

**PENGARUH PENGUNGKAPAN *ENVIRONMENTAL, SOCIAL,*
DAN *GOVERNANCE* (ESG) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN *EARNINGS MANAGEMENT* SEBAGAI VARIABEL
MODERASI: STUDI EMPIRIS PADA ESG QUALITY 45 IDX
KEHATI DI BURSA EFEK INDONESIA (2019-2023)**



Disusun Oleh

HERNA

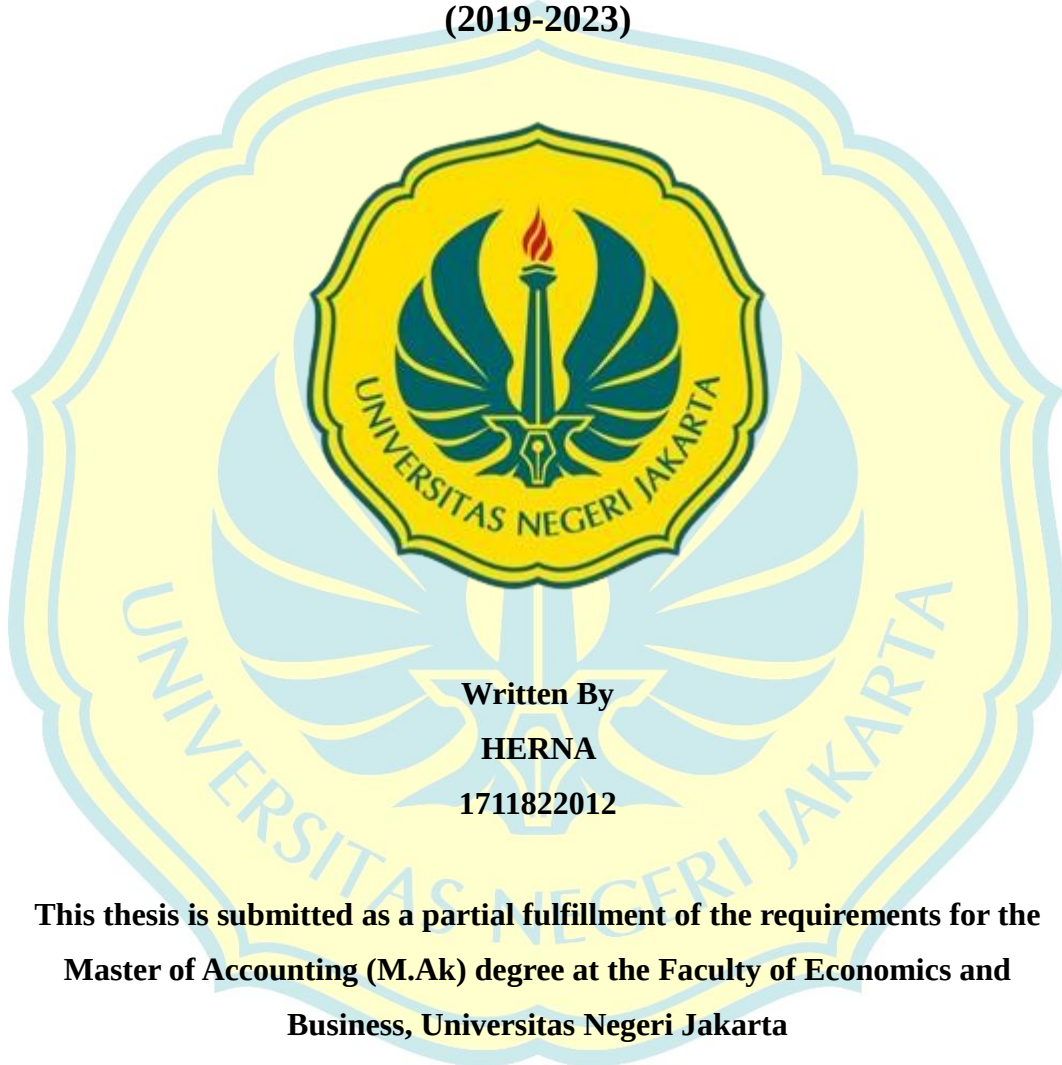
1711822012

**Tesis ini disusun sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh Gelar
Magister Akuntansi (M.Ak) pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Negeri Jakarta**

**PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA**

2026

**THE EFFECT OF ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND
GOVERNANCE (ESG) DISCLOSURE ON FIRM VALUE
WITH EARNINGS MANAGEMENT AS A MODERATING
VARIABLE: AN EMPIRICAL STUDY ON ESG QUALITY 45
IDX KEHATI IN THE INDONESIA STOCK EXCHANGE
(2019-2023)**



**Written By
HERNA
1711822012**

**This thesis is submitted as a partial fulfillment of the requirements for the
Master of Accounting (M.Ak) degree at the Faculty of Economics and
Business, Universitas Negeri Jakarta**

**MASTER OF ACCOUNTING STUDY PROGRAM
FACULTY OF ECONOMICS AND BUSINESS
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA**

2026

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, dan Governance* (ESG), baik secara agregat maupun parsial, terhadap nilai perusahaan, serta menginvestigasi peran moderasi *earnings management* dalam memengaruhi hubungan tersebut. Penelitian ini dilandasi oleh Teori Legitimasi terkait kontrak sosial dan Teori Agensi yang menyoroti perilaku oportunistik manajerial. Desain penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif kausal dengan metode analisis regresi data panel. Pemilihan sampel dilakukan melalui teknik *purposive sampling* pada entitas non-keuangan yang terdaftar secara konsisten di indeks ESG Quality 45 IDX KEHATI periode 2019–2023. Berdasarkan kriteria, diperoleh 18 perusahaan dengan total 90 observasi. Pengujian hipotesis diestimasi menggunakan *Fixed Effect Model* yang telah memenuhi syarat uji asumsi klasik. Hasil pengujian empiris membuktikan bahwa pengungkapan ESG secara agregat maupun pilar parsialnya berpengaruh positif dan signifikan dalam mendongkrak nilai perusahaan. Sebaliknya, praktik *earnings management* secara langsung berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan secara meyakinkan terbukti memperlemah pengaruh positif pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan. Kesimpulan penelitian ini mengonfirmasi keberadaan strategi pertahanan diri (*entrenchment strategy*), di mana tingginya komitmen pengungkapan keberlanjutan seringkali dimanfaatkan manajer untuk menutupi praktik manipulasi laba. Asimetri informasi ini memicu skeptisisme pasar yang menganggap klaim tersebut sebagai *greenwashing*, sehingga secara fatal menghancurkan kredibilitas informasi dan mengeliminasi premi valuasi. Implikasinya, perusahaan dan regulator wajib menyelaraskan transparansi keberlanjutan dengan integritas kualitas laba.

kata kunci: esg, nilai perusahaan, *earnings management*, pengungkapan keberlanjutan, kualitas laba

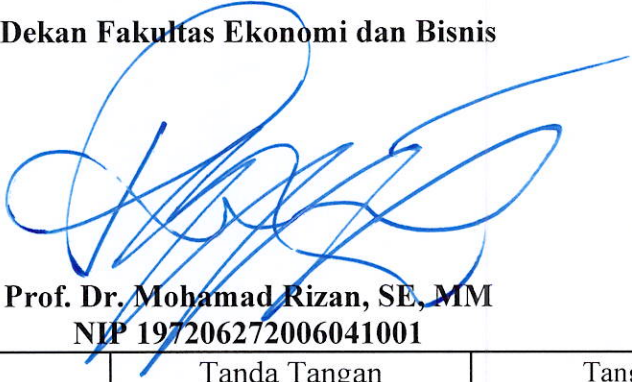
ABSTRACT

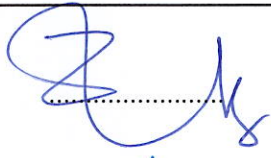
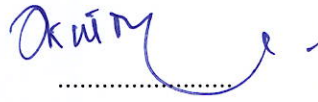
This study aims to examine and analyze the effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure, both in aggregate and partially, on firm value, and to investigate the moderating role of earnings management in affecting this relationship. This research is grounded in the Legitimacy Theory regarding social contracts and the Agency Theory, which highlights managerial opportunistic behavior. The research design employs a causal quantitative approach using panel data regression analysis. The sample was selected through a purposive sampling technique on non-financial entities consistently listed on the ESG Quality 45 IDX KEHATI index for the 2019–2023 period. Based on the criteria, 18 companies with a total of 90 observations were obtained. Hypothesis testing was estimated using the Fixed Effect Model, which had fulfilled the classical assumption test requirements. The empirical results prove that ESG disclosure in aggregate, as well as its partial pillars (environmental, social, and governance), has a positive and significant effect on enhancing firm value. Conversely, earnings management practices have a direct negative effect on firm value and are convincingly proven to weaken the positive effect of ESG disclosure on firm value. The conclusion of this study confirms the existence of an entrenchment strategy, in which a high commitment to sustainability disclosure is often utilized by managers to conceal earnings manipulation practices. This information asymmetry triggers market skepticism, leading the market to perceive these claims as greenwashing, which fatally destroys the credibility of the information and eliminates the valuation premium. Consequently, it is imperative for companies and regulators to align sustainability transparency with the integrity of earnings quality.

keywords: *esg, firm value, earnings management, sustainability disclosure, earnings quality*

LEMBAR PENGESAHAN TESIS

**Penanggung Jawab
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis**


Prof. Dr. Mohamad Rizan, SE, MM
NIP 197206272006041001

No	Nama	Tanda Tangan	Tanggal
1	Prof. Dr. IGKA Ulupui, SE, M.Si, Ak NIP 196612131993032003 (Ketua Sidang)		25/6/26
2	Dr. Etty Gurendrawati, M.Si, Ak NIP 196803141992032002 (Pembimbing 1)		25/6/26
3	Prof. Agung Dharmawan Buchdadi, MM., Ph.D NIP 197509162006041001 (Pembimbing 2)		17/6/26
4	Adam Zakaria S.E., M.Si., Ph.D., Ak., CA., CFrA., QIA., CRP NIP 197504212008011011 (Penguji 1)		5/6/26
5	Prof. Dr. Umi Widyastuti, SE, ME NIP 197612112000122001 (Penguji 2)		4/6/26

Nama : Herna
No. Registrasi : 1711822012
Program Studi : S2 Magister Akuntansi
Tanggal Lulus : 11 Mei 2026

LEMBAR PERNYATAAN ORISINALITAS

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : HERNA
NIM : 1711822012
Program Studi : S2 Magister Akuntansi
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Perguruan Tinggi : Universitas Negeri Jakarta

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa tesis dengan judul: “Pengaruh Pengungkapan *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) terhadap Nilai Perusahaan dengan *Earnings Management* sebagai Variabel Moderasi: Studi Empiris pada ESG Quality 45 IDX KEHATI di Bursa Efek Indonesia (2019-2023)”. Tesis tersebut benar-benar karya ilmiah saya sendiri dan bukan merupakan hasil plagiasi dari karya orang lain, baik sebagian maupun seluruhnya. Seluruh sumber informasi yang dikutip dalam penulisan tesis ini telah dinyatakan secara jelas dan benar sesuai dengan kaidah penulisan karya ilmiah. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa tesis ini merupakan hasil plagiasi atau terdapat pelanggaran terhadap etika akademik, maka saya bersedia menerima sanksi akademik sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya untuk dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.

Jakarta, 2 Juli 2026
Yang Membuat Pernyataan,



HERNA
NIM. 1711822012



KEMENTERIAN PENDIDIKAN TINGGI, SAINS DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
PERPUSTAKAAN DAN KEARSIPAN

Jalan Rawamangun Muka Jakarta 13220
Telepon/Faksimili: 021-4894221
Laman: lib.unj.ac.id

**LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademika Universitas Negeri Jakarta, yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : HERNA
NIM : 1711822012
Fakultas/Prodi : Fakultas Ekonomi dan Bisnis/Magister Akuntansi
Alamat email : herna.lumbangaol@gmail.com

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Perpustakaan dan Kearsipan Universitas Negeri Jakarta, Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif atas karya ilmiah:

☐ Skripsi ☒ Tesis ☐ Disertasi ☐ Lain-lain (... ..)

yang berjudul :

PENGARUH PENGUNGKAPAN ENVIRONMENTAL, SOCIAL, DAN GOVERNANCE (ESG) TERHADAP

NILAI PERUSAHAAN DENGAN EARNINGS MANAGEMENT SEBAGAI VARIABEL MODERASI:

STUDI EMPIRIS PADA ESG QUALITY 45 IDX KEHATI DI BURSA EFEK INDONESIA (2019-2023)

Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini Perpustakaan dan Kearsipan Universitas Negeri Jakarta berhak menyimpan, mengalihmediakan, mengelolanya dalam bentuk pangkalan data (*database*), mendistribusikannya, dan menampilkan/mempublikasikannya di internet atau media lain secara **fulltext** untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta ijin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan atau penerbit yang bersangkutan.

Saya bersedia untuk menanggung secara pribadi, tanpa melibatkan pihak Perpustakaan Universitas Negeri Jakarta, segala bentuk tuntutan hukum yang timbul atas pelanggaran Hak Cipta dalam karya ilmiah saya ini.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Jakarta, 2 Juli 2026

Penulis

HERNA

LEMBAR PERSEMBAHAN

"Segala perkara dapat kutanggung di dalam Dia yang memberi kekuatan kepadaku." (Filipi 4:13)

Kupersembahkan karya ini kepada Tuhan Yesus Kristus, Sang Sumber Kekuatan dan Pengharapan. Terima kasih, Tuhan, karena telah memegang tangan saya melalui setiap malam panjang penyelesaian tesis ini, dan yang juga telah menjamah serta memulihkan Mama dari sakitnya. Tanpa kasih karunia dan penyertaan-Mu, saya tidak mungkin sampai di titik akhir ini.

Kepada Mama tercinta, terima kasih telah menjadi teladan ketabahan yang luar biasa. Kita telah sama-sama berjuang melewati masa-masa sulit; saya dengan lembaran tesis ini, dan Mama dengan perjuangan untuk sembuh. Kita adalah bukti hidup bahwa kasih dan kemurahan Tuhan nyata dalam hidup kita. Terima kasih karena Mama telah menjadi alasan terkuat saya untuk tidak pernah menyerah.

Segalanya untuk Tuhan, dan untukmu, Ma.

KATA PENGANTAR

Puji syukur saya panjatkan ke hadirat Tuhan Yesus Kristus atas segala kasih karunia, berkat, dan penyertaan-Nya yang luar biasa, sehingga saya dapat menyelesaikan tesis yang berjudul “Pengaruh Pengungkapan *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) terhadap Nilai Perusahaan dengan *Earnings Management* sebagai Variabel Moderasi: Studi Empiris Pada ESG Quality 45 IDX KEHATI di Bursa Efek Indonesia (2019-2023)” dengan tepat waktu.

Tesis ini merupakan salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Magister Akuntansi (M.Ak.) pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Jakarta. Dalam proses penyusunan karya ilmiah ini, saya menyadari bahwa perjalanan ini tidaklah mudah. Namun, melalui kasih-Nya yang memulihkan dan menguatkan, saya mampu melewati setiap tantangan, termasuk masa-masa sulit dalam perjuangan dan proses akademik yang menantang.

Penulis menyadari bahwa keberhasilan ini tidak terlepas dari dukungan berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Mohamad Rizan, S.E., M.M. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Jakarta;
2. Ibu Prof. Dr. Rida Prihatni, S.E., M.Si. selaku Koordinator Program Studi Magister Akuntansi Universitas Negeri Jakarta;
3. Ibu Dr. Etty Gurendrawati, M.Si., Ak. dan Bapak Prof. Agung Dharmawan Buchdadi, M.M., Ph.D selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan bimbingan, arahan, dan kesabaran luar biasa selama proses penyelesaian tesis ini;

4. Ibu Prof. Dr. IGKA Ulupui, S.E., M.Si., Ak. selaku Ketua Sidang Penguji, Bapak Adam Zakaria S.E., M.Si., Ph.D., Ak., CA., CFA., QIA., CRP. selaku Penguji 1, dan Ibu Prof. Dr. Umi Widyastuti, S.E., M.E. selaku Penguji 2 yang telah banyak memberikan kritik, saran, masukan dan nasehat yang membangun dalam penulisan ini, serta dukungan yang luar biasa kepada penulis;
5. Seluruh Bapak dan Ibu Dosen, Staf serta Karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Jakarta yang telah memberikan ilmu dan dukungan selama masa perkuliahan;
6. Mama tercinta, sosok yang menjadi teladan kekuatan dan ketabahan bagi saya. Terima kasih telah berjuang bersama dalam doa, baik untuk kesembuhan Mama maupun keberhasilan studi saya. Dukungan Mama adalah kekuatan terbesar yang Tuhan titipkan dalam hidup penulis;
7. Abang saya Heryanto, Tulus dan Kakak Ipar saya, serta Ponakan tersayang saya Nicolas Sebastian dan Jovano yang selalu mendoakan dan memberikan dukungan kepada penulis;
8. Teman yang selalu ada untuk penulis yaitu Evriansyah dan Auro Rahman serta teman-teman seangkatan Magister Akuntansi 2022 yang tidak dapat disebutkan satu persatu, terima kasih telah banyak membantu dalam proses kuliah, penyusunan tesis dan memberikan motivasi yang telah diberikan kepada penulis;
9. Seluruh teman-teman seperjuangan yang telah berbagi canda, tawa dan ilmu pengetahuan selama penulisan tesis;

Penulis menyadari sepenuhnya bahawa dalam tesis ini masih terdapat kekurangan dan keterbatasan, untuk itu penulis mengharapkan kritik dan saran untuk penyempurnaan tesis ini. Semoga tesis ini bermanfaat bagi para pembaca dan menambah ilmu pengetahuan bagi kita semua serta berguna bagi pihak yang berkepentingan.

Jakarta, 3 Juli 2026

Penulis,



Herna





**KEMENTERIAN PENDIDIKAN TINGGI, SAINS,
DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

Kampus Universitas Negeri Jakarta, Gedung SFD Tower B, Jalan Rawamangun Muka, Jakarta 13220
Telepon (021) 4721227, Fax: (021) 4706285, Surat Elektronik: fe@unj.ac.id
Laman: fe.unj.ac.id

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan di bawah ini

Nama Lengkap : HERNA
No.Reg : 1711822012
Jurusan : S2 Magister Akuntansi
Similarity Score (Turnitin) : 20%

Judul Tesis :
PENGARUH PENGUNGKAPAN ENVIRONMENTAL, SOCIAL, DAN GOVERNANCE (ESG).....
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN EARNINGS MANAGEMENT SEBAGAI VARIABEL.....
MODERASI: STUDI EMPIRIS PADA ESG QUALITY 45 IDX KEHATI.....
DI BURSA EFEK INDONESIA (2019-2023).....

Mengetahui,
Koordinator Program Studi
S2 Magister Akuntansi.....

Prof. Dr. Rida Prihatni SE, M.Si
NIP.197604252001122002

Jakarta..... 10 Agustus 2020
Mahasiswa,



7
Herna

Catatan :

Lampirkan hasil turnitin

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	ii
ABSTRACT	iii
LEMBAR PENGESAHAN TESIS	iv
LEMBAR PERNYATAAN ORISINALITAS	v
LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	vi
LEMBAR PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	viii
SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME	xi
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Perumusan Masalah	11
1.3 Pertanyaan Penelitian	14
1.4 Tujuan Penelitian	16
1.5 Manfaat Penelitian	17
1.5.1 Ilmu Pengetahuan	17
1.5.2 Perusahaan	17
1.5.3 Investor	17
1.5.4 Regulator	17
BAB II TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	19
2.1 Telaah Teori atau Penelitian Terdahulu	19
2.1.1 Teori Agensi	19
2.1.2 Teori Legitimasi	20
2.1.3 Nilai Perusahaan	21
2.1.4 <i>Environmental, Social dan Governance (ESG)</i>	22
2.1.5 <i>Earnings Management</i>	26
2.1.6 Penelitian Terdahulu	29
2.2 Perumusan Hipotesis Penelitian	35

2.2.1 Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan	36
2.2.2 Pengaruh Pengungkapan <i>Environmental</i> terhadap Nilai Perusahaan	37
2.2.3 Pengaruh Pengungkapan <i>Social</i> terhadap Nilai Perusahaan	39
2.2.4 Pengaruh Pengungkapan <i>Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan..	40
2.2.5 Pengaruh Pengungkapan ESG dan Nilai Perusahaan dengan <i>Earnings Management</i> sebagai Variabel Moderasi	42
2.2.6 Pengaruh Pengungkapan <i>Environmental</i> dan Nilai Perusahaan dengan <i>Earnings Management</i> sebagai Variabel Moderasi	44
2.2.7 Pengaruh Pengungkapan <i>Social</i> dan Nilai Perusahaan dengan <i>Earnings Management</i> sebagai Variabel Moderasi.....	46
2.2.8 Pengaruh Pengungkapan <i>Governance</i> dan Nilai Perusahaan dengan <i>Earnings Management</i> sebagai Variabel Moderasi	48
2.2.9 Pengaruh <i>Earnings Management</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	50
2.3 Kerangka Teoritis atau Kerangka Konseptual	52
BAB III METODE PENELITIAN.....	55
3.1 Unit Analisis, Populasi dan Sampel	55
3.1.1 Unit Analisis	56
3.1.2 Populasi	56
3.1.3 Sampel Penelitian.....	59
3.2 Teknik Pengumpulan Data	62
3.3 Operasionalisasi Variabel Penelitian	63
3.3.1 Variabel Terikat atau Dependen	63
3.3.2 Variable Bebas atau Independen	65
3.3.3 Variabel Moderasi	66
3.3.4 Variabel Kontrol	69
3.4 Teknik Analisis Data	71
3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	72
3.4.2 Pengujian Hipotesis (<i>Hypothesis Testing</i>)	72
3.4.3 Penentuan Model Regresi	74
3.4.4 Uji Korelasi.....	76
3.4.5 Uji Asumsi Klasik	76
3.4.6 Alat Pengujian Analisis Data.....	78
3.4.7 Uji Hipotesis (Persamaan Model Regresi)	79
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	83
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	83
4.2 Analisis Statistik Deskriptif	85
4.3 Hasil Pengujian Hipotesis	97
4.3.1 Uji Pemilihan Model Data Panel.....	97
4.3.2 Uji Asumsi Klasik Data Panel.....	102
4.3.3 Hasil Uji Hipotesis Model Regresi	114
4.4 Analisis Hasil Pengujian Hipotesis.....	130

4.4.1 Pengungkapan ESG Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan.....	130
4.4.2 Pengungkapan <i>Environmental</i> Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan	131
4.4.3 Pengungkapan <i>Social</i> Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan	132
4.4.4 Pengungkapan <i>Governance</i> Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan	133
4.4.5 <i>Earnings Management</i> Memperlemah Pengaruh Positif Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan	134
4.4.6 <i>Earnings Management</i> Memperlemah Pengaruh Positif Pengungkapan <i>Environmental</i> terhadap Nilai Perusahaan	137
4.4.7 <i>Earnings Management</i> Memperlemah Pengaruh Positif Pengungkapan <i>Social</i> terhadap Nilai Perusahaan	138
4.4.8 <i>Earnings Management</i> memperlemah pengaruh Positif Pengungkapan <i>Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan	139
4.4.9 <i>Earnings Management</i> Berpengaruh Negatif terhadap Nilai Perusahaan.....	140
BAB V PENUTUP	144
5.1 Kesimpulan.....	144
5.2 Implikasi	147
5.3 Keterbatasan Penelitian	150
5.4 Rekomendasi bagi Penelitian Selanjutnya	151
DAFTAR PUSTAKA.....	152
LAMPIRAN.....	162

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Harga Saham 5 Perusahaan terbaik pada LQ 45	3
Gambar 2.1	Kerangka Konseptual Penelitian.....	53



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Ringkasan Penelitian Terdahulu	30
Tabel 2.2	Ringkasan Penelitian Terdahulu (lanjutan).....	34
Tabel 3.1	Daftar Perusahaan yang ada di Indeks ESG Quality 45 IDX KEHATI pada akhir tahun 2022 dan 2023.....	58
Tabel 3.2	Daftar Sampel Final Penelitian	61
Tabel 3.3	Jumlah Sampel Penelitian Perusahaan	61
Tabel 4.1	Daftar Sampel Perusahaan Penelitian (2019-2023)	84
Tabel 4.2	Hasil Uji Stastistik Deskriptif.....	87
Tabel 4.3	Perubahan Rata-Rata Variabel Independen, Dependen dan Moderasi	94
Tabel 4.4	Hasil Uji Chow Model 1 dan Model 2	98
Tabel 4.5	Hasil Uji Chow Model 3 dan Model 4	98
Tabel 4.6	Hasil Uji Hausman Model 1 dan Model 2	100
Tabel 4.7	Hasil Uji Hausman Model 3 dan Model 4	100
Tabel 4.8	Hasil Uji Normalitas Model 1 dan Model 2	103
Tabel 4.9	Hasil Uji Normalitas Model 3 dan Model 4	104
Tabel 4.10	Hasil Uji Multikolinearitas Model 1 dan Model 2.....	105
Tabel 4.11	Hasil Uji Multikolinearitas Model 3 dan Model 4.....	107
Tabel 4.12	Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 1 dan Model 2	109
Tabel 4.13	Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 3 dan Model 4	110
Tabel 4.14	Hasil Uji Autokorelasi Model 1 dan Model 2.....	112
Tabel 4.15	Hasil Uji Autokorelasi Model 3 dan Model 4.....	113
Tabel 4.16	Hasil Uji Hipotesis.....	115

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Statistik Deskriptif.....	163
Lampiran 2	Uji Pemilihan Model 1	166
Lampiran 3	Uji Asumsi Klasik Model 1	168
Lampiran 4	Estimasi Model 1 FEM	170
Lampiran 5	Uji Pemilihan Model 2	171
Lampiran 6	Uji Asumsi Klasik Model 2	173
Lampiran 7	Estimasi Model 2 FEM	175
Lampiran 8	Uji Pemilihan Model 3	176
Lampiran 9	Uji Asumsi Klasik Model 3	178
Lampiran 10	Estimasi Model 3 FEM	180
Lampiran 11	Uji Pemilihan Model 4	182
Lampiran 12	Uji Asumsi Klasik Model 4	184
Lampiran 13	Estimasi Model 4 FEM	186