



PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*, UKURAN PERUSAHAAN, KINERJA KEUANGAN, *MARKET SHARE* DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP RESPON INVESTOR.

(Studi pada Perusahaan Sektor Retail yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014)

KMS. AGUS RIVA'I

Fakultas Ekonomi

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

ARTICLE INFO

Keywords:

Corporate Social Responsibility, company size, liquidity, return on assets, debt to equity, Market Share, and ownership structure, Investor response.

ABSTRACT

This study aims to examine the influence of Corporate Social Responsibility, company size, financial performance, Market Share, and ownership structure response to investor (study at LISTED retail sector companies on the Indonesia Stock Exchange).

The sample in this study were obtained by using purposive sampling method. This study uses secondary data from the annual financial statements published by the Indonesia Stock Exchange and historical price published by www.idx.co.id. There are 66 annual reports and historical price that the research sample during 2011-2014. Hypothesis testing is done by using multiple regression analysis.

The results showed that the liquidity, return on assets (ROA) and institutional ownership positively affects investor response. Debt to equity (DER) negatively affect investor response. While corporate social responsibility and market share did not affect the response of investors.

PENDAHULUAN

Kegiatan di pasar modal tidak terlepas dari adanya peran pemodal (investor) yang melakukan transaksi jual beli saham. Kegiatan ini juga tidak akan berjalan tanpa adanya keterbukaan informasi sebagai pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Informasi bagi investor diperlukan untuk mengurangi tingkat

ketidakpastian yang mereka hadapi. Sebelum memutuskan melakukan suatu investasi, mereka akan menganalisis berbagai macam kejadian dan keadaan masa kini dan masa lalu yang diharapkan dapat digunakan untuk memprediksi kejadian dimasa yang akan datang (Pasaribu, 1999).

Bagi investor sendiri, ada berbagai macam tujuan membeli saham, ada yang bertujuan untuk memperoleh laba dari fluktuasi harga saham dengan membeli saham pada saat harga turun dan menjual saham pada saat harga saham naik, dan ada juga yang bertujuan untuk memperoleh dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan setiap tahunnya. Investor juga berkeinginan untuk mendapatkan keuntungan melalui investasi yang dilakukan nantinya yaitu berupa tingkat pengembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan dividen (*dividen yield*) maupun (*capital gain*) yaitu selisih antara harga jual saham dikurangi dengan harga beli saham. Untuk mendapatkan *return* tersebut maka para investor memerlukan informasi untuk memilih waktu yang tepat guna menentukan apakah membeli, menjual, ataupun menahan suatu sekuritas. Informasi-informasi tersebut sangat berguna untuk investor dalam pengambilan keputusan investasi. Kondisi tersebut akan dipenuhi jika pasar modal dalam keadaan yang efisien.

Tujuan utama dari pendirian perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan yang maksimum baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Karena tujuan jangka pendek maupun jangka panjang memiliki peranan yang penting bagi kelangsungan perusahaan, sedangkan kelangsungan perusahaan tergantung kepada nilai perusahaan. Meningkatnya kesejahteraan pemegang saham membuat nilai perusahaan akan melambung naik. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Haruman, 2007).

Keberlanjutan (*sustainability*) sebuah bisnis dewasa ini tidak cukup hanya fokus pada tingkat kepentingan *shareholders* (pemegang saham), tetapi harus mengarah pada konsep *Triple-P bottom line* yang terdiri dari *Profit* (keuntungan), *Planet* (bumi), dan *People* (masyarakat). Sebaiknya ketiga hal ini berjalan selaras yaitu pencapaian profit yang tinggi harus tetap diimbangi dengan

pelestarian lingkungan dan menghindari eksploitasi tenaga kerja secara berlebihan. Suatu bisnis yang dijalankan dengan hanya berfokus pada kesehatan finansialnya tidak akan menjamin pertumbuhan dan keberlanjutan perusahaan tersebut (Yuliana dkk, 2008). Hal ini juga merupakan dasar pemikiran bahwa setiap perusahaan yang melakukan aktivitas bisnis harus memperhatikan stakeholder yaitu semua pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan tersebut.

Corporate social responsibility (CSR) adalah sebagai bentuk komitmen perusahaan dalam upaya mempertanggungjawabkan dampak operasinya dalam dimensi sosial, ekonomi, dan lingkungan serta terus-menerus menjaga agar dampak tersebut menyumbang manfaat kepada masyarakat dan lingkungan hidupnya (Annisa, 2015). CSR atau tanggung jawab sosial perusahaan dapat memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan. Hal ini dikarenakan CSR menyajikan informasi-informasi sosial yang dilakukan oleh perusahaan yang nantinya akan direspon oleh investor. Respon yang diberikan oleh investor dapat mempengaruhi volume perdagangan saham bagi perusahaan sedangkan produk yang dihasilkan oleh perusahaan yang menerapkan CSR juga akan semakin disukai oleh konsumen sehingga laba perusahaan akan meningkat. dengan adanya praktik CSR yang baik, diharapkan perusahaan akan dinilai dengan baik oleh investor (Rika dan Islahudin, 2008).

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan (Aryani, 2011). Rajan dan Zingles (1995) menyebutkan perusahaan besar cenderung lebih kecil probabilitasnya dalam mengalami kebangkrutan. Selain itu, perusahaan besar pada umumnya telah berdiri untuk jangka waktu yang lama sehingga mampu mencapai *economic of scale* dan keunggulan kompetitif berdasarkan pengalaman dan keuntungan-keuntungan lain yang dimiliki perusahaan (Ball dan Foster, 1982). Semakin besar ukuran perusahaan maka investor akan semakin tertarik untuk berinvestasi karena adanya

profitabilitas yang lebih besar untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang diinginkan.

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi utang/kewajiban jangka pendeknya. Hasil analisis yang menguji ada atau tidaknya pengaruh likuiditas terhadap return saham menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham yang mengindikasikan bahwa pemodal akan memperoleh return yang lebih tinggi apabila perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi (Safitri dkk, 2015).

Debt to equity ratio (DER) adalah rasio yang membandingkan antara total kewajiban dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan pada akhir tahun (Juniarti dan Santosa, 2009). DER menjadi salah satu pertimbangan investor dalam mengambil keputusan karena DER menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dan resiko tak terbayarkan hutang. Semakin tinggi DER maka semakin tinggi resiko kebangkrutan yang ditanggung perusahaan. Tingkat resiko yang tinggi mempengaruhi keberlanjutan dan kemampuan perusahaan untuk memberikan imbal hasil (*return*) pada investor.

Profitabilitas merupakan salah satu pengukuran bagi kinerja suatu perusahaan, profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dan aktiva atau modal yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya. Salah satu alat ukur profitabilitas adalah *Return On Assets (ROA)*. ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari asset yang dimilikinya. Selain menunjukkan profitabilitas perusahaan, ROA juga menunjukkan seberapa efektif suatu perusahaan mengelola asetnya

untuk menghasilkan laba dan seberapa tinggi resiko atas kegiatan operasional perusahaan (Ongkowijoyo dan Juniarti, 2015).

Market share merupakan suatu ukuran yang menggambarkan posisi perusahaan dalam sektor industri (O'Regan, 2002). Menurut Schuster (1984), perusahaan dengan *market share* yang lebih besar lebih menguntungkan karena memiliki *economic of scale*, *market power*, dan kualitas manajemen yang lebih baik (Stiawan, 2009). O'Regan (2002) juga mendukung pernyataan tersebut melalui hasil penelitiannya bahwa perusahaan dengan *market share* yang terus bertumbuh cenderung memiliki kinerja yang lebih baik dalam hal operasional dan finansial. Dapat disimpulkan, *market share* perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penjualan yang diperoleh dan resiko dalam kegiatan operasionalnya.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008). Dengan adanya kepemilikan institusional akan dapat memonitor tim manajemen secara lebih efektif. Sehingga monitoring yang efektif menjadi nilai tambah bagi investor untuk melakukan keputusan investasi.

Untuk dapat unggul dalam persaingan setiap perusahaan harus memiliki kinerja perusahaan yang baik dan sumber daya pembiayaan yang besar untuk investasi. Keputusan yang diambil oleh seorang investor yang rasional selalu dipengaruhi oleh tingkat resiko (*risk*) dan kembalian yang diharapkan (*expected return*) investor yang rasional akan berusaha mendapatkan *expected return* maksimum dengan tingkat resiko yang minimum. Untuk mengetahui kinerja perusahaan, investor dapat memperolehnya dengan melakukan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan. Dari laporan keuangan yang disajikan perusahaan, pihak investor dapat mempertimbangkan

saham-saham yang kemungkinan akan memberikan keuntungan bagi mereka. Sehingga kinerja perusahaan juga menjadi pertimbangan bagi investor dalam melakukan investasi.

Respon investor merupakan keputusan yang diambil investor berdasarkan informasi pasar tertentu yang telah diperoleh, diproses, dan dianalisa oleh investor tersebut (Scott, 2012). Banyak penelitian-penelitian yang telah dilakukan membuktikan bahwa investor memberikan respon terhadap informasi akuntansi yang ditunjukkan oleh perubahan harga pasar sekuritas (Scott, 2012). Reaksi investor (pasar) ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham (*return* saham) perusahaan tertentu yang mencolok pada saat pengumuman laba yaitu terdapat perbedaan yang cukup besar antara *return* yang terjadi dengan *return* harapan (Suwardjono, 2005). Reaksi investor merupakan faktor penting dalam menilai keadaan perusahaan, karena reaksi investor digunakan untuk menilai apakah perusahaan tersebut memiliki tingkat pengembalian (*return*) yang baik atau tingkat pengembalian (*return*) yang kurang baik. Apabila reaksi yang diberikan investor tinggi terhadap suatu perusahaan berarti perusahaan tersebut dinilai memiliki pengembalian yang baik terhadap para investornya, sedangkan apabila reaksi investor tersebut rendah terhadap suatu perusahaan, berarti perusahaan tersebut dinilai kurang dapat memberikan pengembalian yang baik terhadap para investornya. Maka, tingkat pengembalian (*return*) sangat penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari suatu perusahaan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yang diteliti oleh Ongkowijoyo dan Juniarti (2015). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah terdapat penambahan variabel independen yaitu likuiditas dan kepemilikan institusional. Sampel yang digunakan pada penelitian sebelumnya merupakan perusahaan pada sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi sedangkan dalam penelitian sampel yang digunakan adalah perusahaan pada sektor retail yang terdaftar

di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan penjelasan diatas maka penelitian ini berjudul "PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*, UKURAN PERUSAHAAN, KINERJA KEUANGAN, *MARKET SHARE* DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP RESPON INVESTOR".

TINJAUAN LITERATUR DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

1. Teori Agency

Menurut Anthony dan Govindarajan (2005), teori agensi adalah hubungan atau kontrak antara *principal* dan *agent*. Teori agensi memiliki asumsi bahwa tiap-tiap individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*.

2. Teori Legitimasi

Teori legitimasi menjelaskan tentang pengakuan masyarakat. Perusahaan membutuhkan pengakuan masyarakat dengan cara mengungkapkan CSR agar perusahaannya dapat diterima dengan baik oleh masyarakat. Diterimanya suatu perusahaan oleh masyarakat merupakan suatu bentuk legalitas bagi perusahaan. Pengungkapan CSR oleh perusahaan memberikan *image* positif dimata para *stakeholder*, sehingga dapat menunjang keberlangsungan hidup perusahaan tersebut

3. Teori Signaling

Menurut Wolk, *et al.* (2001) teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan.

4. *Decision usefulness theory*

Decision usefulness theory pertama kali diungkapkan pada tahun 1966 dan diperkuat pada tahun 1973 dalam laporan

Trueblood Commission. Dalam *decisionusefulness theory*, ada dua pertanyaan penting. Pertama, siapa pengguna laporan keuangan? Para pengguna laporan keuangan yang beragam dapat dikelompokkan ke dalam kelompok-kelompok besar, seperti investor, manajer, serikat pekerja, pemerintah, dan pembuat peraturan, yang disebut *constituencies*. Pertanyaan yang kedua adalah jenis keputusan apa yang akan diambil pengguna laporan keuangan? Dengan memahami jenis keputusan yang akan diambil, akuntan dapat mempersiapkan informasi yang dibutuhkan secara lebih baik untuk menjawab kebutuhan berbagai *constituencies*. Dengan kata lain, menyiapkan laporan keuangan sesuai kebutuhan pengguna laporan akan lebih banyak membantu proses pengambilan keputusan sehingga laporan keuangan akan lebih bermanfaat. Laporan keuangan dikatakan berguna jika mampu membantu memprediksi tingkat pengembalian investasi di masa depan (Scott 2012).

5. **Corporate Social Responsibility**

Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai bentuk komitmen perusahaan dalam upaya mempertanggungjawabkan dampak social operasinya dalam dimensi, sosial, ekonomi, dan lingkungan serta terus-menerus menjaga agar dampak tersebut menyumbang manfaat kepada masyarakat dan lingkungan hidupnya (Annisa, 2015). Ada tiga dimensi yang menjadi fokus dari CSR yaitu dimensi ekonomi, dimensi lingkungan, dan dimensi sosial.

Tanggung jawab sosial perusahaan telah tercantum dalam Undang-undang No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas pasal 1 butir 3 disebutkan, tanggung jawab sosial perusahaan adalah komitmen perseroan untuk berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat, baik bagi perseroan sendiri,

komunitas setempat, maupun masyarakat sekitarnya.

Pengungkapan sosial yang dilakukan oleh perusahaan bersifat sukarela (*voluntary*) tidak diperiksa (*unaudited*), dan tidak direguler (*unregulated*). Tema-tema yang termasuk dalam wacana akuntansi pertanggungjawaban sosial (Zuhroh dan Sukmawati, 2003) adalah:

a. Kemasyarakatan

Tema ini mencakup aktivitas masyarakat yang diikuti oleh perusahaan, misalnya aktivitas yang terkait dengan kesehatan, pendidikan dan seni, serta pengungkapan aktivitas kemasyarakatan lainnya.

b. Ketenagakerjaan

Tema ini meliputi dampak aktivitas perusahaan pada orang-orang dalam perusahaan tersebut. Aktivitas tersebut meliputi: rekrutmen, program pelatihan, gaji dan tunjangan, mutasi dan promosi, dan lainnya.

c. Produk dan Konsumen

Tema ini melibatkan aspek kualitatif suatu produk atau jasa, antara lain: kegunaan produk, pelayanan, kepuasan pelanggan, kejujuran dalam iklan, kejelasan atau kelengkapan isi kemasan, dan lainnya.

d. Lingkungan Hidup

Tema ini meliputi aspek lingkungan dari proses produksi yang meliputi pengendalian polusi dalam menjalankan operasi bisnis, pencegahan dan perbaikan kerusakan lingkungan akibat pemrosesan sumber daya alam dan konservasi sumber daya alam.

6. **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya suatu perusahaan (Aryani, 2011). Ukuran suatu perusahaan dapat diukur menggunakan log total aset. Suatu perusahaan dikatakan besar apabila jumlah aset yang diinvestasikan berjumlah besar. Perusahaan yang besar cenderung memberikan informasi sosial yang lebih banyak dibandingkan

perusahaan kecil. Rajan dan Zingles (1995) menyebutkan perusahaan besar cenderung lebih kecil probabilitasnya dalam mengalami kebangkrutan. Selain itu, perusahaan besar pada umumnya telah berdiri untuk jangka waktu yang lama sehingga mampu mencapai *economic of scale* dan keunggulan kompetitif berdasarkan pengalaman dan keuntungan-keuntungan lain yang dimiliki perusahaan (Ball dan Foster, 1982). Semakin besar ukuran perusahaan maka investor akan semakin tertarik untuk berinvestasi karena adanya profitabilitas yang lebih besar untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang diinginkan.

7. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas suatu perusahaan berhubungan erat dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi. Untuk dapat memenuhi kewajiban tersebut, maka perusahaan harus mempunyai alat-alat likuid yang berupa aktiva lancar yang jumlahnya harus lebih besar dari jumlah kewajiban-kewajiban yang harus segera dipenuhi yang berupa hutang-hutang lancar.

8. Solvability (solvabilitas)

Solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya. Solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi seluruh utang yang ada dengan menggunakan seluruh aset yang dimilikinya. Hal ini sesungguhnya jarang terjadi kecuali perusahaan mengalami kepailitan. Kemampuan operasi perusahaan dicerminkan dari aset-aset yang dimiliki oleh perusahaan.

9. Profitability

Profitabilitas merupakan salah satu pengukuran bagi kinerja suatu perusahaan. Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat

penjualan, asset dan modal saham tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dan aktiva atau modal yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya. Salah satu alat ukur profitabilitas adalah *Return On Assets (ROA)*. ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari asset yang dimilikinya. Selain menunjukkan profitabilitas perusahaan, ROA juga menunjukkan seberapa efektif suatu perusahaan mengelola asetnya untuk menghasilkan laba dan seberapa tinggi resiko atas kegiatan operasional perusahaan (Ongkowijoyo dan Juniarti, 2015).

10. Market Share

Market share merupakan suatu ukuran yang menggambarkan posisi perusahaan dalam sektor industri (O'Regan, 2002). Menurut Schuster (1984), perusahaan dengan *market share* yang lebih besar lebih menguntungkan karena memiliki *economic of scale*, *market power*, dan kualitas manajemen yang lebih baik (Stiawan, 2009). Tingkat *market share* sebuah perusahaan menunjukkan penguasaan penjualan perusahaan pada sektor industrinya. Semakin tinggi *market share* perusahaan, menunjukkan perusahaan mampu menguasai pasar.

11. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008). Jumlah pemegang saham yang besar (*large shareholders*) mempunyai arti penting dalam memonitor perilaku manajer dalam perusahaan (Haruman, 2008).

12. Respon Investor

Respon investor adalah tanggapan investor atas setiap informasi baru yang dimiliki. Reaksi investor merupakan faktor penting dalam menilai keadaan perusahaan, karena reaksi investor digunakan untuk menilai apakah

perusahaan tersebut memiliki tingkat pengembalian (*return*) yang baik atau tingkat pengembalian (*return*) yang kurang baik. Apabila reaksi yang diberikan investor tinggi terhadap suatu perusahaan berarti perusahaan tersebut dinilai memiliki pengembalian yang baik terhadap para investornya, sedangkan apabila reaksi investor tersebut rendah terhadap suatu perusahaan, berarti perusahaan tersebut dinilai kurang dapat memberikan pengembalian yang baik terhadap para investornya. Dengan demikian, tingkat pengembalian (*return*) sangat penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari suatu perusahaan.

Penyusunan Hipotesis

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Respon Investor

Corporate social responsibility(CSR) adalah sebagai bentuk komitmen perusahaan dalam upayamempertanggungjawabkan dampak operasinya dalam dimensi sosial, ekonomi, dan lingkungan serta terus-menerus menjaga agar dampak tersebut menyumbang manfaat kepada masyarakat dan lingkungan hidupnya (Annisa, 2015).

Semakin luas jangkauan tanggung jawab sosial perusahaan tentunya akan memberikan lonjakan volume perdagangan saham perusahaan, karena mengisyaratkan bahwa perusahaan menaruh perhatian yang besar terhadap lingkungan dan memiliki empati sosial yang tinggi kepada masyarakat. Sehingga akan meningkatkan nilaiyang baikbagiperusahaandimata investor (Annisa, 2015).

Corporate social responsibility(CSR) atau tanggung jawab sosial perusahaan dapat memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan. Hal ini dikarenakan CSR menyajikan informasi-informasi sosial yang dilakukan oleh perusahaan yang nantinya akan direspon oleh investor. Semakin besar CSR perusahaan maka semakin besar respon

investor. Respon yang diberikan oleh investor dapat mempengaruhi volume perdagangan saham bagi perusahaan sedangkan produk yang dihasilkan oleh perusahaan yang menerapkan CSR juga akan semakin disukai oleh konsumen sehingga laba perusahaan akan meningkat. Adanya praktik CSR yang baik, diharapkan perusahaan akan dinilai dengan baik oleh investor (Rika dan Islahudin ,2008). Hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian Ongkowijoyo dan Juniarti (2015) CSR tidak berpengaruh terhadap respon investor.Dari penjelasan diatas dapat ditarik hipotesis :

H₁ :*Corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap respon investor.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap respon investor

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan (Aryani,2011). Rajan dan Zingles (1995) menyebutkan perusahaan besar cenderung lebih kecil probabilitasnya dalam mengalami kebangkrutan.Selain itu, perusahaan besar pada umumnya telah berdiri untuk jangka waktu yang lama sehingga mampu mencapai *economic of scale* dan keunggulan kompetitif berdasarkan pengalaman dan keuntungan-keuntungan lain yang dimiliki perusahaan (Ball dan Foster,1982). Semakin besar ukuran perusahaan maka investor akan semakin tertarik untuk berinvestasi karena adanya profitabilitas yang lebih besar untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang di inginkan. Hasil berbeda ditunjukkan pada penelitian Ongkowijoyo dan Juniarti (2015) yang menyatakan Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap respon investor .

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan menjadi faktor investor untuk melakukan investasi di suatu perusahaan dan dapat ditarik hipotesis

H₂ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap respon investor

Pengaruh *Likuidity* terhadap Respon Investor

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi utang/kewajiban jangka pendeknya. Hasil analisis yang menguji ada atau tidaknya pengaruh likuiditas terhadap *return* saham menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham yang mengindikasikan bahwa pemodal akan memperoleh *return* yang lebih tinggi apabila perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi (Safitri dkk, 2015). Hal ini konsisten dengan hasil-hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ulupui (2006) dan penelitian yang dilakukan oleh Prasetyo (2013) yang memberikan bukti bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham (respon investor). Berdasarkan uraian di atas maka apabila perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi maka investor akan cenderung untuk melakukan investasi ke perusahaan tersebut. Maka hipotesis yang diajukan adalah :

H₃ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap respon investor

Pengaruh *Solvability* terhadap Respon Investor

Solvability menggunakan proksi *Debt to equity ratio* (DER) adalah rasio yang membandingkan antara total kewajiban dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan pada akhir tahun (Juniati dan Santosa, 2009). DER menjadi salah satu pertimbangan investor dalam mengambil keputusan karena DER menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dan risiko tak terbayarkan hutang. Semakin tinggi DER maka semakin tinggi risiko kebangkrutan yang ditanggung perusahaan. Tingkat risiko yang tinggi mempengaruhi keberlanjutan dan

kemampuan perusahaan untuk memberikan imbal hasil (*return*) pada investor. Sehingga investor lebih cenderung menghindari perusahaan yang memiliki DER tinggi. Hasil Penelitian Ongkowijoyo dan Januarti (2015) mendukung pernyataan di atas. Berdasarkan penjelasan di atas dapat ditarik hipotesis :

H₄: *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap respon investor.

Pengaruh *Profitability* terhadap Respon Investor.

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya. Selain menunjukkan profitabilitas perusahaan, ROA juga menunjukkan seberapa efektif suatu perusahaan mengelola asetnya untuk menghasilkan laba dan seberapa tinggi risiko atas kegiatan operasional perusahaan (Kesuma, 2009). Semakin tinggi rasio ROA maka akan menaikkan nilai suatu perusahaan di mata investor. Hal ini dikarenakan semakin tinggi tingkat ROA maka semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan dan semakin efektif kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya sehingga dapat disimpulkan bahwa investor akan cenderung tertarik berinvestasi pada perusahaan yang memiliki ROA yang tinggi. Hasil Penelitian Ulupui (2007) dan Prihantini (2009) mendukung pernyataan di atas. Hasil berbeda ditunjukkan dari hasil penelitian Ongkowijoyo dan Januarti (2015). Berdasarkan penjelasan di atas dapat ditarik hipotesis :

H₅: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap respon investor

Pengaruh *Market Share* terhadap Respon Investor

Market share suatu perusahaan berhubungan dengan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan risiko operasionalnya. Hal ini didukung pernyataan Schuster (1984) bahwa perusahaan dengan *market share* yang lebih besar lebih menguntungkan karena memiliki *economic of scale*, *market power*, dan kualitas manajemen yang lebih baik

(Stiawan, 2009). O'Regan (2002) juga mendukung pernyataan tersebut melalui hasil penelitiannya bahwa perusahaan dengan *market share* yang terus bertumbuh cenderung memiliki kinerja yang lebih baik dalam hal operasional dan finansial. Dengan *market share* yang besar, risiko operasional perusahaan juga cenderung rendah karena kemampuan perusahaan menghasilkan laba tinggi. Maka, perusahaan dengan *market share* besar cenderung lebih menarik bagi investor karena kemungkinan perusahaan mampu memberikan tingkat pengembalian juga lebih tinggi melalui peluangnya menghasilkan laba dari tingginya tingkat penjualan dibanding kompetitor dan rendahnya tingkat risiko operasional perusahaan. *Market share* menggambarkan posisi dan kesuksesan perusahaan dalam industrinya, dengan *market share* yang tinggi perusahaan diekspektasikan lebih bagus oleh investor sehingga memicu reaksi positif dari investor.

Market share yang besar akan berpengaruh positif terhadap respon investor perusahaan yang menunjukkan bahwa investor merespon positif *market share* perusahaan. Hasil penelitian Ongkowijoyo dan januarti (2015) menunjukkan terdapat pengaruh *Market share* terhadap respon investor. Berdasarkan penjelasan diatas dapat hipotesis yang diajukan yaitu :

H₆:Market Share berpengaruh positif terhadap respon investor

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Respon Investor

Perusahaan dikelola oleh manajer dan investor secara bersama-sama. Dalam mengelola perusahaan tidak dipungkiri bahwa manajer dan investor memiliki kepentingan dan tujuan tersendiri. Kepentingan dan tujuan antara manajer dan investor pasti akan menimbulkan konflik karena perbedaan visi dan misi dari masing-masing pihak. Konflik akan dapat diminimalisir dengan adanya sebuah sistem pengawasan yang akan menjaga agar setiap

kepentingan dapat terpenuhi dengan adil. Pengawasan ini akan dimaksimalkan melalui kepemilikan saham oleh pihak institusional. Pihak institusional merupakan pihak yang melakukan kegiatan monitoring secara efektif, sebab kepemilikan institusional terfokus kepada proporsi kepemilikan saham yang dimiliki institusi pada suatu perusahaan, oleh karena itu memiliki pengaruh terhadap penggunaan hutang yang dilakukan oleh manajer, sebab manajer memiliki kecenderungan mengutamakan kepentingan pribadinya dibandingkan kepentingan investor (Putri, 2013).

Kepemilikan oleh institusional dimaksudkan untuk meningkatkan kredibilitas dari laporan keuangan dan perlindungan terhadap perilaku seperti manajemen laba. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik manajer (Shleifer and Vishny dalam Barnea dan Rubin, 2005). Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan dan manipulasi laba yang dilakukan oleh manajemen sehingga akan meningkatkan respon investor.

Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesis yang diajukan oleh peneliti yaitu :

H₇ : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap respon investor

METODE PENELITIAN

Subjek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan retail yang terdaftar di bursa efek di Indonesia (BEI) untuk tahun 2011-2014.

Jenis dan Sumber data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data laporan tahunan perusahaan periode 2011-2014. Data yang digunakan merupakan data *annual report* dan *historical price* yang didapat melalui pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Muhammadiyah Yogyakarta dan dari website www.idx.ac.id

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan terdaftar sebagai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2011-2014.
2. Perusahaan menerbitkan laporan tahunan untuk periode 2011-2014.
3. Laporan Keuangan diterbitkan dalam satuan rupiah.
4. Data harga saham harian perusahaan dan IHSI selama minimal 100 hari tersedia.
5. Data-data lain yang dibutuhkan dalam penelitian ini tersedia.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi dan metode studi pustaka. Teknik dokumentasi adalah teknik pengumpulan data dengan mengumpulkan sumber-sumber data documenter seperti laporan tahunan dan *summary of financial statement* perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Sedangkan metode studi pustaka adalah suatu teknik pengumpulan data dengan cara membaca dan mempelajari buku-buku yang berhubungan dengan ruang lingkup penelitian.

Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel Dependen

1. Respon investor merupakan keputusan yang diambil investor berdasarkan informasi pasar tertentu yang telah diperoleh, diproses, dan dianalisa oleh investor tersebut (Scott, 2012). Respon

investor tercermin melalui *return* saham (Maristi, 2013). Pengujian adanya *return* saham dilakukan untuk setiap perusahaan pada periode estimasi. Adapun periode pengamatan *return* saham setiap perusahaan sampel akan diakumulasikan selama sebelas hari (11) hari, yaitu dari -5 sampai dengan hari +5 tanggal publikasi laporan tahunan. Untuk melihat tingkat *return* harian suatu saham maka *dividen (yield)* diabaikan, sehingga dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana:

R_t = *Return* sesungguhnya (*actual return*) saham pada hari ke-t.

P_t = Harga saham (*closing price*) pada waktu t.

P_{t-1} = Harga saham (*closing price*) pada waktu t-1.

Variabel Independen

1. CSR adalah sebagai bentuk komitmen perusahaan dalam upaya mempertanggung jawabkan dampak operasinya dalam dimensi sosial, ekonomi, dan lingkungan serta terus-menerus menjaga agar dampak tersebut menyumbang manfaat kepada masyarakat dan lingkungan hidupnya (Annisa 2015). Pengukuran indeks pengungkapan digunakan teknik tabulasi untuk masing-masing perusahaan berdasarkan daftar (*checklist*) pengungkapan sosial (maristi, 2013). Dalam menentukan skor pengungkapan bersifat dikotomi (variabel *dummy*), dimana sebuah item pengungkapan diberi skor 1 (satu), jika diungkapkan dan diberi skor 0 (nol), jika tidak diungkapkan. Rumusnya sebagai berikut:

INDEKS PENGUNGKAPAN

$$= \frac{\text{jumlah item yang d untkapkan}}{\text{total item pengungkapan}}$$

- Ukuran perusahaan merupakan besarnya kecilnya perusahaan dilihat dari berbagai aspek. Dalam penelitian ini, indikator yang digunakan untuk mengukur ukuran suatu perusahaan adalah total aktiva dan disajikan dalam bentuk logaritma, karena nilainya lebih besar dibandingkan variabel yang lain. Metode pengukuran ini berdasarkan pengukuran yang telah dilakukan oleh penelitian sebelumnya yaitu, Fahrizqi (2010) dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Total Aktiva Perusahaan}$$

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Log Aktiva Perusahaan}$$

- Kinerja keuangan merupakan pencapaian prestasi perusahaan pada suatu periode yang menggambarkan kondisi perusahaan. Kinerja keuangan di ukur dengan rasio *debt to equity (DER)* untuk variabel solvabilitas , *return on asset(ROA)* untuk variabel *profitability* dan *current ratio* untuk variabel likuiditas, dengan rumus sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{total kewajiban}}{\text{ekuitas pemegang saham}}$$

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

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

- Market share* merupakan bagian atau persentase penjualan suatu produk atau jasa tertentu dalam suatu wilayah yang dikendalikan oleh suatu perusahaan digunakan untuk menggambarkan posisi perusahaan dalam sektor industrialnya

(O'Regan,2002). Dengan rumus sebagai berikut

$$MSHARE = \frac{\text{total penjualan perusahaan}}{\text{total penjualan industrial}}$$

- Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008). Kepemilikan institusional diukur sesuai persentase kepemilikan saham oleh institusi perusahaan (Haruman , 2008). Kepemilikan institusional diukur sebagai berikut (Annisa ,2015

$$KI = \frac{\text{jumlah saham institusional}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

Dengan studi empiris pada perusahaan sektor retail yang terdaftar di bursa efek Indonesia.Data annual report tahunan merupakan alat yang digunakan oleh peneliti untuk mengetahui hubungan antara variabel-variabel yang sedang di uji. Adapun objek penelitian yang ditentukan adalah perusahaan retail mengungkapkan laporan keuangan dalam satuan rupiah, mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap, *historial price*, dan memiliki data yang dibutuhkan untuk penelitian variabel-variabel terkait.

Penelitian ini menganalisis data baik yang terdapat dalam laporan keuangan maupun data yang ada dalam laporan tahunan perusahaan retail yang terdaftar di bursa efek Indonesia

Tabel 4.1
Prosedur Pemilihan Sampel

No	Uraian	Jumlah
1	Perusahaan retail yang terdaftar di BEI tahun 2011-2014	89
2	Perusahaan tidak menerbitkan laporan	(1)

	tahunan untuk periode 2011-2014	
3	Data harga saham harian perusahaan dan IHSG selama minimal 100 hari tersedia	(1)
4	Data-data lain yang dibutuhkan dalam penelitian ini tersedia	(17)
	Jumlah data sampel yang akan diolah	70
5	Data outlier	(4)
6	Jumlah data yang akan di olah dan digunakan	66

Sumber : hasil pengolahan data

Berdasarkan tabel sampel penelitian diatas, jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI 2011-2014 sebanyak 89 perusahaan. Jumlah perusahaan yang memiliki data lengkap, dan dibutuhkan untuk analisis variabel dalam penelitian, serta memenuhi criteria sebanyak 70 perusahaan. Setelah dilakukan pengolahan data menggunakan spss terdapat 4 data adalah data outlier. Jumlah sampel yang digunakan dan akan diolah adalah 66 sampel

Uji Statistik Deskriptif

Penyajian stistik deskriptif terdiri dari perhitungan nilai minimum, nilai maximum, mean dan standar devisiasi dimaksudkan untuk memberikan gambaran profil dari data penelitian.

Dari tabel 4.2 menunjukkan bahwa jumlah data yang valid selama periode 2011-2014 adalah 66 data. Variabel *corporate social responsibilty* memiliki nilai minimum 27; nilai maksimum 88; nilai rata-rata 589,0303; dan standar devisiasi sebesar 15,106. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai minimum 9,85; nilai maksimum 13,15; nilai rata-rata 12,2045; dan nilai standar devisiasi sebesar 0,73287. Variabel likuiditas memiliki nilai minimum 1,00; nilai maksimum 860; nilai rata-rata 193,8636; dan standar devisiasi sebesar 157,17025. Variabel *debt to equity ratio* memiliki nilai minimum -427; nilai maksimum 1819; nilai rata-rata 179,3182 dan standar devisiasi sebesar 321,95524. Variabel

return on asset memiliki nilai minimum -122,00; nilai maksimum 82,00; nilai rata-rata 6,0455 dan nilai standar deviasi sebesar 23,164379. Variabel *market share* memiliki nilai minimum 0,00; nilai maksimum 26,00; nilai rata-rata 5,697 dan standar devisiasi sebesar 6,1117. Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai minimum 11; nilai maksimum 99; nilai rata-rata 70,2121 dan standar devisiasi sebesar 18,90911. Variabel respon investor memiliki nilai minimum -0,11; nilai maksimum 170; nilai rata-rata 0,0095 dan standar devisiasi 0,06223.

1. Analisis Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen memiliki distribusi normal atau tidak. Hasil uji normalitas dapat dilihat di tabel 4.3.

Dari tabel 4.3 Test of Nomality diketahui nilai statistik 0,061 atau nilai sig 0,200 lebih besar dari nilai α 0,05 , maka dapat disimpulkan bahwa residual menyebar normal.

b. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada peroid t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2009). Hasil autokorelasi dapat dilihat pada tabel 4.4

Dari table 4.4 menunjukkan bahwa nilai kritis dari d_L dan d_U untuk nilai α = 5% dan n = 66 adalah d_L =1,3768, d_U = 1,8418.

Apabila dimasukan ke dalam rumus criteria maka :

$1,8418 < 2,090 < 4-1,8418$ atau $1,8418 < 2,090 < 2,1582$. Maka dapat disimpulkan bahwa pengujian ini bebas dari gejala autokorelasi.

c. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan

adanya korelasi antar variabel bebas (independen) (Ghozali, 2005). Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel 4.5.

Dari tabel 4.5 menunjukkan bahwa dan nilai tolerance masing-masing adalah CSR = 0,454; UK = 0,377 ; LK = 0,777 ; DER = 0,924; ROA = 0,599; MS = 0,481; KI = 0,820 dimana semuanya lebih besar daripada $\alpha 0,05$. Nilai VIF pada kolom terakhir masing-masing adalah CSR = 2,201; UK = 2,650 ; LK = 1,286 ; DER = 1,080; ROA = 1,668; MS = 2,078; KI = 1,219 dimana semuanya lebih kecil daripada 10. Dengan demikian, model pengujian ini bebas dari gejala multikolinearitas.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan kepengamatan yang lain (Ghozali, 2005). Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel 4.6.

Dari tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai sig pada kolom terakhir masing-masing variabel adalah CSR = 0,767; UK = 0,739; LK = 0,395; DER = 0,216; ROA = 0,599; MS = 0,481 ; KI = 0,246 dimana semuanya $>\alpha 0,05$. Dengan demikian, model pengujian ini bebas dari gejala heteroskedastisitas.

2. Uji hipotesis.

Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Uji statistik R digunakan untuk mengetahui pengaruh satu variabel independen secara individual terhadap variabel dependen (Ghozali, 2006). Hasil uji *adjusted R²* dapat dilihat pada tabel 4.7.

Dari tabel 4.7 menunjukkan bahwa besarnya koefisien determinasi (Adjust R Square) adalah 0,216 atau 21,6% yang berarti variabel independen (*corporate social responsibility*, ukuran perusahaan, likuiditas, *debt to equity ratio*, *return on assets*, *market*

share, kepemilikan institusional) berpengaruh terhadap variabel independen (respon investor) sebesar 21,6% sedangkan sisanya 78,4% (100%-21,6%) dipengaruhi variabel lain.

Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Uji *F* digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel terikat. Hasil uji signifikansi nilai *F* dapat dilihat pada tabel 4.8.

Dari tabel 4.8 menunjukkan nilai signifikansi $0,003 < \alpha 0,05$ yang berarti *corporate social responsibility*, ukuran perusahaan, likuiditas, *debt to equity ratio*, *return on assets* *market share*, kepemilikan institusional secara bersama-sama berpengaruh terhadap respon investor.

Uji Parsial (Uji *t*)

Uji signifikansi nilai *t* digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Hasil uji signifikansi nilai *t* dapat dilihat pada tabel 4.9. Dari tabel 4.9 tersebut, tercantum nilai konstanta dan nilai-nilai koefisien regresi linear berganda untuk masing-masing variabel bebas. Berdasarkan nilai tersebut, maka dapat ditentukan model regresi linear berganda yang dinyatakan dalam bentuk persamaan sebagai berikut :

$$R_{it} = 0,145 + 0,000CSR_{it} - 0,011UK_{it} + 0,000LK_{it} - 0,000DER_{it} + 0,001ROA_{it} + 0,001MS_{it} + 0,001KI_{it} + e \dots$$

Hasil hipotesis satu

Variabel *corporate social responsibility* (CSR) mempunyai nilai koefisien regresi sebesar 0,000 (tanda positif) dengan nilai signifikansi sebesar $0,474 > \alpha 0,05$, berarti *corporate social responsibility* (CSR) tidak berpengaruh terhadap respon investor. Dengan demikian, hipotesis pertama ditolak.

Hasil hipotesis dua

Variabel ukuran perusahaan mempunyai nilai koefisien regresi sebesar -0,011 (tanda negatif) dengan nilai signifikansi sebesar $0,471 > \alpha 0,05$, berarti ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap respon investor. Dengan demikian, hipotesis kedua ditolak.

Hasil hipotesis tiga

Variabel likuiditas mempunyai nilai koefisien regresi sebesar 0,000 (tanda positif) dengan nilai signifikansi sebesar $0,026 < \alpha 0,05$, berarti likuiditas berpengaruh positif terhadap respon investor. Dengan demikian, hipotesis ketiga diterima.

Hasil hipotesis empat

Variabel *debt to equity* mempunyai nilai koefisien regresi sebesar 0,000 (tanda negatif) dengan nilai signifikansi sebesar $0,034 < \alpha 0,05$, berarti *debt to equity* berpengaruh negatif terhadap respon investor. Dengan demikian hipotesis keempat diterima.

Hasil hipotesis lima

Variabel *return on assets* mempunyai nilai koefisien regresi sebesar 0,001 (tanda positif) dengan nilai signifikansi sebesar $0,014 < \alpha 0,05$, berarti *return on assets* berpengaruh positif terhadap respon investor. Dengan demikian hipotesis kelima diterima.

Hasil hipotesis enam.

Variabel *market share* mempunyai nilai koefisien regresi sebesar 0,001 (tanda positif) dengan nilai signifikansi sebesar $0,455 > \alpha 0,05$, berarti *market share* tidak berpengaruh terhadap respon investor. Dengan demikian, hipotesis keenam ditolak.

Hasil hipotesis tujuh.

Variabel kepemilikan institusional mempunyai nilai koefisien regresi sebesar 0,000 (tanda positif) dengan nilai signifikansi

sebesar $0,012 < \alpha 0,05$, berarti kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap respon investor.

Pembahasan (Interpretasi)

1. *Corporate social responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap respon investor

Hasil pengujian untuk variabel *corporate social responsibility* (CSR) perusahaan menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* (CSR) tidak berpengaruh terhadap respon investor. Hal ini dikarenakan aktivitas CSR di Indonesia merupakan hal yang relatif baru dan peraturan yang ada sekarang mengenai aktivitas CSR masih terbatas mewajibkan perusahaan yang berkaitan dengan sumber daya alam sehingga investor tidak terlalu mempertimbangkan hal tersebut untuk berinvestasi ke sebuah perusahaan. Penolakan hipotesis kemungkinan juga disebabkan karena investor memiliki persepsi yang rendah terhadap pengungkapan atas CSR yang dilakukan perusahaan. Persepsi yang rendah ini dimunculkan karena berbagai kritikan kritis terhadap praktik CSR (Jalal dan Reza Ramayana, 2010). Kritikan tersebut antara lain:

1. CSR dilakukan sebatas pengembangan masyarakat atau Community Development (CD).
2. Amal sama dengan CSR.
3. Memisahkan CSR dari bisnis inti perusahaan.
4. Tak ada lagi CSR setelah sampai kepada konsumen.
5. CSR sebagai pemolesan citra perusahaan.
6. Praktek CSR terbatas pada ranah eksternal.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Oktavia dan Juniarti (2015), Ongkowijoyo dan juniarti (2015) dan Tjiasmanto dan juniarti (2015) menyatakan bahwa *corporate social responsibility* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap respon investor.

2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap respon investor

Hasil pengujian untuk variabel ukuran perusahaan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap respon investor. Hal ini dikarenakan dengan semakin besarnya ukuran perusahaan, dapat berdampak pada peningkatan ketidakefisienan operasi perusahaan dan hal tersebut mengakibatkan perusahaan tidak menghasilkan laba secara optimal (Wijayati dan Sedana, 2013). Perusahaan yang berukuran besar memiliki pengeluaran biaya yang banyak dan apabila tidak dikelola dengan baik akan berdampak pada penurunan laba sehingga terjadi ketidakefisienan dalam pengelolaan aset perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa manajemen tidak mengelola aset perusahaan dengan efektif. Maka semakin besar ukuran perusahaan, investor menilai perusahaan cenderung tidak efisien dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan sehingga hal tersebut tidak direspon oleh investor.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Wang dan Xu (2014) dan Ongkowijoyo dan Juniarti (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap respon investor.

3. Likuiditas berpengaruh positif terhadap respon investor

Hasil pengujian untuk variabel likuiditas perusahaan menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap respon investor. Hasil analisis yang menguji ada atau tidaknya pengaruh likuiditas terhadap return saham menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham yang mengindikasikan bahwa pemodal akan memperoleh return yang lebih tinggi apabila perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin

tinggi (Safitri dkk, 2015). Hal ini mengindikasikan bahwa pemodal akan memperoleh *return* yang lebih tinggi jika kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi. Dugaan mengenai ini adalah karena setelah krisis ekonomi investor mulai memperhatikan manajemen kas, piutang, dan persediaan perusahaan sebelum mengambil keputusan berinvestasi di pasar modal. Selain itu, semakin tinggi likuiditas berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara lebih baik, karena perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi cenderung mempunyai aset lancar yang lebih seperti kas, piutang dagang, persediaan, dan aset lancar lainnya yang dapat dicairkan sewaktu-waktu tanpa mengalami penurunan nilai pasarnya. Kondisi yang demikian dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan dananya dalam perusahaan yang memiliki nilai likuiditas yang tinggi,

Secara empiris, hasil penelitian ini konsisten dengan hasil-hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ulupui (2006) dan penelitian yang dilakukan oleh Prasetyo (2013) yang memberikan bukti bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham (respon investor). Perusahaan yang memiliki kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendeknya lebih tinggi akan membuat investor cenderung untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut dengan harapan mendapatkan return yang tinggi.

4. *Debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap respon investor.

Hasil pengujian untuk variabel *debt to equity ratio* (DER) perusahaan menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap respon investor. Hal ini dikarenakan DER menjadi salah satu pertimbangan investor dalam mengambil keputusan karena DER menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dan resiko tak terbayarkan hutang. Semakin tinggi DER

maka semakin tinggi resiko kebangkrutan yang di tanggung perusahaan. Tingkat resiko yang tinggi mempengaruhi keberlanjutan dan kemampuan perusahaan untuk memberikan imbal hasi (*return*) pada investor. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat DER yang tinggi menunjukkan komposisi total hutang (hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang) semakin besar apabila dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga hal ini akan berdampak pada semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak eksternal (para kreditur) dalam memenuhi kewajiban hutangnya, yaitu membayar pokok hutang ditambah dengan bunganya. Peningkatan beban terhadap kreditur akan menunjukkan sumber modal perusahaan sangat tergantung dari pihak eksternal, serta semakin tingginya tingkat risiko suatu perusahaan.

Maka investor lebih cenderung menghindari perusahaan yang memiliki DER tinggi. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Ongkowijoyo dan Juniarti (2015) yang menyatakan DER berpengaruh negatif terhadap respon investor.

5. Return on assets (ROA) berpengaruh positif terhadap respon investor

Hasil pengujian untuk variabel *return on assets* (ROA) perusahaan menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap respon investor. Semakin tinggi rasio ROA maka akan menaikkan nilai suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin tinggi tingkat ROA maka semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan dan semakin efektif kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya sehingga dapat disimpulkan bahwa investor akan cenderung tertarik berinvestasi pada perusahaan yang memiliki ROA yang tinggi. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Natarsyah (2002), Ulupui (2007) dan Prihantini (2009) yang menyatakan ROA berpengaruh positif terhadap respon investor.

6. Market share berpengaruh positif terhadap respon investor

Hasil pengujian untuk variabel *market share* perusahaan menunjukkan bahwa *market share* tidak berpengaruh terhadap respon investor. Hal ini dikarenakan *market share* yang stabil menandakan bahwa *market share* bukan salah satu hal yang menggambarkan tingkat laba dari perusahaan. Maka dari itu, investor dalam perusahaan sektor ritail kurang memperhatikan *market share* dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Sidharta dan Juniarti (2015) dan Almilia (2006) yang menyatakan bahwa *market share* tidak memiliki pengaruh terhadap respon investor.

7. Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap respon investor

Hasil pengujian untuk variabel kepemilikan institusional perusahaan menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap respon investor. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional akan meningkatkan monitoring terhadap perusahaan dalam setiap pengambilan keputusan. Dengan monitoring yang dilakukan pihak investor institusi akan mendorong manajemen untuk melaporkan laba yang berkualitas. Monitoring yang dilakukan oleh investor institusional juga akan mengurangi praktik manajemen laba. Hal ini dikarenakan semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional akan meningkatkan control terhadap perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan mendorong investor lain untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh widyastuti (2007) menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap respon investor.

PENUTUP

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah *corporate social responsibility*, ukuran perusahaan, likuiditas, *Return on assets*, *market share*, kepemilikan institusional masing-masing berpengaruh positif terhadap respon investor, dan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap respon investor. Berdasarkan hasil analisis dengan menggunakan sampel sebanyak 66 perusahaan sektor retail dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. *Corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap respon investor.
2. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap respon investor.
3. Likuiditas berpengaruh positif terhadap respon investor,
4. *Debt to equity ratio* berpengaruh negative terhadap respon investor.
5. Return on asset berpengaruh positif terhadap respon investor.
6. Market share tidak berpengaruh terhadap respon investor.
7. Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap respon investor.

Saran

Saran yang dapat penulis berikan sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan untuk meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan, maka perusahaan harus mampu menunjukkan kinerja perusahaan yang bagus dan menyampaikan informasi yang cukup kepada investor mengenai perkembangan perusahaan
2. Bagi pemerintah dapat mempertimbangan hasil penelitian dalam membuat suatu kebijakan khususnya mengenai kewajiban tanggung jawab sosial perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya :
 - a. diharapkan dapat menggunakan jenis perusahaan yang berbeda dan memakai ruang lingkup sampel yang luas.

- b. Mempertimbangkan peristiwa-peristiwa yang memberikan dampak ekonomi bagi perusahaan.
- c. Mempertimbangkan informasi *corporate social responsibility* selain dari sumber laporan tahunan perusahaan, seperti : internet dan media informasi lainnya

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan antara lain :

1. Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan sektor retail sehingga kurang mampu mengeneralisasi hasil penelitian untuk perusahaan lain,
2. Penilaian ceklis *corporate social responsibility* bersifat subjektif sehingga ada kemungkinan item-item yang dinilai ada yang terlewat.

DAFTAR PUSTAKA

- Almilia, L.S. 2006. "Reaksi pasar dan efek intra industri pengumuman financial distress", *Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, vol 1, 1-15.
- Anthony, Robert N. dan Vijay Govindarajan. 2005. *Management Control Systems*. Salemba Empat: Jakarta
- Annisa, Leni, N, 2015, "Pengaruh Corporate Social Responsibility, Struktur Modal, dan Kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan", *Jurnal Akuntansi Vol 3*, January, 1-11.
- Aryani, D.S. 2011, "Manajemen laba pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia" *Jurnal Ekonomi dan Informasi Akuntansi*, Vol 1, February, 200-220.
- Ball, R. & Foster, G. 1982, "Corporate Financial Reporting: A Methodological Review Of Empirical

- Research”, *Journal of Accounting Research*, Vol 20, 161-234.
- Barnea, A., & Rubin, A. (2005). Corporate social responsibility as a conflict between owners.
- Fahrizqi, Anggara. 2010. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan *Corporate Responsibility Social (CSR)* Dalam Laporan Tahunan perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Universitas Diponegoro:Semarang.
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Tegal. Universitas Diponegoro
- Ghozali, Imam. 2006. “*Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*.” Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Haruman, Tendi. 2008. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Makalah Simposium Nasional Akuntansi XI*, Pontianak.
- Jalal & Ramayana.2010.Tanggungjawab Sosial Perusahaan (CSR) serta Kemitraan Tiga Sektor (Three-Sector Partnership) untuk Pembangunan Berkelanjutan di Kabupaten-kabupaten Madura. *Lingkar CSR. A +CSR Indonesia*. <http://www.crsindonesia.com>
- Juniarti & Sentosa, A.A,2009, “Pengaruh good corporate governance, voluntary disclosure terhadap biaya hutang (cost of debt)”. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol11*, February 88-100.
- Jandra, Diyong M, 2015, “Pengaruh Kepemilikan manajerial, leverage, profitabilitas, dan Ukuran perusahaan terhadap pengungkapan informasi pertanggungjawaban sosial perusahaan”, *Jurnal Akuntansi*, February , 1-28.
- Kesuma, A, 2009, “Analisis faktor yang mempengaruhi struktur modal serta pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan real estate yang go public di Bursa Efek Indonesia”, *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 11,January, 38-45.
- Maristi, Annisa, 2013, “Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure dan Kebijakan Dividen terhadap Reaksi Investor”, *Skripsi*, Universitas Negeri Padang.
- Natarysah S. 2002. “Analisis Pengaruh beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistemik terhadap Harga Saham”.*Bunga Rampai Kajian Teori Keuangan*. Jogjakarta: BPF.
- Nurlela, Rikadan Ishlahuddin, 2008.“Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating”. *Makalah Simposium Nasional Akuntansi XI*. July,1-31.
- O’Regan, N, 2002, “Market share: The conduit to future success” *European Business Review*, 14(4), 287-293.
- Ongkowijoyo, Elsa dan Juniarti, 2015, “Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Respon Investor Dalam Sektor Infrastruktur, Utilitas, Dan Transportasi Di Indonesia”, *Business Accounting Review, Vol 3*,January, 1-12.
- Putri, I GustiAyu Made AsriDwijaja. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Good Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba. *Buletin Studi Ekonomi* (Vol. 17; 157-171).

- Pasaribu, Juara Monang. 1999. Pengaruh Kinerja Perusahaan Terhadap Volume Perdagangan Saham di Bursa Efek Jakarta. *Universitas Diponegoro*. Semarang.
- Prasetyo, F. N., & Sampurno, R. D. (2013). Analisis Pengaruh Net Profit Margin, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Company's Growth, Firm Size, dan Collateralizable Assets terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007. *Diponegoro Journal of Management*, 2(2), 152-163.
- Prihantini, R. (2009). Analisis pengaruh inflasi, nilai tukar, ROA, DER dan CR terhadap return saham (studi kasus saham industri real estate and property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2003–2006). (18720). *Unpublished postgraduate thesis, Universitas Diponegoro*, Semarang.
- Purwanti, D. & Sawitri, P. 2011. Dampak Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Deviden. *Jurnal Ilmiah Bisma*, 3(february), 1-14.
- Rajan, R.G. & Zingales, L, 1995, What do we know about capital structure? Some evidence from international data. *The Journal of Finance*, Vol 50, may, 1421-1460.
- Safitri, O., Sinarwati, N. K., Atmadja, A. T., & SE, A. (2015). Analisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bei tahun 2009-2013. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi SI)*, 3(1).
- Sidharta, Stefany, DdanJuniarti. (2015). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Respon Investor Dalam Sektor Keuangan. *Business Accounting Review*, 3(1), 245-256.
- Suwardjono. 2005. *Teori Akuntansi: Perekayasaan Pelaporan Keuangan Edisi Ketiga*. Yogyakarta: BPFE
- Surya, A., & Januarti, I. (2012). Hubungan Manajemen Laba Sebelum IPO terhadap Return Saham dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1(2), 1-8.
- Stiawan, A. (2009). Analisis pengaruh factor makroekonomi, pangsa pasar dan karakteristik bank terhadap profitabilitas bank Syariah (studi pada bank Syariah periode 2005-2008). (24050). *Unpublished postgraduate thesis, Universitas Diponegoro*, Semarang
- Scott, W.R. (2012). *Financial accounting theory* (6th ed). Toronto: Pearson Education Canada.
- Tarjo, 2008, "Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham Serta Cost Of Equity Capital", *Makalah Simposium Nasional Akuntansi*, X, July, 1-45
- Tjiasmanto, Vannetia Mutiara dan Juniarti. "Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Respon Investor Dalam Sektor Aneka Industri." *Business Accounting Review* 3.1 (2015): 67-77.
- Ulupui, I G.K.A, 2007, "Analisis pengaruh rasio likuiditas, leverage, aktivitas, dan profitabilitas terhadap return saham (studi pada perusahaan makanan dan minuman dengan kategori industri barang konsumsi di BEJ)", *Jurnal Akuntansi*, Vol 2, January, 1-20.

- Wang, S.-S., & Xu, M.-C, 2014, "The effects of Private placement on long-term shareholder wealth: empirical evidence from Chinese listed firms". 13.
- Widyastuti, Tri, 2007, "Pengaruh karakteristik perusahaan terhadap manajemen laba dan dampaknya pada return saham. *Jurnal ekonomi universitas pancasila Jakarta*.
- Wijayanti, N. W., & Sedana, I. P. (2013). Pengaruh Likuiditas, Efektivitas Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen dan Harga Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 2(12), 1-13.
- Wolket al (2001), *Accounting Theory: A Conceptual Institutional Approach*, Fifth Edition, South-Western College Publishing
- Yuliana, R., Purnomosidhi, B. & Sukoharsono, E.G.,2008,"Pengaruh karakteristik perusahaan terhadap pengungkapan corporate social responsibility (CSR) dan dampaknya terhadap reaksi investor".*Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Vol 5, desember, 245-276
- Zuhroh & Sukmawati, 2003, "Analisis Pengaruh Luas Pengungkapan Sosial dalam Laporan Tahunan Perusahaan Terhadap Reaksi Investor." *Makalah Simposium Nasional Akuntansi (SNA)*, VI. Surabaya.

LAMPIRAN
Statistik Deskriptif

Tabel 4.2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RI	66	-,11	,17	,0095	,06223
CSR	66	27,00	88,00	59,0303	15,10677
UK	66	9,85	13,15	12,2045	,73287
LK	66	1,00	860,00	193,8636	157,17025
DER	66	-476,00	1819,00	179,3182	321,95524
ROA	66	-122,00	82,00	6,0455	23,64379
MS	66	,00	26,00	5,6970	6,11170
KI	66	11,00	99,00	70,2121	18,90911
Valid N (listwise)	66				

Hasil Uji Normalitas

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas

	Kolmogorov – Smirnov		
	Statistic	df	Sig
Unstandardized Residual	,061	66	,200*

Uji Autokorelasi

Tabel 4.4
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R square	Std. Error of the Estimate	Durbin – Watson
1	,548	,301	,216	,05510	2090

a. Predictor : (Constant), KI, LK, DER, UK, ROA, MS , CSR

b. Dependen Variable : RI

Sumber : hasil olah data spss

Uji Multikolinieritas

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
1	(Constant)	,145	,176		,824	,413		
	CSR	,000	,001	,117	,721	,474	,454	2,201
	UK	-,011	,015	-,130	-,726	,471	,377	2,650
	LK	,000	,000	,284	2,280	,028	,777	1,286
	DER	-,000	,000	-,284	-2,171	,034	,926	1,080
	ROA	,001	,000	,360	2,540	,014	,599	1,668
	MS	,001	,002	,119	,753	,455	,481	2,078
	KI	,001	,000	,313	2,585	,012	,820	1,219

Sumber :hasilolah data spss

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.6
Hasil Uji Heterokadasitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
1	(Constant)	,030	,099		,303	,763		
	CSR	,000	,000	-,053	-,298	,767	,454	2,201
	UK	,003	,009	,066	,335	,739	,377	2,650
	LK	,000	,000	-,118	-,857	,395	,777	1,286
	DER	,000	,000	-,157	-1,251	,216	,926	1,080
	ROA	,000	,000	,083	,530	,598	,599	1,668
	MS	,001	,001	,250	1,436	,156	,481	2,078
	KI	,000	,000	-,156	-1,171	,246	,820	1,219

a. Dependent Variable: ABS_RES

Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Tabel 4.7
Hasil Uji Adjusted R

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,548 ^a	,301	,216	,05510	2,090

a. Predictors: (Constant), KI, LK, DER, UK, ROA, MS, CSR
 b. Dependent Variable: RI

Uji Signifikansi nilai *F*

Tabel 4.8
Hasil Uji Signifikansi Nilai *F*

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,076	7	,011	3,560	,003 ^b
	Residual	,176	58	,003		
	Total	,252	65			
a. Dependent Variable: RI						
b. Predictors: (Constant), KI, LK, DER, UK, ROA, MS, CSR						

Uji Signifikansi Nilai *t*

Tabel 4.9
Hasil Uji Signifikansi Nilai *t*

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,145	,176		,824	,413
	CSR	,000	,001	,117	,721	,474
	UK	-,011	,015	-,130	-,726	,471
	LK	,000	,000	,284	2,280	,026
	DER	-,000	,000	-,248	-2,171	,034
	ROA	,001	,000	,360	2,540	,014
	MS	,001	,002	,119	,753	,455
	KI	,001	,000	,313	2,585	,012