

**PENGARUH *SUSTAINABLE GROWTH* DAN
EARNINGS QUALITY TERHADAP TOBIN'S Q
DENGAN *INSTITUTIONAL OWNERSHIP*
SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN YANG
MASUK DALAM INDEKS SRI KEHATI TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA)**

SKRIPSI

Sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh
Gelar Sarjana Akuntansi



Oleh:

**SUCIATI NENGSIH
1601035243
S1-AKUNTANSI**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MULAWARMAN
SAMARINDA
2023**

HALAMAN PENGESAHAN

Judul Penelitian : Pengaruh Sustainable Growth Dan Earnings Quality Terhadap Tobin's Q Dengan Institutional Ownership Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Masuk Dalam Indeks Sri Kehati Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)

Nama Mahasiswa : Suciati Nengsih

NIM : 1601035243

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Program Studi : S1- Akuntansi

Sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh
Gelar Sarjana Akuntansi

Menyetujui,

Samarinda, 26 Juni 2023
Pembimbing,


Dr. H. Zaki Fakhri, Akt., CA., CTA., CFA., CIOaR
NIP. 19801224 200801 1 006

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Mulawarman



Prof. Dr. Hj. Syarifah Hidayah, M.Si
NIP. 19620513 198811 2 001

SKRIPSI INI TELAH DIUJI DAN DINYATAKAN LULUS

Judul Skripsi : Pengaruh Sustainable Growth Dan Earnings Quality Terhadap Tobin's Q Dengan Institutional Ownership Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Masuk Dalam Indeks Sri Kehati Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)

Nama : Suciati Nengsih

NIM : 1601035243

Hari : Selasa

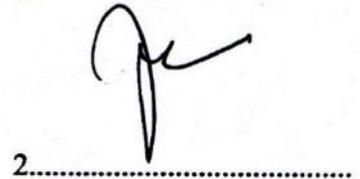
Tanggal Ujian : 20 Juni 2023

TIM PENGUJI

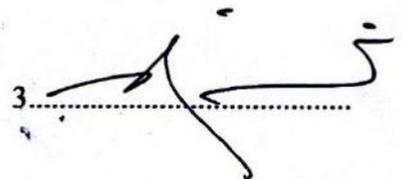
1. Dr. H. Zaki Fakhroni, Akt.,CA.,CTA.,CFrA.,CIQaR
NIP. 19801224 200801 1 006

1.....

2. Dr. Jamaluddin MD, S.E.,M.Si.,Ak.,CA.,CSRS
NIP. 19680405199512 1 002

2.....

3. Dwi Risma Deviyanti, S.E.,M.Si.,Ak.,CA.,CSRS
NIP. 19701018 199512 2 001

3.....

ABSTRAK

Suciati Nengsih. Pengaruh *Sustainable Growth* dan *Earnings Quality* Terhadap *Tobin's Q* Dengan *Institutional Ownership* Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Masuk Dalam Indeks Sri Kehati Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). Dibimbing oleh: H. Zaki Fakhroni. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *sustainable growth* terhadap *Tobin's Q* pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati, pengaruh *earnings quality* terhadap *Tobin's Q* pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati, pengaruh *sustainable growth* terhadap *Tobin's Q* dengan *institutional ownership* sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati dan pengaruh *earnings quality* terhadap *Tobin's Q* dengan *institutional ownership* sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati. Metode penelitian ini menggunakan kuantitatif. Jenis penelitian menggunakan data sekunder. Jenis data sekunder yang diperlukan pada penelitian ini merupakan data laporan keuangan perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati pada tahun 2018-2022. Alat analisis yakni *Moderating Regression Analisis* (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *sustainable growth* berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q* pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati. *Earnings quality* berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q* pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati. *Sustainable growth* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Tobin's Q* yang dimoderasi *institutional ownership* pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati. *Earnings quality* berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q* yang dimoderasi *institutional ownership* pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati.

Kata Kunci : *Sustainable Growth, Earnings Quality, Tobin's Q, Institutional Ownership.*

ABSTRACT

Suciati Nengsih. The Effect of Sustainable Growth and Earnings Quality on Tobin's Q with Institutional Ownership as a Moderating Variable (Empirical Study on Companies included in the Sri Kehati Index Listed on the Indonesian Stock Exchange). Supervised by: H. Zaki Fakhroni. The purpose of this study was to determine and analyze the effect of sustainable growth on Tobin's Q in companies listed on the Sri Kehati Index, the effect of earnings quality on Tobin's Q on companies listed on the Sri Kehati Index, the effect of sustainable growth on Tobin's Q with institutional ownership as a moderating variable in companies listed on the Sri Kehati Index and the effect of earnings quality on Tobin's Q with institutional ownership as a moderating variable for companies listed on the Sri Kehati Index. This research method uses quantitative. This type of research uses secondary data. The type of secondary data needed in this study is data on company financial reports listed on the Sri Kehati Index in 2018-2022. The analysis tool is Moderated Regression Analysis (MRA). The results of the study show that sustainable growth has a significant effect on Tobin's Q for companies listed on the Sri Kehati Index. Earnings quality has a significant effect on Tobin's Q in companies listed on the Sri Kehati Index. Sustainable growth has a not significant effect on Tobin's Q which is moderated by institutional ownership in companies listed on the Sri Kehati Index. Earnings quality has a significant effect on Tobin's Q which is moderated by institutional ownership in companies listed on the Sri Kehati Index.

Keywords: *Sustainable Growth, Earnings Quality, Tobin's Q, Institutional Ownership.*

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa di dalam naskah Skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar akademik di suatu Perguruan Tinggi, dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah Skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia Skripsi dan Gelar Sarjana atas nama saya dibatalkan, serta diproses sesuai peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Samarinda, 13 Juni 2023



Suciati Nengsih

RIWAYAT HIDUP



Suciati Nengsih lahir pada tanggal 12 Oktober 1996 di Kota Samarinda, Kalimantan Timur, merupakan anak terakhir dari enam bersaudara dari pasangan Bapak Samat dan Ibu Gimah. Memulai pendidikan di Sekolah Dasar Negeri 015 Samarinda. Setelah lulus dari sekolah dasar pada tahun 2009, melanjutkan

pendidikan di Sekolah Menengah Pertama Negeri 13 Samarinda dan lulus tahun 2012, kemudian melanjutkan pendidikan ke Sekolah Menengah Atas Negeri 9 Samarinda dan lulus pada tahun 2015.

Pendidikan di perguruan tinggi dimulai pada tahun 2016 di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman Jurusan Akuntansi Program Studi S1-Akuntansi melalui jalur Seleksi Mandiri Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SMMPTN). Pada tahun 2019 mengikuti program Kuliah Kerja Nyata (KKN) Reguler Angkatan XLV di Desa/Kelurahan Padang Pangrapat, Kecamatan Tanah Grogot, Kabupaten Paser selama kurang lebih 50 hari.

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI SKRIPSI
UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Suciati Nengsih
NIM : 1601035243
Program Studi : S1-Akuntansi
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, dengan ini menyetujui untuk memberikan izin kepada pihak UPT. Perpustakaan Universitas Mulawarman, Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif (*Non-Exclusive Royalti Free Right*) atas skripsi saya yang berjudul **“Pengaruh *Sustainable Growth* dan *Earnings Quality* terhadap Tobin’s Q dengan *Institutional Ownership* sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan yang Masuk dalam Indeks Sri Kehati Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”** beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non Eksklusif ini kepada UPT. Perpustakaan Universitas Mulawarman berhak menyimpan, mengalih media atau memformatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat dan mempublikasi skripsi saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di: Samarinda
Tanggal: 26 Juni 2023
Yang Menyatakan,



Suciati Nengsih

Dengan memanjatkan puji dan syukur kehadirat Allah SWT, yang telah melimpahkan Rahmat dan Karunia-Nya, maka penulisan skripsi yang berjudul “Pengaruh *Sustainable Growth* dan *Earnings Quality* Terhadap *Tobin's Q* Dengan *Institutional Ownership* Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Masuk Dalam Indeks Sri Kehati Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)” telah selesai dilaksanakan. Semua kerja keras pasti membuahkan hasil yang baik bila dikerjakan dengan sungguh-sungguh.

Selama penulisan skripsi ini sudah banyak sekali pihak-pihak yang telah membantu peneliti baik secara langsung maupun lewat dukungan moral. Peneliti berterima kasih sekali kepada mereka semua. Semoga jasa-jasa baik ini bisa bermanfaat dikemudian hari. Dalam kesempatan ini pula peneliti ingin menyampaikan penghargaan yang sebesar-besarnya dengan tulus kepada:

1. Bapak Dr. Ir. H. Abdunnur, M.Si selaku Rektor Universitas Mulawarman Samarinda.
2. Ibu Prof. Dr. Hj. Syarifah Hidayah, M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman Samarinda.
3. Ibu Felisitas Defung, SE., MA., Ph.D selaku Wakil Dekan I Bidang akademik; Bapak Dr. H. Irwansyah, SE., MM selaku Wakil Dekan II Bidang Umum, Keuangan dan SDM; Bapak Dr. Zainal Abidin, SE., MM selaku Wakil Dekan III Bidang Kemahasiswaan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman Samarinda.

4. Ibu Dwi Risma Deviyanti, S.E., M.Si., Ak., CA selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman Samarinda.
5. Bapak Dr. H. Zaki Fakhroni, Akt., CA., CTA., CFA., CIQaR selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman Samarinda
6. Bapak Dr. H. Zaki Fakhroni, Akt., CA., CTA., CFA., CIQaR selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan saran dan petunjuk untuk mengarahkan penulis dalam pembuatan skripsi ini.
7. Bapak Prof. Dr. H. Hamid Bone, M.Si., Ak., CA selaku Dosen Wali selama masa perkuliahan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman Samarinda.
8. Seluruh Dosen Pengajar di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman Samarinda.
9. Staf Akademik Staf Kemahasiswaan dan Staf Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.
10. Dosen penguji yang memberikan saran untuk perbaikan skripsi ini.
11. Teristimewa kepada Keluarga yaitu Bapak Samat dan Ibu Gimah, kakak penulis yaitu Bajuri, Zul, Endang, Siswoyo, Sudarti yang selalu memberikan doa, kasih sayang, motivasi, kesabaran serta dukungan finansial kepada penulis. Serta untuk seluruh keluarga besar yang selalu menghibur dan menguatkan, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
12. Kepada Galih Priantoro yang telah menemani hari-hari serta selalu mendengarkan keluh kesah dan memberikan support dalam segala hal, terima

kasih atas doa serta dukungan yang telah diberikan selama ini.

13. Teman seperjuangan Widi dan Leni yang telah mendengarkan keluhan kesah serta memberikan support dalam segala hal kepada penulis selama masa perkuliahan.
14. Teman-teman S1 Akuntansi khususnya angkatan 2016 yang telah berbagi semangatnya.

Penulis menyadari banyaknya kekurangan dalam skripsi ini, maka dengan terbuka penulis menerima masukan kritik dan saran guna perbaikan skripsi ini. Penulis berharap skripsi ini berguna bagi kita semua.

Samarinda, Juni 2023

Suciati Nengsih

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN IDENTITAS PENGUJI	iii
ABSTRAK	iv
ABSTRACT	v
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	vi
RIWAYAT HIDUP	vii
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI SKRIPSI	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
DAFTAR SINGKATAN.....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah.....	6
1.3. Tujuan Penelitian	6
1.4. Manfaat Penelitian	7
BAB II KAJIAN PUSTAKA	8
2.1. Teori Agensi	8
2.2. <i>Tobin's Q</i>	10
2.3. <i>Sustainable Growth</i>	12
2.4. <i>Earnings Quality</i>	14
2.5. <i>Institutional Ownership</i>	15
2.6. Penelitian Terdahulu	17
2.7. Kerangka Konseptual	21
2.8. Pengembangan Hipotesis Penelitian	22
2.8.1. Pengaruh <i>Sustainable Growth</i> terhadap <i>Tobin's Q</i>	22
2.8.2. Pengaruh <i>Earnings Quality</i> terhadap <i>Tobin's Q</i>	23
2.8.3. Pengaruh <i>Sustainable Growth</i> terhadap <i>Tobin's Q</i> dengan <i>Institutional Ownership</i> sebagai Variabel Moderasi	24
2.8.4. Pengaruh <i>Earnings Quality</i> terhadap <i>Tobin's Q</i> dengan <i>Institutional Ownership</i> sebagai Variabel Moderasi.....	24

BAB III METODE PENELITIAN	26
3.1. Definisi Operasional	26
3.1.1. Variabel Terikat atau <i>Dependent Variable</i> (Y)	26
3.1.2. Variabel Bebas atau <i>Independent variable</i> (X)	26
3.1.3. Variabel Moderasi (M)	28
3.2. Pendekatan Penelitian	28
3.3. Pemilihan Objek Penelitian	28
3.3.1. Populasi	28
3.3.2. Sampel	30
3.4. Jenis dan Sumber Data.....	32
3.5. Metode Pengumpulan Data	32
3.6. Analisis Data.....	33
3.6.1. Deskriptif Statistik	33
3.6.2. Uji Asumsi Klasik	33
3.6.3. <i>Moderated Regression Analysis</i>	36
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	39
4.1. Gambaran Umum.....	39
4.2. Hasil Penelitian dan Analisis	41
4.2.1 Uji Asumsi Klasik	41
4.2.2 <i>Moderated Regression Analysis</i>	45
4.2.3 Koefisien Korelasi (R) dan Koefisien Determinasi (R ²)	48
4.2.4 Uji Hipotesis (Uji t)	50
4.3. Pembahasan	52
4.3.1. Pengaruh <i>Sustainable Growth</i> terhadap <i>Tobin's Q</i>	53
4.3.2. Pengaruh <i>Earnings Quality</i> terhadap <i>Tobin's Q</i>	54
4.3.3. Pengaruh <i>Sustainable Growth</i> terhadap <i>Tobin's Q</i> dengan <i>Institutional Ownership</i> sebagai Variabel Moderasi.....	55
4.3.4. Pengaruh <i>Earnings Quality</i> terhadap <i>Tobin's Q</i> dengan <i>Institutional Ownership</i> sebagai Variabel Moderasi.....	56
BAB V PENUTUP	59
5.1. Simpulan.....	59
5.2. Saran	59
DAFTAR PUSTAKA	61
LAMPIRAN.....	65

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1. Penelitian terdahulu.....	18
Tabel 3.1. Hasil <i>Purposive Sampling</i>	31
Tabel 4.1. Uji Normalitas	41
Tabel 4.2. Uji Multikolinieritas	42
Tabel 4.3. Uji Heteroskedastisitas.....	44
Tabel 4.4. Nilai <i>Durbin-Watson</i> (DW)	45
Tabel 4.5. Hasil <i>Moderated Regression Analysis</i>	46
Tabel 4.6. Hasil Uji Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi	49
Tabel 4.7. Pedoman Interpretasi Koefisien Korelasi	49
Tabel 4.8. Hasil Uji Hipotesis	51

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1. Kinerja Indeks Sri Kehati 2016-2020.....	5
Gambar 2.1. Kerangka Konseptual	22
Gambar 2.2. Model Penelitian	25
Gambar 4.1. Kurva Normal P-Plot	42

DAFTAR SINGKATAN

BEI	Bursa Efek Indonesia
DW	Durbin Watson
EBIT	<i>Earning Before Interest and Tax</i>
IHSG	Indeks Harga Saham Gabungan
KEHATI	Keanekaragaman Hayati
LQ45	Indeks Liquid 45
PER	<i>Price Earning Ratio</i>
SG	<i>Sustainable Growth</i>
SRI-KEHATI	Indeks Saham <i>Sustainable and Responsible Investment</i>
VIF	<i>Variance Inflation</i>

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1. Data Penelitian.....	65
Lampiran 2. Hasil SPSS.....	67

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Menurut (Hermuningsih, 2013) Tujuan utama perusahaan go public adalah meningkatkan kemakmuran para pemilik atau pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat meningkat apabila manajemen perusahaan dapat menjalin kerjasama yang baik dengan pihak luar perusahaan di dalam membuat keputusan. Pihak luar tersebut adalah *shareholder* dan *stakeholder*. *Agency theory* menjelaskan bahwa konflik yang terjadi diantara kedua belah pihak yaitu manajemen dengan pemilik saham akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan nilai perusahaan dalam mensejahterakan para pemilik.

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan rasio Tobin's Q. Tobin's Q memasukkan semua unsur utang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan. Dengan memasukkan seluruh aset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja, namun juga untuk kreditur sebab sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya saja, tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur. Semakin besar nilai Tobin's Q maka ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik sehingga para investor akan tertarik menanamkan modalnya (Permanasari, 2020:8).

Investor dan kreditur akan menilai kinerja keuangan perusahaan melalui hasil perhitungan rasio keuangan yang datanya bersumber dari laporan keuangan,

itulah kemudian yang menjadi dasar investor dan kreditor dalam membuat keputusan ekonomi. Nilai perusahaan bagi investor dan kreditor sangat penting untuk diketahui (Rizkiastuti, 2016). Nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemilik saham, karena meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat, dan ini adalah tugas dari manajer sebagai agen yang telah diberi kepercayaan oleh para pemilik perusahaan untuk menjalankan perusahaannya (Bambang, 2010).

Berdasarkan perspektif teori agensi pertumbuhan penjualan yang baik bisa memberikan informasi yang positif bagi pihak internal maupun pihak eksternal perusahaan. Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya rasio *Sustainable Growth* ini menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk tumbuh ketika tidak terlilit hutang. Oleh karena itu, jika pendapatan mencerminkan kinerja jangka pendek perusahaan, *Sustainable Growth* dapat memberikan gambaran atau perkiraan kinerja jangka panjang perusahaan. *Sustainable Growth* adalah suatu angka yang mampu menunjukkan kemampuan perusahaan meningkatkan pendapatan tanpa menambah modal sendiri, tetapi menarik pinjaman dari kreditor ataupun mendapatkan dana dari investor (Dino, 2016:35).

Para investor cenderung akan lebih memilih saham perusahaan yang menjanjikan jika *sustainable growth* lebih tinggi. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan *sustainable growth* yang tinggi memiliki sumber pendanaan yang lebih besar dan memiliki prospek yang lebih baik, dalam hal ini akan mempengaruhi nilai perusahaan. Didukung hasil penelitian Rinaldo (2022) menunjukkan bahwa

pertumbuhan berkelanjutan dan modal intelektual memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain itu, investor mengamati dan menilai suatu perusahaan dari kualitas laba yang ada pada perusahaan, agar calon investor berminat untuk berinvestasi maka perusahaan harus memaksimalkan atau meningkatkan kualitas laba. Faktor yang dilihat oleh investor di perusahaan yaitu kualitas laba, karena kualitas laba dianggap dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Kinerja keuangan dalam perusahaan dapat dinilai dengan menggunakan kualitas laba, kualitas laba dapat mengukur kondisi keuangan dan prestasi yang ada di perusahaan. Mengukur keberhasilan dari kinerja perusahaan dan mengukur keberhasilan bisnis yang dilakukan perusahaan dalam mencapai tujuan operasi yang telah diterapkan dapat dilihat melalui informasi laba perusahaan (Helina dan Permanasari, 2017:14). Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan menunjukkan bahwa Wairisal (2021) menunjukkan bahwa kualitas laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Struktur kepemilikan menurut Sugiarto (2011) yaitu perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (*insider*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor dalam menjalankan kegiatan operasional suatu perusahaan yang diwakili oleh direksi (*agents*) yang diunjuk oleh pemegang saham (*principals*). Hal ini disebabkan karena investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba (Jensen dan Meckling, 1976).

Adapun *institutional ownership* dapat menjadi variabel moderasi antara pengaruh *sustainable growth* dan *earnings quality*. Perdana (2019:18)

mengemukakan kepemilikan institusional adalah jumlah saham yang dimiliki oleh institusi atau porsi pemegang saham yang dimiliki oleh pemilik institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan lain kecuali anak perusahaan dan institusi lain yang memiliki hubungan istimewa atas laporan yang dibuat. Semakin besar tingkat kepemilikan institusional di suatu perusahaan, maka kualitas laba perusahaan semakin tinggi. Hal ini disebabkan karena pemilik akan lebih berhati-hati di dalam mempersiapkan laporan keuangan perusahaan.

Bursa Efek Indonesia bekerjasama dengan Yayasan Keanekaragaman Hayati (KEHATI) pada tahun 2008 membentuk suatu indeks baru yang diberi nama Indeks Sri Kehati yang merupakan indikator atau cerminan pergerakan harga saham yang menjadi pedoman bagi investor terhadap saham pada emiten-emiten yang memiliki kinerja yang sangat baik. Prinsip yang digunakan Indeks Sri Kehati sebagai tolok ukur merupakan kepedulian terhadap lingkungan, keterlibatan terhadap masyarakat, tata kelola perusahaan, sumber daya manusia, hak asasi manusia dan perilaku bisnis yang beretika (Hartono dan Utami, 2016:29).

Sejak diterbitkannya, indeks Sri Kehati menunjukkan kinerja dan perkembangan yang sangat baik. Hal ini dapat dilihat melalui pergerakan indeks saham Sri Kehati yang terus mengalami peningkatan, walaupun masih terbilang indeks saham baru, namun performa indeks ini terbilang konsisten dan memuaskan. Indeks Sri Kehati memiliki nilai rata-rata sekitar 10% diatas Indeks saham lainnya. Indeks Sri Kehati selalu lebih unggul dibandingkan dengan kedua Indeks saham utama di Indonesia yaitu, Indeks Saham Gabungan (IHSG) dan Indeks saham *Liquid 45* atau Indeks LQ45 (Handoko & Michaela, 2021:17)



Gambar 1.1 Kinerja Indeks Sri Kehati 2016-2020

Gambar 1.1 merupakan sebuah cerminan kinerja indeks Sri Kehati dibandingkan kinerja indeks LQ45 dan IHSG, kinerja indeks merupakan cerminan nilai perusahaan di mata investor bahwa kinerja indeks Sri Kehati terlihat lebih baik dibandingkan dengan indeks LQ45 dan IHSG. Kriteria penilaian perusahaan yang tergabung dalam indeks Sri Kehati difokuskan dalam tiga hal yaitu *total asset* yang lebih dari 1 Triliun; nilai *Price Earning Ratio* (PER) yang dimiliki perusahaan bernilai positif dan perusahaan memiliki rasio kepemilikan lebih dari 10%. Selain itu perusahaan dalam Indeks Sri Kehati juga dikategorikan sebagai perusahaan besar yang hijau, yang menunjukkan perusahaan tersebut telah memiliki nilai yang lebih unggul.

Berdasarkan uraian diatas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai “Pengaruh *Sustainable Growth* dan *Earnings Quality* Terhadap *Tobin's Q* Dengan *Institutional Ownership* Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan yang Masuk dalam Indeks Sri Kehati Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”.

1.2. Rumusan Masalah

Rumusan masalah pada penelitian ini berdasarkan permasalahan diatas :

1. Apakah *sustainable growth* berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q* pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati?
2. Apakah *earnings quality* berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q* pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati?
3. Apakah *sustainable growth* berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q* dengan *institutional ownership* sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati?
4. Apakah *earnings quality* berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q* dengan *institutional ownership* sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan diadakannya kajian ini adalah :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *sustainable growth* terhadap *Tobin's Q* pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *earnings quality* terhadap *Tobin's Q* pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *sustainable growth* terhadap *Tobin's Q* dengan *institutional ownership* sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati.

4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *earnings quality* terhadap *Tobin's Q* dengan *institutional ownership* sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat untuk perlakuan penelitian diharapkan yaitu:

1. Manfaat teoritis

Secara teoritis memberikan informasi serta kajian lebih lanjut di bidang akuntansi tentang pengaruh *sustainable growth* dan *earnings quality* terhadap *Tobin's Q* dengan *institutional ownership* sebagai variabel moderasi.

2. Manfaat praktis

Secara praktis memberikan suatu informasi pada perusahaan tentang pengaruh *sustainable growth* dan *earnings quality* terhadap *Tobin's Q* dengan *institutional ownership* sebagai variabel moderasi.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Teori Agensi

Perusahaan selain bertujuan untuk menghasilkan profit, sebuah perusahaan juga dituntut untuk meningkatkan kesejahteraan para pemilik perusahaan dalam hal ini pemegang saham. Teori utama yang mendasari penelitian ini adalah teori agensi (*agency theory*). Teori agensi (*agency theory*) menurut Suparlan (2019:50) mengemukakan bahwa :

Teori agensi menjelaskan tentang dua pihak yang melakukan kesepakatan atau kontrak, yakni pihak yang memberikan kewenangan yang disebut *principal/investor* dan pihak yang mengendalikan yang disebut *agent/manajer*. Teori ini dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976, menurut pendekatan inistruktur modal disusun sedemikian rupa untuk mengurangi konflik antar berbagai kelompok kepentingan manajemen merupakan agen dari pemegang saham, sebagai pemilik perusahaan. Para pemilik saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen.

Scott (2015:72) mengemukakan teori agensi atau teori keagenan merupakan:

Teori yang menjelaskan tentang hubungan antara pemilik perusahaan atau pemegang saham dengan manajemen perusahaan. Manajemen perusahaan bertindak sebagai agen yang ditunjuk dan dipekerjakan oleh pemegang saham yang bertindak sebagai prinsipal. Oleh pemegang saham, manajemen perusahaan atau agensi diberi kewenangan dan tugas untuk menjalankan kepentingan prinsipal dan mengelola perusahaan sebaik mungkin. Wewenang dan tanggung jawab kedua belah pihak diatur dalam sebuah kontrak kerja yang telah disetujui bersama. Dibandingkan dengan pemegang saham, manajer sebagai agen akan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan. Jadi, akan sulit bagi pemegang saham untuk secara efektif mengontrol tindakan yang diambil oleh manajemen karena minimnya informasi yang mereka miliki. Sebagai wujud tanggung jawab atas

pengelolaan perusahaan, manajer berkewajiban untuk memberikan informasi kepada pemegang saham mengenai kondisi perusahaan. Namun informasi yang disampaikan oleh manajer terkadang tidaklah sesuai dengan realita dari kondisi perusahaan atau dengan kata lain memanipulasinya. Hal ini dikarenakan manajer lebih mementingkan kepentingan pribadinya dan mengorbankan kepentingan pemegang saham. Kondisi ini dapat memicu adanya masalah keagenan yang disebut dengan asimetri informasi (*information asymmetric*) atau informasi yang tidak sejajar. Masalah keagenan yang muncul antara manajer dan pemegang saham.

Martawati dan Samin (2019:51) mekanisme pengawasan tersebut akan menimbulkan biaya yang disebut *agency cost* atau biaya agensi. Adapun biaya agensi dibagi menjadi tiga jenis, yaitu :

1. *The monitoring expenditure by the principle*, yaitu biaya pengawasan yang dikeluarkan oleh prinsipal untuk mengawasi perilaku agen dalam mengelola perusahaan, termasuk usaha untuk membatasi anggaran dan kebijakan kompensasi.
2. *The bounding expenditure by the agent (bounding cost)*, yaitu biaya yang dikeluarkan oleh agen sebagai jaminan bahwa agen tidak akan melakukan tindakan yang dapat merugikan prinsipal.
3. *The residual loss*, yaitu penurunan tingkat kesejahteraan prinsipal maupun agen karena adanya hubungan agensi.

Suparlan (2019:50) menjelaskan salah satu alternatif yang dapat dilakukan untuk mengurangi *agency cost* adalah “adanya kepemilikan saham oleh manajerial karena manajer dapat merasakan langsung efek dari keputusan yang diambilnya baik kerugian maupun keuntungan”.

Berdasarkan penjelasan di atas, disimpulkan bahwa teori agensi merupakan pengorbanan yang timbul dari hubungan keagenan apa pun, termasuk hubungan di dalam kontrak kerja antara pemegang saham dan manajer perusahaan.

2.2. *Tobin's Q*

Siregar et al., (2018:102) mengemukakan nilai perusahaan adalah “bagian penting perusahaan untuk bertahan dalam dunia bisnis”. Noviani et al., (2019:39) menjelaskan besarnya nilai perusahaan yakni “dapat tercermin dari harga saham, apabila harga saham perusahaan semakin tinggi maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian investor serta nilai perusahaan terkait”.

Nilai perusahaan menurut Gitman (2016:352) merupakan “nilai aktual perlembar saham yang akan diterima apabila aset perusahaan di jual sesuai harga saham”. Martono dan Harjinto (2020:13) berpendapat bahwa nilai perusahaan merupakan “memaksimalkan nilai perusahaan disebut sebagai memakmurkan pemegang saham yang dapat juga diartikan sebagai memaksimalkan harga saham biasa dari perusahaan”.

Permanasari (2020:8) menjelaskan penentuan nilai dari suatu perusahaan yakni “dapat digunakan rasio-rasio keuangan yang mana rasio dari nilai pasar perusahaan mengindikasikan kinerja dan prospek dari manajemen yang didasarkan pada penilaian investor”.

Penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan rasio Tobin's Q, menurut Permanasari (2020:8) mengenai rasio Tobin's Q yakni :

Rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik sebab rasio ini mampu menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan, seperti misalnya terjadinya perbedaan *cross-sectional* dalam pengambilan keputusan investasi dan diversifikasi. Tobin's Q memasukkan semua unsur utang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan. Dengan memasukkan seluruh aset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja, namun juga untuk kreditur sebab sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan

hanya dari ekuitasnya saja, tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur. Semakin besar nilai Tobin's Q maka ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik sehingga para investor akan tertarik menanamkan modalnya.

Menurut Harmono (2021:64) mengemukakan mengenai pengertian Tobin's

Q yakni:

Tobin's Q merupakan rasio dari nilai pasar aset perusahaan yang diukur oleh nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan hutang (*enterprise value*) terhadap *replacement cost* dari aktiva perusahaan. Rasio Tobin's Q pertama kali diperkenalkan oleh James Tobin pada tahun 1969. Jamea Tobin adalah seorang ekonom berkebangsaan Amerika peraih nobel di bidang ekonomi. Tobin's Q adalah model yang mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai kombinasi antara aset berwujud dan aset tidak berwujud.

Menurut Smithers and Wright dalam Permanasari (2020:9) rasio Tobin's Q

dinilai merupakan :

Rumus yang paling baik untuk menghitung nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan pengukuran dengan Tobin's Q memiliki beberapa keunggulan yaitu mencerminkan aset perusahaan secara keseluruhan, mencerminkan sentiment pasar, mencerminkan modal intelektual perusahaan, dan dapat mengatasi masalah dalam memperkirakan tingkat keuntungan atau biaya marjinal. Nilai Tobin's Q perusahaan dianggap tinggi apabila memiliki nilai rasio lebih dari 1 (>1). Hal ini berarti bahwa nilai perusahaan lebih besar dari nilai aset perusahaan yang tercatat. Hal ini juga menandakan bahwa pasar memberi penilaian lebih terhadap perusahaan.

Menurut Harmono (2021:64) mengemukakan rumus Tobin's Q sebagai

berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{Debt}}{\text{TA}}$$

Keterangan :

MVE = Harga Saham

Debt = Hutang

TA = Total Aset

Berdasarkan penjelasan di atas, disimpulkan bahwa rasio dari nilai pasar dari aset perusahaan (nilai pasar dari saham beredar ditambah hutang) dibagi dengan biaya penggantian aset perusahaan atau nilai buku.

2.3. *Sustainable Growth*

Sustainable growth menurut Saputro dan Purwanto (2018:62) adalah :

Sesuatu yang harus dimaksimalkan oleh sebagian besar top manager, karena dengan pertumbuhan, pangsa pasar perusahaan dan keuntungan perusahaan akan meningkat, namun dari perspektif keuangan, pertumbuhan tidak selalu menguntungkan. *Rapid growth can lead to bankruptcy*, pertumbuhan yang berlebihan akan memberikan tekanan yang luar biasa pada sumber daya perusahaan, sehingga mengurangi asset likuid di masa depan. Di sisi lain, perusahaan yang tumbuh terlalu lambat pasti akan merugikan stakeholders yang memiliki ekspektasi tertentu terhadap perusahaan. Oleh karena itu, kebijakan keuangan banyak perusahaan dapat bervariasi sesuai dengan tujuan pertumbuhan mereka.

Dino (2016:52) menjelaskan konsep *sustainable growth* ini awal mulanya dikembangkan oleh C. Higgins yang ingin menunjukkan bahwa :

Kebijakan keuangan setiap perusahaan berbeda bergantung pada arah target pertumbuhan yang diinginkan, sehingga konsep tersebut digunakan sebagai pengatur kebijakan keuangan dan target pertumbuhan yang diinginkan. Konsep *sustainable growth* ini memungkinkan manajer dan investor untuk menentukan apakah rencana pertumbuhan masa depan perusahaan realistis berdasarkan kinerja dan kebijakan saat ini.

Pede (2020:102) mengemukakan konsep *sustainable growth* didorong oleh:

Motivasi untuk mengambil keuntungan yang berkelanjutan di masa yang akan datang. Hal tersebutlah yang kemudian mendorong para stakeholder untuk mengetahui hubungan yang terjadi antara manfaat yang diterima dengan *sustainable growth rate* pada perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk mempertahankan pertumbuhan bergantung secara eksplisit pada empat faktor yaitu *profit margin*, *dividend policy*, *financial policy*, dan *total asset turnover*. Alasan

utama *sustainable growth rate* dinilai sangat bermanfaat karena dapat mengkombinasikan elemen operasi (profit margin dan efisiensi aset) dan elemen keuangan (struktur modal dan tingkat retensi) ke dalam satu ukuran yang komprehensif.

Mukherjee (2018:83) menjelaskan bahwa Higgins pada tahun 1977 mengusulkan berupa “menggunakan *sustainable growth* sebagai tingkat pertumbuhan penjualan maksimum yang dapat dicapai perusahaan dengan tetap mempertahankan kebijakan keuangan tertentu”.

Dino (2016:53) menjelaskan pengertian *sustainable growth* adalah sebagai berikut:

Suatu angka yang mampu menunjukkan kemampuan perusahaan meningkatkan pendapatan tanpa menambah modal sendiri, tetapi menarik pinjaman dari kreditur ataupun mendapatkan dana dari investor. Ini dapat membantu para manajer menentukan berapa tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan agar konsisten kebersinambungan pertumbuhan perusahaan dengan kinerja operasi dan kebijakan keuangan perusahaan yang sebenarnya.

Pede (2020:102) mengemukakan *sustainable growth* dapat digunakan sebagai dasar perencanaan keuangan, dengan cara yaitu :

Membandingkan *sustainable growth* dengan tingkat pertumbuhan aktual perusahaan dalam 5 tahun terakhir, dapat dilihat apakah kebijakan keuangan yang diterapkan oleh perusahaan telah benar-benar memaksimalkan perencanaan keuangan. Nilai perusahaan dapat diketahui apakah sumber dana perusahaan telah digunakan secara optimal. Perusahaan juga dapat menggunakan konsep *sustainable growth* sebagai bagian penting dari perencanaan keuangan, dengan menetapkan *sustainable growth* dalam jangka waktu tertentu, misalnya 5 tahun, berdasarkan pertimbangan tertentu, perusahaan dapat menggunakan tolok ukur keberlanjutan. tingkat pertumbuhan yang dapat dicapai Perusahaan dapat mencapai tingkat pertumbuhan yang diinginkan sehingga perusahaan dapat dengan mudah membuat kebijakan keuangan yang diperlukan untuk menyesuaikan dan menstabilkan status keuangan perusahaan.

Kouser et.al., (2017:82) mengemukakan pengertian *sustainable growth* adalah seberapa besar pertumbuhan yang dapat dicapai Perusahaan dengan adanya

pendanaan dari kreditur ataupun mendapatkan dana dari investor. Dengan kata lain, pertumbuhan dicapai melalui sumber eksternal perusahaan disebut tingkat pertumbuhan yang berkelanjutan.

Tingkat *sustainable growth* dalam penelitian dihitung dengan menggunakan rumus menurut Kouser et.al., (2017:82) berikut:

$$\text{Sustainable Growth} = \frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Net Income}} \times \text{ROE}$$

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa tingkat pertumbuhan berkelanjutan ialah tingkat yang menunjukkan bahwa perusahaan dapat berkembang sambil menjaga profitabilitas dan kinerja keuangannya yang stabil.

2.4. *Earnings Quality*

Helina dan Permanasari (2017:37) menjelaskan *earning quality* atau kualitas laba merupakan:

Sebuah indikator dari kualitas informasi keuangan yang dapat juga diartikan sebagai stabilitas, persistensi, dan variability dalam melaporkan laba perusahaan. Laba perusahaan yang berkualitas merupakan laba yang mencerminkan kinerja dalam suatu perusahaan yang sebenarnya.

Alipour et al., (2019:28) kualitas laba dapat didefinisikan “sebagaimana laba yang dilaporkan menangkap realitas ekonomi, untuk secara tepat mengukur kinerja keuangan perusahaan”.

Wati dan Putra (2017:16) menjelaskan pengertian kualitas laba adalah sebagai berikut:

Ukuran kebenaran serta keakuratan mampu menggambarkan profitabilitas operasional perusahaan. Semakin benar dan akurat laba dalam perusahaan tersebut mampu menggambarkan

profitabilitas operasional perusahaan maka dapat dikatakan bahwa laba yang disajikan berkualitas tinggi. Laba yang berkualitas adalah laba yang bermanfaat dalam pengambilan keputusan yaitu yang mempunyai karakteristik seperti: relevansi, reliabilitas, dan komparabilitas atau konsistensi. Pengukuran masing-masing kriteria kualitas tersebut secara terpisah sulit atau tidak dapat dilakukan. Kualitas laba dapat juga diartikan sebagai stabilitas, persistensi, dan variability dalam melaporkan laba perusahaan.

Ahmad dan Alrabba (2017:29) menggunakan indikator *Earning Quality*

(EQ) dinyatakan dalam “rasio arus kas ini yang terdiri dari aktivitas operasi dengan *Earning Before Interest and Tax* (EBIT) atau laba sebelum bunga dan pajak”.

Rumus perhitungannya sebagai berikut:

$$\text{Earning Quality} = \frac{\text{CFO}}{\text{EBIT}}$$

Keterangan:

EQ = *Earning Quality*

CFO = *Cash flow from operating activities*

EBIT = *Earning Before Interest and Tax*

Berdasarkan penjelasan di atas, disimpulkan bahwa *earning quality* atau kualitas laba merupakan kriteria yang dipertimbangkan dalam mengukur seberapa jauh informasi yang disajikan dalam laporan keuangan bisa menggambarkan kondisi perusahaan sesungguhnya.

2.5. Institutional Ownership

Suparlan (2019:50) mengemukakan *institutional ownership* atau kepemilikan institusional merupakan :

Kepemilikan saham oleh pihak institusi lain yaitu kepemilikan oleh perusahaan atau lembaga lain. Kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang terbentuk institusi seperti institusi pemerintah, swasta, domestik maupun asing. Kepemilikan institusional merupakan satu alat yang digunakan untuk mengurangi *agency conflict*.

Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif.

Menurut Nabela (2017:2) kepemilikan institusional adalah “proporsi saham yang dimiliki institusional pada akhir tahun yang diukur dengan persentase. Widarjo (2020:25) kepemilikan institusional merupakan “kondisi yang menunjukkan bahwa institusi memiliki saham dalam suatu perusahaan. Institusi tersebut dapat berupa institusi pemerintah, institusi swasta, domestik maupun asing”.

Menurut Kusumawati dan Setiawan (2019:62) kepemilikan institusional merupakan “jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak di luar manajemen perusahaan atau institusi di luar perusahaan seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, atau perusahaan leasing”.

Perdana (2019:17) menjelaskan institusi yang dimaksud diantaranya adalah:

Perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi ataupun perusahaan leasing. Keberadaan investor institusional dianggap mampu mengoptimalkan kinerja manajemen dengan cara memantau setiap keputusan yang diambil oleh manajemen sebagai manajer perusahaan.

Asnawi et al., (2019:44) menjelaskan kepemilikan institusional juga memiliki peran yakni :

Untuk memantau secara profesional perkembangan investasinya dengan cara meningkatkan pengendalian dan pengawasan terhadap manajemen demi mengurangi adanya potensi kecurangan. Pengawasan atau monitoring tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran bagi pemegang saham atau investor. Pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas dalam perusahaan ditekan melalui besarnya investasi yang mereka tanamkan dalam perusahaan. Semakin besar porsi kepemilikan oleh investor

institusional juga semakin memotivasi manajer untuk dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Selain itu, tingkat kepemilikan yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar dari pihak pemilik institusional sehingga akan menghalangi manajer untuk bertindak oportunistik. Oportunistik atau oportunisme adalah tindakan mencari kepentingan pribadi dengan menggunakan tipu daya. Peranan lain yang tidak kalah penting dari adanya kepemilikan institusional dalam perusahaan adalah dapat meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Konflik keagenan terjadi karena pihak manajer perusahaan yang termotivasi untuk mengambil keuntungan pribadi dengan tidak memperdulikan keuntungan untuk pihak investor. Hal ini dilakukan manajer, karena manajer beranggapan bahwa kemakmuran investor sangatlah besar jika dibandingkan dengan kemakmuran manajer yang terlibat langsung dalam operasional perusahaan.

Menurut Cahyani dan Handayani (2017:48) kepemilikan institusional juga akan berpengaruh pada “kepercayaan masyarakat akan perusahaan karena apabila manajer diawasi dengan baik oleh pemegang saham institusional maka manajer dapat membuat pertimbangan investasi dan pengambilan keputusan yang tepat”.

Asnawi et al., (2019:44) mengemukakan indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan institusional adalah “presentase jumlah saham yang dimiliki pihak institusional dari jumlah seluruh saham yang beredar”, dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Institutional Ownership} = \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Berdasarkan penjelasan di atas, disimpulkan bahwa *institutional ownership* adalah merupakan proporsi kepemilikan saham perusahaan oleh investor institusional diluar perusahaan seperti pemerintah, asuransi, hingga perusahaan lain.

2.6. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu dalam rangka mendukung penelitian ini, meliputi penelitian :

Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu

No	Nama (Tahun) / Judul	Variabel	Metode	Hasil	Persamaan	Perbedaan
1	Rinaldo, Afrida. 2022. Pengaruh Sustainable Growth Rate dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan : Studi pada Perusahaan Indeks Sri Kehati Periode 2016-2020. Jurnal Universitas Lampung	Independen : Sustainable Growth Rate dan Intellectual Capital Dependen : Nilai Perusahaan	Kuantitatif Regresi Linear Berganda	Pertumbuhan berkelanjutan dan modal intelektual memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan	Meneliti pengaruh Sustainable Growth terhadap Tobin's Q	Penelitian terdahulu tidak meneliti earning quality dan tidak ada variabel moderasi <i>Institutional Ownership</i>
2	Wairisal, Richard Jannuar Ade Irawan. 2021. Pengaruh Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Moderasi Corporate Governance. Jurnal Pendidikan Akuntansi (JPAK) p-ISSN : 2337-6457 Vol. 9 No. 1	Independen : Kualitas laba Dependen : Nilai Perusahaan	Kuantitatif SEM dengan PLS	Kualitas laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Meneliti kualitas laba terhadap Tobin's Q	Penelitian terdahulu tidak meneliti Sustainable Growth dan tidak ada variabel moderasi <i>Institutional Ownership</i>
3	Novitasari, Vina. 2020. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional,	Independen : Kualitas laba Dependen : Nilai Perusahaan	Kuantitatif SEM dengan PLS	Terdapat pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi	Meneliti kualitas laba terhadap Tobin's Q dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi	Penelitian terdahulu tidak meneliti Sustainable Growth

No	Nama (Tahun) / Judul	Variabel	Metode	Hasil	Persamaan	Perbedaan
	Ukuran Dewan Komisaris, Dewan Komisaris Independen, Dan Komite Audit Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018. Jurnal Universitas Muhammadiyah Malang					
4	Suparlan. 2019. Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Proporsi Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel <i>Moderating</i> (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). Jurnal Akuntansi dan Keuangan Syariah	<p>Independen : Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial</p> <p>Dependen : Nilai Perusahaan</p> <p>Moderasi : Proporsi Dewan Komisaris Independen</p>	Kuantitatif regresi linear berganda	Proporsi dewan komisaris tidak mampu memoderasi pengaruh Kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan nilai t hitung $< t$ table (-0.702 < 2.03693) dengan tingkat signifikansi sebesar 0.488 > 0,05. Kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial secara simultan terhadap nilai perusahaan dengan nilai F hitung sebesar 6.540 dan signifikansi sebesar 0.04 < 0,05.	Meneliti kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan	Penelitian terdahulu tidak meneliti Sustainable Growth

No	Nama (Tahun) / Judul	Variabel	Metode	Hasil	Persamaan	Perbedaan
	(ALIANSI) Vol. 2 No. 1					
5	Nurvita, Tita. 2022. Pengaruh Financial Sustainability, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2015-2019. Jurnal Manajemen Bisnis Vol 25 No 3.	Independen : Financial Sustainability, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Profitabilitas Dependen : Nilai Perusahaan	Kuantitatif <i>Moderated Regression Analysis</i>	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel independen yaitu Financial Sustainability (SGR), Kebijakan Dividen (DPR) dan Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan (PBV). Sedangkan untuk variabel Keputusan Investasi (TAGR) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV).	Meneliti <i>Sustainable</i> terhadap nilai perusahaan	Penelitian terdahulu tidak meneliti kepemilikan institusional dan <i>earnings quality</i>
6	Robbani, M. 2021. Pengaruh Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.	Independen : Kualitas Laba Dependen : Nilai Perusahaan Moderasi : kepemilikan manajerial	Kuantitatif <i>Moderated Regression Analysis</i>	Predictability berpengaruh secara signifikan positif terhadap nilai perusahaan, Earning surprise indicator tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, dan Kepemilikan manajerial berpengaruh positif secara signifikan	Meneliti kualitas laba terhadap nilai perusahaan	Penelitian terdahulu tidak meneliti kepemilikan institusional dan <i>Sustainable Growth</i>

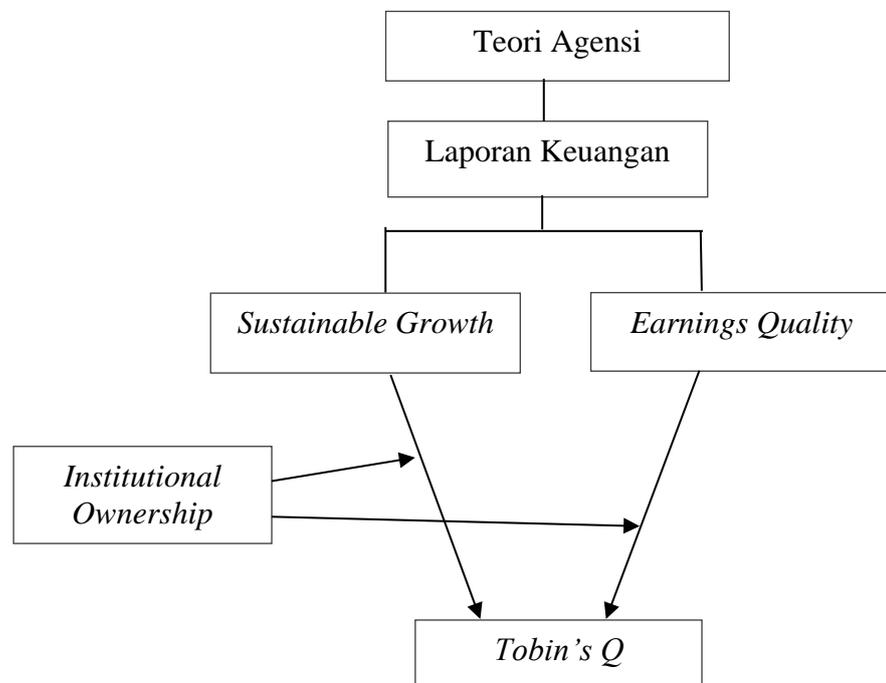
No	Nama (Tahun) / Judul	Variabel	Metode	Hasil	Persamaan	Perbedaan
				terhadap nilai perusahaan.		

2.7. Kerangka Konseptual

Berdasarkan Teori *Agency* atau agensi yang dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (1976) dan Scott (2000) menyatakan bahwa Teori Agensi merupakan versi dari *game theory* yang melaksanakan suatu perjanjian antara dua atau lebih pihak, salah satu pihak disebut *agen* dan pihak lain disebut *principal*. *Principal* mendelegasikan tanggung jawab untuk pengambilan keputusan kepada *agen*. *Principal* juga dapat dikatakan memastikan *agen* untuk melakukan tugas-tugas tertentu sesuai dengan kontrak kerja yang disepakati. Wewenang dan tanggung jawab *agen* ataupun *principal* telah di atur dalam kontrak kerja atas persetujuan kedua belah pihak. Tujuan perusahaan adalah ingin terus tumbuh dan memperoleh keuntungan tambahan dari kelangsungan bisnisnya. Ketika persaingan bisnis semakin ketat, perusahaan perlu merencanakan bagaimana agar usahanya tetap hidup dan berkembang. Banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang tumbuh secara berkelanjutan (*sustainability*). Bursa Efek Indonesia bermitra dengan Yayasan Keanekaragaman Hayati (KEHATI) pada tahun 2008 membuat Indeks baru yang disebut Indeks Sri Kehati, sebagai jawaban atas permintaan investor tersebut. Adanya Indeks Sri Kehati diharapkan adanya peningkatan keuntungan yang maksimal sehingga mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut Ujijantho & Bambang (2007), Laporan Keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang digunakan untuk menilai posisi keuangan & kinerja keuangan. Laporan keuangan memberikan gambaran mengenai keadaan

keuangan suatu perusahaan. Dalam Laporan Keuangan terdapat dua komponen yang memberikan informasi mengenai sustainable growth dan earnings quality. Pengguna laporan keuangan menggunakan informasi laba untuk membuat berbagai keputusan penting. Laba sebagai bagian dari laporan keuangan jika tidak menunjukkan informasi yang sebenarnya tentang kinerja manajemen dapat menyesatkan pihak pengguna laporan keuangan.



Gambar 2.1. Kerangka Konseptual

2.8. Pengembangan Hipotesis Penelitian

2.8.1. Pengaruh *Sustainable Growth* terhadap *Tobin's Q*

Para investor cenderung akan lebih memilih saham perusahaan yang menjanjikan jika *sustainable growth* lebih tinggi. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan *sustainable growth* yang tinggi memiliki sumber pendanaan internal yang lebih besar dan memiliki prospek yang lebih baik, dalam hal ini akan

mempengaruhi nilai perusahaan (Sutjiati, 2017:15). Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rinaldo (2022) menunjukkan bahwa pertumbuhan berkelanjutan dan modal intelektual memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis pada penelitian ini yaitu:

H₁ : *sustainable growth* berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q* pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati.

2.8.2. Pengaruh *Earnings Quality* terhadap *Tobin's Q*

Investor mengamati dan menilai suatu perusahaan dari kualitas laba yang ada pada perusahaan, agar calon investor berminat untuk berinvestasi maka perusahaan harus memaksimalkan atau meningkatkan kualitas laba. Faktor yang dilihat oleh investor di perusahaan yaitu kualitas laba, karena kualitas laba dianggap dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Kinerja keuangan dalam perusahaan dapat dinilai dengan menggunakan kualitas laba, kualitas laba dapat mengukur kondisi keuangan dan prestasi yang ada di perusahaan. Mengukur keberhasilan dari kinerja perusahaan dan mengukur keberhasilan bisnis yang dilakukan perusahaan dalam mencapai tujuan operasi yang telah diterapkan dapat dilihat melalui informasi laba perusahaan (Helina dan Permanasari, 2017:14). Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan menunjukkan bahwa Wairisal (2021) menunjukkan bahwa kualitas laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis pada penelitian ini yaitu:

H₂ : *earnings quality* berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q* pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati.

2.8.3. Pengaruh *sustainable growth* terhadap *Tobin's Q* dengan *Institutional Ownership* sebagai Variabel Moderasi

Perusahaan dengan *sustainable growth* yang tinggi memiliki sumber pendanaan internal yang lebih besar dan memiliki prospek yang lebih baik, dalam hal ini akan mempengaruhi nilai perusahaan. Pede (2020:102) mengemukakan *sustainable growth* dapat digunakan sebagai dasar perencanaan keuangan, dengan cara yaitu membandingkan *sustainable growth* dengan tingkat pertumbuhan aktual perusahaan dalam 5 tahun terakhir, dapat dilihat apakah kebijakan keuangan yang diterapkan oleh perusahaan telah benar-benar memaksimalkan perencanaan keuangan. Nilai perusahaan dapat diketahui apakah sumber dana perusahaan telah digunakan secara optimal. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan menunjukkan bahwa Rinaldo (2022) menunjukkan bahwa *sustainable growth* melalui *institutional ownership* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Dengan demikian hipotesis pada penelitian ini yaitu:

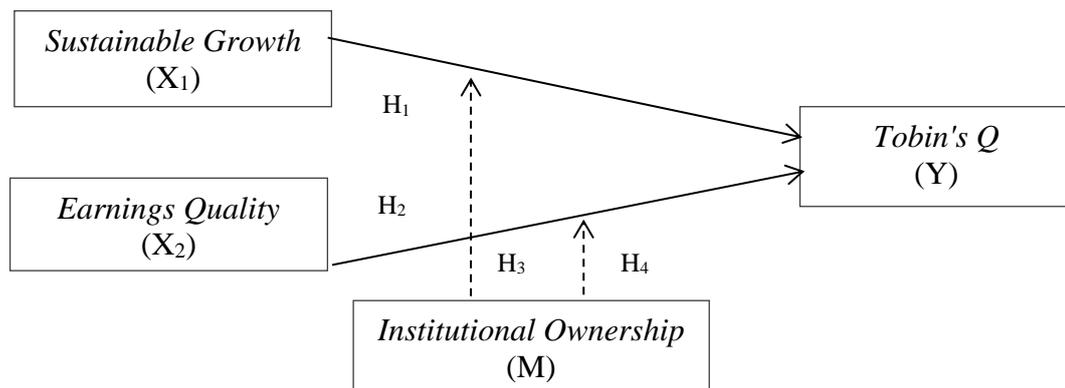
H₃ : *sustainable growth* berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q* yang dimoderasi *institutional ownership* pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati.

2.8.4. Pengaruh *earnings quality* terhadap *Tobin's Q* dengan *Institutional Ownership* sebagai Variabel Moderasi

Kualitas laba sebagai faktor yang dapat mempengaruhi kepemilikan institusional menurut pendapat Perdana (2019:18), kepemilikan institusional adalah jumlah saham yang dimiliki oleh institusi atau porsi pemegang saham yang dimiliki oleh pemilik institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi

dan kepemilikan lain kecuali anak perusahaan dan institusi lain yang memiliki hubungan istimewa atas laporan yang dibuat. Semakin besar tingkat kepemilikan institusional di suatu perusahaan, maka kualitas laba perusahaan semakin tinggi. Hal ini disebabkan karena pemilik akan lebih berhati-hati di dalam mempersiapkan laporan keuangan perusahaan. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Novitasari (2020) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi. Dengan demikian hipotesis pada penelitian ini yaitu:

H₄ : *earnings quality* berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q* yang dimoderasi *institutional ownership* pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati.



Gambar 2.2. Model Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Definisi Operasional

Definisi operasional yang akan dikemukakan pada variabel yang digunakan pada penelitian ini sebagai berikut:

3.1.1. Variabel Terikat atau *Dependent Variable* (Y)

Variabel terikat yaitu variabel yang menjadi pusat perhatian, yang mana sebuah masalah tercermin dalam variabel dependen. Variabel terikat pada penelitian ini adalah *Tobin's Q* merupakan rasio dari nilai pasar aset perusahaan yang diukur oleh nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan hutang (*enterprise value*) terhadap *replacement cost* dari aset pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati. Rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{Debt}}{\text{TA}}$$

Harmono (2021:64)

Keterangan :

MVE = Harga Saham

Debt = Hutang

TA = Total Aset

3.1.2. Variabel Bebas atau *Independent Variable* (X)

Variabel bebas yaitu variabel yang menjadi penyebab atau memengaruhi, meliputi faktor-faktor yang diukur, dimanipulasi atau dipilih oleh peneliti, tujuannya agar dapat menentukan hubungan antara fenomena yang diobservasi

atau diamati. Variabel bebas pada penelitian ini adalah *sustainable growth* dan *earnings quality*.

1. *Sustainable Growth* (X_1)

Sustainable growth adalah pertumbuhan penjualan dengan tidak menerima modal dari investor atau menerbitkan jumlah saham yang baru dan tidak meningkatkan Leverage pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati. Rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Sustainable Growth} = \frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Net Income}} \times \text{ROE}$$

Kouser et.al., (2017:82)

2. *Earnings Quality* (X_2)

Earnings Quality adalah kemampuan untuk menjelaskan kondisi laba perusahaan yang sesungguhnya dan memprediksi laba dimasa depan pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati. Rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Earning Quality} = \frac{\text{CFO}}{\text{EBIT}}$$

Ahmad dan Alrabba (2017:29)

Keterangan:

EQ = *Earning Quality*

CFO = Arus kas aktivitas operasi

EBIT = *Earning Before Interest and Tax*

3.1.3. Variabel Moderasi (M)

Variabel moderasi adalah variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan langsung antara variabel independen dengan variabel dependen. Variabel moderasi pada penelitian ini adalah *institutional ownership* merupakan jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak di luar manajemen perusahaan atau institusi di luar perusahaan seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, atau perusahaan leasing pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati. Rumusnya sebagai berikut :

$$\text{Institutional Ownership} = \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

3.2. Pendekatan Penelitian

Metode dalam penelitian ini menggunakan metode pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif yaitu penelitian yang sistematis, jelas, terencana sejak awal hingga akhir penelitian. Pendekatan kuantitatif menurut Sugiyono (2020:27) yaitu penelitian tentang data yang dikumpulkan dan dinyatakan dalam bentuk angka-angka, meskipun juga berupa data kualitatif sebagai pendukungnya, seperti kata-kata atau kalimat yang tersusun dalam angket, kalimat hasil wawancara peneliti dan informan. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif korelasional untuk mengetahui hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat.

3.3. Pemilihan Objek Penelitian

Pemilihan objek pada penelitian ini meliputi populasi dan sampel dijelaskan berikut ini:

3.3.1. Populasi

Populasi adalah subyek penelitian secara keseluruhan yaitu seluruh

satuan analisis yang menjadi target penelitian. Hal atau orang yang memiliki karakteristik yang serupa yang menjadi pusat perhatian seorang peneliti karena itu dipandang sebagai sebuah semesta penelitian. Sehingga diketahui populasi merupakan keseluruhan subyek penelitian. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati pada tahun 2018-2022 berjumlah 25 perusahaan, meliputi (IDX Sri Kehati, 2022):

1. PT. Astra Agro Lestari Tbk – AALI
2. PT. AKR Corporindo Tbk – AKRA
3. PT. Astra International Tbk – ASII
4. PT. Bank Central Asia Tbk – BBCA
5. PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk – BBNI
6. PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk – BBRI
7. PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk – BBTN
8. PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk – BMRI
9. PT. Bumi Serpong Damai Tbk – BSDE
10. PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk – CPIN
11. PT. Dharma Satya Nusantara Tbk – DSNG
12. PT. Vale Indonesia Tbk – INCO
13. PT. Indofood Sukses Makmur Tbk – INDF
14. PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk – INTG
15. PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk – JPFA
16. PT. Jasa Marga (Persero) Tbk – JSMR
17. PT. Kalbe Farma Tbk – KLBF

18. PT. Perusahaan Gas Negara Tbk – PGAS
19. PT. PP (Persero) Tbk – PTPP
20. PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk – SIDO
21. PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk – SMGR
22. PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk – TLKM
23. PT. United Tractors Tbk – UNTR
24. PT. Unilever Indonesia Tbk – UNVR
25. PT. Wijaya Karya (Persero) – WIKA

3.3.2. Sampel

Sampel adalah sebagai berikut subset dari populasi, terdiri dari beberapa anggota populasi. Subset ini diambil karena dalam banyak kasus tidak mungkin kita meneliti seluruh anggota populasi. Oleh karena itu, kita membentuk sebuah perwakilan yang disebut sampel. Sampel diperoleh dengan *purposive sampling* yaitu memilih sampel dengan kriteria tertentu, sehingga sesuai dengan penelitian yang dirancang.

Alasan pemilihan sampel dengan menggunakan teknik *purposive sampling* adalah karena tidak semua sampel memiliki kriteria yang sesuai dengan yang telah penulis tentukan. Oleh karena itu, penulis memilih teknik *purposive sampling* dengan menetapkan pertimbangan-pertimbangan dan kriteria-kriteria tertentu yang harus dipenuhi oleh sampel-sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang terdaftar di BEI dan masuk dalam Indeks Sri Kehati pada tahun 2018-2022.

2. Perusahaan mengalami delisting selama periode tahun 2018-2022.
3. Perusahaan dengan data laporan keuangan yang diterbitkan belum lengkap selama periode tahun 2018-2022
4. Perusahaan dengan laba negatif selama periode tahun 2018-2022.
5. Perusahaan dengan nilai saham yang tidak masuk di Indeks Sri Kehati pada tahun 2018-2022.

Tabel 3.1. Hasil *Purposive Sampling*

Kriteria	Jumlah Perusahaan
Perusahaan yang terdaftar di BEI dan masuk dalam Indeks Sri Kehati pada tahun 2018-2022	25
Dikurangi Perusahaan yang mengalami delisting selama periode tahun 2018-2022	(0)
Dikurangi Perusahaan dengan data laporan keuangan yang diterbitkan belum lengkap selama periode tahun 2018-2022	(5)
Dikurangi Perusahaan dengan laba negatif selama periode tahun 2018-2022	(3)
Dikurangi Perusahaan dengan nilai saham yang tidak masuk di Indeks Sri Kehati pada tahun 2018-2022	(7)
Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel	15

Berdasarkan kriteria pemilihan sampel di atas, diperoleh sampel sebanyak 15 perusahaan. Dengan menggunakan metode penggabungan data (*pooling*) maka diperoleh data penelitian sebanyak $5 \times 15 = 75$ data observasi. Lebih jelasnya perusahaan yang dijadikan sampel dapat dilihat tabel berikut :

1. PT. Astra Agro Lestari Tbk – AALI
2. PT. Astra International Tbk – ASII
3. PT. Bank Central Asia Tbk – BBCA
4. PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk – BBNI
5. PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk – BBRI

6. PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk – BBTN
7. PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk – BMRI
8. PT. Indofood Sukses Makmur Tbk – INDF
9. PT. Jasa Marga (Persero) Tbk – JSMR
10. PT. Kalbe Farma Tbk – KLBF
11. PT. Perusahaan Gas Negara Tbk – PGAS
12. PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk – SIDO
13. PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk – TLKM
14. PT. United Tractors Tbk – UNTR
15. PT. Unilever Indonesia Tbk – UNVR.

3.4. Jenis dan Sumber Data

Jenis Data pada penelitian ini menggunakan data panel, yang artinya dikumpulkan dan diobservasi untuk beberapa tahun tertentu dari perusahaan dalam periode waktu yang telah ditentukan. Data yang diperoleh oleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara berupa laporan tahunan perusahaan yang masuk dalam Indeks Sri Kehati pada tahun 2018-2022.

Sumber data pada penelitian ini bersifat kuantitatif yang dinyatakan dalam bentuk angka-angka yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan yang dipublikasikan www.idx.co.id meliputi laporan keuangan, annual report dan informasi yang dibutuhkan.

3.5. Metode Pengumpulan Data

Teknik mengumpulkan data meliputi :

1. Penelitian Lapangan (*Field Work Research*)

Dalam memperoleh data dengan tahap peneliti mencari dokumentasi laporan keuangan perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati pada tahun 2018-2022 di www.idx.co.id.

2. Penelitian Kepustakaan (*Library Research*)

Data sekunder didapatkan dari kepustakaan serta jurnal yang berkaitan dengan *sustainable growth*, *earnings quality*, *Tobin's Q* dan *institutional ownership*.

3.6 Analisis Data

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini yakni *Moderated Regression Analysis* (MRA). Menurut Ghozali (2018:42), untuk menguji pengaruh lebih dari 1 variabel independen terhadap 1 variabel dependen menggunakan *Moderated Regression Analysis* dan metode ini mensyaratkan untuk melakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu agar mendapatkan hasil terbaik.

3.6.1. Deskriptif Statistik

Metode deskriptif adalah suatu metode dengan tujuan untuk membuat deskripsi, gambaran atau lukisan secara sistematis, faktual dan akurat mengenai fakta-fakta, sifat-sifat serta hubungan antar fenomena yang diselidiki. Pada penelitian ini, dapat dikatakan bahwa penelitian deskriptif merupakan penelitian yang berusaha menganalisis suatu gejala atau peristiwa yang terjadi pada saat sekarang atau masalah aktual yang terjadi pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati.

3.6.2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, maka terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik. Uji asumsi klasik adalah persyaratan statistik yang harus dipenuhi pada analisis *Moderated Regression Analysis*. Untuk memastikan bahwa model regresi yang diperoleh merupakan model yang terbaik, dalam hal ketepatan estimasi, tidak bias, serta konsisten, maka perlu dilakukan pengujian asumsi klasik. Uji asumsi klasik untuk memastikan persamaan *Moderated Regression Analysis* yang difungsikan tepat dan valid. Sebelum melakukan analisa *Moderated Regression Analysis* dan pengujian hipotesis, maka harus melakukan beberapa uji asumsi klasik yang bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan sudah terbebas dari penyimpangan asumsi dan memenuhi ketentuan untuk mendapatkan linier yang baik. Tujuan pengujian asumsi klasik ini adalah untuk memberikan kepastian bahwa persamaan regresi yang didapatkan memiliki ketepatan dalam estimasi, tidak bias dan konsisten. Adapun uji asumsi klasik yang dilakukan dijelaskan sebagai berikut:

1. Uji Normalitas

Uji Normalitas berfungsi untuk menguji apakah model regresi variabel independen dan variabel dependen atau keduanya terdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik memiliki distribusi data normal atau mendekati normal (Ghozali, 2018). Untuk menghindari bias, data yang digunakan harus terdistribusi dengan normal.

Adapun untuk mendeteksi normalitas, data dapat diuji dengan Kolmogorov-smirnov dengan pedoman pengambilan keputusan sebagai berikut:

- a. Nilai sig atau signifikansi atau nilai probabilitas $< 0,05$ artinya distribusi data tidak normal
- b. Nilai sig atau signifikansi atau nilai probabilitas $\geq 0,05$ artinya distribusi data normal.

2. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas dan tidak. Model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat masalah multikolinieritas atau adanya hubungan korelasi antara variabel-variabel bebasnya (Ghozali, 2018).

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dalam suatu model regresi dapat diketahui dari nilai *tolerance* (toleransi) dan nilai *variance inflation factor* (VIF). Model regresi yang baik mempunyai nilai *tolerance* $\geq 0,10$ atau sama dengan nilai VIF.

3. Uji Autokorelasi

Autokorelasi didefinisikan sebagai korelasi antar observasi yang diukur berdasarkan deret waktu dalam model regresi atau dengan kata lain error dari observasi yang satu dipengaruhi oleh error dari observasi sebelumnya (Ghozali, 2018:43). Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi data dapat dihitung dengan menggunakan nilai statistic Durbin-Watson (D-W). Autokorelasi yaitu korelasi sesama urutan pengamatan dari waktu ke waktu. Untuk memeriksa adanya autokorelasi dengan memakai uji dubin Watson, ada beberapa kriteria untuk mendeteksi autokorelasi (Singgih : 2016:72), yaitu :

- 1) DW di bawah -2 berarti terdapat autokorelasi positif.

2) DW diantara -2 sampai +2 berarti tidak terdapat autokorelasi.

3) DW di atas +2 berarti terdapat autokorelasi negatif.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika nilai sig. > 0,05 maka data non heteroskedastisitas (Yudaruddin, 2019:28).

3.6.3. *Moderated Regression Analysis*

Moderated Regression Analysis digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel moderasi akan memperlemah (*moderating effect*) atau memperkuat (*amplifying effect*) hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. variabel independen terhadap variabel dependen. Menurut Sharma, Durand dan Oded (1981), variabel moderasi dapat diklasifikasikan sebagai berikut:

a) Variabel moderasi murni (*pure moderator*): merupakan variabel yang memoderasi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen yaitu variabel moderasi murni berinteraksi dengan variabel independen tanpa harus menjadi variabel independen.

b) Variabel predictor moderasi (*predictor moderator*): merupakan variabel yang hanya berperan sebagai variabel independen dalam model hubungan yang dibentuk.

c) Variabel moderasi potensial (*homologiser moderator*): merupakan variabel yang potensial menjadi variabel moderasi yang mempengaruhi kekuatan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Variabel ini tidak berinteraksi dengan variabel independen dan tidak

mempunyai hubungan yang signifikan dengan variabel dependen.

d) Variabel moderasi semu (quasi moderator): merupakan variabel yang memoderasi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen yaitu variabel moderasi semu berinteraksi dengan variabel independen sekaligus menjadi variabel independen.

Variabel terikat (Y) yang digunakan dalam model analisis ini adalah *Tobin's Q* dan variabel bebasnya adalah *Sustainable Growth* (X_1) dan *Earnings Quality* (X_2), sedangkan *Institutional Ownership* (Moderasi). Menurut Ghazali (2018:44) adapun model *Moderated Regression Analysis* ditunjukkan dengan model sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_1 * M + \beta_4 X_2 * M + e$$

Keterangan:

- Y : *Tobin's Q*
 α : Variabel Pengganggu
 β_1 β_4 : Koefisien regresi
 X_1 : *Sustainable Growth*
 X_2 : *Earnings Quality*
 M : *Institutional Ownership*
 e : Variabel Pengganggu

a. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan informasi mengenai kecocokan Suatu model. Nilai koefisien determinasi antara 0 sampai dengan 1. Dinamakan koefisien determinasi karena $R^2 \times 100\%$ daripada variasi yang terjadi dalam

variabel tak bebas Y dapat dijelaskan oleh variabel bebas X dengan adanya regresi linear Y atas X. Besarnya harga koefisien determinasi adalah berkisar $0 < R^2 < 1$.

b. Uji t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan. Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 atau ($< 5\%$), maka hipotesis yang diajukan diterima atau dikatakan signifikan (diterima dan ditolak), artinya secara parsial variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sementara jika tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 atau ($> 5\%$), maka hipotesis yang diajukan ditolak atau dikatakan tidak signifikan (ditolak dan diterima), artinya secara parsial, variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum

Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati. Penelitian dilakukan dengan menggunakan laporan tahunan (*annual report*) perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati pada tahun 2018-2022 di www.idx.co.id. Penelitian menggunakan laporan tahunan, karena laporan tahunan perusahaan menyajikan berbagai macam informasi yang lengkap dan mendetail terkait dengan perusahaan.

Perusahaan dengan potensi pertumbuhan yang tinggi dalam pengembangan bisnis sangat diminati dikarenakan para investor sekarang lebih tertarik berinvestasi pada perusahaan yang memiliki keberlanjutannya (*sustainability*). Untuk memenuhi keinginan investor tersebut Bursa Efek Indonesia bekerjasama dengan Yayasan Keanekaragaman Hayati (KEHATI) pada tahun 2008 membentuk suatu Indeks baru yang diberi nama Indeks Sri Kehati yakni perusahaan-perusahaan yang mendukung terciptanya keberlanjutan (*sustainability*) dengan cara peduli terhadap lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*), yang sesuai dengan peraturan yang ditetapkan oleh pemerintah tentang tanggung jawab sosial perusahaan.

SRI berperan sebagai acuan yang digunakan dalam tata cara pengelolaan perusahaan dan KEHATI berperan sebagai penerbit Indeks SRI-Kehati. Indeks Sri Kehati merupakan indikator atau cerminan pergerakan harga saham yang menjadi

pedoman bagi investor terhadap saham pada emiten-emiten yang memiliki kinerja yang sangat baik. Prinsip yang digunakan digunakan Indeks Sri Kehati sebagai tolok ukur merupakan kepedulian terhadap lingkungan, keterlibatan terhadap masyarakat, tata kelola perusahaan, sumber daya manusia, hak asasi manusia dan perilaku bisnis yang beretika. Berdasarkan data *Exchange and Sustainable Investment*, Indeks Sri Kehati merupakan Indeks investasi hijau pertama di ASEAN dan kedua di Asia.

Sejak diterbitkannya, Indeks Sri Kehati menunjukkan kinerja dan perkembangan yang sangat baik. Hal ini dapat dilihat melalui pergerakan Indeks saham Sri Kehati yang terus mengalami peningkatan, walaupun masih terbilang indeks saham baru, namun performa Indeks ini terbilang konsisten dan memuaskan. Indeks Sri Kehati memiliki nilai rata-rata sekitar 10% diatas Indeks saham lainnya. Indeks Sri Kehati selalu lebih unggul dibandingkan dengan kedua Indeks saham utama di Indonesia yaitu, Indeks Saham Gabungan (IHSG) dan Indeks LQ45. Hal ini mengindikasikan bahwa performa atau kinerja Indeks saham Sri Kehati lebih baik dibandingkan kedua Indeks saham utama tersebut, juga mencerminkan bahwa investor memiliki respon yang lebih positif terhadap Indeks Sri Kehati dengan bersedia melakukan investasi dan membayar harga premium dari saham emiten konstituen Indeks Sri Kehati. Melihat perkembangan positif dari Indeks Sri Kehati yang menunjukkan kinerja dan pergerakan saham yang lebih unggul dibandingkan dengan Indeks saham lainnya menandakan perusahaan anggota Indeks Sri Kehati memiliki image dan nilai perusahaan yang lebih baik dibandingkan dengan Indeks saham lainnya.

4.2. Hasil Penelitian dan Analisis

4.2.1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan pada penelitian terdiri dari uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi, dijelaskan sebagai berikut :

1. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah pengujian tentang kenormalan distribusi data. Hasil uji normalitas dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* dapat dilihat pada nilai sig (signifikansi), apabila nilai signifikansi $> 0,05$ ($\alpha = 5\%$) maka data berdistribusi normal, jika signifikansi $< 0,05$ ($\alpha = 5\%$) maka data berdistribusi tidak normal. Hasil uji normalitas pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut :

**Tabel 4.1. Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	2,52110951
Most Extreme Differences	Absolute	0,147
	Positive	0,147
	Negative	-0,121
Test Statistic		0,147
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,063 ^c

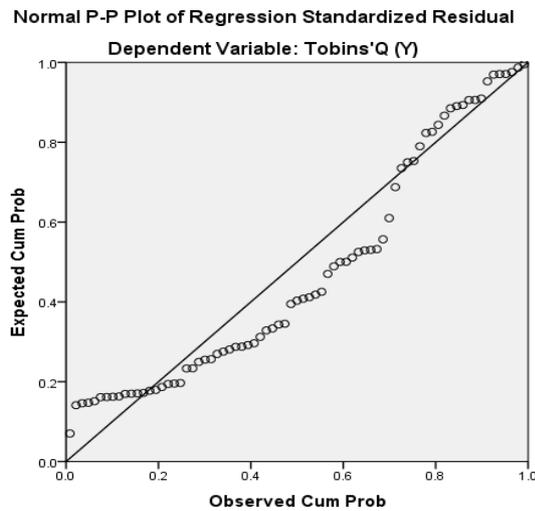
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Data diolah tahun 2023

Berdasarkan tabel 4.1 diperoleh hasil uji normalitas data *Sustainable Growth, Earnings Quality, Tobin's Q* dan *Institutional Ownership* pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati periode 2018-2022 dengan nilai signifikansi : $0,063 > 0,05$ yaitu data berdistribusi normal. Uji normalitas juga bisa dilakukan dengan cara normal P-P Plot, dapat dilihat pada kurva berikut ini :



Gambar 4.1. Kurva Normal P-P Plot
Sumber : Data diolah tahun 2023

Berdasarkan analisis kurva dapat dilihat bahwa data menyebar disekitar diagram atau disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang diolah merupakan data berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Uji ini bertujuan untuk mengetahui model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Untuk mendeteksi adanya multikolinieritas, dapat dilihat dari *Value Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai VIF > 10 , terjadi multikolinieritas. Sebaliknya, jika VIF < 10 , tidak terjadi multikolinieritas. Adapun nilai VIF yaitu dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.2. Nilai VIF Pada Uji Multikolinieritas

No	Variabel	Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
X ₁	<i>Sustainable Growth</i>	0,000	1,853
X ₂	<i>Earnings Quality</i>	0,040	4,859
X _{1M}	<i>Sustainable Growth* Institutional Ownership</i>	0,000	9,263
X _{2M}	<i>Earnings Quality* Institutional Ownership</i>	0,041	4,392

Sumber : Data diolah tahun 2023

Dari hasil output data didapatkan bahwa pada *Sustainable Growth*, *Earnings Quality*, *Tobin's Q* dan *Institutional Ownership* pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati periode 2018-2022 dengan nilai VIF < 10 , yang berarti tidak terjadi multikolinearitas. Sehingga disimpulkan bahwa uji multikolonieritas tidak terpenuhi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini digunakan untuk melihat apakah variabel pengganggu mempunyai varian yang sama atau tidak. Heteroskedastisitas merupakan salah satu faktor yang menyebabkan model regresi linier tidak efisien. Cara mendeteksi terjadi atau tidaknya heteroskedastisitas dengan melakukan metode uji Glejser. Uji Glejser dilakukan dengan cara meregresi nilai absolut residual dari model yang diestimasi terhadap variabel-variabel penjelas. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dilihat dari nilai probabilitas setiap variabel independen. Jika probabilitas $\geq 0,05$ berarti tidak terjadi heteroskedastisitas, sebaliknya jika probabilitas $< 0,05$ berarti terjadi heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas menggunakan Uji Glejser, diperoleh sebagai berikut:

Tabel 4.3. Uji Heteroskedastisitas

		Coefficients ^a				Collinearity Statistics		
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	2,054	0,277		7,405	0,000		
	Sustainable Growth (X1)	0,462	0,252	20,037	1,830	0,071	0,000	1,853
	Earning Quality (X2)	-1,097	0,485	-1,272	-1,259	0,067	0,040	4,859
	X1M	-0,014	0,008	-20,183	-1,845	0,069	0,000	9,263
	X2M	0,033	0,014	1,338	1,400	0,079	0,041	4,392

a. Dependent Variable: Abs_RES

Sumber : Data diolah tahun 2023

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa *Sustainable Growth* memiliki nilai signifikansi sebesar $0,071 > 0,05$ yang artinya tidak terjadi heteroskedastisitas, *Earnings Quality* memiliki nilai signifikansi sebesar $0,067 > 0,05$ yang artinya tidak terjadi heteroskedastisitas, *Tobin's Q* memiliki nilai signifikansi sebesar $0,069 > 0,05$ yang artinya tidak terjadi heteroskedastisitas dan *Institutional Ownership* memiliki nilai signifikansi sebesar $0,079 > 0,05$ yang artinya tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan pengujian asumsi dalam regresi yang menunjukkan variabel dependen tidak berkorelasi dengan dirinya sendiri. Dasar pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah jika d lebih kecil dari d_l atau lebih besar dari $(4-d_l)$, maka hipotesis nol ditolak, yang berarti terdapat autokorelasi. Jika d terletak antara d_u dan $(4-d_u)$, maka hipotesis nol akan diterima, yang artinya tidak ada autokorelasi. Jika d terletak antara d_l dan d_u atau d_l antara $(4-d_u)$ dan $(4-d_l)$, maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti. Hasil uji autokorelasi sebagai berikut:

Tabel 4.4. Nilai *Durbin-Watson* (DW)

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,592 ^a	0,351	0,105	2,59214	1,697

a. Predictors: (Constant), X2M, X1M, Earning Quality (X2), Sustainable Growth (X1)

b. Dependent Variable: Tobins'Q (Y)

Sumber : Data diolah tahun 2023

Berdasarkan tabel diatas diketahui nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 1,697 pada $K=3$ dan $n=$ diperoleh dl sebesar 1,5432 dan du sebesar = 1,7092, maka d terletak antara du dan $4-du$ ($1,5432 < 1,697 < 1,7092$) artinya tidak ada autokorelasi. Sehingga kesimpulannya adalah uji autokorelasi tidak terpenuhi.

4.2.2. Moderated Regression Analysis

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diperoleh yang berupa data kuantitatif yang didukung oleh dasar teori dan metode penelitian yang telah dikemukakan pada bab terdahulu, maka dilakukan analisis pengaruh *Sustainable Growth* dan *Earnings Quality* terhadap *Tobin's Q* dengan *Institutional Ownership* sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati periode 2018-2022 untuk menemukan jawaban atas rumusan masalah dan hipotesis yang telah dikemukakan oleh peneliti.

Menguji pengaruh *Sustainable Growth* dan *Earnings Quality* terhadap *Tobin's Q* dengan *Institutional Ownership* sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati periode 2018-2022, maka digunakan alat analisis statistik yaitu *Moderated Regression Analysis*. Adapun modelnya adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_1 * M + \beta_4 X_2 * M + e$$

Keterangan:

- Y : *Tobin's Q*
- α : Variabel Pengganggu
- β_1 4 : Koefisien regresi
- X_1 : *Sustainable Growth*
- X_2 : *Earnings Quality*
- M : *Institutional Ownership*
- e : Variabel Pengganggu

Dalam rangka mempermudah dan mempercepat proses analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini, maka dipergunakan sistem komputerisasi dengan mempergunakan program SPSS.

Tabel 4.5. Hasil *Moderated Regression Analysis*

		Coefficients ^a						Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF	
		B	Std. Error	Beta					
1	(Constant)	2,335	0,517		4,521	0,000			
	Sustainable Growth (X1)	0,897	0,470	20,353	2,909	0,040	0,000	1,853	
	Earning Quality (X2)	1,767	0,904	1,072	2,955	0,027	0,040	4,859	
	X1M	0,027	0,014	20,192	1,995	0,062	0,000	9,263	
	X2M	0,062	0,025	1,327	2,443	0,017	0,041	4,392	

a. Dependent Variable: Tobins'Q (Y)

Sumber : Data diolah tahun 2023

Berdasarkan hasil analisis yang terlihat pada Tabel 4.5, diketahui persamaan garis regresi antara pengaruh *Sustainable Growth* dan *Earnings Quality* terhadap *Tobin's Q* dengan *Institutional Ownership* sebagai variabel moderasi pada

perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati periode 2018-2022, yaitu sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_1 * M + \beta_4 X_2 * M + e$$

$$Y = 2,335 + 0,897 X_1 + 1,767 X_2 + 0,027 X_1 * M + 0,062 X_2 * M + e$$

Keterangan:

- Y : *Tobin's Q*
- α : Variabel Pengganggu
- β_1 β_4 : Koefisien regresi
- X_1 : *Sustainable Growth*
- X_2 : *Earnings Quality*
- M : *Institutional Ownership*
- e : Variabel Pengganggu

Persamaan garis regresi tersebut mengandung arti bahwa:

1. *Tobin's Q* (Y) = 2,335

Konstanta artinya *Tobin's Q* (Y) sebesar 2,335 tanpa ada variabel independen yaitu *Sustainable Growth*, *Earnings Quality*, *Sustainable Growth* dengan *Institutional Ownership* sebagai variabel moderasi dan *Earnings Quality* dengan *Institutional Ownership* sebagai variabel moderasi.

2. *Sustainable Growth* (X_1) = 0,897

Koefisien regresi variabel *Sustainable Growth* (X_1) sebesar 0,897 yang berarti jika variabel independen lain nilainya tetap dan *Sustainable Growth* (X_1) mengalami kenaikan, maka *Tobin's Q* (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0,897 satuan.

3. *Earnings Quality* (X_2) = 1,767

Koefisien regresi variabel *Earnings Quality* (X_1) sebesar 1,767 yang berarti jika variabel independen lain nilainya tetap dan *Earnings Quality* (X_2) mengalami kenaikan, maka *Tobin's Q* (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 1,767 satuan.

4. *Sustainable Growth* dengan *Institutional Ownership* sebagai variabel moderasi (X_1M) = 0,027

Koefisien regresi variabel *Sustainable Growth* dengan *Institutional Ownership* sebagai variabel moderasi (X_1M) sebesar 0,027 yang berarti jika variabel independen lain nilainya tetap dan *Sustainable Growth* dengan *Institutional Ownership* sebagai variabel moderasi (X_1M) mengalami kenaikan, maka *Tobin's Q* (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0,027 satuan.

5. *Earnings Quality* dengan *Institutional Ownership* sebagai variabel moderasi (X_2M) = 0,062

Koefisien regresi variabel *Earnings Quality* dengan *Institutional Ownership* sebagai variabel moderasi (X_2M) sebesar 0,062 yang berarti jika variabel independen lain nilainya tetap dan *Earnings Quality* dengan *Institutional Ownership* sebagai variabel moderasi (X_2M) mengalami kenaikan, maka *Tobin's Q* (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0,062 satuan.

4.2.3. Koefisien Korelasi (R) dan Koefisien Determinasi (R^2)

Pengaruh *Sustainable Growth* dan *Earnings Quality* terhadap *Tobin's Q* dengan *Institutional Ownership* sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati periode 2018-2022 dapat dilihat dari koefisien

korelasi (R) dan koefisien determinasi (R Square), yang dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.6. Hasil Uji Koefisien korelasi dan koefisien determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,592 ^a	0,351	0,105	2,59214	1,697

a. Predictors: (Constant), X2M, X1M, Earning Quality (X2), Sustainable Growth (X1)

b. Dependent Variable: Tobins'Q (Y)

Sumber : Data diolah tahun 2023

Berdasarkan hasil analisis yang terlihat pada Tabel 4.6., diketahui sebagai berikut :

1. Koefisien Korelasi

Nilai koefisien korelasi (R) adalah 0,592 atau 59,2%, hal ini menunjukkan bahwa hubungan *Sustainable Growth* dan *Earnings Quality* terhadap *Tobin's Q* dengan *Institutional Ownership* sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati periode 2018-2022 adalah sedang/cukup dikarenakan nilai R berada diantara 0,400 – 0,599. Hal ini berdasarkan pedoman interpretasi koefisien korelasi berikut ini :

Tabel 4.7. Pedoman Interpretasi Koefisien Korelasi

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,000 – 0,199	Sangat rendah
0,200 – 0,399	Rendah
0,400 – 0,599	Sedang/cukup
0,600 – 0,799	Kuat
0,800 – 1,000	Sangat kuat

Nilai koefisien korelasi antara pengaruh *Sustainable Growth* dan *Earnings Quality* terhadap *Tobin's Q* dengan *Institutional Ownership* sebagai variabel

moderasi pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati periode 2018-2022 adalah sedang/cukup, dikarenakan *Tobin's Q* pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati periode 2018-2022 baru dapat mengalami peningkatan jika diiringi dengan meningkatnya *Sustainable Growth* dan *Earnings Quality* dan *Institutional Ownership* sebagai variabel moderasi yang ada diperusahaan. Sehingga semakin tinggi *Sustainable Growth* dan *Earnings Quality* dan *Institutional Ownership* sebagai variabel moderasi, maka semakin tinggi pula *Tobin's Q* pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati periode 2018-2022. Begitupula sebaliknya semakin rendah *Sustainable Growth* dan *Earnings Quality* dan *Institutional Ownership* sebagai variabel moderasi, maka semakin rendah pula *Tobin's Q* pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati periode 2018-2022.

2. Koefisien Determinasi

Nilai koefisien determinasi (*R Square*) adalah 0,351, hal ini berarti bahwa pengaruh *Sustainable Growth* dan *Earnings Quality* terhadap *Tobin's Q* dengan *Institutional Ownership* sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati periode 2018-2022 sebesar 35,1%, sedangkan sisanya 64,9% *Tobin's Q* pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati periode 2018-2022 diterangkan oleh variabel yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti rasio likuiditas, rasio leverage dan rasio profitabilitas.

4.2.4. Uji Hipotesis (Uji t)

1. Uji t

Uji-t dilakukan untuk mengetahui pengaruh pengaruh *Sustainable Growth* dan *Earnings Quality* terhadap *Tobin's Q* dengan *Institutional Ownership* sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati periode 2018-2022. Cara mengetahui berpengaruh atau tidak berpengaruh secara parsial adalah dengan membandingkan nilai t_{hitung} dan t_{tabel} pada tingkat kepercayaan (tingkat signifikansi) 95% atau $\alpha = 0,05$, dengan derajat kebebasan (df) = $n - 4 = 75 - 4 = 71$, maka $t_{tabel} = 1,993$. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.8. Hasil Uji Hipotesis

		Coefficients ^a				Collinearity Statistics		
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	2,335	0,517		4,521	0,000		
	Sustainable Growth (X1)	0,897	0,470	20,353	2,909	0,040	0,000	1,853
	Earning Quality (X2)	1,767	0,904	1,072	2,955	0,027	0,040	4,859
	X1M	0,027	0,014	20,192	1,995	0,062	0,000	9,263
	X2M	0,062	0,025	1,327	2,443	0,017	0,041	4,392

a. Dependent Variable: Tobins'Q (Y)

Sumber : Data diolah tahun 2023

Berdasarkan tabel 4.8. hasil uji t pengaruh *Sustainable Growth* dan *Earnings Quality* terhadap *Tobin's Q* dengan *Institutional Ownership* sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati periode 2018-2022 diperoleh sebagai berikut :

- Pengaruh *sustainable growth* terhadap *Tobin's Q* pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati periode 2018-2022

Nilai signifikansi adalah $0,040 < \alpha = 0,05$ dan $t_{hitung} (2,909) > t_{tabel} (1,993)$ pada $\alpha = 0,05$ maka *sustainable growth* berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q*

pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati, yang berarti hipotesis satu diterima.

- b. Pengaruh *earnings quality* terhadap *Tobin's Q* pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati.

Nilai signifikansi adalah $0,027 < \alpha = 0,05$ dan $t_{hitung} (2,955) > t_{tabel} (1,993)$ pada $\alpha = 0,05$ maka *earnings quality* berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q* pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati, yang berarti hipotesis dua diterima.

- c. Pengaruh *sustainable growth* terhadap *Tobin's Q* dengan *institutional ownership* sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati.

Nilai signifikansi adalah $0,062 > \alpha = 0,05$ dan $t_{hitung} (1,995) > t_{tabel} (1,993)$ pada $\alpha = 0,05$ maka *sustainable growth* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Tobin's Q* yang dimoderasi *institutional ownership* pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati, yang berarti hipotesis tiga ditolak.

- d. Pengaruh *earnings quality* terhadap *Tobin's Q* dengan *institutional ownership* sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati.

Nilai signifikansi adalah $0,017 < \alpha = 0,05$ dan $t_{hitung} (2,443) > t_{tabel} (1,993)$ pada $\alpha = 0,05$ maka *earnings quality* berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q* yang dimoderasi *institutional ownership* pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati, yang berarti hipotesis empat diterima.

4.3. Pembahasan

Adapun pembahasan mengenai hasil penelitian yang sudah diperoleh yakni:

4.3.1. Pengaruh *Sustainable Growth* terhadap *Tobin's Q*

Berdasarkan hasil penelitian nilai signifikansi adalah $0,040 < \alpha = 0,05$ dan $t_{hitung} (2,909) > t_{tabel} (1,993)$ pada $\alpha = 0,05$ maka *sustainable growth* berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q* pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati, yang berarti hipotesis satu diterima. Hipotesis ini dapat diartikan bahwa modal dan laba yang diolah oleh perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan, dimana terlihat rata-rata perhitungan rasio *Sustainable Growth* yaitu 5,42. Hal ini sejalan dengan teori *Agency* atau Agensi yang dikembangkan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling (1976) menjelaskan tentang dua pihak yang melakukan kesepakatan atau kontrak, yakni pihak yang memberi kewenangan disebut *principal/investor* yang akan menerima informasi berupa laporan keuangan dengan *sustainable growth rate* lebih tinggi. Dan, pihak yang memberikan informasi yang disebut *agent/manajer* yang ditunjuk oleh investor untuk mengelola perusahaan dengan baik, yaitu dengan mengolah laba ditahan yang tujuannya adalah untuk membiayai kegiatan operasional agar perusahaan dapat terus berkembang.

Para investor cenderung akan lebih memilih saham perusahaan yang menjanjikan jika *sustainable growth rate* lebih tinggi. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan *sustainable growth rate* yang tinggi memiliki sumber pendanaan internal yang lebih besar dan memiliki prospek yang lebih baik, dalam hal ini akan mempengaruhi nilai perusahaan (Sutjiati, 2017:15). Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rinaldo (2022) menunjukkan bahwa pertumbuhan

berkelanjutan dan modal intelektual memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.3.2. Pengaruh *Earnings Quality* terhadap *Tobin's Q*

Berdasarkan hasil penelitian nilai signifikansi adalah $0,027 < \alpha = 0,05$ dan $t_{hitung} (2,955) > t_{tabel} (1,993)$ pada $\alpha = 0,05$ maka *earnings quality* berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q* pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati, yang berarti hipotesis dua diterima. Hipotesis ini dapat diartikan bahwa perusahaan mampu mengolah keuangannya dengan baik hal ini dibuktikan dengan adanya informasi arus kas operasi yang lancar dapat mencerminkan kualitas laba yang baik dan sering digunakan sebagai tolok ukur sehat atau tidaknya kondisi keuangan suatu perusahaan. Sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan, dimana terlihat rata-rata perhitungan rasio *Earnings Quality* yaitu 1,87. Hal ini sejalan dengan teori *Agency* atau Agensi yang dikembangkan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling (1976) menjelaskan tentang dua pihak yang melakukan kesepakatan atau kontrak antara pihak yang mengendalikan yang disebut agent/manajer dengan memberikan informasi *earnings quality* nya dengan baik dan pihak yang memberikan kewenangan yang disebut principal/investor dengan yang menerima informasi yang baik mengenai *earnings quality* yang juga menaikkan nilai perusahaan.

Investor mengamati dan menilai suatu perusahaan dari kualitas laba yang ada pada perusahaan, agar calon investor berminat untuk berinvestasi maka perusahaan harus memaksimalkan atau meningkatkan kualitas laba. Faktor yang dilihat oleh investor di perusahaan yaitu kualitas laba, karena kualitas laba dianggap

dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Kinerja keuangan dalam perusahaan dapat dinilai dengan menggunakan kualitas laba, kualitas laba dapat mengukur kondisi keuangan dan prestasi yang ada di perusahaan. Mengukur keberhasilan dari kinerja perusahaan dan mengukur keberhasilan bisnis yang dilakukan perusahaan dalam mencapai tujuan operasi yang telah diterapkan dapat dilihat melalui informasi laba perusahaan (Helina dan Permanasari, 2017:14). Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan menunjukkan bahwa Wairisal (2021) menunjukkan bahwa kualitas laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4.3.3. Pengaruh *sustainable growth* terhadap *Tobin's Q* dengan *Institutional Ownership* sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil penelitian nilai signifikansi adalah $0,062 > \alpha = 0,05$ dan $t_{hitung} (1,995) > t_{tabel} (1,993)$ pada $\alpha = 0,05$ maka *sustainable growth* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Tobin's Q* yang dimoderasi *institutional ownership* pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati, yang berarti hipotesis tiga ditolak. Uji regresi ini termasuk kedalam moderasi murni (*pure moderator*) yang artinya variabel moderasi *institutional ownership* tidak mampu memoderasi hubungan antara *sustainable growth* terhadap *Tobin's Q*. Hipotesis ini mengartikan bahwa jumlah kepemilikan saham institusional lebih sedikit yaitu rata-rata sebesar 40 % sehingga terjadi kurangnya kontrol terhadap perusahaan.

Perusahaan dengan *sustainable growth* yang tinggi memiliki sumber pendanaan internal yang lebih besar dan memiliki prospek yang lebih baik, dalam hal ini akan mempengaruhi nilai perusahaan. Pede (2020:102) mengemukakan *sustainable growth* dapat digunakan sebagai dasar perencanaan keuangan, dengan

cara yaitu membandingkan *sustainable growth* dengan tingkat pertumbuhan aktual perusahaan dalam 5 tahun terakhir, dapat dilihat apakah kebijakan keuangan yang diterapkan oleh perusahaan telah benar-benar memaksimalkan perencanaan keuangan. Nilai perusahaan dapat diketahui apakah sumber dana perusahaan telah digunakan secara optimal. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan menunjukkan bahwa Rinaldo (2022) menunjukkan bahwa *sustainable growth* melalui *institutional ownership* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*).

4.3.4. Pengaruh *earnings quality* terhadap *Tobin's Q* dengan *Institutional Ownership* sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil penelitian nilai signifikansi adalah $0,017 < \alpha = 0,05$ dan $t_{hitung} (2,443) > t_{tabel} (1,993)$ pada $\alpha = 0,05$ maka *earnings quality* berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q* yang dimoderasi *institutional ownership* pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati, yang berarti hipotesis empat diterima. Uji regresi ini termasuk kedalam moderasi semu (*quasi moderator*) yang artinya variabel moderasi *institutional ownership* mampu memoderasi hubungan antara *earnings quality* terhadap *Tobin's Q*. Hipotesis ini mengartikan bahwa jumlah kepemilikan saham institusional lebih banyak yaitu rata-rata sebesar 72 % sehingga terdapat kontrol terhadap perusahaan.

Sesuai dengan teori keagenan yang menjelaskan bahwa dalam tata kelola perusahaan ketika terjadi pemisahan antara pemilik (pemegang saham) dengan pihak manajemen (agen) maka memungkinkan terjadinya konflik keagenan, yaitu tindakan yang menunjukkan bahwa pihak agen bertindak tidak sesuai dengan

pemegang saham. Dalam undang-undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang perseroan terbatas (UUPT) mengatur bahwa kepengurusan perseroan dilakukan oleh direksi. Sedangkan, dewan komisaris bertugas untuk mengawasi kebijakan dan jalannya kepengurusan.

Kepemilikan institusional diyakini mampu mempengaruhi jalannya sebuah perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam mencapai tujuannya yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Investor institusional merupakan pemegang saham yang cukup besar dan sekaligus memiliki pendanaan yang besar. Adanya kepemilikan oleh investor institusional seperti institusi pemerintah, institusi swasta, domestik maupun asing akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen dan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena Kualitas laba sebagai faktor yang dapat mempengaruhi kepemilikan institusional menurut Perdana (2019:18), kepemilikan institusional adalah jumlah saham yang dimiliki oleh institusi atau porsi pemegang saham yang dimiliki oleh pemilik institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan lain kecuali anak perusahaan dan institusi lain yang memiliki hubungan istimewa atas laporan yang dibuat. Semakin besar tingkat kepemilikan institusional di suatu perusahaan, maka kualitas laba perusahaan semakin tinggi. Hal ini disebabkan karena pemilik akan lebih berhati-hati di dalam mempersiapkan laporan keuangan perusahaan. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Novitasari (2020) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi murni.

BAB V

PENUTUP

5.1. Simpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka kesimpulan dari penelitian ini bahwa :

1. *Sustainable growth* berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q* pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati.
2. *Earnings quality* berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q* pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati.
3. *Sustainable growth* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Tobin's Q* yang dimoderasi *institutional ownership* pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati.
4. *Earnings quality* berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q* yang dimoderasi *institutional ownership* pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati, yang berarti hipotesis empat diterima.

5.2. Saran

Dari hasil simpulan tersebut, maka saran yang diberikan pada penelitian ini yaitu:

1. Adanya pengaruh *Sustainable Growth* dan *Earnings Quality* terhadap *Tobin's Q* dengan *Institutional Ownership* sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Sri Kehati periode 2018-2022, maka penulis menyarankan bagi manajemen perusahaan agar hendaknya mengelola *Tobin's Q* secara optimal

dengan memperhatikan *Sustainable Growth* dan *Earnings Quality* serta *Institutional Ownership*.

2. Saran untuk investor khususnya yang berinvestasi di perusahaan ini agar dalam menilai perusahaan tidak hanya melihat pada rasio-rasio keuangan tetapi juga faktor-faktor eksternal perusahaan.

3. Saran untuk peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian lanjutan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan menambah variabel independen, merubah obyek serta menambah populasi dan sampel.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, M. A., dan Alrabba, H. M. 2017. *Examining the Impact of Capital Structure on Earnings Quality in Food and Beverage Companies Listed on the Jordanian Stock Exchange*. International Journal of Economic Research, 14 (15), 497–509.
- Alipour, M., Mohammadi, M. farhad S., and Derakshan, H. 2019. *Article information : Determinants of capital structure : an empirical study of firms in Iran*. International Journal of Law and Management, 57(1), 53–83.
- Asnawi, Ibrahim, R., & Saputra, M. 2019. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam, 5(1), 72–85
- Cahyani, N. I., & Handayani, N. 2017. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Size, Kepemilikan Institusional, dan Tangibility Terhadap Struktur Modal*. Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, 6(2), 614–630.
- Dino, N. V. G. 2016. *Pengaruh Cash Adequacy, Intellectual Capital, dan Financial Non Distress terhadap Sustainable Growth Rate (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2012-2014)*. Artikel Ilmiah Mahasiswa, 1–6.
- Fakhroni, Zaki. 2022. *Analysis of Exchange Rate, Market Capitalization, Trading Volume Activity toward Return and Abnormal Return on Manufacturing Company (Event Study Announcement of the First Case of the Covid-19 Pandemic in Registered Automotive and Component Sub-Sector Companies on the Indonesia Stock Exchange)*. Jurnal ilmiah - Artikel pada jurnal internasional terindeks pada basis data internasional
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Kedua. Yogyakarta. Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence J. 2016. *Principles of managerial finance*. Boston: Pearson Education, Inc.
- Harmono. 2021. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. In *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Bumi Aksara.
- Helina, dan Meiryananda Permanasari. 2017. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kualitas Laba Pada Perusahaan Publik Manufaktur*. <https://jurnaltsm.id/index.php/JBA/article/view/313>
- IDX Sri Kehati. 2022. *Daftar Saham IDX Sri Kehati Tahun 2022*. <https://ajaib.co.id/idx-sri-kehati-rebalancing-ini-daftar-saham-jagoannya/>

- Kouser, Rehana., Gul e Rana., Farasat Ali Shahzad. 2017. *Determinants of AIS Effectiveness Assessment thereof Effectiveness: Assessment thereof in Pakistan*. International Journal of Contemporary Business Studies, 2 (12), pp: 6-21.
- Kusumawati, E., & Setiawan, A. 2019. *The Effect of Managerial Ownership, Institutional Ownership, Company Growth, Liquidity, and Profitability on Company Value*. Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia, Vol 4, No 2, 136–146. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v4i2.8574>
- Martawati, E., & Samin, S. 2019. *Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening*. Jurnal Ekonomi Dan Bisnis, 2(2), 119. <https://doi.org/10.35590/jeb.v2i2.714>
- Martono dan Agus Harjito. 2020. *Manajemen keuangan*. Edisi ke 3. Yogyakarta: Ekonisia.
- Mukherjee, T. 2018. *Sustainable Growth Rate and Its Determinants: A Study on Some Selected Companies in India*. Account and Financial Management Journal, June. <https://doi.org/10.18535/afmj/v3i1.10>
- Nabela, Yoandhika. 2017. *Pengaruh kepemilikan institusional, kebijakan deviden dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan properti dan real estate di BEI*. Jurnal management.
- Noviani, A. V., Atahau, A. D. R., & Robiyanto, R. 2019. *Struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan: Efek moderasi Good Corporate Governance*. Jurnal Ekonomi Dan Bisnis, 22(2), 391–415. <https://doi.org/10.24914/jeb.v22i2.2601>
- Novitasari, Vina. 2020. *Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Komisaris, Dewan Komisaris Independen, Dan Komite Audit Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018)*. Jurnal Universitas Muhammadiyah Malang.
- Nurvita, Tita. 2022. *Pengaruh Financial Sustainability, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2015-2019*. Jurnal Manajemen Bisnis Vol 25 No 3.
- Pede, P. F. A. 2020. *Pengaruh Return on Assets Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Sustainable Growth Rate Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019*. JIMEN Jurnal Inovatif Mahasiswa Manajemen, Vol.1 No 2(2), 113–123.

- Perdana, A. A. 2019. *The Influence of Institutional Ownership, Leverage, and Audit Committee on Earnings Management: Evidence of Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange*. *Journal of Accounting Research, Organization and Economics*, 2(2), 97–112. <https://doi.org/10.24815/jaroe.v2i2.14633>
- Permanasari, Wien Ika. 2020. *Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Akuntansi FE UNDIP, Semarang*.
- Rinaldo, Afrida. 2022. *Pengaruh Sustainable Growth Rate dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan : Studi pada Perusahaan Indeks Sri Kehati Periode 2016-2020*. *Jurnal Universitas Lampung*
- Robbani, M. 2021. *Pengaruh Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi*. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya*.
- Saputro, A. W., & Purwanto, A. 2018. *Pengaruh Hubungan Kinerja, Likuiditas dan Return Saham Terhadap Deviasi Actual Growth Rate Dari Sustainable Growth Rate Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 2(1). <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Scott, W. R. 2015. *Financial Accounting Theory 7th Edition*. In *Financial Accounting Theory*. Pearson Education Limited. <https://doi.org/10.4324/9780429468063>
- Singgih, Santoso. 2016. *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*, Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Siregar, I. F., Roekhudin, R., & Purwanti, L. 2018. *Firm Value Predictor and the Role of Corporate Social Responsibility*. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 22(3), 475–485. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v22i3.1804>
- Sugiyono. 2020. *Statistika untuk Penelitian*. CV. Albeta: Bandung
- Suparlan. 2019. *Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Proporsi Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Syariah (ALIANSI) Vol. 2 No. 1*
- Sutjiati, R. 2017. *Role of sustainable growth rate to increase company's value*. *Proceeding 14th International Annual Symposium on Management Tanjung Pinang, Riau Islands, Indonesia March 3rd-4rd, 2017*, 53(9), 1689–1699.
- Wairisal, Richard Jannuar Ade Irawan. 2021. *Pengaruh Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Moderasi Corporate Governance*. *Jurnal Pendidikan Akuntansi (JPAK) p-ISSN : 2337-6457 Vol. 9 No. 1*
- Wati, G. P., & Putra, I. W. 2017. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Good corporate governance Pada Kualitas Laba*. *E-Jurnal Akuntansi*, 19(1)

Widarjo Wahyu. 2020. *Pengaruh Ownership Retention, Investasi dari Proceeds dan Reputasi Auditor terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial dan Instiusional sebagai Variabel Pemoderasi*. Jurnal Universitas Sebelas Maret.

Yudaruddin, Rizky. 2019. *Statistik Ekonomi: Aplikasi dengan Program SPSS Versi 20*. Interpena: Yogyakarta.

Lampiran 1. Data Penelitian

No	Perusahaan	Tahun	X1	X2	Y	M	X1M	X2M
1	AALI	2018	0.79	0.76	0.35	40	31.6	30.4
		2019	0.58	6.17	3.49	33	19.14	203.61
		2020	3.33	3.49	0.37	40	133.2	139.6
		2021	3.16	3.37	1.57	33	104.28	111.21
		2022	1.08	1.46	9.06	57	61.56	83.22
2	ASII	2018	2.42	2.3	9.19	50	121	115
		2019	2.20	0.10	1.47	57	125.4	5.7
		2020	2.27	2.23	2.38	33	74.91	73.59
		2021	2.42	1.36	4.47	33	79.86	44.88
		2022	0.39	1.43	8.5	33	12.87	47.19
3	BBCA	2018	2.12	1.95	1.29	33	69.96	64.35
		2019	3.35	1.95	1.65	40	134	78
		2020	6.16	0.53	0.08	40	246.4	21.2
		2021	2.13	1.41	0.17	33	70.29	46.53
		2022	1.57	0.24	2.6	33	51.81	7.92
4	BBNI	2018	1.45	0.59	0.09	40	58	23.6
		2019	0.97	0.9	0.18	44	42.68	39.6
		2020	0.27	0.58	0.53	50	13.5	29
		2021	0.51	0.72	0.8	57	29.07	41.04
		2022	3.32	1.68	0.93	33	109.56	55.44
5	BBRI	2018	5.04	2.64	4.86	33	166.32	87.12
		2019	5.17	1.96	4.17	33	170.61	64.68
		2020	6.12	1.87	5.5	33	201.96	61.71
		2021	5.74	1.44	4.54	43	246.82	61.92
		2022	4.89	1.59	5.75	40	195.6	63.6
6	BBTN	2018	1.90	0.79	2.76	33	62.7	26.07
		2019	2.29	1.3	2.07	33	75.57	42.9
		2020	2.17	1.95	1.29	43	93.31	83.85
		2021	2.22	1.99	1.66	50	111	99.5
		2022	5.74	0.58	0.04	60	344.4	34.8
7	BMRI	2018	2.16	2	7.23	50	108	100
		2019	1.27	0.18	1.36	33	41.91	5.94
		2020	0.87	0.69	6.86	33	28.71	22.77
		2021	1.57	0.82	0.09	33	51.81	27.06
		2022	1.53	0.57	0.75	33	50.49	18.81
8	INDF	2018	0.56	5.12	8.38	43	24.08	220.16
		2019	0.99	11.43	4.01	33	32.67	377.19
		2020	0.76	2.93	9.94	33	25.08	96.69

No	Perusahaan	Tahun	X1	X2	Y	M	X1M	X2M
		2021	0.32	3.36	8.17	33	10.56	110.88
		2022	2.78	2.49	7.29	43	119.54	107.07
9	JSMR	2018	0.32	1.71	1.26	40	12.8	68.4
		2019	3.97	4.42	3.57	33	131.01	145.86
		2020	3.05	1.05	1.95	33	100.65	34.65
		2021	2.02	1.25	1.65	43	86.86	53.75
		2022	2.35	1.99	1.12	50	117.5	99.5
10	KLBF	2018	2.09	1.96	1.45	40	83.6	78.4
		2019	5.77	0.49	0.04	33	190.41	16.17
		2020	2.42	1.83	7.11	57	137.94	104.31
		2021	1.24	0.1	0.52	50	62	5
		2022	0.82	0.74	6.52	57	46.74	42.18
11	PGAS	2018	6.78	0.9	0.08	33	223.74	29.7
		2019	5.63	0.55	5.4	33	185.79	18.15
		2020	3.31	3.04	2.14	33	109.23	100.32
		2021	3.90	2.24	2.62	57	222.3	127.68
		2022	2.46	1.63	2.96	33	81.18	53.79
12	SIDO	2018	541	2.06	6.33	33	17853	67.98
		2019	3.52	3.03	8.3	33	116.16	99.99
		2020	1.47	1.83	0.17	33	48.51	60.39
		2021	4.10	2.75	2.01	43	176.3	118.25
		2022	3.33	1.28	2.56	40	133.2	51.2
13	TLKM	2018	7.72	1.25	5.13	33	254.76	41.25
		2019	2.78	2.12	1.09	40	111.2	84.8
		2020	2.34	1.55	2.17	33	77.22	51.15
		2021	5.53	0.41	0.07	40	221.2	16.4
		2022	2.43	1.86	6.27	33	80.19	61.38
14	UNTR	2018	1.26	0.11	1.93	57	71.82	6.27
		2019	3.56	0.85	3.94	50	178	42.5
		2020	3.70	0.77	0.2	57	210.9	43.89
		2021	2.43	0.56	2.31	33	80.19	18.48
		2022	2.98	2.36	2.51	33	98.34	77.88
15	UNVR	2018	3.92	5.87	1.41	33	129.36	193.71
		2019	2.22	2.31	2.97	50	111	115.5
		2020	3.80	3.18	2.77	57	216.6	181.26
		2021	1.52	2.1	2.99	33	50.16	69.3
		2022	1.73	1.81	0.28	33	57.09	59.73

Lampiran 2. Hasil SPSS

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Tobins'Q (Y)	3.0625	2.73996	75
Sustainable Growth (X1)	9.8940	62.17930	75
Earning Quality (X2)	1.8784	1.66177	75
X1M	344.2291	2050.25546	75
X2M	72.1729	58.79844	75

Correlations

		Tobins'Q (Y)	Sustainable Growth (X1)	Earning Quality (X2)	X1M	X2M
Pearson Correlation	Tobins'Q (Y)	1.000	.137	.247	.136	.282
	Sustainable Growth (X1)	.137	1.000	.010	1.000	-.011
	Earning Quality (X2)	.247	.010	1.000	.008	.964
	X1M	.136	1.000	.008	1.000	-.011
	X2M	.282	-.011	.964	-.011	1.000
Sig. (1-tailed)	Tobins'Q (Y)	.	.121	.016	.123	.007
	Sustainable Growth (X1)	.121	.	.466	.000	.462
	Earning Quality (X2)	.016	.466	.	.473	.000
	X1M	.123	.000	.473	.	.463
	X2M	.007	.462	.000	.463	.
N	Tobins'Q (Y)	75	75	75	75	75
	Sustainable Growth (X1)	75	75	75	75	75
	Earning Quality (X2)	75	75	75	75	75
	X1M	75	75	75	75	75
	X2M	75	75	75	75	75

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X2M, X1M, Earning Quality (X2), Sustainable Growth (X1) ^b		Enter

a. Dependent Variable: Tobins'Q (Y)

b. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.592 ^a	.351	.105	2.59214	1.697

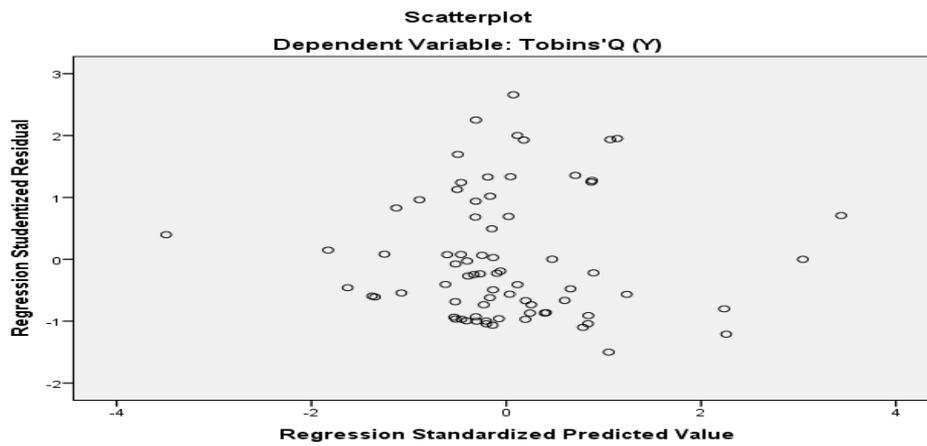
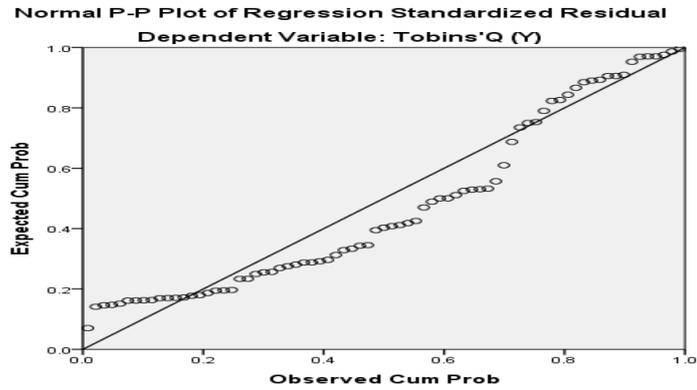
a. Predictors: (Constant), X2M, X1M, Earning Quality (X2), Sustainable Growth (X1)

b. Dependent Variable: Tobins'Q (Y)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.335	.517		4.521	.000		
	Sustainable Growth (X1)	.897	.470	20.353	2.909	.040	.000	1.853
	Earning Quality (X2)	1.767	.904	1.072	2.955	.027	.040	4.859
	X1M	.027	.014	20.192	1.895	.062	.000	9.263
	X2M	.062	.025	1.327	2.443	.017	.041	4.392

a. Dependent Variable: Tobins'Q (Y)



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.52110951
Most Extreme Differences	Absolute	.147
	Positive	.147
	Negative	-.121
Test Statistic		.147
Asymp. Sig. (2-tailed)		.063 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
1	(Constant)	2.054	.277		7.405	.000		
	Sustainable Growth (X1)	.462	.252	20.037	1.830	.071	.000	1.853
	Earning Quality (X2)	-1.097	.485	-1.272	-1.259	.067	.040	4.859
	X1M	-.014	.008	-20.183	-1.845	.069	.000	9.263
	X2M	.033	.014	1.338	1.400	.079	.041	4.392

a. Dependent Variable: Abs_RES