

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan badan usaha milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan BUMN adalah kementerian dalam pemerintah Indonesia yang membidangi urusan pembinaan badan usaha milik negara (BUMN). Kementerian BUMN telah ada sejak tahun 1973, yang awalnya merupakan bagian dari unit kerja di lingkungan Departemen Keuangan. Selanjutnya, organisasi tersebut mengalami beberapa kali perubahan dan perkembangan. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan pada periode 2018-2021 yang datannya diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id dan situs resmi masing-masing perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* diperoleh 17 sampel perusahaan dengan kriteria yang telah ditentukan. Berikut profil 17 perusahaan yang menjadi sampel penelitian:

1. PT. Adhi Karya (Persero), Tbk. (ADHI)

PT. Adhi Karya Tbk (ADHI) adalah perusahaan yang bergerak di bidang konstruksi di Indonesia. Perusahaan yang didirikan pada tahun 1960 Kantor pusat ADHI berlokasi di Jl. Raya Pasar Minggu KM.18, Jakarta 12510 – Indonesia. Perusahaan ini awalnya bernama *rchitecten-Ingenicure-en Annemersbedrijf Associatie Selle en de Bruyn, Reyerse en de Vries N.V. (Associatie N.V.)* saat kepemilikannya masih di bawah Belanda. Namun sejak tanggal 11 Maret 1960, perusahaan di nasionalisasi dengan tujuan untuk memacu pembangunan infrastruktur di Indonesia. Bisnisnya termasuk layanan konstruksi, EPC, investasi infrastruktur, properti, dan real estate.

2. PT. Aneka Tambang (Persero), Tbk. (ANTM)

PT. Aneka Tambang Tbk. (ANTM) adalah perusahaan yang sebagian besar sahamnya dimiliki pemerintah dan publik yang bergerak di bidang pertambangan. Perusahaan yang didirikan sejak 5 Juli 1968, Kantor pusat Antam berlokasi di Gedung Aneka Tambang, Jl. Letjen T.B. Simatupang No. 1, Lingkar Selatan, Tanjung Barat, Jakarta 12530 – Indonesia. Pemegang saham pengendali Aneka Tambang Tbk adalah PT Indonesia Asahan Aluminium (Persero) (65%) di saham Seri B dan Pemerintah Negara Republik Indonesia memiliki 1 Saham Preferen (Saham Seri A Dwiwarna). ANTM memiliki kegiatan eksplorasi, penambangan, pengolahan serta pemasaran sumber daya mineral. Bijih nikel kadar tinggi atau saprolit, bijih nikel kadar rendah atau limonit, feronikel, emas, perak dan bauksit adalah komoditas utama perusahaan ini. Selain itu Antam juga melayani jasa pengolahan dan pemurnian logam mulia serta jasa geologi.

3. PT. Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk. (BBNI)

PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. atau biasa dikenal dengan BNI merupakan salah satu penyedia jasa perbankan terkemuka di Indonesia. BNI pertama kali didirikan pada tanggal 5 Juli 1946. Pada tahun 1968, BNI ditetapkan menjadi “Bank Negara Indonesia 1946”, dan statusnya menjadi Bank Umum Milik Negara. Kantor pusat Bank BNI berlokasi di Jl. Jend. Sudirman Kav. 1, Jakarta 10220 – Indonesia.. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk adalah Negara Republik Indonesia, dengan persentase kepemilikan sebesar 60,00%. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Bank BNI adalah melakukan usaha di bidang perbankan (termasuk melakukan kegiatan berdasarkan prinsip syariah melalui anak usaha). Selain itu, Bank BNI juga menjalankan kegiatan usaha diluar perbankan melalui anak usahanya, antara lain: asuransi jiwa, pembiayaan, sekuritas dan jasa keuangan.

4. PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk. (BBRI)

PT. Bank Rakyat Indonesia (BRI) adalah salah satu bank milik pemerintah yang terbesar di Indonesia. Bank Rakyat Indonesia (BRI) pertama kali didirikan pada tanggal 16 Desember 1895 di Purwokerto, Jawa Tengah oleh Raden Bei Aria Wirjaatmadja. Kantor pusat Bank BRI berlokasi di Gedung BRI II Lt. 20, Jl. Jenderal Sudirman Kav. 44-46, Jakarta 10210 – Indonesia. Pemegang saham pengendali Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk adalah Pemerintah Republik Indonesia, dengan memiliki 1 Saham Preferen (Saham Seri A Dwiwarna) dan 53,19% di saham Seri B. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BBRI adalah melakukan usaha di bidang perbankan serta optimalisasi pemanfaatan sumber daya yang dimiliki BRI untuk menghasilkan jasa yang bermutu tinggi dan berdaya saing kuat untuk mendapat keuntungan guna meningkatkan nilai perusahaan dengan menerapkan prinsip-prinsip Perseroan Terbatas.

5. PT. Bank Tabungan Negara (Persero), Tbk. (BBTN)

PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. atau biasa dikenal dengan BTN adalah sebuah perseroan terbatas yang bergerak di bidang penyedia jasa perbankan. Bank ini merupakan sebuah Badan Usaha Milik Negara Indonesia yang pertama kali didirikan pada tanggal 09 Februari 1950 dengan nama “Bank Tabungan Pos”. Kantor pusat Bank BTN berlokasi di Jalan Gajah Mada No. 1, Jakarta Pusat 10130 – Indonesia. Pemegang saham pengendali dan Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk adalah Negara Republik Indonesia, dengan memiliki 1 Saham Preferen (Saham Seri A Dwiwarna) dan 60,00% di saham Seri B. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Bank BTN adalah menjalankan kegiatan umum perbankan, termasuk melakukan kegiatan Bank berdasarkan prinsip syariah.

6. PT. Bank Mandiri (Persero), Tbk. (BMRI)

PT. Bank Mandiri (Persero), Tbk. (BMRI) adalah sebuah badan usaha milik negara Indonesia yang menyediakan berbagai macam jasa keuangan. BMRI didirikan 02 Oktober 1998 dan mulai beroperasi pada tanggal 1 Agustus 1999. Kantor pusat Bank Mandiri berkedudukan di Jl. Jend. Gatot Subroto Kav. 36 – 38, Jakarta Selatan 12190 – Indonesia. Bank Mandiri didirikan melalui penggabungan usaha PT. Bank Bumi Daya (Persero) (BBD), PT. Bank Dagang Negara (Persero) (BDN), PT. Bank Ekspor Impor Indonesia (Persero) (Bank Exim) dan PT. Bank Pembangunan Indonesia (Persero) (Bapindo). Pemegang saham pengendali dan Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Bank Mandiri (Persero) Tbk adalah Negara Republik Indonesia, dengan memiliki 1 Saham Preferen (Saham Seri A Dwiwarna) dan 60,00% di saham Seri B. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BMRI adalah melakukan usaha di bidang perbankan.

7. PT. Indofarma (Persero), Tbk. (INAF)

PT. Indofarma (Persero), Tbk. (INAF) adalah perusahaan multinasional yang memproduksi farmasi. INAF didirikan pada tahun 1918. Kantor pusat dan pabrik Indofarma Tbk terletak di Jalan Indofarma No.1, Cibitung, Bekasi 17530 – Indonesia. Pemegang saham pengendali Indofarma Tbk adalah PT Bio Farma (Persero) (80,664%) di saham Seri B dan Pemerintah Negara Republik Indonesia memiliki 1 Saham Preferen (Saham Seri A Dwiwarna). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INAF adalah melaksanakan dan menunjang kebijakan serta program Pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan nasional pada umumnya, khususnya di bidang farmasi, diagnostik, alat kesehatan, serta industri produk makanan, dengan menerapkan prinsip-prinsip Perusahaan Terbatas.

8. PT. Jasa Marga (Persero), Tbk. (JSMR)

PT. Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR) adalah Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Indonesia yang bergerak di bidang penyedia layanan jalan tol dan bisnis terkait lainnya. JSMR didirikan pada tanggal 01 Maret 1978 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1978. Kantor pusat JSMR beralamat di Plaza Tol Taman Mini Indonesia Indah, Jakarta 13550 – Indonesia. Pemegang saham pengendali Jasa Marga (Persero) Tbk adalah Negara Republik Indonesia, dengan persentase kepemilikan sebesar 70,00%. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan JSMR adalah turut serta melaksanakan dan menunjang kebijaksanaan dan program Pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan nasional pada umumnya, khususnya pembangunan dibidang pengusahaan jalan tol dengan sarana penunjangnya dengan menerapkan prinsip-prinsip perusahaan terbatas. Saat ini, Jasa Marga mengoperasikan 11 ruas jalan tol yang dikelola oleh 9 Kantor Cabang dan 14 anak usaha.

9. PT. Kimia Farma (Persero), Tbk. (KAEF)

PT. Kimia Farma Tbk (KAEF) adalah perusahaan perawatan kesehatan terpadu. Perusahaan ini bergerak dalam bidang produksi, pengolahan, pemasaran, dan pendistribusian bahan kimia, farmasi, biologis, dan bahan lainnya di Indonesia. KAEF didirikan pada tanggal 16 Agustus 1971. Kantor pusat Kimia Farma Tbk beralamat di Jln. Veteran No. 9, Jakarta 10110 – Indonesia dan unit produksi berlokasi di Jakarta, Bandung, Semarang, Watudakon (Mojokerto) dan Denpasar. Pemegang saham pengendali Kimia Farma Tbk adalah Pemerintah Republik Indonesia, dengan memiliki 1 Saham Preferen (Saham Seri A Dwiwarna) dan pengendalian tidak langsung, melalui PT Bio Farma (Persero). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan KAEF adalah industri, pertambangan, perdagangan besar dan eceran, aktivitas kesehatan manusia, penyediaan akomodasi, pendidikan, aktivitas professional, ilmiah dan teknis, aktivitas keuangan

dan asuransi, pertanian, informasi dan komunikasi dan aktivitas jasa lainnya.

10. PT. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero), Tbk. (PTBA)

PT. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero), Tbk. (PTBA) adalah perusahaan yang berbasis di Indonesia yang utamanya bergerak dalam industri pertambangan batu bara. PTBA didirikan pada tahun 1950. Perusahaan Menjadi perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia dengan kode "PTBA" pada 23 Desember 2002. Kantor pusat Bukit Asam berlokasi di Jl. Parigi No. 1 Tanjung Enim 31716, Sumatera Selatan dan kantor korespondensi terletak di Menara Kadin Indonesia Lt. 9 & 15. Jln. H.R. Rasuna Said X-5, Kav. 2-3, Jakarta 12950 – Indonesia. Pemegang saham pengendali Bukit Asam Tbk adalah Pemerintah Republik Indonesia, dengan memiliki 5 Saham Preferen (Saham Seri A Dwiwarna) dan pengendalian tidak langsung, melalui PT. Indonesia Asahan Aluminium (Persero). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PTBA dan entitas anaknya (Grup) adalah bergerak dalam bidang industri tambang batubara dan aktivitas terkait, meliputi kegiatan penyelidikan umum, eksplorasi, eksploitasi, pengolahan, pemurnian, pengangkutan dan perdagangan, pengelolaan fasilitas dermaga

11. PT. Pembangunan Perumahan (Persero), Tbk. (PTPP)

PT. Pembangunan Perumahan (Persero), Tbk. (PTPP) adalah salah satu penyedia jasa konstruksi yang termasuk dalam badan usaha milik negara (BUMN). PTPP didirikan 26 Agustus 1953 dengan nama NV Pembangunan Perumahan. Kantor pusat PTPP beralamat di Jl. Letjend. TB Simatupang No. 57, Pasar Rebo – Jakarta Timur 13760 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham PP (Persero) Tbk (31-Mar-2022) adalah Pemerintah Republik Indonesia, dengan memiliki 1 Saham Preferen (Saham Seri A Dwiwarna) dan 51,00% di saham Seri B. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, maksud dan

tujuan PTPP adalah turut serta melakukan usaha di bidang industri, konstruksi, Engineering, Procurement – Construction (EPC), perdagangan, pengelolaan kawasan, layanan jasa peningkatan kemampuan dibidang konstruksi, jasa engineering dan perencanaan, pengembangan serta optimalisasi pemanfaatan sumber daya Perusahaan untuk menghasilkan barang dan/atau jasa yang bermutu tinggi dan berdaya saing kuat.

12. PT. Semen Baturaja (Persero), Tbk. (SMBR)

PT. Semen Baturaja (Persero), Tbk. (SMBR) adalah perusahaan yang bergerak di bidang produksi semen. SMBR didirikan pada tanggal 14 November 1974 dan memulai kegiatan komersial pada tanggal 1 Juni 1981. Kantor pusat Semen Baturaja terletak di Jalan Abikusno Cokrosuyoso Kertapati, Palembang 30258 dengan kantor perwakilan di Gedung Graha Irama, Lantai 9, Ruang B – C, Jl. HR. Rasuna Said Kav. 10, Jakarta Selatan 12950 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Semen Baturaja (Persero) Tbk adalah Negara Republik Indonesia (pengendali) (75,75%) dan Asuransi Jiwasraya (9,32%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SMBR terutama bergerak dibidang industri semen termasuk produksi, distribusi dan jasa-jasa lain yang terkait dengan industri semen. Jenis semen yang dihasilkan SMBR, antara lain: Ordinary Portland Cement Tipe I dan Portland Composite Cement. Saat ini, seluruh hasil produksi semen dipasarkan di pasar lokal yang meliputi wilayah Sumatera Bagian Selatan dan Bengkulu.

13. PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk. (SMGR)

PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk (dahulu PT. Semen Gresik (Persero) Tbk) adalah produsen semen yang terbesar di Indonesia. SMGR didirikan 25 Maret 1953 dengan nama “NV Pabrik Semen Gresik” dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 07 Agustus 1957. Kantor pusat Semen Indonesia (Persero) Tbk berlokasi di South

Quarter Tower A, Lantai 19-20, Jalan R.A. Kartini Kav.8, Cilandak Barat, Jakarta Selatan 12430 – Indonesia. Pemegang saham pengendali Semen Indonesia (Persero) Tbk adalah Pemerintah Republik Indonesia, dengan persentase kepemilikan sebesar 51,01%. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SMGR adalah bergerak dalam bidang industri semen, termasuk kegiatan produksi, menambang dan/atau menggali bahan yang diperlukan dalam industri semen atau industri lainnya, perdagangan, pemasaran dan distribusi terkait dengan industri semen serta pemberian jasa untuk industri semen dan/atau industri lainnya. Jenis semen yang dihasilkan oleh SMGR, antara lain: Semen Portland (Tipe I, II, III dan V), *Special Blended Cement*, *Portland Pozzolan Cement*, *Portland Composite Cement*, *Super Masonry Cement* dan *Oil Well Cement Class G HRC*.

14. PT. Timah (Persero), Tbk. (TINS)

PT. Timah (Persero), Tbk. (TINS) adalah perusahaan yang bergerak di bidang pertambangan atau eksplorasi timah. TINS didirikan pada tanggal 02 Agustus 1976. Kantor pusat TINS berlokasi Jl. Jenderal Sudirman 51 Pangkal Pinang 33121, Bangka, Indonesia dan kantor perwakilan (korespondensi) terletak di Jl. Medan Merdeka Timur No.15 Jakarta 10110 – Indonesia serta memiliki wilayah operasi di Provinsi Kepulauan Bangka Belitung, Provinsi Riau, Kalimantan Selatan, Sulawesi Tenggara serta Cilegon, Banten. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Timah (Persero) Tbk, antara lain: Pemerintah Negara Republik Indonesia (pengendali) (65,00%) dan PT Prudential Life Assurance – Ref (8,14%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan TINS meliputi bidang pertambangan, perindustrian, perdagangan, pengangkutan, dan jasa. Kegiatan utama TINS adalah produsen dan eksportir logam timah, dan memiliki segmen usaha penambangan timah terintegrasi mulai dari kegiatan eksplorasi, penambangan, pengolahan hingga pemasaran (banka tin (kadar Sn 99,9%), kundur tin, banka low lead, banka four

nine (kadar Sn 99,99%), tin solder dan tin chemical). Selain itu melalui anak usahanya, TINS menjalankan kegiatan usaha, yaitu penambangan mineral non-timah (batubara) dan bidang usaha berbasis kompetensi seperti sektor konstruksi dan rumah sakit (Rumah Sakit Bakti Timah).

15. PT. Telkom Indonesia (Persero), Tbk. (TLKM)

PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM) adalah badan usaha milik negara yang bergerak di sektor jasa telekomunikasi dan jaringan di Indonesia. Nama Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM) pada mulanya merupakan bagian dari “Post en Telegraafdienst”, yang didirikan pada tahun 1884. Pada tahun 1991, berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 25 tahun 1991, status Telkom diubah menjadi perseroan terbatas milik negara (“Persero”). Kantor pusat Telkom berlokasi di Jalan Japati No. 1, Bandung, Jawa Barat. Pemegang saham pengendali Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk adalah Pemerintah Republik Indonesia, dengan memiliki 1 Saham Preferen (Saham Seri A Dwiwarna) dan 52,56% di saham Seri B. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Telkom Indonesia adalah menyelenggarakan jaringan dan jasa telekomunikasi, informatika, serta optimalisasi sumber daya perusahaan, dengan memperhatikan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

16. PT. Waskita Karya (Persero), Tbk. (WSKT)

PT. Waskita Karya (Persero), Tbk. (WSKT) adalah Badan Usaha Milik Negara Indonesia yang bergerak di bidang konstruksi. WSKT didirikan dengan nama Perusahaan Negara Waskita Karya tanggal 01 Januari 1961 dari perusahaan asing bernama “Volker Aanemings Maatschappij NV” yang dinasionalisasi Pemerintah. Kantor pusat Waskita Karya (Persero) Tbk beralamat di Gedung Waskita Jln. M.T. Haryono Kav. No. 10 Cawang, Jakarta 13340 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Waskita Karya (Persero) Tbk adalah Negara Republik Indonesia, dengan persentase kepemilikan sebesar

66,04%. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Waskita Karya adalah berusaha di bidang industri konstruksi, industri pabrikan, jasa penyewaan, jasa keagenan, investasi, agro industri, pekerjaan terintegrasi (*Engineering, Procurement, and Construction/EPC*), perdagangan, pengelolaan kawasan, layanan jasa peningkatan kemampuan di bidang konstruksi, teknologi informasi, serta kepariwisataan.

17. PT. Wijaya Karya (Persero), Tbk. (WIKA)

PT. Wijaya Karya (Persero), Tbk. (WIKA) adalah perusahaan yang bergerak di bidang investasi serta engineering, procurement dan construction (EPC) berkelanjutan untuk kualitas kehidupan yg lebih baik. WIKA didirikan tanggal 29 Maret 1961 dengan nama Perusahaan Negara/PN “Widjaja Karja” dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1961. Kantor pusat Wijaya Karya (Persero) Tbk beralamat di Jl. D.I Panjaitan Kav. 9-10, Jakarta Timur 13340 – Indonesia. emegang saham pengendali Wijaya Karya (Persero) Tbk adalah Pemerintah Republik Indonesia, dengan memiliki 1 Saham Preferen (Saham Seri A Dwiwarna) dan 65,05% di saham Seri B. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, maksud dan tujuan WIKA adalah berusaha dalam bidang industri konstruksi, industri pabrikan, jasa penyewaan, jasa keagenan, investasi, agro industri, industri energi, energi terbarukan dan energi konversi, penyelenggaraan perkeretaapian, penyelenggaraan pelabuhan, penyelenggaraan kebandarudaraan, logistik, perdagangan, engineering procurement construction, pengembangan dan pengelolaan kawasan, layanan peningkatan kemampuan dibidang jasa konstruksi, teknologi informasi, jasa enjineri dan perencanaan, investasi dan pengelolaan usaha dibidang prasarana dan sarana dasar (infrastruktur) untuk menghasilkan barang dan/ atau jasa.

4.1.2 Hasil Perhitungan Variabel Penelitian

4.1.2.1 Variabel Independen

1. CEO Narsisme (X1)

CEO Narsisme menggunakan beberapa proksi meliputi CEO *photograph*, kompensasi tunai CEO, dan gelar akademik CEO.

a. CEO narsisme diproksi dengan CEO *photograph*

Berikut data CEO *Photograph* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021 :

Tabel 4. 1
Hasil Perhitungan CEO *Photograph* tahun 2018-2021

No	Kode Perusahaan	CEO <i>Photograph</i> (Score)				Rata-Rata
		2018	2019	2020	2021	
1	ADHI	4	4	4	4	4,000
2	ANTM	3	4	4	3	3,500
3	BBNI	4	4	3	5	4,000
4	BBRI	4	5	3	4	4,000
5	BBTN	3	4	4	4	3,750
6	BMRI	3	4	4	3	3,500
7	INAF	5	5	4	4	4,500
8	JSMR	3	3	4	3	3,250
9	KAEF	3	5	4	3	3,750
10	PTBA	3	3	3	3	3,000
11	PTPP	4	4	3	3	3,500
12	SMBR	4	4	4	4	4,000
13	SMGR	4	4	5	4	4,250
14	TINS	4	4	4	4	4,000
15	TLKM	4	4	4	4	4,000
16	WSKT	4	4	3	3	3,500
17	WIKA	4	3	5	3	3,750
Minimum						3,000
Maksimum						4,500

Sumber: www.idx.co.id (Data diolah)

Menurut penelitian Marquez-illescas et al (2019), menjelaskan bahwa skor dalam CEO *photograph* memiliki kategori yaitu skor 1 dengan kategori narsisme sangat rendah, skor 2 dengan kategori narsisme rendah, skor 3 dengan kategori narsisme sedang, skor 4 dengan kategori narsisme tinggi, skor 5 dengan kategori narsisme sangat tinggi. Berdasarkan tabel 4.1 diketahui bahwa nilai rata-rata terendah CEO *photograph* dengan skor 3 diperoleh pada perusahaan PT. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero),

Tbk. (PTBA) yang berarti perusahaan PTBA memiliki seorang CEO dengan tingkat narsisme yang sedang dan nilai rata-rata tertinggi CEO *photograph* dengan skor 4,5 diperoleh pada perusahaan PT. Indofarma (Persero), Tbk. (INAF) yang berarti perusahaan INAF memiliki seorang CEO dengan tingkat narsisme yang tinggi. Disimpulkan bahwa semakin tinggi dan dominan nilai CEO *photograph* maka hal tersebut mengindikasikan bahwa seorang CEO memiliki sifat narsis yang sangat tinggi begitu pula sebaliknya, semakin kecil nilai CEO *photograph* maka seorang CEO memiliki sifat narsis yang sangat rendah (Olsen & Stekelberg, 2016).

b. CEO narsisme diproksi dengan kompensasi tunai CEO

Berikut data kompensasi tunai CEO perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021:

Tabel 4. 2
Hasil Perhitungan Kompensasi Tunai CEO tahun 2018-2021

No	Kode Perusahaan	Kompensasi Tunai CEO (%)				Rata-Rata
		2018	2019	2020	2021	
1	ADHI	112	113	109	115	112,250
2	ANTM	115	3	90	117	81,250
3	BBNI	255	245	259	271	257,500
4	BBRI	498	331	399	46	318,500
5	BBTN	238	224	285	266	253,250
6	BMRI	273	307	265	279	281,000
7	INAF	678	274	269	270	372,750
8	JSMR	172	110	109	116	126,750
9	KAEF	112	108	111	236	141,750
10	PTBA	112	110	110	118	112,500
11	PTPP	111	109	104	115	109,750
12	SMBR	90	98	115	115	104,500
13	SMGR	191	199	199	194	195,750
14	TINS	114	117	111	118	115,000
15	TLKM	112	18	112	203	111,250
16	WSKT	115	110	110	116	112,750
17	WIKA	48	92	109	114	90,750
Minimum						81,250
Maksimum						372,750

Sumber: www.idx.co.id (Data diolah)

Berdasarkan tabel 4.2 diketahui bahwa nilai rata-rata terendah kompensasi tunai CEO sebesar 0,81250 atau

81,250% diperoleh pada perusahaan PT. Aneka Tambang (Persero), Tbk. (ANTM) dan nilai rata-rata tertinggi kompensasi tunai CEO sebesar 3,7275 atau 372,75% diperoleh pada perusahaan PT. Indofarma (Persero), Tbk. (INAF). Disimpulkan bahwa ketika kompensasi tunai CEO besar maka seorang CEO merasa kepentingannya telah terpenuhi sehingga dapat menurunkan masalah asimetri informasi yang dihadapi, begitu pula sebaliknya apabila kompensasi tunai CEO kecil maka seorang CEO merasa kepentingannya belum terpenuhi sehingga memotivasi CEO untuk memanfaatkan asimetri informasi dengan melakukan manipulasi guna memaksimalkan bonus yang diterima (Christiawan et al., 2022).

c. CEO narsisme diproksi dengan gelar akademik CEO

Berikut data gelar akademik CEO perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021:

Tabel 4. 3
Hasil Perhitungan Gelar Akademik CEO tahun 2018-2021

No	Kode Perusahaan	Gelar Akademik CEO (<i>Dummy</i>)				Rata-Rata
		2018	2019	2020	2021	
1	ADHI	1	1	1	1	1,000
2	ANTM	1	0	0	1	0,500
3	BBNI	1	1	1	1	1,000
4	BBRI	1	1	1	1	1,000
5	BBTN	1	1	0	1	0,750
6	BMRI	1	1	0	0	0,500
7	INAF	1	1	1	1	1,000
8	JSMR	1	1	1	1	1,000
9	KAEF	1	1	1	1	1,000
10	PTBA	0	0	0	0	0,000
11	PTPP	0	0	1	1	0,500
12	SMBR	1	1	1	1	1,000
13	SMGR	1	1	1	1	1,000
14	TINS	1	1	1	1	1,000
15	TLKM	1	0	0	0	0,250
16	WSKT	0	0	1	1	0,500
17	WIKA	1	1	1	1	1,000
Minimum						0,000
Maksimum						1,000

Sumber: www.idx.co.id (Data diolah)

Menurut penelitian Kim (2018), menjelaskan bahwa seorang CEO menerima nilai 1 jika mereka telah menunjukkan gelar master dan menerima nilai 0 jika mereka menunjukkan gelar dibawah gelar master. Berdasarkan tabel 4.3 diketahui bahwa nilai rata-rata terendah gelar akademik CEO sebesar 0 diperoleh pada perusahaan PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero), Tbk. (PTBA) dan nilai rata-rata tertinggi gelar akademik CEO sebesar 1 diperoleh pada beberapa perusahaan yaitu PT Adhi Karya (Persero), Tbk. (ADHI), PT Bank BNI (Persero), Tbk. (BBNI), PT Bank BRI (Persero), Tbk. (BBRI), PT Indofarma (Persero), Tbk. (INAF), PT Jasa Marga (Persero), Tbk. (JSMR), PT Kimia Farma (Persero), Tbk. (KAEF), PT Semen Baturaja (Persero), Tbk. (SMBR), PT Semen Indonesia (Persero), Tbk. (SMGR), PT Timah (Persero), Tbk. (TINS), PT Wijaya Karya (Persero), Tbk. (WIKA). Disimpulkan bahwa semakin tinggi gelar akademik seorang CEO, maka akan dapat memberikan performa perusahaan yang semakin tinggi, begitu pula sebaliknya (Rinawati, 2017).

4.1.2.2 Variabel Dependen

1. Kinerja Keuangan (Y)

Kinerja keuangan menggunakan beberapa proksi *return on asset* (ROA)

a. Kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on asset* (ROA)

Berikut data *return on asset* (ROA) pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021 :

Tabel 4. 4
Hasil Perhitungan *Return On Asset* (ROA) tahun 2018-2021

No	Kode Perusahaan	<i>Return On Asset</i> (ROA) (%)				Rata-Rata
		2018	2019	2020	2021	
1	ADHI	3,8	1,8	0,1	0,22	1,48
2	ANTM	1,61	0,3	2,71	2,66	1,82
3	BBNI	2,8	2,4	0,5	1,4	1,78
4	BBRI	3,68	3,5	1,98	2,72	2,97
5	BBTN	1,34	0,13	0,69	0,81	0,74
6	BMRI	2,17	1,03	1,64	1,53	1,59
7	INAF	3,27	3,58	3,76	1,87	3,12
8	JSMR	2,67	2,21	0,48	1,6	1,74
9	KAEF	3,45	-0,07	0,1	1,7	1,30
10	PTBA	1	1,54	2,9	1,8	1,81
11	PTPP	4,15	2,04	0,5	0,65	1,84
12	SMBR	1	1	0,2	0,9	0,78
13	SMGR	6,02	3	3,58	2,64	3,81
14	TINS	4	-3	2,35	6,87	2,56
15	TLKM	13,1	12,5	12	12,2	12,45
16	WSKT	3,71	3,22	-8,99	-1,77	-0,96
17	WIKA	3,95	4,32	0,47	0,28	2,26
Minimum						-0,96
Maksimum						12,45

Sumber: www.idx.co.id (Data diolah)

Berdasarkan tabel 4.4 diketahui bahwa nilai rata-rata rasio *return on asset* (ROA) perusahaan BUMN mengalami fluktuasi dari tahun 2018-2021. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan dengan nilai rata-rata terendah *return on asset* (ROA) sebesar -0,96% diperoleh pada perusahaan PT. Waskita Karya (Persero), Tbk. (WSKT), dapat diartikan bahwa perusahaan dengan rata-rata ROA lebih kecil dari standar ROA yaitu 2% menggambarkan bahwa perusahaan tersebut tidak memiliki kemampuan untuk mendapatkan laba. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan dengan nilai rata-rata tertinggi *return on asset* (ROA) sebesar 12,45% diperoleh pada perusahaan PT. Telkom Indonesia (Persero), Tbk (TLKM), dapat diartikan bahwa perusahaan dengan rata-rata ROA lebih besar dari standar ROA yaitu 2% menggambarkan bahwa memiliki kemampuan untuk mendapatkan laba sehingga dapat meningkatkan kepercayaan

investor untuk membeli saham pada perusahaan dengan nilai $ROA > 2\%$.

4.1.2.3 Variabel Mediasi

1. *Corporate Social Responsibility (CSR) (M)*

Berikut data *corporate social responsibility (CSR)* yang diproksi dengan indeks GRI G4 pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021 :

Tabel 4. 5
Hasil Perhitungan *Corporate Social Responsibility (CSR)* tahun 2018-2021

No	Kode Perusahaan	<i>Corporate social Responsibility (CSR) (%)</i>				Rata-Rata
		2018	2019	2020	2021	
1	ADHI	33	43	51	53	45,000
2	ANTM	52	37	35	46	42,500
3	BBNI	37	35	42	37	37,750
4	BBRI	35	39	41	37	38,000
5	BBTN	42	41	44	50	44,250
6	BMRI	25	31	31	37	31,000
7	INAF	35	32	40	44	37,750
8	JSMR	39	40	44	51	43,500
9	KAEF	37	40	42	40	39,750
10	PTBA	41	34	35	44	38,500
11	PTPP	40	41	42	45	42,000
12	SMBR	41	43	41	42	41,750
13	SMGR	41	35	32	39	36,750
14	TINS	51	41	53	53	49,500
15	TLKM	33	33	36	36	34,500
16	WSKT	35	37	36	26	33,500
17	WIKA	35	36	36	43	37,500
Minimum						31,000
Maksimum						49,500

Sumber: www.idx.co.id (Data diolah)

Berdasarkan tabel 4.5 diketahui bahwa nilai rata-rata terendah pengungkapan *corporate social responsibility (CSR)* sebesar 0,31 atau 31% diperoleh pada perusahaan PT Bank Mandiri (Persero), Tbk. (BMRI) dan nilai rata-rata tertinggi pengungkapan *corporate social responsibility (CSR)* sebesar

0,495 atau 49,5% diperoleh pada perusahaan PT Timah (Persero), Tbk. (TINS). Disimpulkan bahwa semakin besar nilai CSR maka semakin besar juga kinerja keuangan perusahaan. Secara teori, pengungkapan sukarela *corporate social responsibility* (CSR) dapat digunakan sebagai pertimbangan investor sebelum melakukan investasi ke perusahaan, karena didalamnya mengandung informasi sosial yang telah dilakukan perusahaan terhadap lingkungan sekitar. Informasi tersebut diharapkan dapat menjadi pertimbangan untuk berinvestasi bagi para investor sehingga dapat meningkatkan harga saham perusahaan dan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Musfita et al., 2022).

4.2 Hasil Statistik Deskriptif

Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan aplikasi Eviews versi 12. Deskripsi statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai rata-rata (mean), nilai maximum (max), nilai minimum (min) dan standar deviasi (std. dev).

Tabel 4. 6
Statistik Deskriptif

	ROA	CSR	CP	KTC	GAC
Mean	0.031149	0.394469	3.764706	1.588478	0.691176
Median	0.018350	0.395600	4.000000	1.147100	1.000000
Maximum	0.218900	0.527500	5.000000	7.420700	1.000000
Minimum	-0.092200	0.252700	3.000000	0.032800	0.000000
Std. Dev.	0.051025	0.060712	0.755431	1.059206	0.465443
Skewness	1.672986	0.357155	0.414197	2.769426	-0.827589
Kurtosis	6.888449	3.117178	1.872985	14.85085	1.684904
Jarque-Bera	74.56075	1.484580	5.543137	484.8440	12.66243
Probability	0.000000	0.476023	0.062564	0.000000	0.001780
Sum	2.118100	26.82390	256.0000	108.0165	47.00000
Sum Sq. Dev.	0.174439	0.246956	38.23529	75.16845	14.51471
Observations	68	68	68	68	68

Sumber: Olah Data Eviews 12, 2023.

Keterangan:

ROA = Kinerja keuangan (*Return On Asset*)

CSR = *Corporate Social Responsibility*

CP = CEO photograph

KTC = Kompensasi tunai CEO

GAC = Gelar akademik CEO

Dari hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 4.6, maka kesimpulan yang diambil adalah sebagai berikut:

1. Nilai rata-rata (*mean*) kinerja keuangan yang diproksi dengan ROA adalah sebesar 0,031149 yang berarti perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021 mengalami pertumbuhan ROA perusahaan sebesar 0,031149. Nilai tertinggi (*maximum*) yang menunjukkan tingkat ROA perusahaan sebesar 0,218900 dan nilai terendah (*minimum*) sebesar -0,092200 yang menunjukkan nilai ROA perusahaan paling rendah. Standar deviasi sebesar 0,051025 lebih tinggi dari nilai rata-rata (*mean*) sehingga dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan ROA bersifat heterogen atau dapat diartikan bahwa sampel dalam penelitian ini cenderung memiliki kriteria yang beragam.
2. Nilai rata-rata (*mean*) *corporate social responsibility* (CSR) adalah sebesar 0,394469 yang berarti perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021 memiliki tingkat kegiatan CSR sebesar 0,394469. Nilai tertinggi (*maximum*) yang menunjukkan tingkat CSR sebesar 0,527500 dan nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,252700 yang menunjukkan nilai CSR perusahaan paling rendah. Standar deviasi sebesar 0,060712 lebih rendah dari nilai rata-rata (*mean*) sehingga dapat disimpulkan bahwa adanya varian yang terdapat dalam CSR. Hal ini mengidentifikasi CSR perusahaan

menunjukkan angka yang positif, maka kekayaan pemegang saham bertambah, begitu juga sebaliknya.

3. Nilai rata-rata (*mean*) CEO narsisme yang diproksi dengan CEO *photograph* adalah sebesar 3,764706 yang berarti perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami peningkatan sifat narsis yang dimiliki CEO. Nilai tertinggi (*maximum*) yang menunjukkan tingkat CEO *photograph* sebesar 5 dan nilai terendah (*minimum*) sebesar 3 yang menunjukkan nilai CEO *photograph* perusahaan paling rendah. Standar deviasi sebesar 0,755431 lebih rendah dari nilai rata-rata (*mean*) sehingga dapat disimpulkan bahwa CEO narsisme yang diukur dengan CEO *photograph* pada perusahaan sampel berperilaku narsisme sedang.
4. Nilai rata-rata (*mean*) CEO narsisme yang diproksi dengan kompensasi tunai CEO adalah sebesar 1,588478 yang berarti perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021 mengalami peningkatan kompensasi tunai CEO sebesar 1,588478. Nilai tertinggi (*maximum*) yang menunjukkan tingkat kompensasi tunai CEO sebesar 7,420700 dan nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,032800 yang menunjukkan nilai kompensasi tunai CEO perusahaan paling rendah. Standar deviasi sebesar 1,059206 lebih rendah dari nilai rata-rata (*mean*) sehingga dapat disimpulkan bahwa CEO narsisme yang diukur dengan kompensasi tunai CEO bersifat homogen atau dapat diartikan bahwa sampel dalam penelitian ini cenderung memiliki kriteria yang sama.
5. Nilai rata-rata (*mean*) CEO narsisme yang diproksi dengan gelar akademik CEO adalah sebesar 0,691176 yang berarti perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021 memiliki tingkat pendidikan atau gelar akademik CEO sebesar 0,691176. Nilai tertinggi (*maximum*) yang menunjukkan tingkat gelar akademik CEO sebesar 1 dan nilai terendah (*minimum*) sebesar 0 yang menunjukkan nilai gelar akademik CEO perusahaan paling rendah. Standar deviasi sebesar 0.465443 lebih rendah dari

nilai rata-rata (*mean*) sehingga dapat disimpulkan bahwa CEO narsisme yang diukur dengan gelar akademik CEO bersifat homogen atau dapat diartikan bahwa sampel dalam penelitian ini cenderung memiliki kriteria yang sama.

4.3 Hasil Pemilihan Model Estimasi Data Panel

Pemilihan model estimasi yang digunakan dalam penelitian ini ditentukan melalui pengujian chow test dan hausman test. Setelah melakukan pengujian tersebut maka akan diperoleh model estimasi terbaik, apakah menggunakan *common effect model*, *fixed effect model*, atau *random effect model*. Model persamaan dalam penelitian ini ada dua yaitu:

Model 1 Pengaruh Langsung:

$$ROA_{it} = \alpha + \beta_1 CP + \beta_2 KTC + \beta_3 GAC + \beta_4 CSR + e$$

Model 2 Pengaruh Tidak Langsung:

$$CSR_{it} = \alpha + \beta_5 CP + \beta_6 KTC + \beta_7 GAC + e$$

Keterangan:

α = Konstanta

β = Koefisien regresi masing-masing variabel

ROA = Kinerja keuangan (*Return On Asset*)

CP = CEO photograph

KTC = Kompensasi tunai CEO

GAC = Gelar akademik CEO

CSR = *Corporate Social Responsibility*

e = *Error*

4.3.1 Uji Chow (*Common Effects vs Fixed Effects*)

Uji Chow digunakan untuk menentukan model yang terbaik antara *common effect model* dengan *fixed effect model*. Hipotesis nol (H_0) adalah *common effect model*, sedangkan hipotesis alternatif (H_a) adalah *fixed effect model*. Jika nilai probabilitas F lebih besar dari $\alpha = 0,05$ maka H_0 diterima dan model yang terpilih adalah *Common Effect Model*. Namun, jika probabilitas F lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak dan model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model*. Hasil uji chow masing-masing persamaan ditampilkan pada tabel 4.7 model persamaan I (pengaruh langsung) dan tabel 4.8 model persamaan II (pengaruh tidak langsung) sebagai berikut:

Tabel 4. 7

Hasil Uji Chow Model Persamaan I

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	10.699409	(16,47)	0.0000
Cross-section Chi-square	104.395038	16	0.0000

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12, 2023

Tabel 4. 8

Hasil Uji Chow Model Persamaan II

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.123756	(16,48)	0.0001
Cross-section Chi-square	58.807948	16	0.0000

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12, 2023

Berdasarkan hasil output pada model persamaan I dan II menunjukkan bahwa probabilitas *cross-section* $F < \alpha$ ($0.0000 < 0.05$). Hal ini menunjukkan bahwa *fixed effect model* lebih baik dibandingkan *common effect model*.

4.3.2 Uji Hausman (*Fixed Effect vs Random Effect*)

Uji Hausman digunakan untuk membandingkan *fixed effect model* dengan *random effect model*. Jika nilai Chi-Square lebih kecil dari nilai signifikansi ($\alpha=0,05$) maka H_0 ditolak, artinya model yang terpilih adalah Fixed Effect Model. Namun apabila nilai Chi-Square lebih besar dari nilai signifikansi ($\alpha=0,05$) maka H_0 diterima, artinya model yang terpilih adalah Random Effect Model. Hasil uji hausman ditampilkan pada tabel 4.9 model persamaan I (pengaruh langsung) dan tabel 4.10 model persamaan II (pengaruh tidak langsung) dibawah ini sebagai berikut:

Tabel 4. 9

Hasil Uji Hausman Model Persamaan I

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	9.485790	4	0.0500

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12, 2023

Tabel 4. 10

Hasil Uji Hausman Model Persamaan II

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	8.868140	3	0.0311

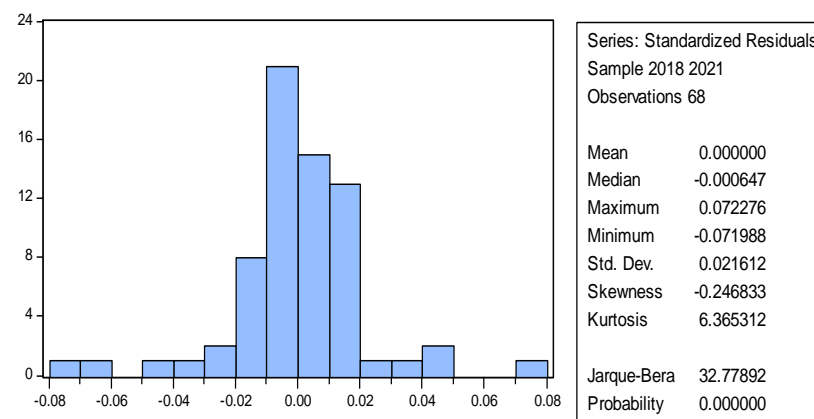
Sumber: Data diolah dengan Eviews 12, 2023

Berdasarkan hasil output model persamaan I dengan hasil uji hausman yaitu $0.0500 = 0.05$ dan model persamaan II dengan hasil uji hausman yaitu $0.0311 < 0.05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa keputusan pemilihan model untuk persamaan I dan persamaan II yaitu *fixed effect model* lebih baik dari *random effect model*.

4.4 Hasil Uji Asumsi Klasik

4.4.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan untuk mendeteksi apakah residual mempunyai distribusi normal atau tidak (Widarjono, 2007). Jika nilai probabilitas jarque-bera lebih besar dari $\alpha = 0,05$ maka residual mempunyai distribusi normal. Namun jika nilai probabilitas jarque-bera lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ maka residual tidak mempunyai distribusi normal. Hasil uji normalitas pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

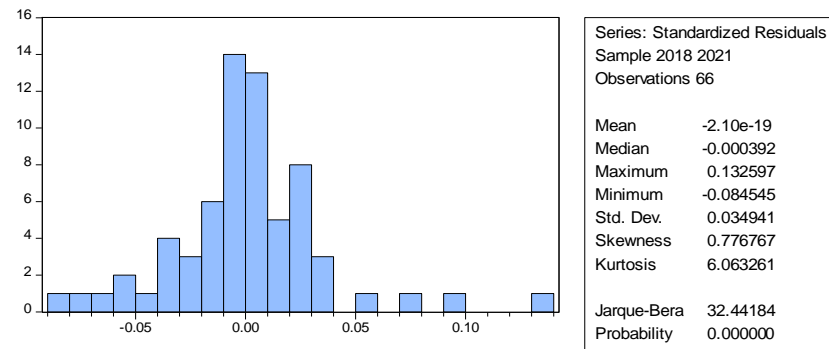


Sumber: Data diolah dengan Eviews 12, 2023

Gambar 4. 1

Hasil Uji Normalitas (Persamaan I Pengaruh Langsung)

Pada Gambar 4.1 diketahui bahwa nilai probabilitas Jarque-Bera sebesar 0,000000 yaitu lebih kecil dari nilai 0,05 yang artinya hasil uji normalitas pada data-data variabel penelitian tersebut tidak berdistribusi normal. Menurut Yuniarto et al., (2016) salah satu cara untuk mengatasi data tidak normal dilakukan transformasi data ditunjukkan pada gambar 4.2:

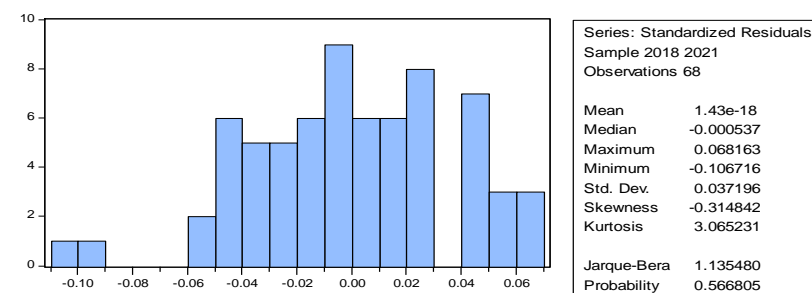


Sumber: Olah Data Eviews 12, 2023

Gambar 4. 2

Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi (Persamaan I)

Berdasarkan hasil pengujian normalitas pada gambar 4.2 telah dilakukan setelah uji outlier sehingga jumlah data observasi menjadi 66 dikarenakan terdapat 2 data outlier sehingga diketahui bahwa hasil uji normalitas memperoleh nilai probability sebesar 0,000000 yang berarti lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 artinya data tetap tidak berdistribusi normal. Berdasarkan *Central Limit Theorem* dan penelitian Ghasemi & Zahediasl (2012), menyatakan bahwa apabila jumlah sampel penelitian lebih dari 30 ($n \geq 30$), maka sampel dianggap berdistribusi normal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa meskipun hasil uji asumsi klasik yaitu uji normalitas tidak normal, namun dikarenakan sampel pada penelitian ini lebih dari 30 ($n \geq 30$) maka data pada penelitian ini dianggap berdistribusi normal.



Sumber: Data diolah dengan Eviews 12, 2023

Gambar 4. 3

Hasil Uji Normalitas (Persamaan II Pengaruh Tidak Langsung)

Berdasarkan gambar 4.3 diketahui bahwa nilai probabilitas Jarque-Bera sebesar 0,566805 lebih besar dari nilai 0,05 artinya data pada penelitian ini berdistribusi normal.

4.4.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi dalam penelitian ini tidak boleh terjadi korelasi diantara variabel-variabel independen. Jika nilai korelasi dibawah $< 0,85$ maka terbebas dari masalah multikolineritas dan jika nilai korelasi lebih besar $> 0,85$ maka data terjangkit masalah multikolineritas. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel 4.11 model persamaan I (pengaruh langsung) dan tabel 4.12 model persamaan II (pengaruh tidak langsung):

Tabel 4. 11

Hasil Uji Multikolinearitas Model Persamaan I

	CP	KTC	GAC	CSR
CP	1.000000	0.123479	0.129843	-0.306391
KTC	0.123479	1.000000	0.010470	-0.138093
GAC	0.129843	0.010470	1.000000	0.028021
CSR	-0.306391	-0.138093	0.028021	1.000000

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12, 2023

Tabel 4. 12

Hasil Uji Multikolinearitas Model Persamaan II

	CP	KTC	GAC
CP	1.000000	0.123479	0.129843
KTC	0.123479	1.000000	0.010470
GAC	0.129843	0.010470	1.000000

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12, 2023

Berdasarkan tabel 4.11 dan tabel 4.12 diketahui bahwa hasil pengujian multikolinearitas, diperoleh hasil berupa nilai korelasi dari masing-masing variabel bebas $< 0,85$ yang berarti tidak terjadi masalah multikolinieritas.

4.4.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan untuk melihat apakah residual dari model yang terbentuk memiliki varians yang konstan atau tidak (Widarjono, 2007). Hasil uji heteroskedastisitas pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.13 model persamaan I (pengaruh langsung) dan tabel 4.14 model persamaan II (pengaruh tidak langsung):

Tabel 4. 13

Hasil Uji Heteroskedastisitas Model Persamaan I

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.053593	0.040822	1.312831	0.1956
CP	-0.001905	0.005181	-0.367764	0.7147
KTC	0.003165	0.003946	0.802011	0.4266
GAC	0.000951	0.009114	0.104379	0.9173
CSR	-0.057085	0.070293	-0.812104	0.4208

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12, 2023

Tabel 4. 14

Hasil Uji Heteroskedastisitas Model Persamaan II

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.024751	0.020058	1.234004	0.2232
CP	-0.000604	0.004909	-0.123068	0.9026
KTC	0.002957	0.003924	0.753562	0.4548
GAC	0.003491	0.008531	0.409218	0.6842

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12, 2023

Berdasarkan tabel 4.13 dan 4.14 hasil uji heteroskedastisitas model persamaan I dan II memiliki nilai prob. CP, KTC, GAC, CSR lebih dari tingkat signifikansi 0,05 (prob. > 0,05). Hal ini berarti model persamaan I dan II tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

4.4.4 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah variabel dependen berkorelasi atau tidak dengan nilai variabel itu sendiri. Tidak boleh ada korelasi antara periode t dengan periode sebelumnya atau secara sederhana tidak boleh terjadi korelasi antara pengamatan dan data observasi sebelumnya (Widarjono, 2007). Dalam penelitian ini berdasarkan Durbin dan Watson (1951) memaparkan jika nilai DW < 1 atau DW > 3 artinya terjadi masalah autokorelasi. Hasil uji autokorelasi pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.15 model persamaan I (pengaruh langsung) dan tabel 4.16 model persamaan II (pengaruh tidak langsung):

Tabel 4. 15

Hasil Uji Autokorelasi Model Persamaan I

R-squared	0.820600	Mean dependent var	0.031149
Adjusted R-squared	0.744259	S.D. dependent var	0.051025
S.E. of regression	0.025804	Akaike info criterion	-4.228299
Sum squared resid	0.031294	Schwarz criterion	-3.542862
Log likelihood	164.7622	Hannan-Quinn criter.	-3.956708
F-statistic	10.74919	Durbin-Watson stat	2.506006
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12, 2023

Berdasarkan tabel 4.15 diketahui bahwa nilai durbin-watson stat model persamaan I sebesar 2.506006 berada diantara nilai 1 sampai 3 ($1 < 2.5060 < 3$), maka tidak ditemukan masalah autokorelasi dalam model regresi penelitian.

Tabel 4. 16
Hasil Uji Autokorelasi Model Persamaan II

R-squared	0.624643	Mean dependent var	0.394469
Adjusted R-squared	0.476064	S.D. dependent var	0.060712
S.E. of regression	0.043945	Akaike info criterion	-3.171818
Sum squared resid	0.092697	Schwarz criterion	-2.519022
Log likelihood	127.8418	Hannan-Quinn criter.	-2.913160
F-statistic	4.204110	Durbin-Watson stat	2.109224
Prob(F-statistic)	0.000028		

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12, 2023

Berdasarkan tabel 4.16 diketahui bahwa nilai durbin-watson stat model persamaan II sebesar 2.109224 berada diantara nilai 1 sampai 3 ($1 < 2.1092 < 3$), maka tidak ditemukan masalah autokorelasi dalam model regresi penelitian.

4.5 Metode Analisis Data

4.5.1 Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Metode analisis ini digunakan untuk menguji pengaruh langsung maupun tidak langsung variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016:237). Analisis regresi model I dilakukan untuk mengetahui pengaruh CEO narsisme terhadap *corporate social responsibility* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2018-2021. Sedangkan analisis regresi model II dilakukan untuk mengetahui pengaruh CEO narsisme dan *corporate social responsibility* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2018-2021. Persamaan regresi model I pengaruh langsung dan model II pengaruh tidak langsung dapat dilihat pada tabel 4.17 dan 4.18 sebagai berikut:

Tabel 4. 17

Hasil Analisis Regresi Model Persamaan I Pengaruh Langsung

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.094432	0.049220	1.918593	0.0611
CP	-0.012759	0.006246	-2.042716	0.0467
KTC	0.002719	0.004758	0.571426	0.5704
GAC	-0.012267	0.010989	-1.116299	0.2700
CSR	-0.028111	0.084753	-0.331687	0.7416

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12, 2023

Berikut ini adalah persamaan model I:

$$Y_{ROA} = 0.0944 - 0.0127 CP + 0.0027 KTC - 0.0122 GAC - 0.0281 CSR + e1$$

Persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta atau intersep sebesar 0.0944, artinya apabila nilai CEO narsisme yang diproksi dengan CEO *photograph*, kompensasi tunai CEO, gelar akademik CEO dan *corporate social responsibility* konstan atau tetap, maka nilai *return on asset* sebesar 0.0944.
2. Nilai koefisien CEO narsisme yang diproksi dengan CEO *photograph* sebesar -0.0127 , artinya apabila CEO *photograph* meningkat 1 satuan, maka akan diikuti penurunan *return on asset* sebesar -0.0127 .
3. Nilai koefisien CEO narsisme yang diproksi dengan kompensasi tunai CEO sebesar 0.0027, artinya apabila kompensasi tunai CEO meningkat 1 satuan, maka akan diikuti kenaikan *return on asset* sebesar 0.0027.
4. Nilai koefisien CEO narsisme yang diproksi dengan gelar akademik CEO sebesar -0.0122 , artinya apabila gelar akademik CEO meningkat 1 satuan, maka akan diikuti penurunan *return on asset* sebesar -0.0122 .
5. Nilai koefisien *corporate social responsibility* sebesar -0.0281 , artinya apabila *corporate social responsibility* meningkat 1 satuan, maka akan diikuti penurunan *return on asset* sebesar -0.0281 .

Tabel 4. 18

Hasil Analisis Regresi Model Persamaan II Pengaruh Tidak Langsung

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.505233	0.041333	12.22347	0.0000
CP	-0.022792	0.010116	-2.252991	0.0289
KTC	0.003644	0.008086	0.450624	0.6543
GAC	-0.044487	0.017579	-2.530683	0.0147

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12, 2023

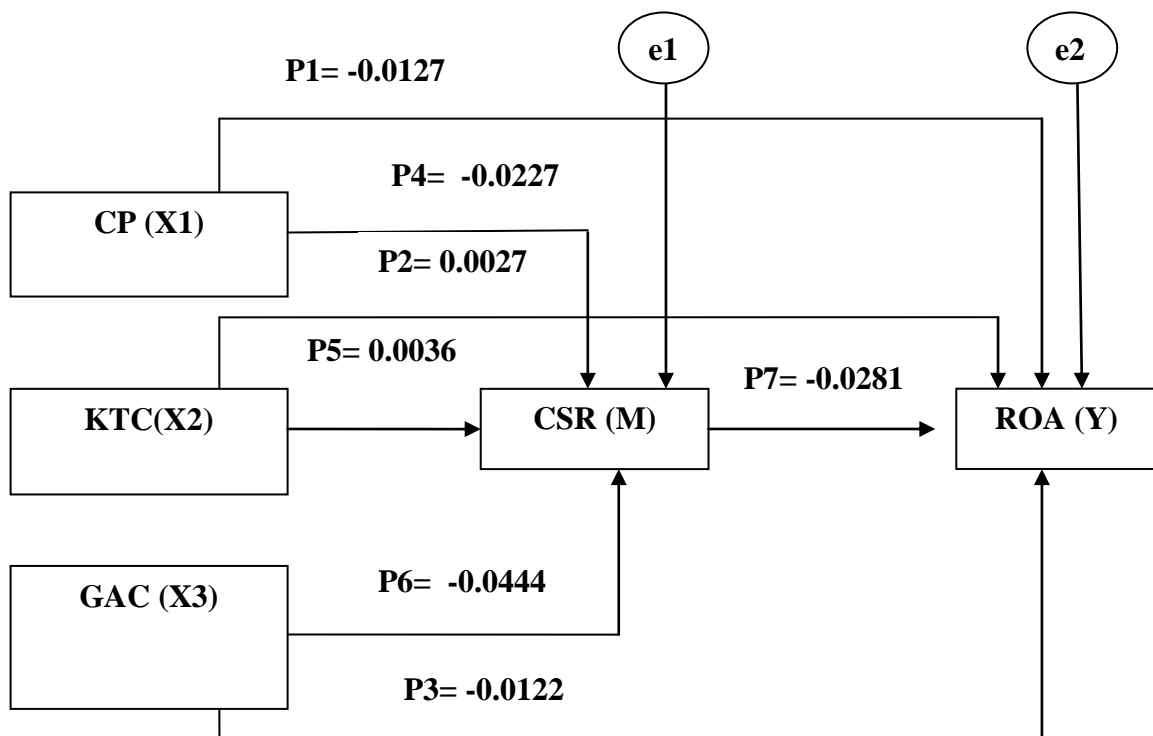
Berikut ini adalah persamaan model II:

$$M_{CSR} = 0.5052 - 0.0227 CP + 0.0036 KTC - 0.0444 GAC + e1$$

Persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta atau intersep sebesar 0.5052, artinya apabila nilai CEO narsisme yang diproksi dengan CEO *photograph*, kompensasi tunai CEO, dan gelar akademik CEO konstan atau tetap, maka nilai *corporate social responsibility* sebesar 0.5052.
2. Nilai koefisien CEO narsisme yang diproksi dengan CEO *photograph* sebesar -0.0227, artinya apabila CEO *photograph* meningkat 1 satuan, maka akan diikuti penurunan *corporate social responsibility* sebesar -0.0227.
3. Nilai koefisien CEO narsisme yang diproksi dengan kompensasi tunai CEO sebesar 0.0036, artinya apabila kompensasi tunai CEO meningkat 1 satuan, maka akan diikuti kenaikan *corporate social responsibility* sebesar 0.0036.
4. Nilai koefisien CEO narsisme yang diproksi dengan gelar akademik CEO sebesar -0.0444, artinya apabila gelar akademik CEO meningkat 1 satuan, maka akan diikuti penurunan *corporate social responsibility* sebesar -0.0444.

Hasil analisis regresi persamaan model I dan II menjadi dasar untuk menafsir hubungan kausalitas pada model analisis jalur. Analisis jalur merupakan perluasan dari regresi linear berganda. Hasil analisis jalur pengaruh CEO narsisme terhadap kinerja keuangan dengan *corporate social responsibility* sebagai variabel mediasi sebagai berikut:



Gambar 4. 4 Model Analisi Jalur (*Path Analysis*)

4.6 Hasil Pengujian Hipotesis

4.6.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi R^2 bertujuan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016 dalam Fatmala, 2021). Nilai determinasi (R^2) yaitu antara nol dan satu, jika nilai R^2 kecil maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Jika nilainya sama dengan nol, maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika nilainya mendekati angka 1 maka variabel independen berpengaruh sempurna terhadap variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi R^2 dapat dilihat pada tabel 4.19 model persamaan I (pengaruh langsung) dan tabel 4.20 model persamaan II (pengaruh tidak langsung):

Tabel 4. 19
Hasil Uji Koefisien Determinasi Persamaan I

R-squared	0.820600	Mean dependent var	0.031149
Adjusted R-squared	0.744259	S.D. dependent var	0.051025
S.E. of regression	0.025804	Akaike info criterion	-4.228299
Sum squared resid	0.031294	Schwarz criterion	-3.542862
Log likelihood	164.7622	Hannan-Quinn criter.	-3.956708
F-statistic	10.74919	Durbin-Watson stat	2.506006
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Olah Data Eviews 12, 2023

Tabel 4. 20
Hasil Uji Koefisien Determinasi Persamaan II

R-squared	0.624643	Mean dependent var	0.394469
Adjusted R-squared	0.476064	S.D. dependent var	0.060712
S.E. of regression	0.043945	Akaike info criterion	-3.171818
Sum squared resid	0.092697	Schwarz criterion	-2.519022
Log likelihood	127.8418	Hannan-Quinn criter.	-2.913160
F-statistic	4.204110	Durbin-Watson stat	2.109224
Prob(F-statistic)	0.000028		

Sumber: Olah Data Eviews 12, 2023

Berdasarkan persamaan model I pada tabel 4.19 dapat diketahui bahwa nilai adjusted R squared sebesar 0.7442. Hal ini menunjukkan bahwa *return on asset* dijelaskan oleh CEO narsisme yang diproksi dengan CEO *photograph*, kompensasi tunai CEO, dan gelar akademik CEO, serta *corporate social responsibility* sebesar 74.42% sedangkan sisanya sebesar 25.58% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Berdasarkan persamaan model II pada tabel 4.20 dapat diketahui bahwa nilai adjusted R squared sebesar 0.4760. Hal ini menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* dijelaskan oleh CEO narsisme yang diproksi dengan CEO *photograph*, kompensasi tunai CEO, dan gelar akademik CEO sebesar 47.60% sedangkan sisanya sebesar 52.4% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.6.2 Uji Hipotesis (Uji t)

Pengambilan keputusan uji t didasarkan pada nilai probabilitas signifikan yang telah diolah dengan menggunakan *Eviews* 12. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel 4.21 untuk model persamaan I pengaruh langsung dan tabel 4.22 pengaruh tidak langsung untuk model persamaan II, sebagai berikut:

Tabel 4. 21

Hasil Uji Statistik T Model Persamaan I Pengaruh Langsung

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.094432	0.049220	1.918593	0.0611
CP	-0.012759	0.006246	-2.042716	0.0467
KTC	0.002719	0.004758	0.571426	0.5704
GAC	-0.012267	0.010989	-1.116299	0.2700
CSR	-0.028111	0.084753	-0.331687	0.7416

Sumber: Data diolah dengan *Eviews* 12, 2023

Pengaruh CEO narsisme yang diproksi dengan CEO *photograph* terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on asset*

Berdasarkan tabel 4.21 diketahui bahwa hasil koefisien bernilai negative yaitu -0.0127 . Nilai probabilitas pada variabel CEO *photograph* lebih kecil dari nilai signifikansi α yaitu $0.0467 < 0.05$. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H_0 ditolak dan H_a diterima, yang bermakna bahwa variabel CEO narsisme yang diproksi dengan CEO *photograph* berpengaruh negative signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on asset* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.

Pengaruh CEO narsisme yang diproksi dengan kompensasi tunai CEO terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on asset*

Berdasarkan tabel 4.21 diketahui bahwa hasil koefisien bernilai positif yaitu 0.0027 . Nilai probabilitas pada variabel kompensasi tunai CEO

lebih besar dari nilai signifikansi α yaitu $0.5704 > 0.05$. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H_0 diterima dan H_a ditolak, yang bermakna bahwa variabel CEO narsisme yang diproksi dengan kompensasi tunai CEO tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on asset* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Hal ini berarti kompensasi tunai CEO tidak dapat menjadi faktor pendukung meningkatnya *return on asset*.

Pengaruh CEO narsisme yang diproksi dengan gelar akademik CEO terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on asset*

Berdasarkan tabel 4.21 diketahui bahwa hasil koefisien bernilai negatif yaitu -0.0122. Nilai probabilitas pada variabel gelar akademik CEO lebih besar dari nilai signifikansi α yaitu $0.2700 > 0.05$. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H_0 diterima dan H_a ditolak, yang bermakna bahwa variabel CEO narsisme yang diproksi dengan gelar akademik CEO tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on asset* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Hal ini berarti gelar akademik CEO tidak dapat menjadi faktor pendukung meningkatnya *return on asset*.

Pengaruh *corporate social responsibility* terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on asset*

Berdasarkan tabel 4.21 diketahui bahwa hasil koefisien bernilai negative yaitu -0.0281. Nilai probabilitas pada variabel *corporate social responsibility* lebih besar dari nilai signifikansi α yaitu $0.7416 > 0.05$. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H_0 diterima dan H_a ditolak, yang bermakna bahwa variabel *corporate social responsibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on asset* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Hal ini berarti gelar akademik CEO tidak dapat menjadi faktor pendukung meningkatnya *return on asset*.

Tabel 4. 22

Hasil Uji Statistik T Model Persamaan II Pengaruh Tidak Langsung

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.505233	0.041333	12.22347	0.0000
CP	-0.022792	0.010116	-2.252991	0.0289
KTC	0.003644	0.008086	0.450624	0.6543
GAC	-0.044487	0.017579	-2.530683	0.0147

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12, 2023

Pengaruh CEO narsisme yang diproksi dengan CEO *photograph* terhadap *corporate social responsibility*

Berdasarkan tabel 4.22 diketahui bahwa hasil koefisien bernilai negative yaitu -0.0227 . Nilai probabilitas pada variabel CEO *photograph* lebih kecil dari nilai signifikansi α yaitu $0.0289 < 0.05$. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H_0 ditolak dan H_a diterima, yang bermakna bahwa variabel CEO narsisme yang diproksi dengan CEO *photograph* berpengaruh negatif signifikan terhadap *corporate social responsibility* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.

Pengaruh CEO narsisme yang diproksi dengan kompensasi tunai CEO terhadap *corporate social responsibility*

Berdasarkan tabel 4.22 diketahui bahwa hasil koefisien bernilai positif yaitu 0.0036 . Nilai probabilitas pada variabel kompensasi tunai CEO lebih besar dari nilai signifikansi α yaitu $0.6543 > 0.05$. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H_0 diterima, yang bermakna bahwa variabel CEO narsisme yang diproksi dengan kompensasi tunai CEO tidak berpengaruh signifikan terhadap *corporate social responsibility* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Hal ini berarti kompensasi tunai CEO tidak dapat menjadi faktor pendukung meningkatnya *corporate social responsibility*.

Pengaruh CEO narsisme yang diproksi dengan gelar akademik CEO terhadap *corporate social responsibility*

Berdasarkan tabel 4.22 diketahui bahwa hasil koefisien bernilai negative yaitu -0.0444. Nilai probabilitas pada variabel gelar akademik CEO lebih kecil dari nilai signifikansi α yaitu $0.0147 < 0.05$. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H_0 ditolak dan H_a diterima, yang bermakna bahwa variabel CEO narsisme yang diproksi dengan gelar akademik CEO berpengaruh negatif signifikan terhadap *corporate social responsibility* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.

4.6.3 Uji Sobel

Uji sobel merupakan uji untuk mengetahui apakah hubungan yang melalui variabel mediasi secara signifikan mampu sebagai mediator dalam hubungan tersebut. Uji sobel digunakan untuk menguji seberapa besar peran variabel mediasi dapat memediasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016). Berikut adalah cara perhitungannya:

a. Pengaruh CEO narsisme yang diproksi dengan CEO *photograph* terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on asset* melalui CSR

1. Menghitung pengaruh langsung dan tidak langsung

$$\text{Pengaruh langsung} = P1 = -0.0127$$

$$\text{Pengaruh tidak langsung} = P4 \times P7 = -0.0227 \times -0.0281 = 0.0006$$

$$\text{Pengaruh total} = P1 + (P4 \times P7) = -0.0127 + (-0.0227 \times -0.0281) = -0.0121$$

2. Menghitung dengan uji sobel

$$S_{ab} = \sqrt{b^2sa^2 + a^2sb^2 + sa^2sb^2}$$

$$= \sqrt{(-0.0281)^2 \cdot 0.0101^2 + (-0.0227)^2 \cdot 0.0847^2 + 0.0101^2 \cdot 0.0847^2}$$

$$= \sqrt{8.0548 + 0.0000 + 7.3182}$$

$$= 3.9208$$

3. Menghitung nilai t statistic pengaruh mediasi

$$t = \frac{\text{Pengaruh tidak langsung}}{\text{Sab}}$$

$$t = \frac{0.0006}{3.9208}$$

$$t = 0,0001$$

Berdasarkan hasil perhitungan yang diperoleh t hitung sebesar 0,0001 dan perhitungan pada aplikasi uji sobel dengan aplikasi <https://quantpsy.org/sobel/sobel.htm> nilai t hitung 0.32814479 (lampiran). Nilai tersebut lebih kecil dari t tabel 1,66864 sehingga H_{08} diterima dan H_{a8} ditolak, disimpulkan bahwa CSR tidak mampu memediasi CEO narsisme yang diproksi dengan CEO *photograph* terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on asset* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.

b. Pengaruh CEO narsisme yang diproksi dengan kompensasi tunai CEO terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on asset* melalui CSR

1. Menghitung pengaruh langsung dan tidak langsung

$$\text{Pengaruh langsung} = P2 = 0.0027$$

$$\text{Pengaruh tidak langsung} = P5 \times P7 = 0.0036 \times -0.0281 = -0.0001$$

$$\text{Pengaruh total} = P2 + (P5 \times P7) = 0.0027 + (0.0036 \times -0.0281) = 0.0026$$

2. Menghitung dengan uji sobel

$$\text{Sab} = \sqrt{b^2sa^2 + a^2sb^2 + sa2sb^2}$$

$$= \sqrt{(-0.0281)^2 \cdot 0.0080^2 + (-0.0036)^2 \cdot 0.0847^2 + 0.0118^2 \cdot 0.0847^2}$$

$$= \sqrt{5.0535 + 9.2976 + 9.9892}$$

$$= 4.9335$$

3. Menghitung nilai t statistic pengaruh mediasi

$$t = \frac{\text{Pengaruh tidak langsung}}{\text{Sab}}$$

$$t = \frac{-0.0001}{4.9335}$$

$$t = 0.0002$$

Berdasarkan hasil perhitungan yang diperoleh t hitung sebesar 0.0002 dan perhitungan pada aplikasi uji sobel dengan aplikasi <https://quantpsy.org/sobel/sobel.htm> nilai t hitung 0.26712976 (lampiran). Nilai tersebut lebih kecil dari t tabel 1,66864 sehingga H_0 diterima dan H_{a9} ditolak, disimpulkan bahwa CSR tidak mampu memediasi CEO narsisme yang diproksi dengan kompensasi tunai CEO terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on asset* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.

c. Pengaruh CEO narsisme yang diproksi dengan gelar akademik CEO terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on asset* melalui CSR

1. Menghitung pengaruh langsung dan tidak langsung

$$\text{Pengaruh langsung} = P3 = -0.0122$$

$$\text{Pengaruh tidak langsung} = P6 \times P7 = -0,0444 \times -0.0281 = 0.0012$$

$$\text{Pengaruh total} = P3 + (P5 \times P7) = -0.0122 + (-0,0444 \times -0.0281) = -0.011$$

2. Menghitung dengan uji sobel

$$S_{ab} = \sqrt{b^2sa^2 + a^2sb^2 + sa^2sb^2}$$

$$= \sqrt{(-0.0281)^2 \cdot 0.0175^2 + (-0.0444)^2 \cdot 0.0847^2 + 0.0175^2 \cdot 0.0847^2}$$

$$= \sqrt{2.4181 + 0.0001 + 0.0002}$$

$$= 1.5555$$

3. Menghitung nilai t statistic pengaruh mediasi

$$t = \frac{\text{Pengaruh tidak langsung}}{S_{ab}}$$

$$t = \frac{0.0012}{1.5555}$$

$$t = 0,0007$$

Berdasarkan hasil perhitungan yang diperoleh t hitung sebesar 0,0007 dan perhitungan pada aplikasi uji sobel dengan aplikasi <https://quantpsy.org/sobel/sobel.htm> nilai t hitung 0.3288689

(lampiran). Nilai tersebut lebih kecil dari t tabel 1,66864 sehingga H_{010} diterima dan H_{a10} ditolak, disimpulkan bahwa CSR tidak mampu memediasi CEO narsisme yang diproksi dengan gelar akademik CEO terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on asset* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.

4.7 Pembahasan

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka berikut akan disajikan pembahasan dari penelitian ini:

4.7.1 Pengaruh CEO Narsisme terhadap Kinerja Keuangan

1. Pengaruh CEO narsisme yang diproksi dengan CEO *photograph* terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on asset*

Hasil pengujian regresi berdasarkan tabel 4.21 menunjukkan bahwa hasil koefisien bernilai negative yaitu $-0,0127$. Nilai probabilitas pada variabel CEO *Photograph* lebih kecil dari nilai signifikansi α yaitu $0,0467 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis (H_{01}) ditolak dan hipotesis (H_{a1}) diterima, yang bermakna bahwa variabel CEO narsisme yang diproksi dengan CEO *photograph* menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan dengan proksi ROA pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Hal tersebut berarti CEO narsisme yang diproksi dengan CEO *photograph* tidak mampu sebagai patokan dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan *theory behavior finance*, Nofsinger (2001), mengatakan perilaku keuangan yaitu bagaimana manusia berperilaku dalam sebuah penentuan keuangan, khususnya mempelajari bagaimana psikologi mempengaruhi keputusan keuangan, perusahaan dan pasar keuangan. *Behavior finance* menekankan bahwa tugas CEO adalah

memaksimalkan kinerja keuangan perusahaan melalui kebijakan dan keputusan yang dibuat agar kinerja keuangan dapat meningkat dan pada akhirnya akan meningkatkan kesejahteraan bagi para pemegang saham (Fionita., 2021).

Hasil penelitian ini dengan proksi CEO *photograph* juga mendukung *theory of upper echelons*. Dalam *theory of upper echelons*, menyatakan bahwa karakteristik pimpinan dalam sebuah organisasi dapat memprediksi hasil dari organisasi tersebut, baik dalam bentuk pilihan strategis maupun tingkat kinerja (Hambrick dan Mason, 1984). Olsen & Stekelberg (2016), berargumen bahwa foto dapat merefleksikan sifat narsisme dari seseorang. Olsen & Stekelberg (2016), menggunakan skala untuk menilai foto dari CEO yang kemudian skala itu akan merefleksikan tingkat narsisme dari seorang CEO. Dalam pengukuran berdasarkan metode Olsen & Stekelberg (2016), semakin besar dan dominan foto seorang CEO maka hal tersebut mengindikasikan bahwa CEO memiliki sifat narsis yang lebih besar. Hal ini kinerja keuangan tidak hanya dapat diukur dengan CEO narsisme yang diproksi dengan CEO *photograph*. Kenyataannya semakin tinggi CEO narsisme yang diproksi dengan CEO *photograph* dapat menyebabkan kinerja keuangan mengalami penurunan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Al-Abrow et al (2019); Kim (2018); Zhang et al (2021); Uppal (2020), menjelaskan bahwa CEO narsisme yang diproksi dengan CEO *photograph* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Endah et al., 2021), menjelaskan bahwa CEO narsisme tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

2. Pengaruh CEO narsisme yang diproksi dengan kompensasi tunai CEO terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on asset*

Berdasarkan tabel 4.21 diketahui bahwa hasil koefisien bernilai positif yaitu 0.0027. Nilai probabilitas pada variabel kompensasi tunai CEO lebih besar dari nilai signifikansi α yaitu $0.5704 > 0.05$. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis (H_{02}) diterima dan hipotesis (H_{a2}) ditolak, yang bermakna bahwa variabel CEO narsisme yang diproksi dengan kompensasi tunai CEO tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on asset* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.

Penelitian dengan proksi kompensasi tunai CEO tidak mendukung *theory of upper echelons*. *Theory of Upper Echelons* menggambarkan prediksi pengaruh pengalaman manajerial praktis pada pilihan strategis perusahaan karena hubungan antara perilaku manajerial yang mementingkan diri sendiri dan reputasi, CEO yang narsis memiliki kompensasi yang lebih signifikan untuk mengejar reputasi yang superior. CEO narsisme cenderung lebih berani dan berisiko dalam mengambil keputusan perusahaan, dengan sifat narsisnya tersebut dapat meningkatkan kompensasi tunai yang diterima oleh CEO karena telah berhasil dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan. Namun demikian, dalam penelitian ini berpendapat bahwa kompensasi tunai dapat diterima oleh seorang CEO tidak hanya bagi seorang CEO yang narsis melainkan bagi semua CEO yang dapat menjalankan tugasnya semaksimal mungkin sehingga dapat memberikan dampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri & Indrayani (2022), menjelaskan bahwa CEO narsisme yang diproksi dengan kompensasi tunai CEO tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Kim (2018), menjelaskan bahwa CEO narsisme yang diproksi dengan

kompensasi tunai CEO berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

3. Pengaruh CEO narsisme yang diproksi dengan gelar akademik CEO terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on asset*

Berdasarkan tabel 4.21 diketahui bahwa hasil koefisien bernilai negatif yaitu -0.0122. Nilai probabilitas pada variabel gelar akademik CEO lebih besar dari nilai signifikansi α yaitu $0.2700 > 0.05$. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis (H_{03}) diterima dan hipotesis (H_{a3}) ditolak, yang bermakna bahwa variabel CEO narsisme yang diproksi dengan gelar akademik CEO tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on asset* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.

Penelitian dengan proksi gelar akademik CEO tidak mendukung *theory of upper echelons* (Hambrick et al., 1984). *Theory of upper echelons* menyatakan bahwa tindakan yang dilakukan CEO salah satunya dipengaruhi oleh gelar akademik CEO. Tindakan CEO yang memiliki gelar akademik sarjana dan magister pada penelitian ini tidak secara otomatis berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan kemampuan aset perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam hal ini, CEO dengan gelar akademik sarjana dan magister juga mungkin lebih cenderung menganggap bahwa keberhasilan kinerja keuangan perusahaan hanya dilihat dari segi ukuran keberhasilan keuangan, namun kurang memperhatikan inovasi sehingga dapat dikatakan bahwa CEO sedang jatuh pada pola nyaman dalam mengelola perusahaan (Andrews & Welbourne, 2000). Berdasarkan hasil penelitian, tingkat pendidikan CEO tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Artinya, tingkat pendidikan CEO tidak berdampak pada kemampuan CEO dalam mengelola aset perusahaan dalam menghasilkan laba. Hal ini diduga bahwa kurikulum pendidikan pasca sarjana belum secara optimal melakukan penyesuaian terhadap

tantangan dunia bisnis sesuai dengan perkembangan zaman (Ilham, 2018).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayaba (2012); Ilham (2018), menjelaskan bahwa gelar akademik tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

4.7.2 Pengaruh CEO narsisme terhadap *Corporate Social Responsibility* (CSR)

1. Pengaruh CEO narsisme yang diproksi dengan CEO *photograph* terhadap *corporate social responsibility*

Hasil Berdasarkan tabel 4.22 diketahui bahwa hasil koefisien bernilai negative yaitu -0.0227 . Nilai probabilitas pada variabel CEO *photograph* lebih kecil dari nilai signifikansi α yaitu $0.0289 < 0.05$. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis (H_{04}) ditolak dan hipotesis (H_{a4}) diterima, yang bermakna bahwa variabel CEO narsisme yang diproksi dengan CEO *photograph* berpengaruh negatif signifikan terhadap *corporate social responsibility* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Hal ini berarti CEO narsisme yang diproksi dengan CEO *photograph* tidak mampu sebagai patokan dalam melaksanakan pengungkapan *corporate social responsibility*.

Corporate social responsibility akan menjadi area utama bagi CEO. Terlihat pada laporan tahunan terdapat foto CEO, semakin tinggi skor foto CEO maka seorang CEO tersebut didominasi memiliki sifat narsis yang tinggi sehingga menunjukkan bahwa semakin besar CEO narsisme yang diproksi dengan CEO *photograph* dapat menyebabkan kemungkinan realisasi pengungkapan *corporate social responsibility* pada perusahaan relatif rendah. Perusahaan yang mempunyai CEO narsisme yang diproksi dengan CEO *photograph* yang tinggi cenderung menggunakan aset yang dimiliki untuk mengembangkan

perusahaannya. Oleh karena itu, implementasi CSR yang dilakukan oleh perusahaan tersebut cenderung rendah, sehingga pengungkapan CSR yang dilakukan dalam laporan tahunan juga cenderung lebih sedikit.

Penelitian ini dengan proksi CEO *photograph* mendukung *theory of upper echelons* menyatakan bahwa dalam hal aspek motivasi, narsisme memiliki kebutuhan pengakuan atas superioritas mereka secara konstan (Chatterjee & Hambrick, 2007). CEO narsisme cenderung meningkatkan hasil kinerja mereka yang diekspos ke publik dan media untuk memenuhi kebutuhan narsisme mereka akan pengakuan dan sanjungan (Yook & Lee, 2020).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ahn et al (2020); Tang et al (2014); Petrenko et al (2015); Myung et al (2017), menunjukkan hasil bahwa CEO narsisme dengan proksi CEO *photograph* berpengaruh negatif signifikan terhadap CSR. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Al-Shammari et al., 2019); Andri & Bernadus (2022), menunjukkan hasil bahwa CEO narsisme berpengaruh positif signifikan terhadap CSR.

2. Pengaruh CEO narsisme yang diproksi dengan kompensasi tunai CEO terhadap *corporate social responsibility*

Berdasarkan tabel 4.21 diketahui bahwa hasil koefisien bernilai positif yaitu 0.0036. Nilai probabilitas pada variabel kompensasi tunai CEO lebih besar dari nilai signifikansi α yaitu $0.6543 > 0.05$. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis (H_{05}) diterima dan hipotesis (H_{a5}) ditolak, yang bermakna bahwa variabel CEO narsisme yang diproksi dengan kompensasi tunai CEO tidak berpengaruh signifikan terhadap *corporate social responsibility* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.

Penelitian ini dengan proksi kompensasi tunai CEO tidak mendukung *theory of upper echelons*. Seorang CEO narsisme tidak hanya dinilai dari seberapa besar kompensasi yang diterima seorang CEO, seorang CEO yang tidak memiliki sifat narsis namun seseorang tersebut memiliki kinerja yang baik akan menerima kompensasi sesuai dengan kinerja yang dimiliki, sehingga besar kecilnya kompensasi tunai CEO tidak dapat mempengaruhi kegiatan CSR perusahaan. Kesuksesan kegiatan CSR yang dilakukan tidak disebabkan oleh kompensasi tunai CEO yang memiliki sifat narsis.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zainol (2020), menjelaskan bahwa CEO narsisme yang diproksi dengan kompensasi tunai CEO tidak berpengaruh terhadap *corporate social responsibility* (CSR). Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Falah et al (2020), menjelaskan bahwa CEO narsisme yang diproksi dengan kompensasi tunai CEO berpengaruh signifikan terhadap *corporate social responsibility* (CSR).

3. CEO narsisme yang diproksi dengan gelar akademik CEO terhadap *corporate social responsibility*

Berdasarkan tabel 4.22 diketahui bahwa hasil koefisien bernilai negative yaitu -0.0444. Nilai probabilitas pada variabel gelar akademik CEO lebih kecil dari nilai signifikansi α yaitu $0.0147 < 0.05$. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis (H_{06}) ditolak dan hipotesis (H_{a6}) diterima, yang bermakna bahwa variabel CEO narsisme yang diproksi dengan gelar akademik CEO berpengaruh negatif signifikan terhadap *corporate social responsibility* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Hal tersebut berarti CEO narsisme yang diproksi dengan gelar akademik CEO tidak mampu sebagai patokan dalam meningkatkan pengungkapan *corporate social responsibility* pada perusahaan.

Penelitian ini dengan proksi gelar akademik CEO mendukung *theory of upper echelons* menyatakan bahwa tingkat pendidikan dan pengalaman manajemen adalah kemampuan kognitif dari manajer puncak. Semakin baik tingkat pendidikan dan pengalaman yang dimiliki manajemen puncak maka mereka lebih percaya diri (narsisme) (Sudana & Dwiputri, 2018). Pengungkapan *corporate social responsibility* tidak hanya dapat diukur dengan tingginya gelar akademik CEO, pada kenyataannya semakin tinggi gelar akademik CEO dapat menyebabkan kualitas pengungkapan *corporate social responsibility* cenderung rendah.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ahn et al (2020); Tang et al (2014); Petrenko et al (2015); Myung et al (2017), menunjukkan hasil bahwa CEO narsisme dengan proksi gelar akademik berpengaruh negatif signifikan terhadap CSR. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Al-Shammari et al (2019); Andri & Bernadus (2022), menunjukkan hasil bahwa CEO narsisme berpengaruh positif signifikan terhadap CSR.

4.7.3 Pengaruh *corporate social responsibility* terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on asset*

Hasil Berdasarkan tabel 4.21 diketahui bahwa hasil koefisien bernilai negative yaitu -0.0281. Nilai probabilitas pada variabel *corporate social responsibility* lebih besar dari nilai signifikansi α yaitu $0.7416 > 0.05$. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis (H_{07}) diterima dan hipotesis (H_{a7}) ditolak, yang bermakna bahwa variabel *corporate social responsibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on asset* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.

Penelitian ini tidak mendukung *theory of legitimation* yang menjelaskan bahwa perusahaan melaksanakan aktivitas yang berhubungan dengan

kegiatan sosial dan lingkungan guna mendapatkan pengakuan dari para stakeholder bahwa mereka menjalankan aktivitas bisnisnya sesuai dengan ketentuan-ketentuan yang dianut oleh masyarakat di mana mereka beroperasi. Namun, mengoperasikan organisasi melalui cara ini tidak selalu mudah karena berbagai norma dan harapan masyarakat terus berubah, oleh karena itu, sulit untuk mewujudkan kesesuaian dengan tujuan organisasi (Fernando & Lawrence, 2014). Tanggung jawab sosial yang dilakukan oleh perusahaan tersebut tidak menjamin perusahaan dapat memanfaatkan dengan baik aset yang dimiliki perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Indra Jaya (2021);Setyani (2018);Sartika (2017);Zainol (2020);A. Pratiwi et al (2020), menjelaskan bahwa *corporate social responsibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksi dengan *return on asset* (ROA). Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Siueia et al (2019), menjelaskan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksi dengan *return on asset* (ROA).

4.7.4 Pengaruh CEO Narsisme terhadap Kinerja Keuangan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai pemediasi

1. Pengaruh CEO narsisme yang diproksi dengan CEO *photograph* terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on asset* melalui CSR

Berdasarkan hasil perhitungan yang diperoleh t hitung sebesar 0,0001 dan perhitungan pada aplikasi uji sobel dengan aplikasi <https://quantpsy.org/sobel/sobel.htm> nilai t hitung 0.32814479. Nilai tersebut lebih kecil dari t tabel 1,66864 sehingga hipotesis (H_{08}) diterima dan hipotesis (H_{a8}) ditolak, disimpulkan bahwa CSR tidak mampu memediasi CEO narsisme yang diproksi dengan CEO

photograph terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on asset* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.

Hasil penelitian ini dengan proksi CEO *photograph* tidak mendukung *theory of legitimation* dan *theory of upper echelons*. Teori tersebut berkaitan erat dengan pengungkapan CSR oleh pemimpin yang memiliki kepribadian narsisme. CEO narsisme dapat mempengaruhi CSR karena CEO narsis memiliki kebutuhan yang tinggi atas perhatian dan pujian serta keinginan yang kuat untuk memiliki pengakuan yang positif dalam mempengaruhi pengambilan keputusan CEO untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Gerstner et al., 2013). Namun, dalam penelitian ini teori tersebut secara otomatis tidak berpengaruh secara signifikan, dalam hal ini dengan menampilkan foto CEO pada laporan keuangan belum membuktikan bahwa para stakeholder akan percaya untuk menanamkan saham atau memberikan legitimasi untuk perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan walaupun telah melakukan kegiatan tanggung jawab sosial (CSR). Para stakeholder akan menanamkan saham dengan melihat bagaimana kondisi keuangan pada perusahaan tersebut dengan melihat laporan keuangan perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan CEO *photograph* tidak memungkinkan untuk dapat mempengaruhi kinerja keuangan secara tidak langsung melalui CSR.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Meiliya (2022), menjelaskan bahwa CEO narsisme yang diproksi dengan CEO *photograph* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan ROA melalui CSR.

2. Pengaruh CEO narsisme yang diproksi dengan kompensasi tunai CEO terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on asset* melalui CSR

Berdasarkan hasil perhitungan yang diperoleh t hitung sebesar 0.0002 dan perhitungan pada aplikasi uji sobel dengan aplikasi <https://quantpsy.org/sobel/sobel.htm> nilai t hitung 0.26712976. Nilai tersebut lebih kecil dari t tabel 1,66864 sehingga hipotesis (H_{09}) diterima dan hipotesis (H_{a9}) ditolak, disimpulkan bahwa CSR tidak mampu memediasi CEO narsisme yang diproksi dengan kompensasi tunai CEO terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on asset* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.

Penelitian ini dengan proksi kompensasi tunai CEO tidak mendukung *theory of legitimation*. Legitimasi dapat dilakukan dengan aktivitas CSR dan pelaporan CSR. Pemimpin perusahaan dalam menyampaikan laporan pertanggung jawaban sosialnya akan sangat diakui keberadaan dan posisinya oleh masyarakat umum, dengan begitu dapat memudahkan perusahaan dalam memperoleh kinerja yang lebih baik. Namun, dalam penelitian ini teori tersebut secara otomatis tidak berpengaruh secara signifikan, karena seberapa besar kompensasi seorang CEO yang narsis tidak dapat mempengaruhi kinerja keuangan dengan melalui CSR.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yook & Lee (2020), menjelaskan bahwa CEO narsisme yang diproksi dengan kompensasi tunai CEO tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan ROA melalui CSR.

3. Pengaruh CEO narsisme yang diproksi dengan gelar akademik CEO terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on asset* melalui CSR

Berdasarkan hasil perhitungan yang diperoleh t hitung sebesar 0,0007 dan perhitungan pada aplikasi uji sobel dengan aplikasi <https://quantpsy.org/sobel/sobel.htm> nilai t hitung 0.3288689. Nilai tersebut lebih kecil dari t tabel 1,66864 sehingga hipotesis (H_{010}) diterima dan hipotesis (H_{a10}) ditolak, disimpulkan bahwa CSR tidak mampu memediasi CEO narsisme yang diproksi dengan gelar akademik CEO terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on asset* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.

Hasil penelitian ini dengan proksi gelar akademik CEO tidak mendukung *theory of legitimation* dan *theory of upper echelons*. Teori tersebut berkaitan erat dengan pengungkapan CSR oleh pemimpin yang memiliki kepribadian narsisme. Namun, dalam penelitian ini teori tersebut secara otomatis tidak berpengaruh secara signifikan, dalam hal ini dengan gelar akademik yang dimiliki CEO belum membuktikan bahwa para stakeholder akan percaya untuk menanamkan saham atau memberikan legitimasi untuk perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan walaupun telah melakukan kegiatan tanggung jawab sosial (CSR).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yook & Lee (2020), menjelaskan bahwa CEO narsisme yang diproksi dengan gelar akademik CEO tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan ROA melalui CSR.