yang, Y. G. (2012). Nonfinancial disclosure and analyst forecast accuracy: International evidence on corporate social responsibility disclosure. *Accounting Review*, 87(3), 723–759. <https://doi.org/10.2308/accr-10218>
- Dhaliwal, Dan S., Oliver Zhen Li, Albert Tsang, and Yong George Yang 2011. Voluntary nonfinancial disclosure and the cost of equity

- capital: The initiation of corporate social responsibility reporting. *The Accounting Review* 86, no. 1: 59-100.
- Disegni, D., Huly, M., & Akron, S. (2015). Corporate Social Responsibility, Environmental Leadership and Financial Performance. *Social Responsibility Journal*, 131-148.
- Donaldson, T. & Preston, L. E., 1995. The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications. *The Academy of Management Review*, January, 20(1), pp. 65-91.
- Dussault, Marc R. 2008. What is a Family Business? <http://search.proquest.com/docview/231221770/140F7BEB429637CB340/3?accountid=45762>
- Dyer, W.G., Jr., & Whetten, D.A. (2006). Family firms and social responsibility: Preliminary evidence from the S&P 500. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 30(6), 785–802
- El Ghoul, Sadok et al. (2016). New Evidence on the Role of the Media in Corporate Social Responsibility. The Hong Kong Polytechnic University.
- Elving, W. (2010) 'CSR and Skepticism: The Influence of Fit and Reputation on Skepticism Toward CSR Communications', *Journal of Marketing Communication*, First Article, Hal, 1-16.
- Faccio, M., & Lang, H. P. (2002). The ultimate ownership of Western European corporations. *Journal of Financial Economics*, 65: 365-395.
- Fama, E. F. 1978. The Effects of a Firm's Investment and Financing Decisions on the Welfare of Its Security Holders. *The American Economic Review*, Vol. 68, No. 3, hlm: 272-284.
- Famiyeh, S. (2017). "Corporate Social Responsibility and Firm's Performance: Empirical Evidence". *Social Responsibility Journal*, 13(2), 390–406.
- Fan, L. B., J. S. Li, Pan, and Q. S. (2010). Industry Analysis of The Relationship Between Board Characteristics and Firm Performance. *Journal of Xuzhou Normal University*, Edition of Philosophy and Social Sciences.
- Feng, M., Wang, X., Kreuze, J. G., Wang, X., & Kreuze, J. G. (2017). Corporate social responsibility and firm financial performance Comparison analyses across industries. <https://doi.org/10.1108/AJB-05-2016-0015>
- Fontaine, C., Haarman, Antoine. and Schmid, Stefan. 2006. The Stakeholder Theory (Online). ([http://edalys.fr/documents/Stakeholders %20theory.pdf](http://edalys.fr/documents/Stakeholders%20theory.pdf))
- Freeman, R. Edward dan McVea, John. 1984. Strategic management: A Stakeholder Approach to Strategic Management. Working Paper. No. 1(p. 46). Boston: Pitman.
- Friedman, M., 1970. The social responsibility of business is to increase its profits. *New York Times* (September 13), 32-33.
- Garriga, E. Mele, D. 2004. Corporate social responsibility theories - Mapping the territory. *Journal of Business Ethics* 53 (1): 52 – 55

- dalam Budiarti, M. Raharjo, S. T. 2014. Corporate social responsibility (CSR) dari sudut pandang perusahaan. *J. social work* 4 (1): 13-29.
- Ghelli, C. (2013). Corporate Social Responsibility and Financial Performance: An Empirical Evidence. Thesis. Copenhagen Business School, 80(January)
- Ghozali, I., & Latan, H. (2015). Konsep, Teknik, Aplikasi Menggunakan Smart PLS 3.0 Untuk Penelitian Empiris. Semarang: BP Undip.
- Gill, S., & Kaur, P. (2015). Family involvement in business and financial performance: a panel data analysis. *Vikalpa*, 40(4), 395-420.
- Godfrey, J., A. Hodgson, S. Holms, dan A. Tarca. 2010. *Accounting Theory*. John Wiley & Sons: Australia.
- Gomes, M., & Marsat, S. (2017). Does CSR Impact Premiums in M&A Transaction? *Finance Research Letters*. doi:10.1016/j.frl.2017.12.005
- Gomez-Mejia, L.R., Makri, M. and Kintana, M.L., 2010. Diversification decisions in family-controlled firms. *Journal of management studies*, 47(2), pp.223-252.
- Granata, D. and Chirico, F. (2010), "Measures of value in acquisitions: family versus nonfamily firms", *Family Business Review*, Vol. 23 No. 4, pp. 341-354.
- Gray et al. 2001. Social and Environmental Disclosure and Corporate Characteristics: A Research Note and Extension. *Journal of Business Finance and Accounting* 3(4): 327-356.
- Gray, et al., 1996, *Accounting and Accountability: Changes and Challenges in Corporate Social and Environmental Reporting*. Prentice Hall Europe, Hemel Hempstead
- Gray, R., Kouhy, R., Lavers, S., Gray, R., Kouhy, R., & Lavers, S. 1995. Corporate social and Enviromental reporting A review of the literature and a longitudinal study of UK disclosure. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 8(2), 47-77. <https://doi.org/10.1108/09513579510146996>.
- Guidry, R. P., & Patten, D. M. 2010. Market reactions to the first-time issuance of corporate sustainability reports: Evidence that quality matters. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 1(1), 33-50.
- Gutrie, J. dan Parker, L. 1990. Corporate Social Disclosure Practice: A Comparative International Analysis. *Advance in Public Interest Accounting* 3: 159-176.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Rolph E. Anderson. 2010. *Multivariate. Data Analysis*. (7th ed.). New York: Prentice Hall International, Inc.
- Hair, Joseph F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2017). A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM). In *International Journal of Research & Method in Education*

- (Second, Vol. 38, Issue 2).
<https://doi.org/10.1080/1743727x.2015.1005806>
- Hamel, Gary & C. K Prahalad, 1994. *Competing for the Future*, USA: Harvard Bussiness School Press.
- Hartono, Jogyanto. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. BPFE. Yogyakarta.
- Hartono, Jogyanto. 2017. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. Yogyakarta:BPFE
- Haryono, S. (2017). *Metode Sem Untuk Penelitian Manajemen: AMOS, LISREL & PLS*. In: PT. LUXIMA METRO MEDIA.
- Helfert, Erich A. 1996. *Teknis Analisis Keuangan*. Edisi Delapan. Erlangga. Jakarta.
- Hermawan, Sigit. Ma'ulah Afyiah Nurul. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporation Social Responsibility sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Dinamika Akuntansi*. Vol. 06, No. 02, hal: 103-118.
- Hillman, A. J. dan G. D. Keim. 2001. Shareholder Value, Stakeholder Management, and Social Issues: What's The Bottom Line?. *Strategic Management Journal* 22(2):125-139.
- Hur, Woon M., Hanna K. & Jeong W. (2014). How CSR Leads to Corporate Brand Equity: Mediating Mechanisms of Corporate Brand Credibility and Reputation, *Journal Bus Ethics*, Vol.125, p. 75-86.
- Iatidris, G.E. (2013). Environmental disclosure quality: evidence on environmental performance, corporate governance and value relevance. *Emerging Market Review*, 14, 55-75. DOI: 10.1016/j.ememar.2012.11.003.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2007. *Standar Akuntansi Keuangan*. Edisi 2007. Penerbit: Salemba Empat. Jakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia., 2015. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1 Laporan Keuangan*, Jakarta: IAI.
- Jaggi, B., Leung, S., & Gul, F. 2009. Family control, board independence and earnings management: Evidence based on Hong Kong firms. *Journal of Accounting and Public Policy*, 28(4), 281-300.
- Jamali, D. (2008) A stakeholder approach to corporate social responsibility: Fresh insights into theory vs practice, *Journal of Business Ethics* (in press)
- Jensen, Michael C. dan W.H. Meckling. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3. Hal 305-360.
- Kafetzopoulos, D., dan Psomas, E. (2015). The impact of innovation capability on the performance of manufacturing companies *Journal of Manufacturing Technology Management*, 26(1),
- Kanji, G. K., & Chopra, P. K. (2010). Corporate social responsibility in a global economy. *Total Quality Management & Business Excellence*, 21(2), 119-143. <https://doi.org/10.1080/14783360903549808>

- Karaye, Y. I., Ishak, Z., & Adam, N. C. (2014). The Mediating Effect of Stakeholder Influence Capacity on the Relationship between Corporate Social Responsibility and Corporate Financial Performance. *International Conference on Accounting Studies 2014, ICAS 2014, 18-19 August 2014, Kuala Lumpur, Malaysia*, 528-534
- Kim, Y., Gao, F.Y. (Februari, 2013). Does family involvement increase business performance? Family-longevity goals' moderating role in Chinese family firms. *Journal of Business Research*, 66 (2), 265-274. ScienceDirect Database
- Kotler, P., & Nancy, L. (2005). *Corporate Social Responsibility: Doing the Most Good for Your Company and Your Cause*. New Jersey: John Willey and Sons, Inc
- Leino, L. (2009). Good corporate governance in family business: Governance of ownership, business and family. May 14, 2009. Finish Family Firms Association
- Liu, C. C., Wang, L. F. S., & Lee, S. H. (2015). Strategic Environmental Corporate Social Responsibility in a Differentiated Duopoly Market. *Economics Letters* 129, 108-111.
- López-Delgado, P., & Diéguez-Soto, J. (2015). Lone founders, types of private family businesses and firm performance. *Journal of Family Business Strategy*, 6(2), 73-85.
- Lorraine et al. 2004. An Analysis of Stock Market Impact of Environmental Performance Information. *Accounting Forum*, 28 (1), 7-26.
- Lu, Y., & Abeysekera, I. (2014). Stakeholder's power, corporate characteristics, and social and environmental disclosure: evidence from China. *University Of Wollongong Research Online*, 426–436.
- Luo, X., & Bhattacharya, C.B. (2006) Corporate social responsibility, customer satisfaction, and market value, *Journal of marketing*, Vol. 70(4): 1- 18
- Mahoney, L dan RW Roberts (2007), "Corporate social performance, and financial performance and institutional ownership in Canadian firms", *Accounting Forum*, Vol. 31 pp.233-53.
- Mahrani, M., & Soewarno, N. 2018. The Effect of Good Corporate Governance Mechanism and Corporate Social Responsibility on Financial Performance With Earnings Management As Mediating Variable. *Accounting Research Journal*, 3(1), 41–60. <https://doi.org/10.1108/AJAR-06-2018-0008>
- Mahto, R. V., Ahluwalia, S., & Khanin, D. (2014). Psychological ownership of family firm successors: a conceptual approach. *Small Business Institute Journal*, 10(2), 65-76.
- Martin, M. F. 2010. China's sovereign wealth fund: Developments and policy implications. DIANE Publishing.
- Martinez-Conesa, Isabel, Pedro Soto-Acosta, and Mercedes Palacios-Manzano. 2017. "Corporate Social Responsibility and Its Effect on Innovation and Firm Performance: An Empirical Research in SMEs." *Journal of Cleaner xii Production*.

- McGuire, J. B., Sundgren, A., & Schneeweis, T. (1988). Corporate Social Responsibility and Firm Financial Performance. *The Academy of Management Journal*, 854- 872.
- McWilliams, A., & Siegel, D. 2001. Corporate social responsibility: A theory of the firm perspective. *Academy of Management Review*, 26(1), 117–127. <https://doi.org/10.5465/AMR.2001.4011987>.
- McWilliams, A., Siegel, D., 2001. Corporate social responsibility: a theory of the firm perspective. *Academy of Management Review* 26, 117-127.
- Moir, L. 2001. What Do We Mean By Corporate Social Responsibility, the Measurement of Corporate Social Behavior. *Journal of Governance* 1-2.
- Moore, G. (2001). Corporate Social and Financial Performance: An Investigation in the U.K. Supermarket Industry. *Journal of Business Ethics*, Vol. 34, No. 3/4, Ethics: Leadership and Accountability: The, 299-315.
- Morsing, Mette dan Schultzn, Majken. 2006. Corporate social responsibility communication: stakeholder information, response and involvement strategies. Volume 15 Number 4 October. Page 323-338.
- Murray, A., Sinclair, D., Power, D. & Gray, R. (2006). Do financial markets care about social and environmental disclosure? Further evidence and exploration from the UK. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 19(2), 228- 255.
- Mwangi, C., & Jerotich, O. (2013). The Relationship between Corporate Social Responsibility Practices and Financial Performance of Firms in the Manufacturing, Construction and Allied Sector of the Nairobi Securities Exchange. *International Journal of Business, Humanities and Technology*, 3(2), 1- 10.
- Nekhili, M., Nagati, M., Chtioui, T., dan Rebolledo, C. (2017). Corporate social responsibility disclosure and market value: Family versus nonfamily firms. *Journal of Business Research* 77 (2017) 41–52
- Omar, B. F. dan Zallom, N. O. (2016). Corporate Social Responsibility And Market Value: Evidence From Jordan, 14(1), 2-29. *Journal of Financial Reporting and Accounting*.
- Palmer, H. J. (2012). Corporate Social Responsibility and Financial Performance: Does it Pay to be Good?
- Pantow, Mawar Sharon R. et al. 2016. Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return on Asset, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal EMBA Vol.3 No.1, Hal.961-971, ISSN 2303-1174*.
- Paul M Healy dan Krishna G. Palepu. 2001. Information asymmetry, corporatedisclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature.*Journal of Accounting and Economics* 31 (2001) 405–440. Elsevier Science B.V

- Perks, K.J., Farache, F., Shukla, P., Berry, A. 2013. Communicating responsibility practicing irresponsibility in CSR advertisements. *Journal of Business Research*. Vol. 66, no. 10, p. 1881-1888.
- Platonova, E., Asutay, M., Dixon, R., & Mohammad, S. (2016). The Impact of Corporate Social Responsibility Disclosure on Financial Performance: Evidence from The GCC Islamic Banking Sector. *Journal of Business Ethics*.
- Prado-Lorenzo, J.-M., Garcia-Sanchez, I.-M., 2010. The Role of the Board of Directors in Disseminating Relevant Information on Greenhouse Gases. *Journal of Business Ethics* 97, 391–424. <https://doi.org/10.1007/s10551-010-0515-0>
- Puspitaningtyas, Z. (2017). Efek Moderasi Kebijakan Dividen Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 5(2), 173– 180.
- PwC. (2014). Survey Bisnis Keluarga 2014, Indonesia. Retrieved from <http://www.pwc.com/id/en/publications/assets/indonesia-report-familybusiness-survey-2014.pdf>
- Qiu, Y., Shaukat, A., & Tharyanc, R. (2016). Environmental and Social Disclosures: Link with Corporate Financial Performance. *The British Accounting Review*, pp. 102-116.
- Qiu, Yan, Amama Shaukat dan Rajesh Tharyan. 2014. Environmental and Social Disclosures: Link With Corporate Financial Performance. *The British Accounting Review* 1-15
- Rajput, N., Batra, G., & Pathak, R. (2012). Linking CSR and financial performance: an empirical validation. *Problems and Perspectives in Management*, 10(2), 42-49
- Republik Indonesia. (2007). Undang-Undang No.40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Lembaran Negara RI Tahun 2007, No. 4756. Sekretariat Negara. Jakarta
- Richardson, A. J., and M. Welker. 2001. Social disclosure, financial disclosure and the cost of equity capital. *Accounting, organizations and society* 26 (7):597-616.
- Roberts, R. W. 1992. Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure: An Application of Stakeholder Theory. *Accounting, Organizations, and Society* 17(6).
- Ross, Stephen A, Westerfield, Randolph W., Jaffe, Jeffery F., Jordan, Bradford D. (2009). *Corporate Finance : Core Principals and Application*. (2nd ed). New York, United State of America : McGraw-Hill/Irwin.
- Saleh, M., Zulfiki, N., & Muhamad, R. (2011). Looking for Evidence of The Relationship Between Corporate Social Responsibility and Corporate Financial Performance in an Emerging Market. *Asia-Pacific Journal of Business Administration*, 165-190.
- Salzmann, O., Ionescu-Somers, A. M., & Steger, U. (2005). The business case for corporate sustainability: Literature review and research options. *European Management Journal*, 23(1), 27–36.

- Sekaran, Uma. 2017. *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*. Jakarta: Salemba empat.
- Simpson, W. Gary, dan Theodor Kohers, 2002, *The Link between Corporate Social and Financial Performance: Evidence from the Banking Industry*, *Journal of Business Ethics*, 35/2, 97-109
- Solimun, 2011. *Analisis Variabel moderasi dan Mediasi*. Program Studi Statistika FMIPA Universitas Brawijaya. Malang.
- Statman, Meir. 2014. *Behavioral finance: Finance with normal people*. *Borsa Istanbul Review* 14 (2014) 65e73. Production and hosting by Elsevier B.V.
- Sudana, I. M. 2015. *Manajemen keuangan perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta CV.
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro. 2007. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empirik pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Jakarta)*. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. 9(1):h: 41-48.
- Tagiuri Renato, – Davis, John (1996) *Bivalent attributes of the family firm*. *Family Business Review*, Vol. 9, No. 2, Family Firm Institute, 199-208.
- Tsoutsoura, Margarita, 2004. “Corporate Social Responsibility and Financial Performance,” Haas School of Business University of California at Berkeley.
- Turker, Dugyu. (2009). *How Corporate Social Responsibility Influences Organizational Commitment*. *Journal of Business Ethics*, 89(2), 189–204.
- Uwuigbe, U. et al. (2018) „Sustainability Reporting and Firm Performance : a Bi- Directional Approach“, *Academy of Strategic Management Journal*, 17(3), pp. 1–16.
- Vance, S. C. 1975. *Are Socially Responsible Corporations Good Investment Risks?*. *Management Review* Vol. 64 No. 8. pp 18 – 24
- Waddock, S. A. dan Graves, S. B. (1997). *The corporate social performance financial performance link*. *Strategic Management Journal*, 18(4), 303-310.
- Wang, K. T., dan Li, D. (2015). *Market Reactions to the First-Time Disclosure of Corporate Social Responsibility Reports: Evidence from China*. *Journal of Business Ethics*, 138(4), 661-682. doi:10.1007/s10551-015-2775-1
- WBCSD, *Corporate Social Responsibility: Meeting changing expectation*. World Business Council for Sustainable Development. ISBN 2-94-024007-8. 1999.
- Wilburn, K., & Wilburn, R. (2013). *Using global reporting initiative indicators for csr programs*. *Journal of Global Responsibility*, 4(1), 62–75. <https://doi.org/10.1108/20412561311324078>

- Wood, D. J. 1991. "Corporate Social Performance revisited". In: *Academy of Management Review*.
- Yoon, Y., Gürhan-Canli, Z., Schwarz, N. (2006), The effect of corporate social responsibility (CSR) activities on companies with bad reputations. *Journal of Consumer Psychology*, 16(4), 377-390
- Zellweger, T.M., Kellermanns, F.W., Eddleston, K.A., & Memili, E. (2012). Building a family firm image: How family firms capitalize on their family ties. *Journal of Family Business Strategy*, 3(4), 239–250.

LAMPIRAN I
DAFTAR SAMPEL PERUSAHAAN MANUFAKTUR
TAHUN 2015-2019

NO	TICKER	NAMA PERUSAHAAN
1	ADES	Akasha Wira International Tbk
2	ADMG	Polychem Indonesia Tbk
3	AKKU	PT Anugerah Kagum Karya Utama Tbk
4	AKPI	Argha Karya Prima Ind Tbk
5	ALDO	Alkindo Naratama Tbk
6	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk
7	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk
8	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk
9	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk
10	APLI	Asiaplast Industries Tbk
11	ARNA	Arwana Citramulia Tbk
12	ASII	Astra International Tbk
13	AUTO	Astra Otoparts Tbk
14	BAJA	Saranacentral Bajatama Tbk
15	BATA	Sepatu Bata Tbk
16	BRAM	Indo Kordsa Tbk
17	BRNA	Berlina Tbk
18	BRPT	Barito Pacific Tbk
19	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk
20	BUDI	PT Budi Starch&Sweetener Tbk
21	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
22	CINT	PT Chitose Internasional Tbk
23	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
24	CTBN	Citra Tubindo Tbk
25	DLTA	Delta Djakarta Tbk
26	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
27	DVLA	Darya-Vartia Laboratoria Tbk
28	EKAD	Ekadharma International Tbk
29	ERTX	Eratex Djaja Tbk
30	ESTI	Ever Shine Textile Industry Tbk
31	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk
32	FPNI	PT Lotte Checimal Titan Tbk
33	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk
34	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk
35	GGRM	Gudang Garam Tbk
36	GJTL	Gajah Tunggal Tbk
37	HDTX	Panasia Indo Resources Tbk
38	HMSP	HM Sampoerna Tbk

39	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
40	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk
41	IKAI	Intikeramik Alamasri Industri Tbk
42	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk
43	IMPC	PT Impack Pratama Industri Tbk
44	INAF	Indofarma Tbk
45	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk
46	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk
47	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
48	INDR	Indorama Synthetics Tbk
49	INDS	Indospring Tbk
50	INKP	Indah Kiat Pulp&Paper Tbk
51	INRU	Toba Pulp Lestari Tbk
52	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
53	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk
54	ISSP	PT Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk
55	JECC	Jembo Cable Company Tbk
56	JPFA	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk
57	JPRS	PT Jaya Pari Steel Tbk
58	KAEF	Kimia Farma Tbk
59	KBLI	KMI Wire and Cable Tbk
60	KBLM	Kabelindo Murni Tbk
61	KBRI	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk
62	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk
63	KIAS	Keramika Indonesia Asosiasi Tbk
64	KICI	Kedaung Indah Can Tbk
65	KLBF	Kalbe Farma Tbk
66	KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk
67	LION	Lion Metal Works Tbk
68	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk
69	LMSH	Lionmesh Prima Tbk
70	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk
71	MAIN	Malindo Feedmill Tbk
72	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk
73	MBTO	Martina Berto Tbk
74	MERK	Merck Tbk
75	MLIA	Mulia Industrindo Tbk
76	MRAT	Mustika Ratu Tbk
77	MYOR	Mayora Indah Tbk
78	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk
79	NIPS	Nipress Tbk
80	PBRX	Pan Brothers Tbk

81	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk
82	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk
83	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk
84	PTSN	Sat Nusapersada Tbk
85	PYFA	Pyridam Farma Tbk
86	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk
87	RMBA	Bentoel International Investama Tbk
88	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk
89	SCCO	PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk
90	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
91	SIMA	Siwani Makmur Tbk
92	SIPD	PT Sreeya Sewu Indonesia
93	SKBM	Sekar Bumi Tbk
94	SKLT	Sekar Laut Tbk
95	SMBR	PT Semen Baturaja (Persero) Tbk
96	SMCB	PT Solusi Bangun Indonesia Tbk
97	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
98	SMSM	Selamat Sampurna Tbk
99	SPMA	Suparma Tbk
100	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk
101	SRSN	Indo Acidatama Tbk
102	SSTM	Sunson Textile Manufacturer Tbk
103	STTP	PT Siantar Top Tbk
104	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk
105	TCID	Mandom Indonesia Tbk
106	TIRT	Tirta Mahakam Resources Tbk
107	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
108	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
109	TPIA	PT Chandra Asri Petrochemical Tbk
110	TRIS	Trisula International Tbk
111	TRST	Trias Sentosa Tbk
112	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
113	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Tbk
114	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk
115	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk
116	VOKS	Voksel Electric Tbk
117	WIIM	Wismilak Intri Makmur Tbk
118	WTON	Wijaya Karya Beton
119	YPAS	Yanaprima Hastapersada Tbk

LAMPIRAN II
DATA SIAP OLAH

NO	KODE	TAHUN	MV	ROA	CSR	FAMINV
1	ADMG	2015	0.123	0.058	0.099	0.000
2	ALKA	2015	0.613	-0.008	0.077	0.000
3	ALMI	2015	0.254	-0.023	0.077	0.556
4	APLI	2015	0.439	0.006	0.033	0.333
5	ASII	2015	2.217	0.067	0.143	0.000
6	AUTO	2015	1.206	0.023	0.176	0.000
7	BAJA	2015	1.748	-0.010	0.264	0.714
8	BATA	2015	2.516	0.312	0.253	0.000
9	BRAM	2015	0.815	0.043	0.132	0.000
10	BRPT	2015	0.046	0.002	0.088	0.333
11	BTON	2015	0.150	0.035	0.077	0.400
12	BUDI	2015	0.346	0.006	0.099	0.200
13	CEKA	2015	0.637	0.072	0.066	0.000
14	CPIN	2015	3.802	0.074	0.176	0.308
15	DLTA	2015	6.524	0.185	0.165	0.000
16	DPNS	2015	0.493	0.036	0.077	0.286
17	DVLA	2015	1.791	0.078	0.187	0.154
18	EKAD	2015	1.075	0.121	0.220	0.400
19	ERTX	2015	0.076	0.099	0.099	0.000
20	ESTI	2015	2.266	-0.184	0.209	0.333
21	FPNI	2015	0.378	0.013	0.066	0.000
22	GDST	2015	0.714	-0.047	0.132	0.250
23	GGRM	2015	2.494	0.102	0.209	0.182
24	GJTL	2015	0.587	-0.018	0.121	0.000
25	HDTX	2015	1.971	-0.073	0.187	0.500
26	HMSP	2015	0.434	0.273	0.088	0.000
27	ICBP	2015	2.355	0.150	0.319	0.200
28	IGAR	2015	0.874	0.134	0.055	0.000
29	IMAS	2015	1.372	-0.001	0.198	0.000
30	INAF	2015	1.150	0.004	0.110	0.000
31	INAI	2015	0.240	0.022	0.099	0.556
32	INDF	2015	1.305	0.040	0.220	0.167
33	INDR	2015	0.134	0.013	0.088	0.429
34	INDS	2015	0.292	0.001	0.099	0.333
35	INKP	2015	0.142	0.032	0.110	0.118
36	INRU	2015	0.422	-0.008	0.165	0.000
37	INTP	2015	3.260	0.158	0.187	0.000
38	IPOL	2015	0.268	0.009	0.187	0.273
39	JECC	2015	0.775	0.002	0.176	0.429

40	JPFA	2015	1.031	0.101	0.154	0.222
41	JPRS	2015	0.426	-0.061	0.121	0.500
42	KAEF	2015	5.650	0.077	0.242	0.000
43	KBLI	2015	0.480	0.074	0.220	0.000
44	KBLM	2015	0.510	0.019	0.165	0.000
45	KBRI	2015	0.850	-0.107	0.154	0.000
46	KDSI	2015	0.328	0.010	0.143	0.250
47	KICI	2015	0.194	-0.097	0.143	0.000
48	KRAS	2015	0.450	-0.088	0.088	0.000
49	LION	2015	1.179	0.072	0.187	0.286
50	LMPI	2015	0.364	0.005	0.077	0.571
51	LMSH	2015	0.531	0.015	0.077	0.000
52	LPIN	2015	0.218	-0.056	0.154	0.000
53	MAIN	2015	2.296	-0.016	0.209	0.385
54	MASA	2015	0.570	-0.045	0.154	0.000
55	MBTO	2015	0.397	-0.022	0.099	0.571
56	MERK	2015	6.436	0.222	0.187	0.000
57	MLIA	2015	0.719	-0.022	0.055	0.364
58	MRAT	2015	0.287	0.002	0.099	0.000
59	MYOR	2015	0.179	0.110	0.143	0.500
60	NIKL	2015	0.430	-0.053	0.143	0.000
61	NIPS	2015	1.257	0.020	0.176	0.667
62	PBRX	2015	1.689	0.019	0.220	0.250
63	PRAS	2015	0.159	0.004	0.132	0.000
64	RICY	2015	0.265	0.011	0.099	0.286
65	SIPD	2015	0.923	-0.161	0.143	0.000
66	SKBM	2015	2.569	0.053	0.264	0.333
67	SMCB	2015	0.398	0.010	0.066	0.000
68	SMSM	2015	1.181	0.208	0.319	0.375
69	SPMA	2015	0.305	-0.019	0.121	0.333
70	SRSN	2015	0.885	0.027	0.143	0.500
71	STTP	2015	3.914	0.097	0.209	0.000
72	TBMS	2015	0.023	0.042	0.154	0.000
73	TKIM	2015	0.138	0.001	0.121	0.133
74	TOTO	2015	0.360	0.117	0.121	0.125
75	TPIA	2015	0.173	0.014	0.066	0.143
76	TRIS	2015	1.031	0.076	0.154	0.000
77	TRST	2015	0.415	0.008	0.121	0.000
78	TSPC	2015	3.259	0.084	0.275	0.000
79	ULTJ	2015	1.451	0.148	0.209	0.500
80	VOKS	2015	0.266	0.000	0.154	0.200
81	WIIM	2015	1.030	0.098	0.220	0.222

82	ADMG	2016	0.150	-0.054	0.110	0.000
83	AKPI	2016	0.523	0.020	0.099	0.364
84	ALKA	2016	1.487	0.004	0.154	0.000
85	ALMI	2016	0.285	-0.078	0.077	0.556
86	AMFG	2016	0.809	0.047	0.099	0.000
87	APLI	2016	0.480	0.080	0.044	0.400
88	ASII	2016	2.129	0.076	0.176	0.000
89	AUTO	2016	0.905	0.033	0.132	0.000
90	BAJA	2016	1.814	0.035	0.264	0.714
91	BATA	2016	1.988	0.052	0.253	0.000
92	BRAM	2016	1.079	0.075	0.176	0.000
93	BRPT	2016	0.103	0.109	0.088	0.333
94	BTON	2016	0.647	-0.034	0.077	0.400
95	BUDI	2016	0.309	0.013	0.099	0.200
96	CEKA	2016	0.716	0.175	0.066	0.000
97	DLTA	2016	4.241	0.212	0.209	0.000
98	DPNS	2016	0.469	0.034	0.077	0.286
99	DVLA	2016	1.548	0.099	0.187	0.133
100	EKAD	2016	0.623	0.129	0.110	0.400
101	ERTX	2016	0.881	0.030	0.099	0.000
102	ESTI	2016	1.402	0.063	0.209	0.333
103	FASW	2016	1.723	0.091	0.187	0.273
104	FPNI	2016	0.541	0.011	0.066	0.000
105	GDST	2016	0.658	0.025	0.132	0.250
106	GDYR	2016	1.189	0.015	0.231	0.000
107	GGRM	2016	3.162	0.106	0.242	0.182
108	GJTL	2016	0.593	0.034	0.121	0.000
109	HDTX	2016	2.093	0.000	0.209	0.429
110	ICBP	2016	5.304	0.168	0.319	0.188
111	IGAR	2016	1.168	0.158	0.099	0.000
112	IMAS	2016	0.668	-0.012	0.154	0.000
113	INAI	2016	0.282	0.027	0.099	0.556
114	INDF	2016	1.962	0.064	0.220	0.167
115	INDR	2016	0.125	0.002	0.088	0.429
116	INDS	2016	0.216	0.020	0.099	0.333
117	INKP	2016	0.139	0.029	0.110	0.118
118	INRU	2016	0.257	0.110	0.165	0.000
119	INTP	2016	5.433	0.128	0.187	0.000
120	IPOL	2016	0.329	0.023	0.154	0.300
121	JECC	2016	0.937	0.083	0.176	0.429
122	JPFA	2016	1.701	0.152	0.187	0.200
123	JPRS	2016	0.329	-0.055	0.121	0.500

124	KBLI	2016	0.667	0.179	0.165	0.000
125	KBLM	2016	0.796	0.033	0.165	0.286
126	KBRI	2016	1.036	-0.081	0.154	0.000
127	KDSI	2016	0.265	0.041	0.143	0.500
128	KICI	2016	0.400	0.003	0.143	0.000
129	KLBF	2016	5.679	0.181	0.242	0.333
130	KRAS	2016	0.462	-0.046	0.088	0.000
131	LION	2016	1.040	0.062	0.187	0.286
132	LMPI	2016	0.314	0.009	0.077	0.571
133	LMSH	2016	0.458	0.038	0.077	0.000
134	LPIN	2016	0.664	0.297	0.154	0.000
135	MAIN	2016	1.976	0.074	0.209	0.385
136	MASA	2016	0.430	-0.011	0.154	0.000
137	MBTO	2016	0.383	0.012	0.099	0.571
138	MERK	2016	6.416	0.207	0.187	0.000
139	MLIA	2016	0.451	0.001	0.055	0.364
140	MRAT	2016	0.248	-0.011	0.099	0.000
141	MYOR	2016	5.082	0.107	0.198	0.500
142	NIKL	2016	2.479	0.021	0.198	0.000
143	PBRX	2016	1.006	0.026	0.220	0.250
144	PRAS	2016	0.171	-0.002	0.132	0.000
145	PTSN	2016	0.165	0.018	0.110	0.500
146	RICY	2016	0.229	0.011	0.099	0.286
147	RMBA	2016	1.801	-0.155	0.055	0.000
148	SCCO	2016	0.893	0.139	0.110	0.286
149	SIPD	2016	0.929	0.005	0.143	0.000
150	SKBM	2016	1.660	0.023	0.264	0.364
151	SMGR	2016	1.913	0.103	0.066	0.000
152	SMSM	2016	4.064	0.223	0.319	0.375
153	SPMA	2016	0.312	0.038	0.121	0.333
154	SRSN	2016	0.749	0.015	0.143	0.467
155	STTP	2016	3.698	0.075	0.209	0.000
156	TBMS	2016	0.683	0.107	0.154	0.000
157	TCID	2016	1.662	0.074	0.220	0.000
158	TKIM	2016	0.138	0.003	0.121	0.133
159	TOTO	2016	4.057	0.065	0.198	0.125
160	TPIA	2016	0.488	0.141	0.066	0.143
161	TRIS	2016	0.887	0.039	0.154	0.000
162	TRST	2016	0.439	0.010	0.121	0.000
163	ULTJ	2016	0.876	0.167	0.209	0.500
164	UNIC	2016	0.279	0.093	0.121	0.200
165	UNIT	2016	0.075	0.002	0.066	0.000

166	VOKS	2016	0.273	0.096	0.154	0.154
167	WIIM	2016	0.877	0.079	0.154	0.222
168	YPAS	2016	3.594	-0.035	0.253	0.000
169	ADMG	2017	0.295	-0.023	0.088	0.000
170	AKPI	2017	0.438	0.005	0.099	0.455
171	ALKA	2017	1.979	0.050	0.198	0.000
172	ALMI	2017	0.358	0.004	0.077	0.333
173	AMFG	2017	0.737	0.006	0.099	0.000
174	ASII	2017	2.149	0.078	0.209	0.000
175	AUTO	2017	0.923	0.037	0.132	0.000
176	BAJA	2017	1.674	-0.024	0.242	0.714
177	BATA	2017	1.279	0.063	0.231	0.000
178	BRAM	2017	1.128	0.074	0.176	0.000
179	BRPT	2017	0.174	0.055	0.110	0.429
180	BTON	2017	0.526	0.062	0.121	0.400
181	BUDI	2017	0.354	0.016	0.099	0.200
182	CEKA	2017	0.850	0.077	0.110	0.000
183	CPIN	2017	3.131	0.102	0.220	0.200
184	DLTA	2017	3.211	0.212	0.209	0.000
185	DPNS	2017	0.433	0.019	0.077	0.286
186	DVLA	2017	1.966	0.099	0.187	0.133
187	EKAD	2017	0.733	0.096	0.110	0.400
188	ERTX	2017	0.627	0.027	0.099	0.000
189	ESTI	2017	0.778	0.023	0.121	0.333
190	FASW	2017	4.069	-0.127	0.187	0.200
191	FPNI	2017	0.805	0.008	0.110	0.000
192	GDST	2017	0.661	0.008	0.132	0.286
193	GDYR	2017	0.960	-0.007	0.154	0.000
194	GGRM	2017	3.822	0.116	0.242	0.182
195	GJTL	2017	0.417	0.002	0.121	0.000
196	ICBP	2017	5.107	0.112	0.319	0.200
197	IGAR	2017	0.832	0.141	0.099	0.000
198	IMAS	2017	0.250	-0.002	0.110	0.000
199	INAI	2017	0.863	0.032	0.099	0.444
200	INCI	2017	0.235	0.054	0.088	0.286
201	INDF	2017	1.421	0.058	0.220	0.167
202	INDR	2017	0.208	0.002	0.088	0.000
203	INDS	2017	0.386	0.047	0.099	0.333
204	INKP	2017	0.678	0.054	0.110	0.118
205	INRU	2017	0.177	0.001	0.165	0.000
206	INTP	2017	3.290	0.064	0.187	0.000
207	IPOL	2017	0.379	0.009	0.077	0.300

208	JECC	2017	1.298	0.043	0.176	0.333
209	JPFA	2017	1.712	0.053	0.187	0.182
210	JPRS	2017	3.323	-0.042	0.220	0.600
211	KAEF	2017	5.829	0.054	0.242	0.000
212	KBLI	2017	0.955	0.119	0.132	0.000
213	KBLM	2017	0.399	0.036	0.110	0.333
214	KBRI	2017	1.482	-0.107	0.154	0.000
215	KDSI	2017	0.459	0.052	0.143	0.571
216	KLBF	2017	5.702	0.148	0.242	0.267
217	KRAS	2017	0.327	0.054	0.088	0.000
218	LION	2017	0.880	0.014	0.132	0.286
219	LMPI	2017	0.448	-0.037	0.077	0.667
220	LMSH	2017	0.474	0.080	0.077	0.000
221	MASA	2017	0.567	-0.012	0.110	0.000
222	MBTO	2017	0.350	-0.032	0.099	0.429
223	MERK	2017	6.187	0.000	0.187	0.000
224	MLIA	2017	0.445	0.009	0.055	0.364
225	MRAT	2017	0.240	-0.003	0.099	0.333
226	MYOR	2017	6.141	0.109	0.198	0.500
227	PBRX	2017	1.090	0.013	0.220	0.250
228	PRAS	2017	0.228	-0.002	0.132	0.000
229	PTSN	2017	0.161	0.007	0.110	0.500
230	RICY	2017	0.224	0.012	0.099	0.286
231	SCCO	2017	0.678	0.067	0.110	0.286
232	SKBM	2017	0.654	0.016	0.264	0.364
233	SMGR	2017	1.954	0.034	0.209	0.000
234	SMSM	2017	3.953	0.227	0.319	0.429
235	SPMA	2017	0.382	0.042	0.121	0.333
236	SRSN	2017	0.724	0.027	0.143	0.438
237	STTP	2017	4.125	0.071	0.209	0.000
238	TBMS	2017	0.668	0.042	0.154	0.000
239	TCID	2017	1.937	0.076	0.220	0.000
240	TKIM	2017	0.672	0.011	0.121	0.000
241	TOTO	2017	2.486	0.099	0.198	0.125
242	TPIA	2017	4.733	0.099	0.198	0.143
243	TRIS	2017	0.906	0.026	0.154	0.000
244	TRST	2017	0.532	0.011	0.121	0.000
245	ULTJ	2017	3.564	0.137	0.209	0.500
246	UNIC	2017	0.611	0.053	0.121	0.200
247	UNIT	2017	0.070	0.002	0.066	0.000
248	VOKS	2017	1.470	0.079	0.187	0.167
249	WIIM	2017	0.623	0.033	0.110	0.222

IR - PERPUSTAKAAN UNIVERSITAS AIRLANGGA

250	YPAS	2017	5.072	-0.048	0.253	0.000
251	ADES	2018	1.126	0.060	0.198	0.000
252	ADMG	2018	0.300	0.002	0.099	0.000
253	AKPI	2018	0.386	0.006	0.110	0.417
254	ALDO	2018	2.687	0.081	0.242	0.500
255	ALMI	2018	0.753	0.002	0.077	0.375
256	ALTO	2018	2.390	-0.030	0.220	0.500
257	AMFG	2018	0.445	0.001	0.110	0.000
258	APLI	2018	0.561	-0.047	0.077	0.333
259	ARNA	2018	2.812	0.096	0.220	0.286
260	ASII	2018	0.966	0.079	0.209	0.000
261	AUTO	2018	0.629	0.043	0.132	0.000
262	BAJA	2018	2.658	-0.107	0.242	0.714
263	BATA	2018	1.225	0.077	0.231	0.000
264	BRAM	2018	0.781	0.060	0.176	0.000
265	BRNA	2018	1.046	-0.010	0.220	0.000
266	BRPT	2018	0.224	0.035	0.110	0.429
267	BTON	2018	0.904	0.128	0.121	0.400
268	BUDI	2018	0.352	0.057	0.099	0.200
269	CEKA	2018	0.838	0.079	0.110	0.000
270	CPIN	2018	6.110	0.165	0.220	0.222
271	DLTA	2018	3.429	0.222	0.209	0.000
272	DPNS	2018	0.087	0.119	0.077	0.286
273	DVLA	2018	1.810	0.119	0.187	0.133
274	EKAD	2018	0.825	0.087	0.110	0.400
275	ERTX	2018	0.551	0.017	0.099	0.000
276	ESTI	2018	0.694	0.023	0.121	0.333
277	FASW	2018	4.493	0.128	0.187	0.222
278	FPNI	2018	0.534	0.029	0.110	0.000
279	GDST	2018	0.970	-0.065	0.132	0.222
280	GDYR	2018	0.897	0.004	0.154	0.000
281	GGRM	2018	3.565	0.113	0.242	0.182
282	GJTL	2018	0.385	-0.004	0.121	0.000
283	IGAR	2018	0.769	0.078	0.099	0.000
284	IKAI	2018	2.589	0.053	0.198	0.000
285	IMAS	2018	0.591	0.003	0.110	0.000
286	INAI	2018	0.855	0.029	0.132	0.500
287	INCI	2018	0.325	0.043	0.066	0.333
288	INDF	2018	1.310	0.051	0.220	0.176
289	INDR	2018	0.618	0.070	0.088	0.000
290	INDS	2018	0.658	0.044	0.099	0.333
291	INKP	2018	0.970	0.065	0.110	0.118

292	INRU	2018	0.305	0.010	0.110	0.000
293	INTP	2018	2.925	0.041	0.187	0.000
294	IPOL	2018	0.245	0.017	0.077	0.273
295	JECC	2018	1.468	0.042	0.176	0.300
296	JPFA	2018	2.468	0.098	0.187	0.182
297	KAEF	2018	5.185	0.054	0.242	0.000
298	KBLI	2018	0.596	0.073	0.132	0.000
299	KBLM	2018	0.341	0.031	0.110	0.286
300	KDSI	2018	0.730	0.055	0.143	0.667
301	KIAS	2018	1.102	-0.046	0.198	0.000
302	KICI	2018	0.828	-0.006	0.143	0.000
303	KLBF	2018	4.659	0.138	0.242	0.333
304	KRAS	2018	0.350	-0.039	0.088	0.000
305	LMSH	2018	0.420	0.018	0.077	0.000
306	LPIN	2018	0.096	0.109	0.099	0.000
307	MAIN	2018	1.568	0.066	0.209	0.333
308	MASA	2018	0.667	0.000	0.110	0.000
309	MBTO	2018	0.449	-0.176	0.099	0.429
310	MLIA	2018	0.711	0.036	0.099	0.400
311	MRAT	2018	0.208	-0.004	0.099	0.333
312	PBRX	2018	0.801	0.025	0.220	0.286
313	PICO	2018	0.491	0.018	0.110	0.000
314	PRAS	2018	0.180	0.004	0.132	0.000
315	PSDN	2018	1.138	-0.067	0.231	0.455
316	PTSN	2018	0.702	0.038	0.110	0.500
317	PYFA	2018	0.850	0.045	0.143	0.500
318	RICY	2018	0.237	0.012	0.099	0.286
319	ROTI	2018	2.512	0.029	0.253	0.000
320	SCCO	2018	0.614	0.073	0.110	0.250
321	SIDO	2018	2.154	0.199	0.253	0.444
322	SIMA	2018	2.678	-0.195	0.253	0.000
323	SIPD	2018	1.633	0.012	0.143	0.000
324	SKBM	2018	1.153	0.009	0.264	0.364
325	SKLT	2018	2.749	0.043	0.231	0.375
326	SMBR	2018	5.000	0.014	0.286	0.000
327	SMCB	2018	2.251	-0.044	0.275	0.000
328	SMGR	2018	2.068	0.060	0.209	0.000
329	SPMA	2018	0.416	0.036	0.121	0.333
330	SRIL	2018	0.981	0.062	0.110	0.300
331	SRSN	2018	0.794	0.056	0.143	0.500
332	SSTM	2018	2.459	0.002	0.253	0.429
333	STTP	2018	2.984	0.097	0.209	0.000

334	TBMS	2018	0.916	0.037	0.154	0.000
335	TCID	2018	1.758	0.071	0.220	0.000
336	TIRT	2018	0.717	-0.040	0.143	0.000
337	TKIM	2018	1.853	0.083	0.121	0.000
338	TOTO	2018	1.861	0.120	0.198	0.125
339	TPIA	2018	4.125	0.057	0.198	0.143
340	TRIS	2018	2.154	0.043	0.154	0.000
341	TRST	2018	0.532	0.015	0.121	0.000
342	TSPC	2018	1.151	0.069	0.220	0.000
343	ULTJ	2018	3.266	0.126	0.209	0.500
344	UNIC	2018	0.597	0.071	0.121	0.200
345	UNIT	2018	0.079	0.001	0.066	0.000
346	VOKS	2018	1.351	0.042	0.187	0.167
347	WIIM	2018	0.295	0.041	0.110	0.222
348	WTON	2018	0.999	0.055	0.121	0.000
349	YPAS	2018	3.618	-0.027	0.253	0.000
350	ADES	2019	4.342	0.102	0.253	0.000
351	ADMG	2019	0.251	-0.118	0.121	0.000
352	AKKU	2019	0.549	-0.175	0.077	0.000
353	AKPI	2019	0.202	0.007	0.110	0.417
354	ALDO	2019	0.883	0.085	0.132	0.500
355	ALKA	2019	2.025	0.012	0.187	0.000
356	ALTO	2019	2.291	-0.007	0.220	0.500
357	AMFG	2019	0.437	0.015	0.110	0.000
358	APLI	2019	1.147	0.023	0.176	0.400
359	ARNA	2019	2.720	0.121	0.220	0.000
360	ASII	2019	0.145	0.076	0.209	0.000
361	AUTO	2019	0.513	0.051	0.132	0.000
362	BATA	2019	1.313	0.027	0.231	0.000
363	BRPT	2019	3.512	0.019	0.253	0.250
364	BRAM	2019	1.542	0.210	0.176	0.000
365	BRNA	2019	1.057	-0.072	0.220	0.000
366	BTON	2019	0.821	0.006	0.121	0.400
367	BUDI	2019	0.361	0.077	0.099	0.200
368	CEKA	2019	0.878	0.155	0.110	0.000
369	CINT	2019	0.775	0.014	0.121	0.000
370	CPIN	2019	5.058	0.124	0.264	0.222
371	CTBN	2019	1.789	0.010	0.220	0.182
372	DLTA	2019	4.486	0.223	0.209	0.000
373	DVLA	2019	2.058	0.121	0.187	0.000
374	EKAD	2019	0.877	0.080	0.110	0.400
375	ERTX	2019	0.662	0.012	0.099	0.571

376	ESTI	2019	0.646	-0.046	0.121	0.333
377	FASW	2019	4.066	0.090	0.187	0.154
378	FPNI	2019	0.467	-0.019	0.110	0.000
379	GDST	2019	0.571	0.015	0.132	0.222
380	GDYR	2019	1.108	-0.002	0.198	0.000
381	GGRM	2019	2.002	0.138	0.242	0.154
382	GJTL	2019	0.327	0.014	0.121	0.000
383	HMSP	2019	0.205	0.270	0.099	0.000
384	IGAR	2019	0.616	0.099	0.099	0.000
385	IKAI	2019	0.726	-0.053	0.121	0.000
386	IMAS	2019	0.339	0.003	0.110	0.000
387	IMPC	2019	3.604	0.037	0.275	0.222
388	INAF	2019	5.340	0.006	0.275	0.000
389	INAI	2019	0.873	0.028	0.132	0.375
390	INCI	2019	0.241	0.034	0.066	0.333
391	INDF	2019	1.284	0.061	0.220	0.118
392	INDR	2019	0.308	0.055	0.088	0.400
393	INDS	2019	0.587	0.036	0.099	0.333
394	INKP	2019	0.860	0.032	0.110	0.000
395	INRU	2019	0.525	-0.040	0.110	0.000
396	IPOL	2019	0.264	0.016	0.077	0.273
397	ISSP	2019	0.420	0.029	0.099	0.600
398	JPFA	2019	1.572	0.075	0.187	0.000
399	JECC	2019	1.235	0.054	0.176	0.375
400	KAEF	2019	0.937	0.001	0.143	0.000
401	KBLI	2019	0.883	0.111	0.132	0.000
402	KBLM	2019	0.401	0.030	0.110	0.286
403	KDSI	2019	0.779	0.051	0.143	0.333
404	KICI	2019	0.638	-0.021	0.143	0.000
405	KLBF	2019	4.546	0.125	0.242	0.000
406	KRAS	2019	1.188	-0.154	0.176	0.000
407	LION	2019	0.519	0.001	0.132	0.000
408	LMSH	2019	0.402	-0.124	0.077	0.000
409	LPIN	2019	0.099	0.092	0.099	0.000
410	MAIN	2019	1.066	0.033	0.209	0.333
411	MBTO	2019	0.428	-0.113	0.099	0.286
412	MERK	2019	2.149	0.087	0.187	0.000
413	MLIA	2019	0.366	0.022	0.099	0.400
414	MRAT	2019	0.178	0.000	0.099	0.000
415	NIKL	2019	2.687	0.018	0.198	0.000
416	PBRX	2019	0.876	0.026	0.143	0.000
417	PICO	2019	3.203	0.007	0.242	0.000

418	PRAS	2019	0.148	-0.026	0.132	0.000
419	PSDN	2019	1.252	-0.034	0.231	0.364
420	PTSN	2019	1.451	0.006	0.209	0.333
421	PYFA	2019	0.849	0.049	0.143	0.250
422	RICY	2019	0.209	0.011	0.099	0.286
423	ROTI	2019	2.567	0.051	0.253	0.000
424	SCCO	2019	0.601	0.069	0.110	0.250
425	SIDO	2019	3.096	0.228	0.253	0.444
426	SIPD	2019	1.242	0.032	0.220	0.000
427	SKBM	2019	0.683	0.001	0.154	0.182
428	SKLT	2019	2.631	0.057	0.231	0.250
429	SMBR	2019	1.255	0.005	0.286	0.000
430	SMCB	2019	1.295	0.026	0.275	0.000
431	SMGR	2019	1.983	0.030	0.209	0.000
432	SMSM	2019	3.513	0.206	0.319	0.500
433	SPMA	2019	0.513	0.055	0.121	0.000
434	SRIL	2019	0.646	0.056	0.110	0.231
435	SRSN	2019	0.795	0.055	0.143	0.500
436	SSTM	2019	3.098	-0.032	0.253	0.500
437	STTP	2019	2.744	0.167	0.209	0.000
438	TBMS	2019	0.283	0.032	0.154	0.000
439	TCID	2019	1.095	0.057	0.220	0.000
440	TIRT	2019	1.492	-0.058	0.198	0.000
441	TKIM	2019	1.727	0.054	0.209	0.000
442	TOTO	2019	1.566	0.048	0.198	0.125
443	TRIS	2019	1.265	0.020	0.198	0.000
444	TRST	2019	0.464	0.009	0.121	0.000
445	TSPC	2019	1.084	0.071	0.220	0.000
446	ULTJ	2019	3.432	0.157	0.209	0.571
447	UNIC	2019	1.408	0.052	0.187	0.000
448	UNIT	2019	0.055	0.002	0.066	0.400
449	VOKS	2019	1.506	0.069	0.187	0.000
450	WIIM	2019	0.341	0.021	0.110	0.250
451	WTON	2019	1.069	0.049	0.165	0.000
452	YPAS	2019	3.028	0.013	0.253	0.000

LAMPIRAN III

Hasil Uji Model Akhir Menggunakan *Software* WarPLS 6.0

* General SEM analysis results *

General project information

Version of WarpPLS used: 6.0

License holder: Trial license (3 months)

Type of license: Trial license (3 months)

License start date: 11-Oct-2020

License end date: 09-Jan-2021

Project path (directory): C:\Users\Win7\Documents\RENNA\

Project file: olah data.prj

Last changed: 13-Des-2020 14:44:03

Last saved: Never (needs to be saved)

Raw data path (directory): C:\Users\Win7\Documents\RENNA\

Raw data file: DATA PLS.txt

Model fit and quality indices

Average path coefficient (APC)=0.252, $P < 0.001$

Average R-squared (ARS)=0.328, $P < 0.001$

Average adjusted R-squared (AARS)=0.325, $P < 0.001$

Average block VIF (AVIF)=1.111, acceptable if ≤ 5 , ideally ≤ 3.3

Average full collinearity VIF (AFVIF)=1.434, acceptable if ≤ 5 , ideally ≤ 3.3

Tenenhaus GoF (GoF)=0.572, small ≥ 0.1 , medium ≥ 0.25 , large ≥ 0.36

Sympson's paradox ratio (SPR)=1.000, acceptable if ≥ 0.7 , ideally = 1

R-squared contribution ratio (RSCR)=1.000, acceptable if ≥ 0.9 , ideally = 1

Statistical suppression ratio (SSR)=1.000, acceptable if ≥ 0.7

Nonlinear bivariate causality direction ratio (NLBCDR)=1.000, acceptable if ≥ 0.7

General model elements

Missing data imputation algorithm: Arithmetic Mean Imputation

Outer model analysis algorithm: PLS Regression

Default inner model analysis algorithm: Warp3

Multiple inner model analysis algorithms used? No

Resampling method used in the analysis: Stable3

Number of data resamples used: 100

Number of cases (rows) in model data: 452

Number of latent variables in model: 4

Number of indicators used in model: 4

Number of iterations to obtain estimates: 2
 Range restriction variable type: None
 Range restriction variable: None
 Range restriction variable min value: 0.000
 Range restriction variable max value: 0.000
 Only ranked data used in analysis? No

* Path coefficients and P values *

Path coefficients

	MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
MV		0.260	0.638	-0.022	0.060
FP			0.278		
CSR					
FAMINV					
FAMINV*					

P values

	MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
MV		<0.001	<0.001	0.317	0.091
FP			<0.001		
CSR					
FAMINV					
FAMINV*					

* Standard errors for path coefficients *

	MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
MV		0.045	0.043	0.047	0.047
FP			0.045		
CSR					
FAMINV					
FAMINV*					

* Effect sizes for path coefficients *

	MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
MV		0.118	0.449	0.002	0.008
FP			0.077		
CSR					
FAMINV					

FAMINV*

* Combined loadings and cross-loadings *

	MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*	Type (a	SE	P value
MV	1.000	0.000	0.000	-0.000	-0.000	Reflect	0.041	<0.001
ROA	0.000	1.000	0.000	-0.000	0.000	Reflect	0.041	<0.001
CSR	-0.000	-0.000	1.000	-0.000	-0.000	Reflect	0.041	<0.001
KK	-0.000	-0.000	0.000	1.000	0.000	Reflect	0.041	<0.001
KK*CSR	0.000		0.000	-0.000	-0.000	1.000	Reflect	0.041 <0.001

Notes: Loadings are unrotated and cross-loadings are oblique-rotated. SEs and P values are for loadings. P values < 0.05 are desirable for reflective indicators.

* Normalized combined loadings and cross-loadings *

	MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
MV	1.000	0.000	0.000	-0.000	-0.000
ROA	0.000	1.000	0.000	-0.000	0.000
CSR	-0.000	-0.000	1.000	-0.000	-0.000
KK	-0.000	-0.000	0.000	1.000	0.000
KK*CSR	0.000		0.000	-0.000	-0.000

Note: Loadings are unrotated and cross-loadings are oblique-rotated, both after separate Kaiser normalizations.

* Pattern loadings and cross-loadings *

	MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
MV	1.000	0.000	0.000	-0.000	-0.000
ROA	0.000	1.000	0.000	-0.000	0.000
CSR	-0.000	-0.000	1.000	-0.000	-0.000
KK	-0.000	-0.000	0.000	1.000	0.000
KK*CSR	0.000		0.000	-0.000	-0.000

Note: Loadings and cross-loadings are oblique-rotated.

* Normalized pattern loadings and cross-loadings *

	MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
MV	1.000	0.000	0.000	-0.000	-0.000

ROA	0.000	1.000	0.000	-0.000	0.000
CSR	-0.000	-0.000	1.000	-0.000	-0.000
KK	-0.000	-0.000	0.000	1.000	0.000
KK*CSR	0.000		0.000	-0.000	-0.000
					1.000

Note: Loadings and cross-loadings shown are after oblique rotation and Kaiser normalization.

* Structure loadings and cross-loadings *

	MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
MV	1.000	0.361	0.685	-0.061	0.052
ROA	0.361	1.000	0.266	-0.028	0.085
CSR	0.685	0.266	1.000	-0.022	0.154
KK	-0.061	-0.028	-0.022	1.000	0.025
KK*CSR	0.052		0.085	0.154	0.025
					1.000

Note: Loadings and cross-loadings are unrotated.

* Normalized structure loadings and cross-loadings *

	MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
MV	0.789	0.285	0.541	-0.048	0.041
ROA	0.328	0.909	0.242	-0.025	0.077
CSR	0.548	0.213	0.799	-0.017	0.123
KK	-0.061	-0.028	-0.022	0.997	0.025
KK*CSR	0.052		0.083	0.151	0.025
					0.983

Note: Loadings and cross-loadings shown are unrotated and after Kaiser normalization.

* Indicator weights *

	MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*	Type (a	SE	P value	VIF
	WLS	ES							
MV	1.000	0.000	0.000	0.000	0.000	Reflect	0.041	<0.001	0.000
ROA	0.000	1.000	0.000	0.000	0.000	Reflect	0.041	<0.001	0.000
CSR	0.000	0.000	1.000	0.000	0.000	Reflect	0.041	<0.001	0.000
KK	0.000	0.000	0.000	1.000	0.000	Reflect	0.041	<0.001	0.000
KK*CSR	0.000		0.000	0.000	0.000	1.000	Reflect	0.041	<0.001
	1.000								1

Notes: P values < 0.05 and VIFs < 2.5 are desirable for formative indicators; VIF = indicator variance inflation factor;

WLS = indicator weight-loading sign (-1 = Simpson's paradox in l.v.); ES = indicator effect size.

* Latent variable coefficients *

R-squared coefficients

MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
0.578	0.077			

Adjusted R-squared coefficients

MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
0.574	0.075			

Composite reliability coefficients

MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
1.000	1.000	1.000	1.000	1.000

Cronbach's alpha coefficients

MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
1.000	1.000	1.000	1.000	1.000

Average variances extracted

MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
1.000	1.000	1.000	1.000	1.000

Full collinearity VIFs

MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
2.038	1.156	1.937	1.005	1.035

Q-squared coefficients

MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
0.562	0.079			

Minimum and maximum values

MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
-0.962	-3.338	-2.014	-0.902	-3.078
3.775	3.827	2.696	2.746	4.734

Medians (top) and modes (bottom)

MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
-0.374	-0.116	-0.203	-0.223	-0.029
-0.360	-0.554	-0.927	-0.902	0.039

Skewness (top) and exc. kurtosis (bottom) coefficients

MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
1.745	0.315	0.457	0.666	0.863
2.603	1.925	-0.607	-0.753	3.203

Tests of unimodality: Rohatgi-Székely (top) and Klaassen-Mokveld-van Es (bottom)

MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Yes	Yes	Yes	Yes	Yes

Tests of normality: Jarque–Bera (top) and robust Jarque–Bera (bottom)

MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
No	No	No	No	No
No	No	No	No	No

* Ccorrelations among latent variables and errors *

Correlations among l.vs. with sq. rts. of AVEs

	MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
MV	1.000	0.361	0.685	-0.061	0.052
FP	0.361	1.000	0.266	-0.028	0.085
CSR	0.685	0.266	1.000	-0.022	0.154
FAMINV	-0.061	-0.028		-0.022	1.000
FAMINV*	0.052	0.085		0.154	0.025

Note: Square roots of average variances extracted (AVEs) shown on diagonal.

P values for correlations

	MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
MV	1.000	<0.001	<0.001	0.198	0.266
FP	<0.001	1.000	<0.001	0.556	0.072
CSR	<0.001	<0.001	1.000	0.647	0.001
FAMINV	0.198		0.556	0.647	1.000
FAMINV*	0.266	0.072		0.001	0.597

Correlations among l.v. error terms with VIFs

	(e)MV	(e)FP
(e)MV	1.000	-0.007
(e)FP	-0.007	1.000

Notes: Variance inflation factors (VIFs) shown on diagonal. Error terms included (a.k.a. residuals) are for endogenous l.vs.

P values for correlations

	(e)MV	(e)FP
(e)MV	1.000	0.876
(e)FP	0.876	1.000

* Block variance inflation factors *

	MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
MV		1.108	1.217	1.024	1.095
FP					
CSR					
FAMINV					
FAMINV*					

Note: These VIFs are for the latent variables on each column (predictors), with reference to the latent variables on each row (criteria).

* Indirect and total effects *

Indirect effects for paths with 2 segments

	MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
MV			0.072		
FP					
CSR					
FAMINV					
FAMINV*					

Number of paths with 2 segments

	MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
MV			1		
FP					
CSR					
FAMINV					
FAMINV*					

P values of indirect effects for paths with 2 segments

	MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
MV			0.014		
FP					
CSR					
FAMINV					
FAMINV*					

Standard errors of indirect effects for paths with 2 segments

	MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
MV			0.033		
FP					
CSR					
FAMINV					
FAMINV*					

Effect sizes of indirect effects for paths with 2 segments

	MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
MV			0.051		

FP

CSR

FAMINV

FAMINV*

Sums of indirect effects

	MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
MV			0.072		
FP					
CSR					
FAMINV					
FAMINV*					

Number of paths for indirect effects

	MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
MV			1		
FP					
CSR					
FAMINV					
FAMINV*					

P values for sums of indirect effects

	MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
MV			0.014		
FP					
CSR					
FAMINV					
FAMINV*					

Standard errors for sums of indirect effects

	MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
MV			0.033		
FP					
CSR					
FAMINV					
FAMINV*					

Effect sizes for sums of indirect effects

	MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
MV			0.051		
FP					
CSR					

FAMINV
FAMINV*

Total effects

	MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
MV		0.260	0.711	-0.022	0.060
FP			0.278		
CSR					
FAMINV					
FAMINV*					

Number of paths for total effects

	MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
MV		1	2	1	1
FP			1		
CSR					
FAMINV					
FAMINV*					

P values for total effects

	MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
MV		<0.001	<0.001	0.317	0.101
FP			<0.001		
CSR					
FAMINV					
FAMINV*					

Standard errors for total effects

	MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
MV		0.045	0.043	0.047	0.047
FP			0.045		
CSR					
FAMINV					
FAMINV*					

Effect sizes for total effects

	MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
MV		0.118	0.500	0.002	0.008
FP			0.077		
CSR					
FAMINV					

FAMINV*

* Causality assessment coefficients *

Path-correlation signs

	MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
MV		1	1	1	1
FP			1		
CSR					
FAMINV					
FAMINV*					

Notes: path-correlation signs; negative sign (i.e., -1) = Simpson's paradox.

R-squared contributions

	MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
MV		0.118	0.449	0.002	0.008
FP			0.077		
CSR					
FAMINV					
FAMINV*					

Notes: R-squared contributions of predictor lat. vars.; columns = predictor lat. vars.; rows = criteria lat. vars.; negative sign = reduction in R-squared.

Path-correlation ratios

	MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
MV		0.573	0.906	0.201	0.466
FP			1.000		
CSR					
FAMINV					
FAMINV*					

Notes: absolute path-correlation ratios; ratio > 1 indicates statistical suppression; 1 < ratio <= 1.3: weak suppression; 1.3 < ratio <= 1.7: medium; 1.7 < ratio: strong.

Path-correlation differences

	MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
MV		0.194	0.066	0.089	0.068
FP			0.000		
CSR					
FAMINV					
FAMINV*					

Note: absolute path-correlation differences.

P values for path-correlation differences

	MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
MV		<0.001	0.079	0.028	0.072
FP			1.000		
CSR					
FAMINV					
FAMINV*					

Note: P values for absolute path-correlation differences.

Warp2 bivariate causal direction ratios

	MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
MV		0.898	1.150	0.958	1.178
FP			1.061		
CSR					
FAMINV					
FAMINV*					

Notes: Warp2 bivariate causal direction ratios; ratio > 1 supports reversed link; 1 < ratio ≤ 1.3: weak support; 1.3 < ratio ≤ 1.7: medium; 1.7 < ratio: strong.

Warp2 bivariate causal direction differences

	MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
MV		0.041	0.103	0.003	0.022
FP			0.017		
CSR					
FAMINV					
FAMINV*					

Note: absolute Warp2 bivariate causal direction differences.

P values for Warp2 bivariate causal direction differences

	MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
MV		0.191	0.014	0.478	0.317
FP			0.362		
CSR					
FAMINV					
FAMINV*					

Note: P values for absolute Warp2 bivariate causal direction differences.

Warp3 bivariate causal direction ratios

	MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
MV		0.797	1.125	0.831	1.198
FP			1.124		
CSR					
FAMINV					
FAMINV*					

Notes: Warp3 bivariate causal direction ratios; ratio > 1 supports reversed link; $1 < \text{ratio} \leq 1.3$: weak support; $1.3 < \text{ratio} \leq 1.7$: medium; $1.7 < \text{ratio}$: strong.

Warp3 bivariate causal direction differences

	MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
MV		0.092	0.088	0.019	0.025
FP			0.035		
CSR					
FAMINV					
FAMINV*					

Note: absolute Warp3 bivariate causal direction differences.

P values for Warp3 bivariate causal direction differences

	MV	FP	CSR	FAMINV	FAMINV*
MV		0.024	0.030	0.345	0.295
FP			0.230		
CSR					
FAMINV					
FAMINV*					

Note: P values for absolute Warp3 bivariate causal direction differences.

LAMPIRAN IV
Daftar Index Global Reporting Initiative (GRI) G-4

Total : 91	
Ekonomi	
Kinerja Ekonomi	
G4-EC1	Nilai ekonomi langsung yang dihasilkan dan didistribusikan
G4-EC2	Implikasi keuangan dan risiko serta peluang lain untuk kegiatan organisasi karena perubahan iklim
G4-EC3	Cakupan kewajiban rencana manfaat yang ditetapkan organisasi
G4-EC4	Bantuan keuangan diterima dari pemerintah
Kehadiran Pasar	
G4-EC5	Rasio upah standar <i>entry level</i> berdasarkan jenis kelamin dibandingkan dengan upah minimum lokal di lokasi operasi yang signifikan
G4-EC6	Proporsi manajemen senior yang disewa dari masyarakat setempat di lokasi operasi yang signifikan
Dampak Ekonomi Tidak Langsung	
G4-EC7	Pengembangan dan dampak investasi infrastruktur dan layanan yang didukung
G4-EC8	Dampak ekonomi tidak langsung yang signifikan, termasuk luasnya dampak
Praktek Pengadaan	
G4-EC9	Proporsi pengeluaran untuk pemasok lokal di lokasi operasi yang signifikan
Lingkungan	
Material	
G4-EN1	Bahan yang digunakan berdasarkan berat atau volume
G4-EN2	Persentase bahan yang digunakan yang merupakan bahan input daur ulang
Energi	
G4-EN3	Konsumsi energi di dalam organisasi
G4-EN4	Konsumsi energi di luar organisasi
G4-EN5	Intensitas energi
G4-EN6	Pengurangan konsumsi energi
G4-EN7	Pengurangan dalam kebutuhan energi produk dan layanan
Air	
G4-EN8	Total penarikan air berdasarkan sumber
G4-EN9	Sumber air dipengaruhi secara signifikan oleh penarikan air
G4-EN10	Persentase dan total volume air yang didaur ulang dan digunakan kembali
Keanekaragaman Hayati	

G4-EN11	Situs operasional yang dimiliki, disewakan, dikelola di, atau berdekatan dengan, kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi di luar kawasan lindung
G4-EN12	Deskripsi dampak signifikan dari kegiatan, produk, dan layanan pada keanekaragaman hayati di kawasan lindung dan kawasan bernilai keanekaragaman hayati tinggi di luar kawasan lindung
G4-EN13	Habitat yang dilindungi atau dipulihkan
G4-EN14	Jumlah total spesies daftar merah iucn dan spesies daftar konservasi nasional dengan habitat di daerah yang terkena dampak operasi, berdasarkan tingkat risiko kepunahan
Emisi	
G4-EN15	Emisi gas rumah kaca (GRK) langsung (ruang lingkup 1)
G4-EN16	Emisi gas rumah kaca tidak langsung (GRK) energi (ruang lingkup 2)
G4-EN17	Emisi gas rumah kaca tidak langsung (GRK) tidak langsung lainnya (ruang lingkup 3)
G4-EN18	Intensitas emisi gas rumah kaca (GRK)
G4-EN19	Pengurangan emisi gas rumah kaca (GRK)
G4-EN20	Emisi zat perusak ozon (ODS)
G4-EN21	NOx, SOx, dan emisi udara signifikan lainnya
Limbah Cair dan Limbah Padat	
G4-EN22	Total debit air berdasarkan kualitas dan tujuan
G4-EN23	Berat total sampah berdasarkan jenis dan metode pembuangan
G4-EN24	Jumlah dan volume total tumpahan yang signifikan
G4-EN25	Berat limbah yang diangkut, diimpor, diekspor, atau diolah dianggap berbahaya berdasarkan ketentuan konvensi dasar2 lampiran i, ii, iii, dan viii, dan persentase limbah yang diangkut yang dikirim secara internasional
G4-EN26	Identitas, ukuran, status dilindungi, dan nilai keanekaragaman hayati badan air dan habitat terkait yang secara signifikan dipengaruhi oleh pembuangan air dan limpasan organisasi
Produk dan Layanan	
G4-EN27	Tingkat mitigasi dampak terhadap lingkungan dari produk dan layanan
G4-EN28	Persentase produk yang dijual dan bahan pengemasannya yang direklamasi berdasarkan kategori
Kepatuhan	
G4-EN29	Nilai moneter dari denda yang signifikan dan jumlah total sanksi nonmoneter untuk ketidakpatuhan terhadap undang-undang dan peraturan lingkungan
Transportasi	
G4-EN30	Dampak lingkungan yang signifikan dari pengangkutan produk dan barang dan bahan lainnya untuk operasi organisasi, dan pengangkutan anggota tenaga kerja
Keseluruhan	

G4-EN31	Total pengeluaran dan investasi perlindungan lingkungan berdasarkan jenisnya
Penilaian Lingkungan Pemasok	
G4-EN32	Persentase pemasok baru yang disaring menggunakan kriteria lingkungan
G4-EN33	Dampak lingkungan negatif aktual dan potensial yang signifikan dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil
Mekanisme Keluhan Lingkungan	
G4-EN34	Jumlah pengaduan tentang dampak lingkungan yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan resmi
Sosial	
Praktek Perburuhan dan Pekerjaan yang Layak	
Kepegawaian	
G4-LA1	Total jumlah dan tingkat perekrutan karyawan baru dan pergantian karyawan berdasarkan kelompok usia, jenis kelamin, dan wilayah
G4-LA2	Manfaat yang diberikan kepada karyawan penuh waktu yang tidak diberikan kepada karyawan sementara atau paruh waktu, oleh lokasi operasi yang signifikan
G4-LA3	Tingkat kembali bekerja dan retensi setelah cuti melahirkan, berdasarkan gender
Hubungan Tenaga Kerja/Manajemen	
G4-LA4	Periode pemberitahuan minimum mengenai perubahan operasional, termasuk apakah ini ditentukan dalam perjanjian bersama
Kesehatan dan Keselamatan Kerja	
G4-LA5	Persentase dari total tenaga kerja yang diwakili dalam manajemen bersama yang formal - komite kesehatan dan keselamatan pekerja yang membantu memantau dan memberi nasihat tentang program kesehatan dan keselamatan kerja
G4-LA6	Jenis cedera dan tingkat cedera, penyakit akibat kerja, hari yang hilang, dan absen, dan jumlah total kematian terkait pekerjaan, menurut wilayah dan berdasarkan gender
G4-LA7	Pekerja dengan insiden tinggi atau risiko tinggi penyakit terkait dengan pekerjaan mereka
G4-LA8	Topik kesehatan dan keselamatan dicakup dalam perjanjian formal dengan serikat pekerja

Pelatihan dan Pendidikan	
G4-LA9	Rata-rata jam pelatihan per tahun per karyawan berdasarkan jenis kelamin, dan berdasarkan kategori karyawan
G4-LA10	Program untuk manajemen keterampilan dan pembelajaran seumur hidup yang mendukung kelayakan kerja karyawan yang berkelanjutan dan membantu mereka dalam mengelola akhir karier
G4-LA11	Persentase karyawan yang menerima ulasan kinerja dan pengembangan karir secara berkala, berdasarkan jenis kelamin dan berdasarkan kategori karyawan

Keanekaragaman dan Kesempatan yang Setara	
G4-LA12	Komposisi badan tata kelola dan pengelompokan karyawan per kategori karyawan menurut jenis kelamin, kelompok usia, keanggotaan kelompok minoritas, dan indikator keanekaragaman lainnya
Remunerasi Setara untuk Wanita dan Pria	
G4-LA13	Rasio gaji pokok dan remunerasi perempuan terhadap laki-laki menurut kategori karyawan, menurut lokasi operasi yang signifikan
Penilaian Pemasok untuk Praktek Ketenagakerjaan	
G4-LA14	Persentase pemasok baru yang disaring menggunakan kriteria praktik ketenagakerjaan
G4-LA15	Dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan untuk praktik ketenagakerjaan dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil
Mekanisme Keluhan Praktik Ketenagakerjaan	
G4-LA16	Jumlah pengaduan tentang praktik perburuhan yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan resmi
Hak asasi Manusia	
Investasi	
G4-HR1	Jumlah dan persentase total perjanjian dan kontrak investasi signifikan yang mencakup klausul hak asasi manusia atau yang menjalani penyaringan hak asasi manusia
G4-HR2	Total jam pelatihan karyawan tentang kebijakan atau prosedur hak asasi manusia mengenai aspek-aspek hak asasi manusia yang relevan dengan operasi, termasuk persentase karyawan yang dilatih
Non-Diskriminasi	
G4-HR3	Jumlah total insiden diskriminasi dan tindakan korektif yang diambil
Kebebasan Berserikat dan Tawar Menawar Kolektif	
G4-HR4	Operasi dan pemasok yang diidentifikasi di mana hak untuk menggunakan kebebasan berserikat dan perundingan bersama dapat dilanggar atau dengan risiko yang signifikan, dan langkah- langkah yang diambil untuk mendukung hak-hak ini
Pekerja di bawah Umur	
G4-HR5	Operasi dan pemasok yang diidentifikasi memiliki risiko signifikan terhadap insiden pekerja di bawah umur, dan langkah- langkah yang diambil untuk berkontribusi pada penghapusan pekerja di bawah umur secara efektif
Kerja Paksa atau Wajib	
G4-HR6	Operasi dan pemasok yang diidentifikasi memiliki risiko signifikan terhadap insiden kerja paksa atau wajib, dan langkah- langkah untuk berkontribusi pada penghapusan semua bentuk kerja paksa atau kerja wajib
Praktik Keamanan	
G4-HR7	Persentase personel keamanan yang terlatih dalam kebijakan atau prosedur hak asasi manusia organisasi yang relevan dengan operasi
Hak-Hak Masyarakat Adat	

G4-HR8	Jumlah total insiden pelanggaran yang melibatkan hak-hak masyarakat adat dan tindakan yang diambil
Penilaian	
G4-HR9	Jumlah total dan persentase operasi yang telah mengalami peninjauan HAM atau penilaian dampak
Penilaian Hak Asasi Manusia Pemasok	
G4-HR10	Persentase pemasok baru yang disaring menggunakan kriteria hak asasi manusia
G4-HR11	Dampak negatif aktual dan potensial terhadap hak asasi manusia dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil
Mekanisme Keluhan HAM	
G4-HR12	Jumlah pengaduan tentang dampak hak asasi manusia yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan resmi
Masyarakat	
Masyarakat Sekitar	
G4-SO1	Persentase operasi dengan keterlibatan masyarakat setempat yang dilaksanakan, penilaian dampak, dan program pembangunan
G4-SO2	Operasi dengan dampak negatif signifikan aktual dan potensial pada komunitas lokal
Anti-Korupsi	
G4-SO3	Jumlah dan persentase operasi yang dinilai untuk risiko terkait korupsi dan risiko signifikan yang diidentifikasi
G4-SO4	Komunikasi dan pelatihan tentang kebijakan dan prosedur anti- korupsi
G4-SO5	Insiden korupsi dan tindakan yang diambil telah dikonfirmasi
Kebijakan Publik	
G4-SO6	Nilai total kontribusi politik menurut negara dan penerima / penerima
Perilaku Anti-kompetitif	
G4-SO7	Jumlah total tindakan hukum untuk perilaku anti-persaingan, anti- trust, dan praktik monopoli dan hasilnya
Kepatuhan	
G4-SO8	Nilai moneter dari denda yang signifikan dan jumlah total sanksi nonmoneter untuk ketidakpatuhan terhadap hukum dan peraturan
Penilaian Pemasok untuk Dampak pada Masyarakat	
G4-SO9	Persentase pemasok baru yang disaring menggunakan kriteria untuk dampak pada masyarakat
G4-SO10	Dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap masyarakat dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil
Mekanisme Keluhan untuk Dampak pada Masyarakat	
G4-SO11	Jumlah pengaduan tentang dampak pada masyarakat yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan resmi
Tanggung Jawab Produk	
Kesehatan dan Keselamatan Pelanggan	

G4-PR1	Persentase kategori produk dan layanan yang signifikan yang dampak kesehatan dan keselamatannya dinilai untuk peningkatan
G4-PR2	Jumlah total insiden ketidakpatuhan terhadap peraturan dan kode sukarela mengenai dampak kesehatan dan keselamatan produk dan layanan selama siklus hidup mereka, berdasarkan jenis hasil
Pelabelan Produk dan Layanan	
G4-PR3	Jenis informasi produk dan layanan yang diperlukan oleh prosedur organisasi untuk informasi dan pelabelan produk dan layanan, dan persentase kategori produk dan layanan yang signifikan yang tunduk pada persyaratan informasi tersebut
G4-PR4	Jumlah total insiden ketidakpatuhan terhadap peraturan dan kode sukarela mengenai informasi dan pelabelan produk dan layanan, berdasarkan jenis hasil
G4-PR5	Hasil survei mengukur kepuasan pelanggan
Komunikasi Pemasaran	
G4-PR6	Penjualan produk yang dilarang atau disengketakan
G4-PR7	Jumlah total insiden ketidakpatuhan terhadap peraturan dan kode sukarela terkait komunikasi pemasaran, termasuk iklan, promosi, dan sponsor, berdasarkan jenis hasil
Privasi Pelanggan	
G4-PR8	Jumlah total keluhan yang dibuktikan tentang pelanggaran privasi pelanggan dan hilangnya data pelanggan
Kepatuhan	
G4-PR9	Nilai moneter dari denda yang signifikan untuk ketidakpatuhan terhadap undang-undang dan peraturan tentang penyediaan dan penggunaan produk dan layanan



KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN,
RISET, DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS AIRLANGGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
Kampus B Jl. Airlangga 4 Surabaya 60286 Telp. (031) 5033642, 5036584 Faks. (031)5026288
Laman : <http://feb.unair.ac.id> e-mail : info@feb.unair.ac.id, humas@feb.unair.ac.id

SURAT KETERANGAN TES KESAMAAN (*SIMILARITY*)

Kami melakukan tes kesamaan (*similarity*) terhadap **Skripsi/Tesis/Disertasi/Artikel/Buku** atas nama pengarang dibawah ini:

RENNA PRASIDYA PARAMASTRI
Nim (041511333083)

dengan ini menerangkan bahwa judul **Skripsi/Tesis/Disertasi/Artikel/Buku** :

**PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI
PASAR DENGAN KETERLIBATAN KELUARGA SEBAGAI VARIABEL
MODERASI DAN FINANCIAL PERFORMANCE SEBAGAI VARIABEL
MEDIASI**

Paper ID : 1742697912
Class ID : 32913685
Date : 17-Jan-2022

Hasil menunjukkan SIMILARITY INDEX 30%

Surat keterangan ini kami lampirkan hasil tes sebagai bukti telah dilakukan tes kesamaan (*similarity*) menggunakan Program Turnitin.

Demikian surat pernyataan ini kami buat untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Surabaya, 17 Januari 2022

Kaur Ruang Baca,



ABDUL MUNIR
NIP 196701261990031001

