

**PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN
MINUMAN YANG TERDAFTAR DI ISSI
TAHUN 2016-2020.**



Oleh :

Adetia Putri

NIM : 1820602068

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN FATAH
PALEMBANG**

2023

PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Adetia Putri

NIM 18602068

Program Studi: Ekonomi Syariah

Judul Skripsi : Pengaruh Csr Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan
Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Issi
Tahun 2016-2020.

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi ini secara keseluruhan adalah hasil penelitian atau karya saya sendiri, kecuali pada bagian-bagian yang dirujuk sumbernya. Apabila ternyata di kemudian hari penulisan Skripsi ini merupakan hasil plagiat atau penjiplakan terhadap karya orang lain, maka saya bersedia mempertanggungjawabkan sekaligus menerima sanksi berdasarkan aturan tata tertib yang berlaku di UIN Raden Fatah Palembang.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tidak dipaksa oleh pihak manapun.

Palembang, Februari 2023

Saya yang menyatakan



NIM. 1820602068



KEMENTERIAN AGAMA
UIN RADEN FATAH PALEMBANG
PROGRAM STUDI EKONOMI ISLAM
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat : Jl. Prof. KH. ZainalAbidinFikri, Telepon 0711 353276, Palembang 30126

Formulir C.2

Hal: Persetujuan Ujian Skripsi

Kepada Yth.,
Ketua Prodi Ekonomi Syariah
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Raden Fatah
Palembang

Assalamu'alaikumwr.wb

Disampaikan dengan Hormat, Setelah melakukan Bimbingan, arahan. Dan koreksi terhadap naskah skripsi yang berjudul :

Yang ditulis oleh :

Nama : Adetia Putri
NIM : 1820602068
Program : SI Ekonomi Syariah

Saya berpendapat bahwa skripsi tersebut sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam untuk diujikan dalam ujian *Komprehensif* dan sidang *Munaqosyah* ujian skripsi.

Wassalamu'alaikum wr.wb

Pembimbing Utama

Palembang, 28 November 2022

Pembimbing Kedua

Muhammadinah, SE., M.Si
NIDN. 0201067601

Bunga Mar'atush Shalihah, S.E., M.A
NIP. 199010282019032022

PENGESAHAN

Skripsi berjudul : Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2016-2020

Ditulis oleh : Adetia Putri

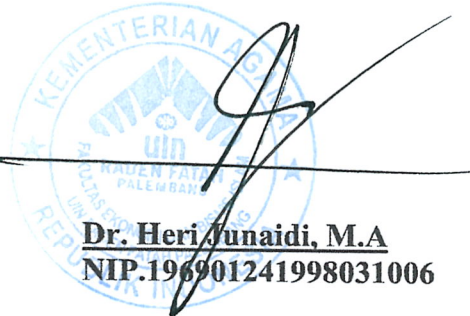
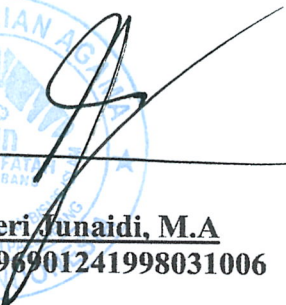
NIM : 1820602068

Telah dapat diterima sebagai salah satu syarat memperoleh gelar

Sarjana Ekonomi (S.E)

Palembang, 27 Mei 2023

Dekan,



Dr. Heri Junaidi, M.A

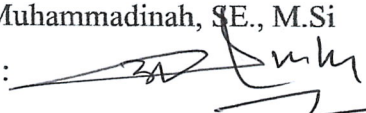
NIP.196901241998031006


LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI
PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH

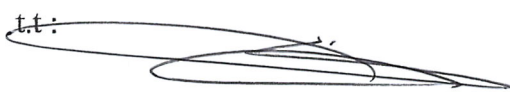
Nama : Adetia Putri
NIM / Program Studi : 1820602068 / Ekonomi Syariah
Judul Skripsi : Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2016-2020

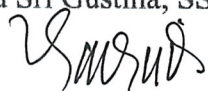
Telah diterima dalam ujian munaqasyah pada tanggal


PANITIA UJIAN SKRIPSI

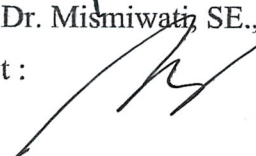
Tanggal Pembimbing Utama : Muhammadiyah, SE., M.Si
t.t: 

Tanggal Pembimbing Kedua : Bunga Mar'atush Shalihah, S.E., M.A
t.t: 

Tanggal Penguji Utama : Nilawati, S.Ag., M.Hum
t.t: 

Tanggal Penguji Kedua : Iceu Sri Gustina, SS, MM
t.t: 

Tanggal Ketua : Dr. Rinol Sumantri, M.E.I
t.t: 

Tanggal Sekretaris : Dr. Mismiwati, SE., MP
t.t: 

Kepada Yth.
Hal : **Mohon Izin Penjilidan Skripsi**

Ibu Wakil Dekan I
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Raden Fatah Palembang

Assalamu'alaikum Wr.Wb

Dengan ini kami menyatakan bahwa mahasiswa :

Nama : Adetia Putri
NIM/Program Studi : 1820602068 / SI Ekonomi Syariah
Judul Skripsi : Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2016-2020

Telah selesai melaksanakan perbaikan, terhadap skripsinya sesuai dengan arahan dan petunjuk dari para penguji. Selanjutnya, kami mengizinkan mahasiswa tersebut untuk menjilid skripsi agar dapat mengurus ijazahnya.

Demikian surat ini kami sampaikan, atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Palembang, Desember 2024

Penguji Utama

Penguji Kedua



Nilawati, S.Ag., M.Hum
NIP. 197308171997032003



Iceu Sri Gustina, SS, MM
NIK. 1605061771

**Mengetahui
Wakil Dekan I**



Dr. Maftukhatusolikhah, M.Ag
NIP. 197509282006042001

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

“Allah tidak membebani seseorang itu melainkan sesuai dengan kesanggupannya”

(Surat Al-Baqarah Ayat 286)

PERSEMBAHAN

Skripsi ini didedikasikan dengan tulus kepada:

1. Kedua Orang Tuaku Yaitu Bapak Jailani, HR, dan Ibu Turniati
2. Saudaraku Muhammad Rizky dan Riska Dwi Pangestu
3. Sahabat dan Teman Seperjuanganku
4. Almamater UIN Raden Fatah Palembang

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui CSR Kebijakan deviden dan nilai perusahaan serta menguji dan menganalisis pengaruh CSR dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di ISSI periode 2016 – 2020. Metode penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Populasi penelitian ini yaitu perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di ISSI periode 2016-2020 sebanyak 30 perusahaan. Teknik sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling sehingga didapatkan perusahaan yang dijadikan sampel sebanyak 9 perusahaan makanan dan minuman. Data diolah dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan secara bersamaan variable CSR dan kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan deviden juga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : CSR, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan

ABSTRACT

This study aims to determine CSR dividend policy and company value as well as examine and analyze the effect of CSR and dividend policy on company value in food and beverage companies registered at ISSI for the period 2016 – 2020. This research method uses a quantitative method. The population of this study is food and beverage companies registered at ISSI for the 2016-2020 period, totaling 30 companies. The sample technique in this study used purposive sampling so that 9 food and beverage companies were sampled. Data is processed using multiple linear regression analysis. The results of this study show that simultaneously the CSR variable and dividend policy have a positive and significant effect on firm value. Partially, CSR has a positive and significant effect on firm value. Meanwhile, dividend policy also has a significant effect on firm value.

Keywords: CSR, Dividend Policy, Corporate Value

KATA PENGANTAR



Puji syukur atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga Penyusunan skripsi ini bisa berjalan lancar dan selesai dengan baik. Skripsi ini berjudul **“Pengaruh CSR dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di ISSI Periode 2016-2020.”** disusun sebagai salah satu syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S1) pada Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam UIN Raden Fatah Palembang.

Dalam proses penyusunan skripsi ini penulis mendapat banyak bantuan dari berbagai pihak secara langsung maupun tidak langsung. Penulis menyadari sepenuhnya tanpa bantuan dari mereka, skripsi ini tidak akan terselesaikan dengan baik. Untuk itu penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Allah SWT, karena dengan Petunjuk dan Rahmat Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Kedua orang tua penulis, Ayahanda Jailani dan Ibunda Turniati yang selalu memberikan kasih sayang, doa, serta dorongan moril maupun material, yang tak terhingga. Kalian berdua adalah motivator terbaik dalam hidup.
3. Kedua kakak Penulis Muhammad Rizky dan Riska Dwi Pangestu, Terima kasih atas doa dan dukungannya.
4. Ibu Prof. Dr. Nyayu Khodijah., S. Ag. M.Si. selaku Rektor UIN Raden Fatah Palembang

5. Bapak Dr. Heri Junaidi, MA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi UIN Raden Fatah Palembang.
6. Ibu Dr. Maftukhatusholikhah, M.Ag. selaku Ketua Prodi Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Fatah Palembang
7. Bapak Muhammadinah, SE., M.Si selaku Dosen Pembimbing I dan Ibu Bunga Mar'atush Shalihah, S.E., M.A. selaku Dosen Pembimbing II yang telah banyak meluangkan waktu, memberikan kontribusi tenaga dan pikiran, guna memberikan bimbingan dan petunjuk serta pengarahan kepada penulis sehingga skripsi ini dapat selesai.
8. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Fatah Palembang yang telah memberikan banyak ilmunya kepada penulis.
9. Pimpinan dan staff perpustakaan UIN Raden Fatah Palembang yang telah memberikan fasilitas untuk pengadaan studi kepustakaan.
10. Semua teman-teman Ekonomi Islam khususnya EKI 2 angkatan 2018 yang telah memberikan semangat dan dukungan dalam penelitian ini.
11. Teman-temanku, Tanti Hidayah, Siti Nur Arafah dan Regita yang telah memberikan dukungan dan semangat dalam pembuatan skripsi ini.
12. Serta semua pihak yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu. Terima Kasih atas semuanya.

Dalam penulisan ini tentu masih banyak kekurangan disana sini. Kritik dan saran yang membangun dari rekan-rekan pembaca, sangat penulis harapkan demi kesempurnaan tulisan selanjutnya.

Tiada pengucapan yang tulus yang dapat penulis haturkan selain ucapan terimakasih sebanyak-banyaknya atas bantuan yang selama ini diberikan. Semoga semua amal mulia yang mereka lakukan bernilai ibadah dan mendapatkan rahmat di sisi-Nya , Aamiin yaa robbal alamiin.

Palembang, Maret 2023

Penulis

Ade Tia Putri

NIM. 1820602068

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN	ii
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	iii
ABSTRAK.....	iv
ABSTRAC	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xi
BAB I PENDAHULUAN	
1.1.Latar Belakang Masalah	1
1.2.Rumusan Masalah	13
1.3.Tujuan Masalah	13
1.4.Manfaat Penelitian.....	14
1.5. Sistematika Penulisan.....	14
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1.Landasan Teori	16
a. Teori <i>Stakeholder</i>	16
b. Teori Signal.....	17
c. <i>Bird in the Hand Theory</i>	19
d. <i>Corporate Social Responsibility</i>	20
e. Kebijakan Dividen.....	25
f. Nilai Perusahaan.....	31
g. Indeks Saham Syariah Indonesia.....	33
2.2.Penelitian Terdahulu	34
2.3.Hipotesis Penelitian	38
2.4.Kerangka Pemikiran	42

BAB III METODE PENELITIAN

3.1.Desain Penelitian	44
3.2.Waktu Pelaksanaan Penelitian	44
3.3.Objek Penelitian	44
3.4.Populasi dan Sampel	45
3.5.Sumber Data.....	49
3.6.Teknik Pengumpulan Data	49
3.7.Definisi Operasional Variabel	50
3.8.Teknik Analisis Data.....	52

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1.Gambaran Umum Objek Penelitian	61
4.2.Teknik Analisis Data	63
1. Uji Statistik Deskriptif	63
2. Metode Pemilihan Model	65
3. Uji Model Regresi Data Panel	68
4. Uji Asumsi Klasik.....	69
5. Uji Hipotesis	72
4.3. Pembahasan	74

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

5.1.Simpulan.....	79
5.2.Saran.....	79

DAFTAR PUSTAKA	81
----------------------	----

LAMPIRAN LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Rata-Rata PBV, CSR, Kebijakan Dividen Tahun 2016-2020.....	8
Tabel 1.2	<i>Research Gap</i> CSR Terhadap Nilai Perusahaan	11
Tabel 1.3	<i>Research Gap</i> kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.....	12
Tabel 2.1	Indikator Indeks CSR yang Digunakan Pada Penelitian.....	25
Tabel 2.2	Penelitian Terdahulu	35
Tabel 3.1	Populasi Penelitian	45
Tabel 3.2	Kriteria Perusahaan Makanan dan Minuman 2016-2020.....	48
Tabel 3.3	Daftar Perusahaan yang dijadikan Sampel.....	48
Tabel 3.4	Definisi Variabel	51
Tabel 4.1	Uji Statistik Deskriptif	63
Tabel 4.2	Uji Hausman.....	65
Tabel 4.3	Uji Chow	66
Tabel 4.4	Uji LM.....	67
Tabel 4.5	Uji CEM.....	68
Tabel 4.6	Uji Multikolinieritas	69
Tabel 4.7	Uji Heteroskedastisitas.....	70
Tabel 4.8	Uji Autokorelasi	71
Tabel 4.9	Uji T	72
Tabel 4.10	Uji F	73

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Indonesia merupakan salah satu negara yang memiliki penduduk muslim terbesar di dunia. Dengan latar belakang tersebut tentunya harus memberikan pengaruh terhadap dunia perekonomian. Perkembangan ekonomi islam sendiri seharusnya berkembang dengan baik dibandingkan ekonomi konvensional. Namun, ekonomi islam sedikit demi sedikit mulai memberikan perannya terhadap perekonomian di Indonesia, salah satunya ditandai dengan adanya pasar modal yang menyediakan saham syariah.

Investasi di pasar modal yang merupakan bagian dari industri keuangan Syariah di Indonesia, mempunyai peranan cukup penting untuk dapat meningkatkan pasar industri keuangan Syariah di Indonesia¹. Pada tahun 2000 pasar modal Bursa Efek Indonesia juga telah menyediakan wadah bagi investor yang ingin menginvestasikan dananya dalam bentuk saham yang berbasis saham syariah. Pasar modal mulai memberikan kesempatan bagi investor di Indonesia yang ingin berinvestasi namun tetap dalam syariat Islam. Bursa Efek Jakarta atau BEJ dengan PT Dana Reksa *investment management* mengeluarkan *Jakarta Islamic Index* yang mempunyai wadah berkumpulnya indeks saham Syariah.

¹ Aziz, Musdalifah, dkk. 2015. Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor, dan Return Saham. Cetakan pertama. Edisi pertama. Jakarta: Deepublish.

Perusahaan berperan dalam penggerak ekonomi tentunya terdapat sasaran dalam jangka waktu panjang maupun jangka pendek. Sasaran dalam jangka waktu pendek perusahaan untuk mendapatkan profit dengan memanfaatkan sumber daya yang tersedia., sedangkan dalam jangka panjangnya sasarannya perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator pasar saham., sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif dari investasi kepada manajer tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

Nilai dari suatu perseroan dinilai dalam aspek-aspek.salah.satunya seperti harga.saham, sebab semakin tinggi harga.sahamnya semakin bagus kinerja perusahaannya, maka nilai perusahaan dapat meningkat². Pada tahun 2017 harga saham emiten Makanan dan Minuman mengalami penurunan sebesar 6%, penurunan harga saham emiten pada perusahaan Makanan dan Minuman tersebut dapat berdampak pada nilai perusahaan yang di hasilkan.

Fenomena yang berhubungan dengan nilai perusahaan adalah kasus PT Fast Food Indonesia Tbk (FAST). Jelang akhir tahun 2016 perusahaan merealisasi pencairan utang dari pasar lewat penerbitan obligasi. Rencana perusahaan mengelola resto cepat saji KFC di Tanah Air ini akan merilis surat utang senilai

² Itsnaini, H. M., & Subardjo, A. (2017). Pengaruh profitabilitas dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi corporate social responsibility. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(6).

Rp200 miliar. Dana tersebut akan digunakan untuk pengembangan atau perluasan pergudangan dan armada distribusi serta renovasi perluasan kantor regional. Pembayaran bunga lancar selama periode 2016-2017. Pelaksana emisi obligasi FAST adalah BCA Sekuritas dengan waliamanat PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BRI). BCA Sekuritas menjamin emisi obligasi ini dengan komitmen penuh. FAST akhirnya berhasil memperoleh pertumbuhan laba bersih sebesar 55.79% dengan pendapatan perseroan tercatat Rp2,31 triliun atau naik sebesar 11.05% dibandingkan tahun sebelumnya. Hal ini direspon oleh pasar dengan meningkatnya harga saham perusahaan yang menunjukkan peningkatan nilai perusahaan (Agnes, 2016).³

Faktor – faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan menurut yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, *leverage*, dan *corporate social responsibility*⁴. Sedangkan menurut Rachman elemen-elemen yang dapat berpengaruh terhadap *company value* adalah risiko perusahaan, *dividend policy*, kemajuan persero serta harga saham. Penelitian ini dalam mempengaruhi nilai perusahaan menggunakan *variable corporate social responsibility (CSR)* dan kebijakan dividen⁵.

Dari aspek ekonomi, perusahaan harus berorientasi mendapatkan keuntungan dan dari aspek sosial, perusahaan harus memberikan kontribusi secara langsung kepada masyarakat. Perusahaan tidak hanya dihadapkan pada tanggung

³ Agnes. 2016. “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”. Jurnal Manajemen.

⁴ Itsnaini, H. M., & Subardjo, A. (2017). Pengaruh profitabilitas dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi *corporate social responsibility*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA), 6(6).

⁵ Rachman, Efendi, & Wicaksana. 2011. Panduan Lengkap Perencanaan CSR. Jakarta: Penebar Swadaya

jawab dalam perolehan keuntungan semata, tetapi juga harus memperhatikan tanggung jawab sosial dan lingkungan.

Jika masyarakat menganggap perusahaan tidak memperhatikan aspek sosial dan lingkungannya serta tidak merasakan kontribusi secara langsung bahkan merasakan dampak negatif dari beroperasinya sebuah perusahaan maka kondisi itu akan menimbulkan resistensi masyarakat. Komitmen perusahaan untuk berkontribusi dalam pembangunan bangsa dengan memperhatikan aspek finansial atau ekonomi, sosial, dan lingkungan, itulah yang menjadi isu utama dari konsep *Corporate Social Responsibility* (CSR) atau tanggung jawab sosial perusahaan⁶.

Tanggung jawab sosial perusahaan atau yang lebih populer disebut dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) kini semakin marak diterapkan perusahaan di berbagai belahan dunia. Perusahaan yang pada awalnya hanya berorientasi pada keuntungan (*Profit*), kini juga telah meningkatkan kepedulian terhadap lingkungan (*Planet*) dan masyarakat luas pada umumnya (*People*)⁷.

Beberapa waktu belakangan ini tanggung jawab sosial perusahaan telah menjadi isu yang cukup sentral terutama bagi perusahaan yang ingin tetap eksis dan dapat diterima oleh masyarakat. Program tanggung jawab sosial perusahaan merupakan investasi bagi perusahaan demi pertumbuhan dan keberlanjutan (*sustainability*) perusahaan dan bukan lagi dilihat sebagai sarana biaya melainkan sebagai sarana meraih keuntungan. Semakin banyak bentuk pertanggungjawaban

⁶ Ratmono, Winarti Monika Sagala. 2015. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Sebagai Sarana Legitimasi: Dampaknya Terhadap Tingkat Agresivitas Pajak. *Jurnal Nominal* Volume IV No 2. Semarang, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro.

⁷ Bambang Riyanto. 2017. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta

yang dilakukan oleh suatu perusahaan terhadap lingkungannya, maka semakin baik pula citra perusahaan menurut pandangan masyarakat. Investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra yang baik di masyarakat karena semakin baik citra perusahaan, maka semakin tinggi juga loyalitas konsumen. Dengan demikian pelaksanaan tanggung jawab sosial perusahaan, dapat meningkatkan profitabilitas⁸.

Selain terkait masalah lingkungan, program *Corporate Social Responsibility* juga harus dapat menimbulkan dampak positif bagi masyarakat khususnya masyarakat sekitar perusahaan, banyaknya kawasan industri di kota-kota besar seperti Jakarta, Banten, Tangerang seharusnya melalui alokasi dana program *Corporate Social Responsibility* perusahaan dapat meningkatkan strata ekonomi masyarakat sekitar. Akan tetapi masih banyak pengalokasian dana yang kurang tepat sasaran atau dimanfaatkan oleh pejabat-pejabat terkait dan tata kelola perusahaan yang seharusnya energi, dan pengembangan masyarakat⁹.

Sejauh ini, kegiatan CSR yang diungkapkan oleh perusahaan sub sektor makanan dan minuman masih terlihat tidak merata. Sebagai contoh, dalam Annual Report oleh PT. Ultrajaya Milk Industry Tbk tahun 2020 diungkapkan bahwa perusahaan ini telah menerapkan berbagai kegiatan CSR dalam bidang lingkungan, sosial masyarakat, seni budaya, kehidupan beragama hingga pendidikan. Di samping itu, dalam Annual Report PT. Mayora Indah, Tbk di tahun yang sama, menginformasikan kepada pembaca bahwa perusahaan ini telah melaksanakan

⁸ Ariefianto, Lufi. 2015. Program Corporate Social Responsibility (CSR) PT. Semen Indonesia Tbk. dan Dampaknya Terhadap Keberdayaan Masyarakat, Jurnal Pancaran, Vol. 4, No2, hal 115-134, Mei.

⁹ Filicia, Raisa Pratiwi (2019). " Pengaruh Corporate Social Responsibility, Struktur Kepemilikan Asing dan Ukuran Perusahaan Terhadap Agresivitas Pajak. " Jurnal Akuntansi STIE Multi Data Palembang. 1-15.

kegiatan CSR pada bidang kesehatan, sosial masyarakat dan kehidupan beragama. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan luas pengungkapanan CSR yang dilakukan oleh masing-masing perusahaan makanan dan minuman.¹⁰

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen. Dividen merupakan bagian keuntungan yang dibagikan kepada investor yang dapat berupa dividen tunai maupun dividen saham. Dividen adalah keuntungan atau kerugian yang didapat perusahaan selama berusaha dalam suatu periode yang dilaporkan kepada dewan direksi atau dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)¹¹.

Kebijakan dividen adalah suatu kebijakan tentang pembagian dividen oleh manajemen perusahaan mengenai sejumlah dividen yang akan dibayarkan dan jumlah laba ditahan untuk kebutuhan investasi dimasa yang akan datang¹². Apabila perusahaan lebih memilih untuk membagikan laba sebagai dividen lebih besar, maka laba ditahan akan semakin kecil sehingga mengurangi sumber dana internal perusahaan.

Salah satu perusahaan yang mempunyai kontribusi yang tinggi untuk perekonomian di Indonesia yaitu perusahaan industri *food and beverage*. Investasi disektor makanan dan minuman masih sangat diminati oleh pihak investor, karena makanan dan minuman termasuk kebutuhan yang paling utama. Dan investor memilih berinvestasi di perusahaan makan dan minuman karena sangat

¹⁰ IDN Financials. (2022, September 16). Dipetik January 24, 2020, dari idnfinancial.com: <http://www.idnfinancials.com/id/news/26648/pefindo-idaa-rating-fastfood-indonesia>

¹¹ Marvinta Renika Sari, d. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Earning Per Share, Return On Equity, dan Debt to Equity Ratio terhadap Kebijakan Dividen. *Journal Of Accounting* .

¹² Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA

menguntungkan bagi investor seiring bertambahnya jumlah penduduk di Indonesia maka kebutuhan makanan dan minuman juga bertambah banyak, maka dari itu investor masih berminat. Semakin baik kinerja suatu perusahaan maka semakin banyak investor yang berminat dalam berinvestasi. Perkembangan aset dimiliki dan proses pengambilan keputusan dilakukan oleh para investor sebab perusahaan dengan kinerja baik akan mendapat kepercayaan dari investor dalam melakukan berinvestasi pada perusahaan tersebut¹³.

Penelitian ini dilakukan di perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Industri makanan dan minuman merupakan sektor andalan penopang pertumbuhan manufaktur di Indonesia, pertumbuhannya mencapai 9%. Selain itu, sektor ini merupakan sektor tertinggi yang memberikan kontribusi utama dalam sektor ekonomi, yakni sebesar 6,33% terhadap PDB nasional semester I tahun 2020, dan sebesar Rp. 29,14 triliun. Industri ini diminati para investor karena menyediakan kebutuhan konsumen. Menjamurnya industri makanan dan minuman membuat persaingan menjadi ketat, sehingga industri ini memiliki tingkat risiko yang tinggi. Dalam laporan keuangan yang dianalisis pada subsektor industri makanan dan minuman tahun 2016- 2020, menunjukkan bahwa kebijakan dividen mengalami beberapa kali penurunan, sedangkan nilai PBV mengalami peningkatan. Adapun Berdasarkan data historis perusahaan makanan dan

¹³ Ratih Anggraini. 2014. Analisis Pengaruh Price Earning Ratio (PER), Debt To Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA), Current Ratio (CR) dan FirmSize Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate & Building Construction yang Terdaftar Di BEI tahun 2008-2012. Ejournal FEB: Universitas Dian Nuswantoro Semarang.

minuman diperoleh nilai rata-rata PBV (Nilai Perusahaan), CSR dan Kebijakan Dividen 2016-2020.¹⁴

Tabel 1.1
Nilai Rata-Rata PBV (Nilai Perusahaan), CSR, Kebijakan Dividen Tahun 2016-2020

Tahun	Nilai Perusahaan	CSR	<i>Devidend Payout Ratio (DPR)</i>
2016	7,71	31,25	157,18
2017	10,33	25,32	202,25
2018	11,41	17,72	197,68
2019	12,90	13,92	249,98
2020	9,66	8,86	85,87

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan tabel diatas diketahui PBV tertinggi adalah pada tahun 2019 yaitu sebesar 12,90. PBV yang tertinggi menunjukkan bahwa nilai harga saham lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku per lembar saham. Nilai saham yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan makanan dan minuman pada tahun 2018 memiliki prospek yang baik. Hal ini akan dapat meningkatkan minat investor dalam memilih beberapa saham manufaktur untuk mereka beli. PBV terendah adalah pada tahun 2016 yaitu sebesar 7,71. Rendahnya PBV menggambarkan bahwa tingkat nilai pasar lebih rendah dibandingkan dengan nilai buku perusahaan. semakin rendahnya PBV perusahaan, akan semakin rendah pula harga saham perusahaan yang akan berdampak pada tingginya tingkat penawaran per lembar saham perusahaan dibandingkan dengan tingkat permintaan.

Tabel tersebut menggambarkan nilai rata-rata CSR perusahaan makanan dan minuman mengalami flukstasi, rata-rata CSR yang tertinggi yaitu di tahun 2016

¹⁴ www.idx.co.id (diakses 15 Oktober 2020)

yaitu sebesar 31,25%, sedangkan ditahun 2017 sampai tahun 2020 rata-rata CSR mengalami penurunan setiap tahunnya dikarenakan adanya penurunan investor pada perusahaan makanan dan minuman serta di tahun 2020 adanya Covid-19 dimana perusahaan banyak mengalami kerugian. Kegiatan CSR berarti perusahaan harus mengeluarkan sejumlah biaya, dan biaya pada akhirnya akan menjadi beban yang harus ditanggung oleh perusahaan sehingga mengurangi pendapatan, dan mengakibatkan tingkat profit perusahaan akan mengalami penurunan.

Nilai rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) perusahaan manufaktur mengalami fluktuasi, rata-rata DPR pada tahun 2016 hanya sebesar 157,18 dan ditahun 2017 mengalami kenaikan menjadi 202,25 dan pada tahun 2018 mengalami penurunan sedikit 197,68. Pada tahun 2019 mengalami kenaikan menjadi 249,98. Namun mengalami penurunan drastis pada tahun 2020 menjadi 85,87. Kenaikan dan penurunan DPR mengandung informasi keadaan manajemen perusahaan saat ini dan keadaan laba dimasa yang akan datang.

Fenomena-fenomena dari kasus CSR yang telah terjadi dapat dilihat dari tahun 2016-2020 yang setiap tahun nya menurun dikarenakan perusahaan yang tidak mengungkapkan CSR, alasan nya karena terdapat masalah biaya dan fasilitas yang terbatas untuk melaksanakan program-program CSR, distribusi kegiatan serta penentuan target, masalah perizinan dan regulasi, kurangnya kemitraan, sosialisasi kegiatan, pemahaman mengenai pelaksanaan dan evaluasi di lapangan. Sehingga dari masalah tersebut perusahaan belum berhasil mengungkapkan CSR untuk masyarakat sekitar.

Beberapa penelitian yang berkaitan dengan CSR dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan memberikan hasil yang berbeda-beda antara lain:

Hasil penelitian **Ramona (2017)**¹⁵, dalam jurnal yang berjudul “Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Serta **Prasetiono (2017)**¹⁶, dalam jurnal “Analisis Pengaruh Financial Performance, Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR), *Insider Ownership*, *Firm Size*, *Dividend Policy* dan Proporsi Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan”. Menyatakan bahwa CSR berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Berkaitan dengan CSR, **Cecelia (2015)**¹⁷, dalam jurnal yang berjudul “Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perkebunan yang Go Public di Indonesia, Malaysia, dan Singapura”. Menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

¹⁵ Suci Ramona. 2017. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Universitas Pasir Rokan Hulu. Rokan Hulu. Jurnal.

¹⁶ Prasetiono. 2017. Analisis Pengaruh Financial Performance, Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR), *Insider Ownership*, *Firm Size*, *Dividend Policy* dan Proporsi Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan. Diponegoro Journal Of Management. Volume 6, Nomor 4.

¹⁷ Cecilia, Syahrul Rambe dan M.Zainul Bahri Torong 2015. Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perkebunan yang Go Public di Indonesia, Malaysia, dan Singapura. Simposium Nasional Akuntansi 18 Universitas Sumatera Utara, Medan

Tabel 1.2.
Research Gap CSR Terhadap Nilai Perusahaan

	Hasil Penelitian	Peneliti
Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan	Terdapat pengaruh secara signifikan antara CSR terhadap Nilai Perusahaan	Siregar (2016) Prasetiono (2017)
	Tidak Terdapat pengaruh secara signifikan antara CSR terhadap Nilai Perusahaan	Cecelia (2015)

Sumber: dikumpulkan dari berbagai sumber

Penelitian **Fania Yuliariska (2015)**¹⁸ dalam judul yang berjudul “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan serta Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan” serta penelitian **Astiana (2017)**¹⁹, dalam jurnal “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Di Bei Periode 2011- 2015”. Menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian **Hidayat (2016)**²⁰, yang melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)”. Menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

¹⁸ Yuliariskha, F. (2016). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi Serta Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2008-2010) Fania. *Journal Of Business Studies*, 1(1).

¹⁹ Astianah dan Tony S. Aji. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Di Bei Periode 2011 - 2015. *Jurnal Ilmu Manajemen Volume 5 Nomor 4*

²⁰ Hidayat, A. (2016). Pengaruh Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Akutansi*, 1, 1 -27.

Tabel 1.3.
Research Gap Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

	Hasil Penelitian	Peneliti
Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	Terdapat pengaruh secara signifikan antara Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	Fania Yuliariska (2015) Astiana (2017)
	Tidak Terdapat pengaruh secara signifikan antara Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	Hidayat (2016)

Sumber: dikumpulkan dari berbagai sumber

Berdasarkan fenomena yang terjadi, perlu dilakukan penelitian untuk menguji kembali hubungan CSR dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Adanya hasil yang tidak konsisten dari penelitian sebelumnya menyebabkan isu ini menjadi topik yang penting untuk diteliti. Maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul **“PENGARUH CSR DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI ISSI TAHUN 2016-2020.**

1.2. Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah yang digunakan dalam penelitian ini yaitu :

- a) Apakah CSR Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di ISSI Tahun 2016-2020?
- b) Apakah Kebijakan Dividen Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di ISSI Tahun 2016-2020?
- c) Apakah CSR dan Kebijakan Dividen Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di ISSI Tahun 2016-2020?

1.3. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

- a) Untuk Mengetahui CSR Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di ISSI Tahun 2016-2020?
- b) Untuk Mengetahui Kebijakan Dividen Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di ISSI Tahun 2016-2020?
- c) Untuk Mengetahui CSR dan Kebijakan Dividen Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di ISSI Tahun 2016-2020?

1.4. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian yang berguna bagi:

a) **Manfaat Teoritis**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bahan yang bermanfaat bagi perkembangan ilmu pengetahuan dalam bidang manajemen keuangan yang berkaitan dengan CSR dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di ISSI.

b) **Manfaat Praktis**

Hasil penelitian diharapkan dapat dijadikan pertimbangan dalam penilaian kinerja keuangan perusahaan sehingga dapat menentukan kebijakan dalam meningkatkan nilai perusahaan indeks saham syariah indonesia (ISSI).

1.5. Sistematika Penulisan

Adapun sistematika pembahasan yang terdapat dalam penelitian ini terdiri dari lima bab.

BAB I PENDAHULUAN

Berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Berisi tentang penelitian terdahulu, landasan teori-teori yang mendukung penelitian, kerangka pemikiran, dan hipotesis yang berhubungan dengan pokok pembahasan dan penelitian terdahulu serta menjadi dasar acuan teori yang digunakan dalam analisa penelitian ini.

BAB III METODE PENELITIAN

Berisi tentang variabel penelitian dan definisi operasional variabel, ruang lingkup penelitian, lokasi penelitian, sumber dan jenis data, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Berisi deskripsi tentang obyek penelitian, analisis data dan pembahasan.

BAB V PENUTUP

Berisi tentang simpulan dan saran.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

a. Teori *Stakeholder*

Stakeholder theory mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun memberikan manfaat bagi *stakeholdernya* (pemegang saham, kreditur, konsumen, *supplier*, pemerintah, masyarakat, analis dan pihak lain). Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholder* kepada perusahaan tersebut²¹.

Meskipun cabang etika dari teori *stakeholders* mengatakan bahwa semua *stakeholders* memiliki hak yang sama untuk mendapatkan informasi, namun pada prakteknya perusahaan tetap melakukan identifikasi atas *stakeholders* untuk menentukan *stakeholders* yang mana lebih patut untuk dilayani dan semua ini tentunya tidak lepas dari kerangka yang dinyatakan Friedman yaitu *stakeholders* yang memberikan keuntungan bagi perusahaan.

Perusahaan merupakan bagian dari beberapa elemen yang membentuk masyarakat dalam sistem sosial. Kondisi tersebut menciptakan sebuah hubungan timbal balik antara perusahaan dan para *stackholder*. Hal ini berarti perusahaan

²¹ Erida Gabriella Handayani Tamba. "Pengaruh Struktural Kepemilikan Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI tahun 2009." *Skripsi*. Semarang: Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. 2011.

harus melakukan peranannya secara dua arah yaitu untuk memenuhi kebutuhan perusahaan itu sendiri maupun *stakeholder*.

Stakeholders merupakan individu, sekelompok manusia, komunitas atau masyarakat baik secara keseluruhan maupun secara parsial yang memiliki hubungan serta kepentingan terhadap perusahaan. Pengungkapan sosial mulai menjadi bahan pertimbangan bagi para investor untuk berinvestasi di suatu perusahaan. Investor perlu mengetahui tanggung jawab sosial perusahaan guna menghindari dampak yang timbul dikemudian hari akibat kurangnya tanggung jawab sosial perusahaan terhadap lingkungan di sekitarnya.

b. Teori Signal (*Signalling Theory*)

Brigham dan Houston (2015) menyatakan bahwa teori sinyal memberikan gambaran bahwa sinyal atau isyarat merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori ini mengungkapkan bahwa investor dapat membedakan antara perusahaan yang memiliki nilai tinggi dengan perusahaan yang memiliki nilai rendah²².

Brigham dan Houston (2014: 186) menjelaskan bahwa sinyal merupakan petunjuk yang diberikan perusahaan terkait dengan tindakan manajemen dalam upaya penilaian proyek perusahaan. Fokus utama teori sinyal adalah mengkomunikasikan tindakan-tindakan yang dilakukan oleh internal perusahaan yang tidak bisa diamati secara langsung oleh pihak di luar perusahaan. Informasi tersebut dapat bermanfaat bagi pihak luar terutama investor ketika mereka mampu

²² Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2015). Manajemen Keuangan. Jakarta; Erlangga.

menangkap dan menginterpretasikan sinyal tersebut sebagai sinyal positif ataupun sinyal negatif²³.

Wolk et al., (2001); Rustiarini (2015) menyatakan, teori sinyal seharusnya menungkap sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan harus disampaikan suatu perusahaan. Hal ini menunjukkan karena adanya asimetri informasi yang terjadi antara manajemen dengan pihak pemangku kepentingan. Dapat dijelaskan, perusahaan secara sukarela mengungkapkan informasi penting kepada pihak eksternal untuk bisa dijadikan acuan dalam pengambilan keputusan. Teori persinyalan mengungkapkan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal yang berupa informasi mengenai hal yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan kepentingan pemilik yaitu memaksimalkan keuntungan mereka²⁴.

Brigham dan Houston (2001); Bionda et al., (2017) menyatakan sinyal dari tindakan yang diambil manajemen perusahaan memberikan petunjuk bagi investor tentang prospek perusahaan. Perusahaan yang profitable, berupaya menghindari penjualan saham dan setiap kebutuhan modal diusahakan dengan cara lain, yaitu menggunakan hutang yang melebihi target struktur modal yang optimal. Perusahaan yang mempunyai prospek kurang menguntungkan cenderung untuk menjual saham, berarti mencari investor baru untuk membagi risiko kerugian. Keputusan pendanaan merupakan bagian dari keputusan keuangan yang berkaitan

²³ Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Manajemen Keuangan*. Jakarta; Erlangga.

²⁴ Rustiarini, Ni Wayan. 2015. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Pada Pengungkapan Corporate Social Responsibility" *Simposium Nasional Akuntansi*.

dengan pertimbangan dan analisis kombinasi dari berbagai sumber modal perusahaan²⁵.

c. Bird in The Hand Theory

Berdasarkan teori bird in the hand theory yang dijelaskan dalam Sitepu (2015:10) menyatakan bahwa pembagian dividen merupakan suatu pertanda bagi investor, dimana kenaikan dividen yang sangat besar menandakan bahwa manajemen merasa optimis atas masa depan perusahaan. Dividen yang meningkat mencerminkan para investor berorientasi pada dividen. Hal tersebut akan menyebabkan meningkatnya harga saham atau dengan kata lain besarnya dividen dapat mempengaruhi harga saham perusahaan yang akan berdampak pada nilai perusahaan²⁶.

Investor lebih suka menerima dividen yang dibagikan daripada memperoleh capital gain yang dihasilkan dari kenaikan nilai saham dibanding harga belinya (Brigham dan Houston, 2006). Investor memandang bahwa uang yang dihasilkan dari dividen lebih berharga dari uang yang dihasilkan dari capital gain, karena komponen bagi hasil dividen lebih kecil risikonya dibandingkan dengan komponen gain dalam persamaan total pengembalian yang diharapkan investor (Gordon dan Lintner, 1963).

Namun, menurut Modigliani dan Miller (1961) dalam Deitiana (2011) sendiri menyangkal pernyataan di atas karena pernyataan bahwa biaya modal

²⁵ Bionda dan Mahdar. 2017. *Pengaruh Gross Profit Margin, Net Profit Margin, Return On Asset, Dan Return On Equity Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Akuntansi. Institut Teknologi dan Bisnis Kalbis. Jakarta Timur

²⁶ Sitepu, NR. 2015. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Pada Tahun 2009-2013)*. Skripsi. Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

sendiri dari laba ditahan tidak tergantung pada kebijakan dividen. Menurut mereka, sebagian besar investor berencana untuk menginvestasikan kembali dividen mereka ke dalam perusahaan yang bersangkutan atau sejenis dan tingkat risiko return di masa depan tidak ditentukan oleh kebijakan dividen, melainkan ditentukan oleh risiko investasi perusahaan.

d. *Corporate Social Responsibility (CSR)*

1. *Pengertian Corporate Social Responsibility (CSR)*

Corporate social responsibility (CSR) merupakan tanggung jawab sebuah organisasi perusahaan terhadap dampak dari keputusan-keputusan dan kegiatannya masyarakat dan lingkungan. Tanggung jawab sosial dapat diwujudkan dalam bentuk perilaku transparan dan eris, yang sejalan dengan konsep pembangunan berkelanjutan dan kesejahteraan masyarakat, mempertimbangkan harapan para pemangku kepentingan (*Stakeholders*), sejalan dengan hukum yang berlaku serta norma perilaku internasional²⁷.

Menurut Komisi Eropa Menjelaskan *Corporate social responsibility (CSR)* adalah sebuah konsep dimana perusahaan mengintegrasikan kepedulian sosial dan lingkungan dalam operasi bisnis dan dalam interaksi dengan para pemangku kepentingan secara sukarela yang berikutnya semakin menyadari bahwa perilaku tanggung jawab mengarah pada keberhasilan bisnis yang berkelanjutan²⁸.

²⁷ I Made Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan, Teori dan Praktik*, (Jakarta: Erlangga, 2015), hlm. 171

²⁸ Totok Mardikanto, *Corporate Social Responsibility*, (Bandung: Alfabeta, 2014), hlm. 92

Menurut *The World Business Council for Sustainable Development* dalam mendefinisikan CSR sebagai suatu komitmen bisnis untuk berkontribusi dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan, bekerja dengan karyawan perusahaan, keluarga karyawan tersebut, komunitas setempat (lokal) dan masyarakat sebagai keseluruhan dalam rangka meningkatkan kualitas hidup. Dalam pengertian lain, tanggung jawab sosial perusahaan adalah kewajiban perusahaan untuk perumusan kebijakan, mengambil keputusan dan melaksanakan tindakan yang memberikan manfaat kepada masyarakat²⁹.

Corporate Social Responsibility merupakan suatu konsep terintegrasi yang menggabungkan aspek bisnis dan sosial dengan selaras agar perusahaan dapat membantu tercapainya kesejahteraan stakeholders, serta dapat mencapai profit maksimum sehingga dapat meningkatkan harga saham³⁰. Konsep *Corporate Social Responsibility* diartikan bahwa perusahaan dengan sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam operasi dan interaksi mereka dengan stakeholders. Sehingga secara tidak langsung konsep ini dapat membangun citra positif bagi perusahaan.

Dari beberapa penjelasan mengenai *Corporate Social Responsibility* diatas maka dapat disimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility* merupakan bentuk pertanggungjawaban sosial perusahaan atas dampak positif maupun negatif yang dapat ditimbulkan dari aktivitas operasional yang dapat

²⁹ Rahman dan Hadiprajitno. 2017. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Kebijakan Likuiditas Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*. Vo. 6. No. 3.

³⁰ Novi Resturiyani. 2012. "Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Keuangan". Skripsi tidak dipublikasikan, Skripsi Program Sarjana Fakultas Ekonomi, Universitas Pasundan.

mempengaruhi masyarakat, yang bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun untuk pembangunan.

2. Manfaat CSR

Jika dikelompokkan, sedikitnya ada empat manfaat CSR terhadap perusahaan³¹:

a) *Brand differentiation*

Dalam persaingan pasar yang kian kompetitif, CSR bisa memberikan citra perusahaan yang khas, baik, dan etis di mata publik yang pada gilirannya menciptakan *customer loyalty*.

b) *Human resources*

Program CSR dapat membantu dalam perekrutan karyawan baru, terutama yang memiliki kualifikasi tinggi. Saat *interview*, calon karyawan yang memiliki pendidikan dan pengalaman tinggi sering bertanya tentang CSR dan etika bisnis perusahaan, sebelum mereka memutuskan menerima tawaran. Bagi staf lama, CSR juga dapat meningkatkan persepsi reputasi dan dedikasi dalam bekerja.

c) *License to operate*

Perusahaan yang menjalankan CSR dapat mendorong pemerintah dan publik memberi izin bisnis, karena dianggap telah memenuhi standar operasi dan kepedulian terhadap lingkungan dan masyarakat luas.

d) *Risk management*

³¹ Erida Gabriella Handayani Tamba. (2011). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufacturing Secondary Sectors yang Listed di BEI tahun 2009). Semarang : FEB Universitas Diponegoro.

Manajemen resiko merupakan isu sentral bagi setiap perusahaan. Reputasi perusahaan yang dibangun bertahun-tahun bisa runtuh dalam sekejap oleh skandal korupsi, kecelakaan karyawan, atau kerusakan lingkungan. Membangun budaya “*doing the right thing*” berguna bagi perusahaan dalam mengelola resiko-resiko bisnis.

3. Ukuran CSR

Indeks ini membagi item pelaporan menjadi empat indikator dan memiliki 41 item. Penilaian item indeks ini diukur, diidentifikasi, dan dikumpulkan dari analisis pada laporan tahunan keuangan. Setiap item yang ada di laporan keuangan yang diberikan seseorang, dimana:

- Nilai 0 jika tidak ada pengungkapan terkait item tersebut.
- Nilai 1 apabila ada item yang diungkapkan.

Dalam teori ekonomi, CSR dilihat sebagai alat strategi perusahaan untuk mencapai sasaran hasil akhir, dan menciptakan kekayaan dalam jangka panjang, perusahaan bertanggung jawab ke pemegang saham dan *stakeholder* lainnya.

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan indeks CSR yang dirancang oleh Nurlela dan Ishlahuddin (2018) dengan 6 tema yaitu³²:

1. Lingkungan

Tema ini berisi enam item yang meliputi aspek lingkungan dari proses produksi, yang meliputi pengendalian polusi dalam menjalankan operasi bisnis, menerima penghargaan berkaitan dengan program lingkungan,

³² Nurlela, Rika dan Ishlahuddin.2018. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase kepemilikan Menejerial sebagai Variabel Moderating.Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak

merancang fasilitas yang harmonis dengan lingkungan, seni untuk memperindah lingkungan, kontribusi dalam pemugaran bangunan sejarah, dan perlindungan lingkungan hidup.

2. Energi

Tema ini berisi tiga item yang meliputi menggunakan energi secara lebih efisien dalam kegiatan operasi, membahas upaya perusahaan dalam mengurangi konsumsi energi, dan mengungkapkan kebijakan energi perusahaan.

3. Kesehatan dan keselamatan tenaga kerja

Tema ini berisi delapan item yang meliputi kesehatan dan keselamatan kerja, menetapkan suatu komite keselamatan kerja, mengungkapkan pelayanan kesehatan tenaga kerja, dan lainnya.

4. Ketenagakerjaan

Tema ini berisi dua puluh sembilan item yang meliputi dampak aktivitas perusahaan pada orang-orang dalam perusahaan tersebut. Aktivitas tersebut meliputi: rekrutmen, program pelatihan, gaji, dan lainnya.

5. Produk

Tema ini berisi enam item yang melibatkan aspek kualitatif produk atau jasa antara lain pelayanan, kualitas produk, dan kepuasan pelanggan.

6. Kemasyarakatan

Tema ini berisi sembilan item yang meliputi aktivitas masyarakat, sponsor untuk proyek kesehatan masyarakat, membantu riset medis, program beasiswa, mendukung pengembangan industri lokal dan lainnya.

Tabel 2.1

Indikator Indeks CSR yang Digunakan pada Penelitian

Indikator	Jumlah Item	Total
Lingkungan	6	6
Energi	3	3
K3	8	8
Ketenagakerjaan	9	9
Produk	6	6
Kemasyarakatan	9	9
Total	41	41

Sumber: Berdasarkan Perkembangan Penelitian Terdahulu.

Berikut rumus untuk menghitung pengukuran indeks CSR dengan rumus³³:

$$CSRI = \frac{\text{Jumlah Item yang diungkapkan}}{41}$$

e. Kebijakan Dividen

1. Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang.

Kebijakan dividen sering dianggap sebagai bagian dari keputusan pembelanjaan, khususnya pembelanjaan internal. Hal ini karena besar stabilitas

³³ Suparnyo, 2010, Corporate Social Responsibility Theory dan Praktek, Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham.

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditanam dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang³⁴.

Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk membagi laba yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan menahan dalam bentuk laba ditahan untuk digunakan sebagai pembiayaan investasi pada masa yang akan datang³⁵.

Jadi dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan yang dibuat apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali.

Dalam penelitian ini, kebijakan dividen dihitung dengan rumus³⁶:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

2. Jenis-Jenis Dividen

Adapun jenis-jenis dividen, yang dibayarkan oleh perusahaan yaitu³⁷:

a) Dividen Tunai (*Cash dividend*)

Dividen jenis ini merupakan dividen paling umum dibagikan oleh perseroan terbatas. Yang perlu diperhatikan oleh pihak manajemen (khususnya manajemen

³⁴ I Made Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan, Teori dan Praktik*, (Jakarta: Erlangga, 2011), hlm. 167

³⁵ Setia Mulyawan, 2015. *Manajemen Keuangan*. Bandung: CV PUSTAKA SETIA.

³⁶ Aries Heru Prasetyo. 2013. *Manajemen Keuangan bagi Manajer Nonkeuangan*. Jakarta: PPM

³⁷ Ahmad Syafi, I Syakur, *Intermediate Accounting Dalam Perspektif Lebih Luas*, (Jakarta: AV Publisher, 2019) m hlm. 379

keuangan) perusahaan sebelum mengumumkan pembagian dividen tunai adalah ketersediaan uang tunai yang cukup untuk membayar dividen tanpa mengganggu stabilitas operasi perusahaan.

b) Dividen Aset Selain Kas (*Property dividend*)

Dividen Aset Selain Kas Adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk aset selain kas. Aset yang digunakan sebagai alat pembayaran dividen harus dicatat sebesar nilai buku atau nilai tercatatnya.

c) Dividen Utang (*Dividend scrip*)

Dividen utang merupakan surat janji atau tanda kesediaan melakukan pembayaran sejumlah uang di waktu kemudian yang diberikan oleh perusahaan sebagai dividen.

d) Dividen Likuidasi

Dividen likuidasi merupakan dividen yang didalamnya termasuk pengembalian modal kepada pemegang saham.

e) Dividen Saham (*Stock dividend*)

Dividen saham adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham perusahaan itu sendiri, baik dalam bentuk saham sejenis ataupun saham tidak sejenis.

Aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laban sesuai antara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan di perusahaan. Dalam hal ini ada beberapa aspek kebijakan dividen yaitu:

1) Stabilitas Dividen

Perusahaan yang membayar dividen secara stabil dari waktu ke waktu kemungkinan dinilai lebih baik daripada perusahaan yang membayar dividen secara berfluktuasi. Hal ini karena perusahaan yang membayar dividen secara stabil mencerminkan kondisi keuangan perusahaan tersebut juga stabil dan sebaliknya, perusahaan dengan dividen tidak stabil mencerminkan kondisi keuangan perusahaan kurang baik.

2) Target *Payout Ratio*

Sejumlah perusahaan mengikuti kebijakan target *dividend payout ratio* jangka panjang. Hal ini akan mengakibatkan besarnya jumlah dividen yang dibayarkan berfluktuasi atau dividennya tidak stabil. Perusahaan hanya akan meningkatkan *dividend payout ratio*, jika pendapatan perusahaan meningkat dan perusahaan merasa mampu mempertahankan kenaikan pendapatan tersebut dalam jangka panjang.

3) Dividen Reguler dan Dividen Ekstra

Salah satu cara perusahaan meningkatkan dividen kas adalah dengan memberikan dividen ekstra di samping dividen reguler. Hal ini biasanya dilakukan jika pendapatan perusahaan meningkat cukup besar, tetapi sifatnya sementara. Apabila tidak terjadi peningkatan pendapatan perusahaan, dividen yang dibagikannya dividen reguler.

3. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Setia Mulyawan (2015) factor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham antara lain adalah³⁸:

a) **Kebutuhan dana bagi perusahaan**

Semakin besar kebutuhan dana perusahaan, semakin kecil kemampuan untuk membayar dividen. Hal ini karena penghasilan perusahaan akan digunakan terlebih dahulu untuk memenuhi kebutuhan dananya (semua proyek investasi yang menguntungkan) dan sisanya digunakan untuk pembayaran dividen.

b) **Likuiditas Perusahaan**

Salah satu pertimbangan utama dalam kebijakan dividen adalah perusahaan. Karena dividen merupakan arus kas keluar, semakin besar jumlah kas yang tersedia dan likuiditas perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Apabila manajemen ingin memelihara likuiditas dalam mengantisipasi adanya ketidakpastian dan agar mempunyai fleksibilitas keuangan.

c. **Kemampuan untuk meminjam**

Perusahaan yang mempunyai kemampuan tinggi untuk mendapatkan pinjaman memiliki fleksibilitas keuangan yang tinggi dan kemampuan untuk membayar dividen yang tinggi pula. Jika perusahaan memerlukan pendanaan melalui utang,

³⁸ Mulyawan, Setia. 2015. Manajemen Keuangan. Bandung: CV PUSTAKA SETIA.

manajemen tidak perlu mengkhawatirkan pengaruh dividen kas terhadap likuiditas perusahaan.

d. Pembatasan dalam perjanjian hutang

Pembatasan digunakan oleh para kreditur untuk menjaga kemampuan perusahaan akan membayar hutangnya.

e. Pengendalian perusahaan

Apabila suatu perusahaan membayar dividen yang sangat besar, perusahaan mungkin menaikkan modal pada waktu yang akan datang melalui penjualan sahamnya untuk membiayai kesempatan investasi yang menguntungkan.

f. Tingkat ekspansi aktiva

Semakin cepat suatu perusahaan berkembang, semakin besar kebutuhannya. Untuk membiayai ekspansi aktiva, perusahaan cenderung untuk menahan laba daripada membayarkannya dalam bentuk dividen.

g. Stabilitas laba

Perusahaan yang mempunyai laba stabil mampu memperkirakan besarnya laba pada masa yang akan datang. Perusahaan ini cenderung membayarkan dividen *payout ratio* dari pada perusahaan yang labanya berfluktuasi, dividen yang lebih rendah akan lebih mudah untuk dibayar apabila laba menurun pada masa yang akan datang.

f. Nilai Perusahaan

1) Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai saham perusahaan yang bersangkutan. nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi³⁹. Nilai perusahaan adalah memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan sehingga mereka mau membeli saham perusahaan dengan harga yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku saham⁴⁰.

Berdasarkan definisi tersebut maka penulis menyimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan ukuran dari pemegang saham yang dikaitkan dari harga

³⁹ Agus Harjito dan Martono, 2011. Manajemen Keuangan, Edisi Kedua, Cetakan Pertama, Penerbit EKONISIA, Yogyakarta

⁴⁰ Fahmi, Irham. 2013. Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta

saham suatu perusahaan. Jika harga saham tinggi maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

2) Tujuan Memaksimalkan Nilai Perusahaan

Tujuan memaksimalkan nilai perusahaan menurut I made Sudana (2011:8) yang menyatakan bahwa⁴¹:

“Tujuan normatif suatu perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan atau kekayaan bagi pemegang saham, yang dalam jangka pendek bagi perusahaan *go public* tercermin pada harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan di pasar modal. Memaksimalkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan karena:

- a. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham dimasa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang.
- b. Mempertimbangkan faktor resiko.
- c. Memaksimalkan nilai perusahaan lebih menekankan pada arus kas dari pada sekedar laba menurut pengertian akuntansi.
- d. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial.

3) Metode Pengukuran Nilai Perusahaan

Rasio harga pasar suatu saham terhadap nilai bukunya memberikan indikasi pandangan investor atas perusahaan. perusahaan dipandang baik oleh investor

⁴¹ Erida Gabriella Handayani Tamba. (2011). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufacturing Secondary Sectors yang Listed di BEI tahun 2009). Semarang : FEB Universitas Diponegoro.

yang artinya perusahaan dengan laba dan arus kas yang aman serta terus mengalami pertumbuhan, dijual dengan rasio buku yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan pengembalian yang rendah⁴².

Dalam penelitian ini, akan digunakan *Price Book Value* (PBV) dalam mengukur nilai perusahaan, karena rasio ini membandingkan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per saham, dimana semakin tinggi rasio ini akan mengindikasikan pasar semakin percaya akan perusahaan yang semakin membaik.

Price Book Value adalah rasio untuk mengukur seberapa besar harga saham yang ada dipasar dibandingkan dengan nilai buku sahamnya. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung rasio nilai perusahaan adalah sebagai berikut⁴³:

$$PBV = \frac{MPS}{BPS}$$

Keterangan:

PBV = *Price Book Value*

MPS = Harga Pasar Per Saham

BPS = Nilai Buku Per Saham

g. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan Indeks saham Syariah yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada saat Indeks Saham Syariah diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011,

⁴² Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2015). *Manajemen Keuangan*. Jakarta; Erlangga.

⁴³ Husnan, S. (2018). *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan Keputusan Jangka Panjang*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta

jumlah Saham Syariah tercatat di Bursa Efek Indonesia, sebanyak 214 Saham. Keberadaan Indeks Saham Syariah (ISSI) melengkapi Indeks Syariah yang sudah ada sebelumnya yaitu, Jakarta Islamic Index (JII). Konstituen ISSI adalah keseluruhan Saham Syariah tercatat di Bursa Efek Indonesia dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Metode perhitungan indeks ISSI menggunakan rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar. Tahun dasar yang digunakan dalam perhitungan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah awal penerbitan Daftar Efek Syariah (DES) yaitu Desember 2007. Saham-saham yang tergolong dalam indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan saham yang telah memenuhi kriteria sebagai Saham Syariah dan dirangkum dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh Bapepam-LK.

2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu ini menjadi salah satu acuan penulis dalam melakukan penelitian sehingga penulis dapat memperkaya teori yang digunakan dalam mengkaji penelitian yang dilakukan. Dari penelitian terdahulu, penulis tidak menemukan penelitian dengan judul yang sama seperti judul penelitian penulis. Namun, penulis mengangkat beberapa penelitian sebagai referensi dalam memperkaya bahan kajian pada penelitian penulis. Berikut merupakan penelitian terdahulu berupa beberapa jurnal terkait dengan penelitian yang dilakukan penulis.

Tabel 2.2.

Penelitian Terdahulu

No	Nama Penelitian & Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan
1.	Amaliyah (2020)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan serta Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Hal tersebut sejalan dengan hasil keputusan pendanaan yang juga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3. Sedangkan kebijakan dividen menunjukkan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 	Perbedaan penelitian sebelumnya dan penelitian adalah penelitian sebelumnya hanya meneliti tentang keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen sebagai variabel independenya. Pada penelitian ini menambahkan Corporate Social Responsibility.
2.	Hidayat dan Triyonowati (2019)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2014-2018.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 	Penelitian sebelumnya menggunakan variable independent kebijakan hutang dan profitabilitas, sedangkan penelitian ini menggunakan variable CSR sebagai variable independent.
3.	Eka Puspitasari (2019)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan dengan	<ol style="list-style-type: none"> 1. CSR secara parsial memiliki pengaruh yang positif dan 	Perbedaan penelitian sebelumnya hanya menggunakan variable CSR

		GCG Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Perusahaan Perbankan BUMN Go Public yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2018.	signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. GCG memperlemah pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan.	sebagai variabel independen sedangkan penelitian ini ada penambahan variabel yaitu kebijakan dividen
4.	Muhammad Aprianto (2020)	Pengaruh Kebijakan Investasi, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018.	1. Kebijakan Investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. Kebijakan Hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. 3. Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Perbedaan penelitian sebelumnya ada penambahan di bagian variabel independent yaitu kebijakan investasi dan kebijakan hutang.
5.	Sri Ayem (2020)	Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Kelompok LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018	Hasil Penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan CSR (Corporate Social Responsibility) berpengaruh positif pada nilai perusahaan.	Perbedaan penelitian sebelumnya dan penelitian ini adalah penelitian sebelumnya hanya meneliti tentang Corporate Social Responsibility terhadap nilai perusahaan sedangkan pada penelitian ini menambahkan kebijakan dividen sebagai variabel independennya.

6.	Wahidah Abdullah (2017)	Pengaruh Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan dan Interest Based Debt Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Jakarta Islamic Index Periode 2010-2016.	<ol style="list-style-type: none"> 1. CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3. Interest Based Debt tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 	Perbedaan penelitian sebelumnya menggunakan variabel Ukuran perusahaan dan Interest Based Debt sedangkan penelitian ini menggunakan variabel kebijakan dividen sebagai variabel independent.
7.	Bobby Julianto dan Liya Megawati (2020)	Pengaruh CSR dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai perusahaan Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2018.	<ol style="list-style-type: none"> 1. CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 	Perbedaan penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI sebagai objek penelitian.
8.	Athaya Kamila Herdyanti, Eka Putri Rahayu dan Nabila Rifda Alifah (2021)	Pengaruh Leverage, Likuiditas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2020.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3. Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 	Perbedaan penelitian sebelumnya menggunakan variabel independent Leverage dan Likuiditas sedangkan penelitian ini menggunakan CSR sebagai variable independent.
9.	Ryan Prawidya Putra (2019)	Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan CSR Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Leverage berpengaruh negative 	Perbedaan penelitian sebelumnya menggunakan variable independent profitabilitas, dan leverage sedangkan penelitian ini menggunakan kebijakan dividen

		Minuman yang Terdaftar di BEI	terhadap nilai perusahaan. 3. CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	sebagai variable independent.
10.	Olivia Tija dan Lulu Setiawati (2018)	Pengaruh Pengungkapan CSR Pada Nilai Perusahaan Industri Perbankan di Indonesia Yang Terdaftar di BEI.	1. Pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Penelitian sebelumnya menggunakan objek penelitian di perusahaan industry perbankan sedangkan penelitian ini menggunakan objek penelitian perusahaan makanan dan minuman.

Sumber: dari berbagai penelitian, 2021

2.3. Hipotesis Penelitian

a. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan

Segala aktivitas CSR yang dilakukan perusahaan adalah bukan aktivitas yang memberikan dampak kerugian dan tidak memiliki manfaat bagi keberlangsungan perusahaan. Namun, aktivitas CSR bisa dikatakan langkah atau tindakan strategis yang akan memberikan efek positif yang berdampak jangka panjang bagi perusahaan⁴⁴. *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Corporate Governance* merupakan suatu keharusan untuk meminimalisir berbagai dampak negatif tersebut dalam rangka membangun perusahaan yang tangguh dan sustainable (berkelanjutan). Implementasi *Corporate*

⁴⁴ Retno M., Reny Dyah dan Denies Priantinah. 2012. Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010), *Jurnal Nominal*, Vol. 1 No. 1

Governancedibutuhkan untuk menumbuhkan kepercayaan masyarakat agar perusahaan dapat tumbuh dalam jangka panjang di tengah banyaknya manipulasi bisnis yang terjadi demi mencapai keuntungan jangka pendek.

Tanggung jawab sosial diperlukan agar perusahaan dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan pada akhirnya juga akan meningkatkan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Artinya bahwa selain melihat kinerja keuangan, pasar juga memberikan respon terhadap alokasi biaya CSR yang dilakukan perusahaan sehingga alokasi biaya CSR di dalam perusahaan merupakan salah satu faktor yang menentukan nilai perusahaan baik atau sebaliknya apabila perusahaan tidak memberikan respon yang baik terhadap CSR maka nilai perusahaan buruk hal ini ditandai dengan harga saham yang relatif rendah dan rendahnya volume penjualan saham yang dimiliki oleh perusahaan⁴⁵.

Hal ini sesuai penelitian yang dilakukan oleh Adnantara (2013) dan Nurhayati dan Amiruddin (2017) bahwa corporate social responsibility berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian tersebut menjelaskan bahwa terdapat hubungan positif signifikan antara CSR dengan Nilai Perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang dapat disimpulkan adalah:

H₁ = Corporate Social Responsibility (CSR) Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

⁴⁵ Hermawan, Sigit. Maf'ulah Afiyah Nurul.2014. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporation Social Responsibility sebagai Variabel Moderasi.Jurnal Dinamika Akuntansi.Vol. 06, No. 02, hal: 103-118.

b. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen sering dianggap sebagai signal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan⁴⁶. Besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham karena menurut Theory Bird In The Hand investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari dividen dibandingkan dengan Capital Gain. Pembayaran dividen yang lebih besar tidak selalu dapat meningkatkan harga saham perusahaan. berdasarkan teori preferensi pajak pembayaran dividen yang rendah juga dapat meningkatkan harga saham. Sehingga apapun kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan akan tetap mempengaruhi nilai perusahaan⁴⁷.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Senata (2016)⁴⁸ yang membuktikan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai signifikan 0,000.

Dari penjelasan tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₂ = Kebijakan Dividen Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

⁴⁶ Mardiyati, Umi; Gatot Nazir Ahmad dan Ria Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005- 2010. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI): Vol. 3, No.1.

⁴⁷ Herawati, Titin.2013. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan hutang, dan Profitabilitas, terhadap nilai perusaha a. Jurnal. Universitas Negeri Padang.

⁴⁸ Senata, M. 2016. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang tercatat pada indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil, 6(April), pp. 73–84.

c. Pengaruh CSR dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Corporate Social Responsibility didefinisikan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerjasama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun pembangunan. dimana peningkatan CSR terhadap masyarakat akan menciptakan citra yang baik terhadap nilai perusahaan. Investor yang berminat pada perusahaan yang memiliki citra yang baik di masyarakat karena semakin baiknya citra perusahaan, loyalitas konsumen semakin tinggi. Hal ini sejalan dengan teori agensi bahwa untuk meningkatkan kelangsungan hidup perusahaan manajer dapat melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial kepada para pemangku kepentingan.

Silvia (2013) menyatakan bahwa penerapan *corporate social responsibility* bagi perusahaan akan meningkatkan citra perusahaan sehingga loyalitas konsumen akan meningkat. Karena kegiatan CSR merupakan keberpihakan perusahaan kepada masyarakat, sehingga masyarakat akan mampu memilih produk yang baik yang dinilai tidak hanya barangnya saja tetapi juga melalui tata kelola perusahaannya sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen menyangkut keputusan untuk membagikan laba atau menahannya guna di investasikan Kembali di dalam perusahaan. Kebijakan dividen yang optimal pada suatu perusahaan yaitu kebijakan yang menciptakan

keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan perusahaan dimasa depan.

Hal penelitian yang dilakukan oleh Rizqia (2017) dan setyaningsih (2017) mengatakan bahwa CSR dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Dari penjelasan tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

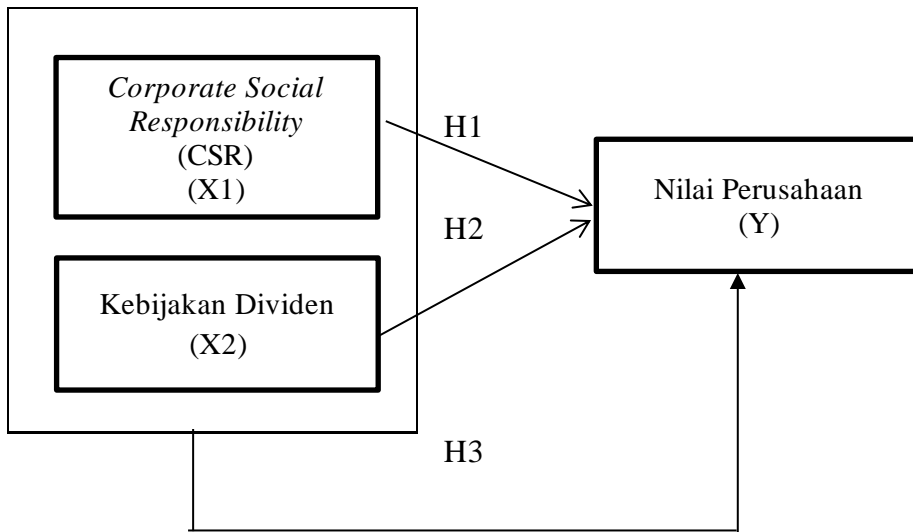
H₃ = CSR dan Kebijakan Dividen Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

2.4. Kerangka Pemikiran

Menurut Sugiyono, mengemukakan bahwa kerangka berpikir merupakan model konseptual tentang teori yang berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Kerangka berpikir ini merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasikan sebagai masalah yang penting⁴⁹.

Berdasarkan pada kajian teori dan penelitian terdahulu mengenai hubungan antara Corporate Social Responsibility dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat digambarkan dengan kerangka konseptual seperti yang disajikan pada gambar 2.1 :

⁴⁹ Sugiyono. (2016). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D, Cetakan ke-24. Bandung: Alfabeta.



Gambar 2.1.

Kerangka Konseptual

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Desain Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian menggunakan metode kuantitatif. Penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berdasarkan pada falsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis dan bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan⁵⁰.

3.2. Waktu Pelaksanaan Penelitian

Waktu yang digunakan peneliti untuk penelitian ini dilaksanakan selama 6 (enam) bulan yaitu dari bulan Maret-September 2022.

3.3. Objek Penelitian

Penelitian ini akan dilakukan pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2020. Data yang digunakan adalah data sekunder, dan diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu <http://www.idx.co.id>.

⁵⁰ Sugiyono. (2016). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D, Cetakan ke-24. Bandung: Alfabeta.

3.4. Populasi dan Sampel

a. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya⁵¹. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2016-2020 yang terdiri dari 30 perusahaan makanan dan minuman. Adapun tabel populasi perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di ISSI yaitu:

Tabel 3.1.

Populasi Penelitian

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	ADES	PT. Akasha Wira International, Tbk
2	ALSA	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk
3	ALTO	PT. Tri Banyan Tirta, Tbk
4	BTEK	PT. Bumi Teknokultura Unggul, Tbk
5	BUDI	PT. Budi Strach & Sweetner, Tbk
6	CAMP	PT. Campina Ice Cream Industry, Tbk
7	CEKA	PT. Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk
8	CLEO	PT. Sariguna Primatirta, Tbk
9	DLTA	PT. Delta Djakarta, Tbk
10	DMND	PT. Diamond Food Indonesia, Tbk

⁵¹ Sugiyono. (2016). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D, Cetakan ke-24. Bandung: Alfabeta.

11	FOOD	PT. Sentra Food Indonesia, Tbk
12	GOOD	PT. Garudafood Putra Putri Jaya, Tbk
13	HOKI	PT. Buyung Poetra Sembada, Tbk
14	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk
15	IIKP	PT. Inti Agri Resources, Tbk
16	IKAN	PT. Era Mandiri Cemerlang, Tbk
17	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk
18	KEJU	PT. Mulia Boga Raya, Tbk
19	MGNA	PT. Magna Investama Mandiri, Tbk
20	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk
21	MYOR	PT. Mayora Indah, Tbk
22	PANI	PT. Pratama Abadi Nusa Industri, Tbk
23	PCAR	PT. Prima Cakrawala Abadi, Tbk
24	PSDN	PT. Prasidha Aneka Niaga, Tbk
25	ROTI	PT. Nippon Indosari Corporindo, Tbk
26	SKBM	PT. Sekar Bumi, Tbk
27	SKLT	PT. Sekar Laut, Tbk
28	STTP	PT. Siantar Top, Tbk
29	TBLA	PT. Tunas Baru Lampung, Tbk
30	ULTJ	PT. Ultra Jaya Industry & Trading Company, Tbk

Sumber: <https://www.invesnesia.com/perusahaan-makanan-dan-minuman-di-bei>, 2022

b. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2016). Metode sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, dimana proses pengambilan sampel yang membatasi jumlah sampel sesuai dengan kriteria-kriteria yang ditetapkan oleh peneliti. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2016-2020. Kriteria perusahaan yang digunakan untuk pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah :

- 1) Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2016-2020.
- 2) Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah.
- 3) Perusahaan yang *listing* di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan mempunyai data laporan keuangan yang lengkap selama periode penelitian pada tahun 2016-2020.
- 4) Melakukan pengungkapan CSR selama tahun 2016-2020 yang dapat dilihat melalui laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan.
- 5) Memiliki informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini, yaitu perusahaan makanan dan minuman dengan adanya Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan selama periode 2016-2020.

Tabel 3.2.

Berdasarkan Kriteria Perusahaan Makanan dan Minuman 2016-2020

No	Keterangan	Jumlah
1	Jumlah perusahaan Makanan dan Minuman di ISSI	30
2	Jumlah perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah	(0)
3	Jumlah perusahaan makanan dan minuman yang tidak menyediakan laporan tahunan selama 5 tahun berturut-turut (2016-2020)	(11)
4	Jumlah perusahaan yang tidak melakukan pengungkapan CSR	(1)
5	Jumlah perusahaan perbankan yang tidak memiliki data lengkap terkait variabel-variabel yang telah ditentukan	(9)
6	Total sampel penelitian	9
7	Total pengamatan (9×5 tahun)	45

Sumber: data diolah 2022

Berdasarkan kriteria diatas maka diperoleh 9 perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel dalam penelitian ini, yaitu:

Tabel 3.3.

Daftar Perusahaan yang dijadikan Sampel

No	Kode Saham	Nama Emiten
1	CEKA	PT. Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk
2	DLTA	PT. Delta Djakarta, Tbk
3	ICBP	PT. Indofood CPB Sukses Makmur, Tbk
4	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk
5	MYOR	PT. Mayora Indah, Tbk
6	ROTI	PT. Nippon Indosari Corporindo, Tbk
7	SKLT	PT. Sekar Laut, Tbk
8	TBLA	PT. Tunas Baru Lampung, Tbk
9	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Industry and Trading Company, Tbk

Sumber: www.idx.co.id

3.5. Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Data Sekunder, yaitu data yang didapatkan oleh penyusun secara tidak langsung dari objek penelitian⁵². Data sekunder adalah data yang diperoleh berupa dokumen, berbagai artikel, buku, beberapa penelitian terdahulu dari berbagai sumber, serta bahan-bahan bacaan tertulis dari luar perusahaan yang mempunyai hubungan yang erat dengan masalah yang dibahas yaitu berupa laporan tahunan. Jenis data yang akan digunakan dalam penelitian ini berupa data laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman diunduh dari *website* www.idx.co.id.

3.6. Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode studi pustaka atau dokumentasi, secara detail bahan dokumenter terbagi beberapa macam, yaitu autobiografi, surat pribadi, buku atau catatan harian, *memorial klipping*, dokumen pemerintah atau swasta, data di *server* dan *flashdisk*, dan data tersimpan di *web site*.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode studi dokumentasi, dengan pengambilan data arsip laporan keuangan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2016-2020 berupa *annual report* pada situs BEI (www.idx.go.id). Data diperoleh dari situs OJK (www.ojk.go.id). Tahap

⁵² SyamsulHadi, *Metodologi Penelitian Kuantitatif Untuk Akuntansi Dan Keuangan*. (Yogyakarta: EKONISIA, 2017), hlm. 27

selanjutnya, data-data perusahaan tersebut selanjutnya digunakan untuk mengisi indeks *Corporate Social Responsibility*.

3.7. Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan⁵³.

1. Variabel Independen (X)

Variabel Independen (variabel bebas) adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perusahaannya atau timbulnya variabel dependen (bebas). Variabel bebas dalam penelitian ini meliputi CSR dan Kebijakan Dividen.

a. CSR

CSR adalah tanggung jawab sosial suatu perusahaan terhadap lingkungan sekitar dan lingkungan berkelanjutan untuk masa yang akan datang untuk memberikan penilaian baik oleh masyarakat maupun investor untuk menanamkan sahamnya⁵⁴.

b. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk menginvestasikan kembali dalam perusahaan⁵⁵.

⁵³ Dewi Astuti, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, (Jakarta: Ghalia Indonesia, 2014), hlm. 38

⁵⁴ Mardikanto, Totok. 2014. *CSR (Corporate Social Responsibility) (Tanggungjawab Sosial Korporasi)*. Bandung: Alfabeta.

⁵⁵ Mulyawan, Setia. 2015. *Manajemen Keuangan*. Bandung: CV PUSTAKA SETIA

2. Variabel Dependen (Y)

Variabel Dependen (variabel terikat) adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Pada penelitian ini variabel terikat yang digunakan adalah Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai pasar ekuitas, karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimal, apabila saham perusahaan meningkat⁵⁶.

Tabel 3.4.
Definisi Variabel

NO	Variabel	Indikator	Rasio
1	<i>Corporate Social Responsibility (X1)</i>	Indikator: 1. Jumlah Item yang diungkapkan 2. Total Pengungkapan Rumus: $CSRI = \frac{\text{Jumlah Item yang diungkapkan}}{41}$	Rasio
2	Kebijakan Dividen (X2)	Indikator: 1. Dividen Perlembar Saham 2. Laba Perlembar Saham Rumus: $DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$	Rasio

⁵⁶ Sujoko dan Ugy Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Interen dan Faktor Eksteren terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol 9, No. 1.

3	Nilai Perusahaan (Y)	Indikator: 1. PBV = Price to Book Value 2. MPS = Harga Pasar Persaham 3. BPS = Nilai Buku Persaham Rumus: $PBV = \frac{MPS}{BPS}$	Rasio
---	----------------------	--	-------

Sumber: Dari Berbagai Penelitian

3.8. Teknik Analisis Data

1. Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Sugiyono menyebutkan bahwa yang termasuk dalam statistik deskriptif antara lain penyajian data melalui tabel, grafik, diagram lingkaran, pictogram, perhitungan modus, median, mean (pengukuran tendensi sentral), perhitungan desil, persentil, perhitungan penyebaran data melalui perhitungan rata-rata dan standar deviasi, perhitungan prosentase. Dari analisis inilah akan terlihat karakteristik kewajaran data yang akan digunakan untuk masing-masing variabel.⁵⁷

⁵⁷ Syofian, Siregar, 2014, *Statistika Deskriptif untuk Penelitian: Dilengkapi Perhitungan Manual dan Aplikasi SPSS Versi 17*/Sofyan Siregar, Jakarta: Rajawali Pesr, hlm. 2

2. Analisis Regresi Data Panel

Data panel merupakan data yang dikumpulkan secara cross section dan time series. Keuntungan menggunakan data panel, yaitu :

- a. Dengan menggabungkan data time series dan cross section, panel menyediakan data yang lebih banyak dan informasi yang lebih lengkap serta bervariasi. Dengan demikian akan dihasilkan degree of freedom (derajat bebas) yang lebih besar dan mampu meningkatkan presisi dari estimasi yang dilakukan.
- b. Data panel mampu mengakomodasi tingkat heterogenitas individu-individu yang tidak diobservasi namun dapat mempengaruhi hasil dari permodelan (individual heterogeneity). Hal ini tidak dapat dilakukan oleh studi time series maupun cross section sehingga dapat menyebabkan hasil yang diperoleh melalui kedua studi ini akan menjadi bias.
- c. Dapat mengidentifikasi dan mengukur efek yang tidak dapat ditangkap oleh data cross section murni maupun data time series murni.
- d. Data panel dapat digunakan untuk mempelajari kedinamisan data. Artinya dapat digunakan untuk memperoleh informasi bagaimana kondisi individu-individu pada waktu tertentu dibandingkan pada kondisinya pada waktu lainnya.
- e. Data panel memungkinkan untuk membangun dan menguji model yang bersifat lebih rumit dibandingkan data cross section murni maupun data time series murni.

Data panel dapat meminimalkan bias yang dihasilkan oleh agregasi individu karena unit observasi terlalu banyak

3. Metode Regresi Data Panel

Permodelan dengan menggunakan teknik data panel dapat dilakukan dengan menggunakan tiga pendekatan alternatif metode pengolahannya. Pendekatan-pendekatan tersebut yaitu metode *Common Effect/Pooled Least Square* (CEM), metode *Fixed Effect* (FE), dan metode *Random Effect* (RE) sebagai berikut :

a. *Common Effect Model* (CEM)

Teknik yang digunakan dalam metode ini adalah menggabungkan data time series dan cross section. Teknik paling sederhana untuk mengestimasi data panel adalah hanya dengan mengkombinasikan data time series dan cross section. Dengan hanya menggabungkan data tersebut tanpa melihat perbedaan antar waktu dan individu maka kita bisa menggunakan metode OLS untuk mengestimasi model panel. Model ini dikenal dengan estimasi common effect. Dalam pendekatan ini tidak memperhatikan dimensi individu maupun waktu. Diasumsikan bahwa pelaku data antar perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Persamaannya dapat ditulis sebagai berikut:

$$\ln Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 \ln X_{1it} + \beta_2 \ln X_{2it} + \epsilon_{it}$$

b. *Fixed Effect Model* (FEM)

Model fixed effect mengasumsikan bahwa slope (koefisien regresi) tetap antar ruang dan waktu. Estimasi model fixed effect dapat dilakukan dengan menggunakan dummy untuk menjelaskan perbedaan intersep tersebut. Model estimasi ini disebut juga dengan Least Squares Dummy Variable (Widarjono,

2013). Model fixed effect dengan teknik variabel dummy dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 D_{1i} + \beta_4 D_{2i} + \dots + e_{it}$$

Keterangan : $i = 1, 2, \dots, n$;

$t = 1, 2, \dots, t$;

D = dummy

c. *Random Effect Model (REM)*

Dimasukkan variabel dummy di dalam model fixed effect bertujuan untuk mewakili ketidaktahuan kita tentang model yang sebenarnya. Namun, ini juga membawa konsekuensi berkurangnya derajat kebebasan yang pada akhirnya mengurangi parameter. Masalah ini bisa diatasi dengan menggunakan variabel gangguan dikenal dengan metode *random effect*. Didalam model ini kita akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu.

4. Metode Pemilihan Model

Terdapat beberapa pengujian untuk memilih teknik estimasi data panel yaitu:⁵⁸

- a. Uji Chow, adalah pengujian untuk menentukan model fixed effect atau common effect yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel.

Pengambilan keputusan dilakukan jika:

⁵⁸ Indra Sakti, Modul Eviews 9: Analisis Regresi Data Panel Menggunakan Eviews, (Jakarta: Universitas Esa Unggul, 2018), hlm. 5-6

- 1) Nilai prop $F <$ batas kritis, maka tolak H_0 atau memilih *fixed effect* dari pada *common effect*.
 - 2) Nilai prop $F >$ batas kritis, maka terima H_0 atau memilih *common effect* dari pada *fixed effect*.
- b. Uji Hausman, adalah pengujian statistik untuk memilih apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan. Pengambilan keputusan dilakukan jika:
- 1) Nilai probabilitas *chi squares* $<$ taraf signifikansi, maka tolak H_0 atau memilih *fixed effect* dari pada *random effect*.
 - 2) Nilai probabilitas *chi squares* $>$ taraf signifikansi, maka tidak menolak H_0 atau memilih *random effect* dari pada *fixed effect*.
- c. Uji *laverange multiplier (LM)*, adalah uji untuk mengetahui apakah model *random effect* lebih baik dari pada metode *common effect (OLS)*. Pengambilan keputusan dilakukan jika:
- 1) Nilai *p value* $<$ batas kritis, maka tolak H_0 atau memilih *random effect* dari pada *common effect*.
 - 2) Nilai *p value* $>$ batas kritis, maka terima H_0 atau memilih *common effect* dari pada *random effect*.

5. Pengujian Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui kelayakan penggunaan model regresi linier data panel dengan *Ordinary Least Square (OLS)* agar variabel independen tidak bias. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik seharusnya memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak dapat dilakukan dengan menggunakan uji Jarque-Bera (J-B) (Ghazali,2016). Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:⁵⁹:

1. Jika nilai Jarque-Bera (J-B) $< X^2$ tabel dan nilai probabilitas $> 0,05$, maka dapat dikatakan data tersebut berdistribusi secara normal.
2. Jika nilai probabilitas Jarque-Bera (J-B) $> X^2$ tabel dan nilai probabilitas $< 0,05$, maka dapat dikatakan data tersebut tidak berdistribusi secara normal.

b. Uji multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen. Dalam penelitian ini deteksi multikolinearitas akan dilakukan dengan menggunakan korelasi bivariat untuk mendeteksi adanya multikolinearitas. Kriterianya adalah jika korelasi bivariat lebih besar dari 0,9 maka di dalam model terjadi multikolinearitas ⁶⁰.

⁵⁹ Sugiyono, 2017, *Metode Penelitian Manajemen*, Bandung: Alfabeta, hlm. 148.

⁶⁰ Imam Ghozali. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas. Untuk menguji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji Glejser. Uji Glejser adalah meregresikan nilai absolute residual terhadap variabel independen⁶¹. Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Jika nilai probabilitas $< 0,05$, maka H_0 ditolak yang artinya ada masalah heteroskedastisitas.
2. Jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima yang artinya tidak ada masalah heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antarkesalahan pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada masalah autokorelasi. Uji autokorelasi dapat dilihat dari nilai Durbin Watson (DW). Uji DW hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (first order autocorrelation) dan mensyaratkan

⁶¹ Sugiyono, 2017, *Metode Penelitian Manajemen*, Bandung: Alfabeta.

adanya intercept (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variable lag di antara variable bebas.⁶²

4. Uji Hipotesis

a. Uji t (uji signifikan parsial)

Uji t yaitu untuk menguji hubungan regresi secara parsial, dalam uji t statistik pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variasi variabel-variabel terikat dengan menggunakan Eviews. Uji t menguji apakah suatu hipotesis diterima atau ditolak, dimana untuk kekuatan pada uji t adalah sebagai berikut⁶³ :

- 1) Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$: H_0 diterima dan H_1 ditolak, hal ini menunjukkan bahwa variabel bebas tidak memiliki pengaruh terhadap variabel terikat.
- 2) Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$: H_0 ditolak dan H_1 diterima, hal ini menunjukkan bahwa variabel bebas memiliki pengaruh terhadap variabel terikat.

b. Uji F (Simultan)

Pengujian hipotesis uji simultan digunakan untuk melihat apakah secara keseluruhan variabel bebas mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat. Uji f dilakukan dengan cara menggunakan tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini digunakan dengan melibatkan nilai probabilitasnya. Apabila probabilitas $<$ dari 0,05 maka H_0 diterima atau H_a diterima (terdapat

⁶² Muhammad Firdaus, *Ekonometrika Suatu Pendekatan Aplikatif*, hlm. 160

⁶³ Ghozali, Imam dan Ratmono, Dwi. 2017. Analisis Multivariat dan Ekonometrika dengan Eviews 10. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.

pengaruh secara simultan) dan apabila probabilitas $> 0,05$, maka H_0 ditolak atau H_a diterima (tidak terdapat pengaruh secara simultan)⁶⁴.

c. Koefisiensi determinasi (R^2)

Mengukur tingkat kemampuan model dalam menerangkan variabel independen dapat menggunakan uji koefisien determinasi (R^2). Tetapi uji ini mengandung kelemahan, yaitu adanya bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen maka R^2 akan meningkat, tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Maka penelitian ini menggunakan adjusted R^2 dengan rentang nilai antara 0 dan 1. Jika nilai adjusted R^2 semakin mendekati 1 maka semakin baik kemampuan model tersebut dalam menjelaskan variabel dependen.

⁶⁴ Ghozali, Imam dan Ratmono, Dwi. 2017. Analisis Multivariat dan Ekonometrika dengan Eviews 10. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian pada penelitian ini adalah Indeks Saham Syariah Indonesia atau yang disebut ISSI. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011 adalah indeks komposit saham syariah yang tercatat di BEI. ISSI merupakan indikator dari kinerja pasar saham syariah Indonesia. Konstituen ISSI adalah seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK. Artinya, BEI tidak melakukan seleksi saham syariah yang masuk kedalam ISSI.

Konstituensi ISSI diseleksi ulang sebanyak dua kali dalam setahun, setiap bulan Mei dan November, mengikuti jadwal *review* DES. Oleh sebab itu, setiap periode seleksi selalu ada saham syariah yang keluar atau masuk menjadi konstituen ISSI. Metode perhitungan ISSI mengikuti metode perhitungan indeks saham BEI lainnya, yaitu rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar dengan menggunakan Desember 2007 sebagai tahun dasar perhitungan ISSI.

Beberapa kriteria pemilihan saham syariah tersebut antara lain :

1. Emiten tidak menjalankan bisnis usaha yang bertentangan dengan prinsip syariah, seperti perjudian, bank, dan perusahaan pembiayaan yang berbasis bunga, bisnis minuman beralkohol dan bisnis yang menjalankan unsur suap.

2. Rasio total hutang perusahaan berbasis bunga dibandingkan total ekuitas tidak lebih dari 82%.
3. Rasio total pendapatan bunga dan total pendapatan tidak halal lainnya tidak lebih dari 10% secara keseluruhan.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di ISSI, sebagaimana dibawah dari periode 2016 sampai dengan 2020. Jumlah keseluruhan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di ISSI adalah 30 perusahaan, yang hanya dijadikan sampel pada penelitian ini sebanyak 9 perusahaan yang sudah dilakukan pemilihan dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

4.2. Teknik Analisis Data

1. Uji Statistik Deskriptif

Tabel 4.1.

Uji Statistik Deskriptif

Date: 10/03/22
Time: 10:34
Sample: 2016 2020

	NILAI_PERUSA HAAN_Y	CSR_X1	KEBIJAKAN_DI VIDEN_X2
Mean	5.699778	0.641778	3.375091
Median	4.370000	0.650000	2.861314
Maximum	40.24000	0.860000	9.346154
Minimum	0.010000	0.540000	0.620000
Std. Dev.	6.783057	0.062388	1.930142
Skewness	3.669659	0.541257	0.856342
Kurtosis	17.98745	4.667524	3.459233
Jarque-Bera Probability	522.1670 0.000000	7.410882 0.024589	5.895338 0.052462
Sum	256.4900	28.88000	151.8791
Sum Sq. Dev.	2024.434	0.171258	163.9197
Observations	45	45	45

Sumber: Data diolah Eviews 2022

a. Variabel Dependen (Nilai Perusahaan)

Dilihat dari hasil uji statistic deskriptif menunjukkan bahwa jumlah data yang diolah (N) ada 45 data, dari 45 data ini variabel nilai perusahaan memiliki nilai terendah (minimum) yaitu sebesar 0,010000 dan nilai tertinggi (maksimum) yaitu 40,24000 dengan rata-rata (mean) 5,699778 dan nilai tengah (median) 4,370000 dan standar deviasi yaitu sebesar 6,783057.

Nilai rata-rata sebesar 5,699778 menunjukkan bahwa secara umum Nilai Perusahaan makanan dan minuman yang terdapat di ISSI sudah ideal, karena sudah melampaui standar ideal sebesar 1 kali.

b. Variabel Independen

1) CSR

Uji statistik deskriptif pada variabel CSR menunjukkan bahwa jumlah data yang diolah (N) ada 45 data, dari 45 data ini variabel CSR mempunyai nilai terendah (minimum) sebesar 0,540000 dan nilai tertinggi (maksimum) yaitu 0,860000 dengan rata-rata (mean) 0,641778 dan nilai tengah (median) 0,650000 serta standar deviasi yaitu sebesar 0,062388.

2) Kebijakan Dividen

Hasil uji statistik deskriptif yang menunjukkan variabel Kebijakan Dividen bahwa jumlah data yang diolah (N) ada 45 data, dari 45 data ini variabel kebijakan dividen memiliki nilai terendah (minimum) 0,620000, dan nilai tertinggi (maksimum) sebesar 9,346154, dengan rata-rata (mean) sebesar 3,375091 dan nilai tengah (median) sebesar 2,861314 dengan standar deviasi sebesar 1,930142. Nilai rata rata sebesar 3,375091 menunjukkan bahwa secara umum Kebijakan Dividen Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdapat di ISSI sudah ideal, karena sudah melampaui standar ideal kebijakan dividen sebesar 2%.

2. Metode Pemilihan Model

Terdapat beberapa pengujian untuk memilih teknik estimasi data panel yaitu Uji Hausman, Uji Chow dan Uji LM:

Tabel 4.2.

Uji Hausman

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	0.982600	2	0.6118

Sumber: Data diolah Eviews, 2022

Hi = Nilai prob. Kurang dari 0.05 Model yg terpilih FEM

Ho = Nilai prob. lebih dari 0.05 Model yg terpilih REM

Uji Hausman digunakan untuk memilih antara model FEM atau REM, pada penelitian ini hasil uji Hausman memiliki nilai probabilitas F Sebesar 0.6118 artinya Model yang terpilih adalah model Random Effect Model (Prob > 0,05) artinya H0 diterima Dan Hi ditolak, maka dari uji hausman teknik regresi yang digunakan adalah Random Effect Model.

Tabel 4.3.

Uji Chow

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.889279	(8,34)	0.5358
Cross-section Chi-square	8.549724	8	0.3817

Sumber: Data diolah Eviews, 2022

Hi = Nilai prob. Kurang dari 0.05 Model yg terpilih FEM

Ho = Nilai prob. lebih dari 0.05 Model yg terpilih CEM

Uji chow digunakan untuk memilih antara model CEM atau FEM, pada penelitian ini hasil uji chow memiliki nilai probabilitas F Sebesar 0.3817 artinya Model yang terpilih adalah model Common Effect Model (Prob > 0,05) artinya H0 diterima Dan Hi ditolak, maka dari uji Chow teknik regresi yang digunakan adalah Common Effect Model. Apabila H0 diterima, maka selanjutnya akan dilakukan Uji LM untuk menentukan Random Effect Model atau Common Effect Model yang akan digunakan.

Tabel 4.4.**Uji LM**

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.157599 (0.6914)	2.775872 (0.0957)	2.933471 (0.0868)
Honda	-0.396988 --	1.666095 (0.0478)	0.897394 (0.1848)
King-Wu	-0.396988 --	1.666095 (0.0478)	1.131160 (0.1290)
Standardized Honda	-0.144973 --	2.300128 (0.0107)	-1.819406 --
Standardized King-Wu	-0.144973 --	2.300128 (0.0107)	-1.401202 --
Gourierioux, et al.*	--	--	2.775872 (≥ 0.10)
*Mixed chi-square asymptotic critical values:			
	1%	7.289	
	5%	4.321	
	10%	2.952	

Hi = Nilai prob. Kurang dari 0.05 Model yg terpilih REM

Ho = Nilai prob. lebih dari 0.05 Model yg terpilih CEM

Uji LM digunakan untuk memilih antara model CEM atau REM, Pada penelitian ini hasil uji LM memiliki nilai probabilitas Breusch-Pagan Sebesar 0.6914 karena lebih dari 0,05 artinya Model yang terpilih *Common Effect Model* (Prob > 0,05) artinya H0 diterima. karena Hi ditolak, maka teknik regresi yang digunakan adalah *Common effect* model dibanding *Random effect* model dikarenakan telah berkorelasi dengan satu atau lebih variabel bebas.

3. Uji Model Regresi Data Panel

Analisis model data panel dalam penelitian ini dilakukan dengan tiga pendekatan yaitu metode *Common Effect/Pooled Least Square* (CEM), metode *Fixed Effect* (FE), dan metode *Random Effect* (RE).

a. *Common Effect* (CEM)

Langkah pertama adalah dengan melakukan olah data menggunakan pendekatan *common effect* (CEM). Hasil pengolahan data menggunakan program Eviews 11 seperti tabel 4.5. di bawah ini:

Tabel 4.5.

Hasil Regresi Data Panel Menggunakan *Common Effect*

Dependent Variable: NILAI_PERUSAHAAN_Y
Method: Panel Least Squares
Date: 10/03/22 Time: 10:36
Sample: 2016 2020
Periods included: 5
Cross-sections included: 9
Total panel (balanced) observations: 45

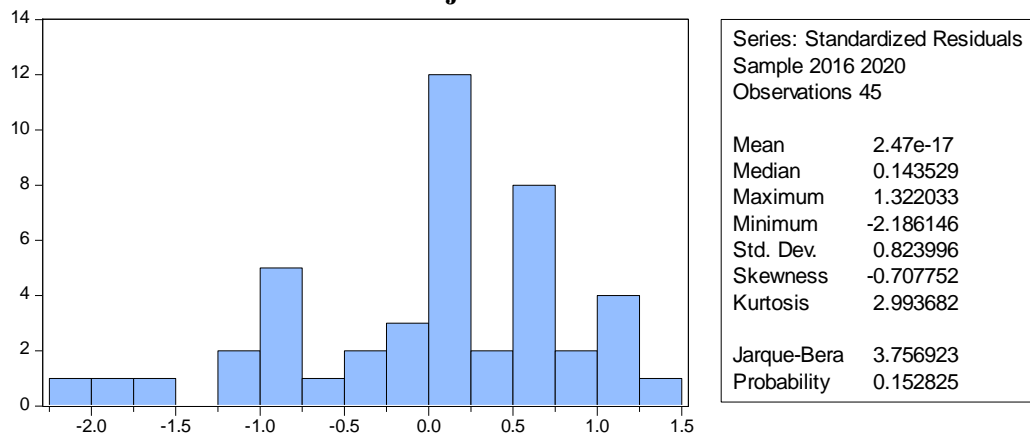
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.228390	0.717856	-5.890307	0.0000
CSR_X1	6.781857	0.805385	8.420637	0.0000
KEBIJAKAN_DIVIDEN_X2	0.442252	0.164625	2.686424	0.0103
R-squared	0.662708	Mean dependent var		2.178118
Adjusted R-squared	0.646646	S.D. dependent var		1.418803
S.E. of regression	0.843387	Akaike info criterion		2.561559
Sum squared resid	29.87467	Schwarz criterion		2.682003
Log likelihood	-54.63507	Hannan-Quinn criter.		2.606459
F-statistic	41.26058	Durbin-Watson stat		1.683194
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Data diolah Eviews, 2022

4. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Gambar 4.1.
Uji Normalitas



Sumber: Data diolah Eviews, 2022

Berdasarkan hasil output uji normalitas di atas dapat diketahui nilai probability 0,152825 atau lebih dari 0,050 artinya data pada penelitian ini terdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Tabel 4.6.

Uji Multikolinieritas

	CSR_X1	KEBIJAKAN_DI VIDEN_X2
CSR_X1	1.000000	0.084245
KEBIJAKAN_DIVIDEN_X2	0.084245	1.000000

Sumber: Data diolah Eviews, 2022

Berdasarkan tabel di atas, nilai correlation antar variabel independen sebesar 0.084245 kurang dari 0,9 ($< 0,9$). Hal ini berarti bahwa variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini tidak menunjukkan adanya gejala multikolinieritas yang berarti semua variabel dapat digunakan.

c. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.7

Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: ABS(RESID)
Method: Panel Least Squares
Date: 10/03/22 Time: 10:38
Sample: 2016 2020
Periods included: 5
Cross-sections included: 9
Total panel (balanced) observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.790900	0.426732	1.853389	0.0709
CSR_X1	-0.544575	0.478764	-1.137461	0.2618
KEBIJAKAN_DIVIDEN_X2	0.158201	0.097862	1.616576	0.1135
R-squared	0.079412	Mean dependent var		0.639567
Adjusted R-squared	0.035575	S.D. dependent var		0.510517
S.E. of regression	0.501354	Akaike info criterion		1.521333
Sum squared resid	10.55696	Schwarz criterion		1.641777
Log likelihood	-31.22999	Hannan-Quinn criter.		1.566233
F-statistic	1.811515	Durbin-Watson stat		1.550847
Prob(F-statistic)	0.175942			

Sumber: Data diolah Eviews 2022

Nilai signifikansi prob. variabel X1 sebesar 0.2618 dan X2 (0.1135) lebih dari 0.05 artinya data variabel independen pada penelitian ini terhindar dari dan data variabel pada penelitian ini terhindar dari gejala heteroskedastisitas dan layak digunakan untuk menguji penelitian dengan model uji regresi linier berganda.

d. Uji Autokorelasi

Tabel 4.8.

Uji Autokorelasi

R-squared	0.662708	Mean dependent var	2.178118
Adjusted R-squared	0.646646	S.D. dependent var	1.418803
S.E. of regression	0.843387	Akaike info criterion	2.561559
Sum squared resid	29.87467	Schwarz criterion	2.682003
Log likelihood	-54.63507	Hannan-Quinn criter.	2.606459
F-statistic	41.26058	Durbin-Watson stat	1.683194
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah Eviews 2022

Berdasarkan tabel output diatas diketahui nilai durbin-watson sebesar 1.683194. Selanjutnya nilai ini akan kita bandingkan dengan nilai table durbin-watson pada signifikansi 5%. Nilai durbin-watson sebesar 1.683194 lebih besar dari batas atas (du) yakni 1.6148 dan lebih kecil dari (4-du) $(4-1.6148) = 2,3852$ atau bisa diringkas $1.6148 < 1.683194 < 2,3852$ artinya data terhindar dari gejala autokorelasi.

5. Uji Analisis Regresi Linier Berganda Data Panel

$$Y = a + bx_1 + bx_2 + e$$

$$Y = -4.228390 + 6.781857X_1 + 0.442252X_2 + e$$

Persamaan tersebut dapat dijelaskan apabila konstanta sebesar -4.228390 artinya apabila variabel CSR dan Kebijakan Dividen bernilai 0 atau nilainya tetap, maka variabel Nilai Perusahaan memiliki nilai sebesar -4.228390. Hal ini menunjukkan bahwa tanpa adanya CSR dan Kebijakan Dividen maka Nilai Perusahaan tidak ideal.

Koefisien regresi variabel CSR sebesar 6.781857 artinya terjadi peningkatan variabel CSR sebesar 1% maka akan menyebabkan peningkatan terhadap variabel Nilai Perusahaan sebesar 6.781857 satuan. Koefisien bernilai positif yang berarti bahwa arah hubungan variabel CSR terhadap variabel Nilai Perusahaan searah yang dimana apabila variabel CSR naik maka variabel Nilai Perusahaan naik begitu juga sebaliknya.

Koefisien regresi variabel Kebijakan Dividen sebesar 0.442252 artinya terjadi peningkatan variabel Kebijakan Dividen sebesar 1% maka akan menyebabkan peningkatan terhadap variabel Nilai Perusahaan sebesar 0.442252 satuan. Koefisien bernilai positif yang berarti bahwa arah hubungan variabel Kebijakan Dividen terhadap variabel Nilai Perusahaan searah yang dimana apabila variabel Kebijakan Dividen naik maka variabel Nilai Perusahaan naik begitu juga sebaliknya.

5. Uji Hipotesis

a. Uji t

Tabel 4.9.

Uji T

Dependent Variable: NILAI_PERUSAHAAN_Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 10/03/22 Time: 10:36
 Sample: 2016 2020
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 9
 Total panel (balanced) observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.228390	0.717856	-5.890307	0.0000
CSR_X1	6.781857	0.805385	8.420637	0.0000
KEBIJAKAN_DIVIDEN_X2	0.442252	0.164625	2.686424	0.0103

$$t\text{-Tabel } (n-k-1) = (45-2-1) = t\text{-Tabel } 42 = 2.01808$$

Berdasarkan tabel uji t diatas pengaruh variabel CSR terhadap variabel Nilai Perusahaan sebesar $0,0000 < 0,050$ sedangkan untuk nilai t hitung sebesar $8.420637 > t$ tabel (**2.01808**), dimana H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti terdapat pengaruh variabel CSR terhadap Variabel Nilai Perusahaan.

Berdasarkan tabel uji t diatas pengaruh variabel Kebijakan Dividen terhadap variabel Nilai Perusahaan sebesar $0,0103 < 0,050$ sedangkan untuk nilai t hitung sebesar $2.686424 > t$ tabel (**2.01808**), dimana H_0 ditolak dan H_2 diterima yang berarti terdapat pengaruh variabel Kebijakan Dividen terhadap Variabel Nilai Perusahaan.

b. Uji F

Tabel 4.10.

Uji F

R-squared	0.662708	Mean dependent var	2.178118
Adjusted R-squared	0.646646	S.D. dependent var	1.418803
S.E. of regression	0.843387	Akaike info criterion	2.561559
Sum squared resid	29.87467	Schwarz criterion	2.682003
Log likelihood	-54.63507	Hannan-Quinn criter.	2.606459
F-statistic	41.26058	Durbin-Watson stat	1.683194
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah Eviews 2022

$$F\text{-Tabel} = (n-k) = (45-2) = F\text{-Tabel } 43 = 3.21$$

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa nilai F hitung lebih besar daripada nilai F tabel ($41.26058 > 3.21$), dengan nilai signifikansi sebesar $0.000000 < 0,05$. Dengan demikian, H_0 ditolak H_3 diterima yang artinya variabel CSR Dan Kebijakan Dividen jika diuji secara bersama-sama atau simultan berpengaruh terhadap variabel Nilai Perusahaan.

4.3. Pembahasan

a. Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya praktik CSR mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan dengan adanya pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan maka akan direspon positif oleh investor sehingga banyak investor yang berinvestasi pada perusahaan tersebut yang akan menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan.

Menurut teori *good management theory* yaitu, dengan melakukan CSR akan berdampak positif pada nilai perusahaan. Perusahaan yang telah melakukan CSR dengan baik akan mendapatkan respon positif dari investor karena perusahaan tersebut bertanggungjawab dan peduli terhadap stakeholder-nya. Oleh karena itu investor akan menanamkan modalnya terhadap perusahaan yang melakukan CSR dibanding dengan yang tidak melakukan CSR. Dengan adanya penambahan modal dari investor perusahaan dapat menambahkan asset dan ekuitas perusahaan untuk kemajuan dan keberlanjutan perusahaan kemudian nilai dari perusahaan tersebut akan meningkat.

Hasil ini sesuai dengan penelitian Adnantara (2013) yang menyatakan bahwa Corporate Social Responsibility (CSR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana hasil penelitian tersebut mengidentifikasi dengan adanya pengungkapan CSR oleh perusahaan, maka investor akan memberikan respon yang positif sehingga banyak investor yang berinvestasi pada perusahaan tersebut dan menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Augustine (2014) yang menyatakan bahwa variabel CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini diakibatkan karena kualitas pengungkapan CSR pada perusahaan yang terdaftar di BEI untuk tahun penelitian tersebut sangat rendah dan belum mengikuti standar. Dengan demikian kualitas pengungkapan CSR di dalam perusahaan menjadi faktor yang menyebabkan praktik CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

b. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis membuktikan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi kebijakan deviden akan meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen menyangkut keputusan yang akan dibayarkan sebagai dividen atau ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan. Ada beberapa teori yang berkaitan dengan kebijakan dividen yaitu, pertama dividen tidak relevan, menurut Modigliani dan Miller, nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh pembayaran dividen, tetapi oleh earning power dari aset perusahaan. Biaya modal sendiri perusahaan akan naik sebagai akibat penurunan pembayaran dividen. Investor merasa lebih aman untuk memperoleh pendapat berupa pembayaran dividen yang lebih pasti dari pada menunggu *capital gains* yang lebih berisiko. Sehingga dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan.⁶⁵

I Made Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan, Teori dan Praktik*, (Jakarta: Erlangga, 2011), hlm. 175

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham apabila perusahaan memiliki kas yang benar-benar bebas, yang dapat dibagikan kepada pemilik saham sebagai dividen. Semakin tinggi nilai kesehatan suatu perusahaan akan memberikan keyakinan kepada pemegang saham untuk memperoleh pendapatan (dividen atau capital gain) di masa yang akan datang. Pada dasarnya, laba bersih perusahaan dapat dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan.

Menurut Hatta (2002), terdapat sejumlah perdebatan mengenai bagaimana kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Pendapat pertama menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan, yang disebut dengan teori irrelevansi dividen. Pendapat kedua menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, yang disebut dengan *Bird in The Hand Theory*. Pendapat ketiga menyatakan bahwa semakin tinggi dividend payout ratio suatu perusahaan, maka nilai perusahaan tersebut akan semakin rendah.

Hasil ini sesuai penelitian Andriani et al. (2014) membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan Endarmawan (2014) dan Naiborhu (2014). Endarmawan (2014) dan Naiborhu (2014) menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

c. Pengaruh CSR dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji F yaitu nilai F hitung lebih besar daripada nilai F tabel ($41.26058 > 3.21$), dengan nilai signifikansi sebesar $0.000000 < 0,05$. Dengan

demikian, variabel CSR Dan Kebijakan Dividen jika diuji secara bersama-sama atau simultan berpengaruh terhadap variabel Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh *The World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD), *Corporate Social Responsibility* di definisikan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerja sama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun pembangunan.

Manfaat yang dapat diperoleh perusahaan dengan melakukan penerapan *corporate social responsibility*, diantaranya konsumen akan semakin menyukai produk yang diproduksi dan perusahaan akan diminati para investor. Perusahaan yang melakukan *corporate social responsibility* dianggap mampu memberikan kontribusi yang baik bagi masyarakat umum dan mampu bertanggungjawab atas aktivitas dan dampak yang ditimbulkan terhadap lingkungan sekitar. Perusahaan yang peduli terhadap lingkungan sekitar akan menjadi sinyal positif bagi investor. Pelaksanaan *corporate social responsibility* (CSR) akan meyakinkan investor bahwa perusahaan akan mampu menjamin kelangsungan hidup perusahaan kedepannya yang sekaligus akan meningkatkan nilai perusahaan (Bhekti Fikri, 2013).

Kebijakan dividen adalah salah satu return yang diperoleh para pemegang saham dalam menanamkan modalnya. Kebijakan dividen dianggap sangat penting karena menyangkut dua pihak yaitu perusahaan dan pemegang saham yang

memiliki kepentingan berbeda. Pembagian dividen ditentukan oleh perusahaan baik berupa kas, dividen saham, ataupun dividen ekstra. Investor lebih menyukai pembayaran dividen yang konstan dan stabil, hal ini dikarenakan pembayaran dividen yang berubah ubah akan menyebabkan kesalahan dalam penyampaian informasi dan dapat merubah keputusan investor, bagi investor kebijakan dividen merupakan sinyal tentang laba di masa yang akan datang (Brigham dan Houston, 2011:215).

Kebijakan dividen dapat menjadi salah satu faktor meningkatnya nilai perusahaan dengan adanya kenaikan harga saham. Jika laba yang diperoleh perusahaan tinggi, maka perusahaan harus menentukan laba tersebut di bagikan kepada pemegang saham atau di tahan untuk pengembangan perusahaan. Jika laba perusahaan tinggi dan perusahaan tersebut membagikan dividen, maka dividen yang diperoleh pemegang saham akan lebih besar dan banyak investor yang berminat untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Hal tersebut dapat menyebabkan harga saham akan semakin meningkat, dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan juga semakin meningkat.

Hal penelitian yang dilakukan oleh Rizqia (2017) dan setyaningsih (2017) mengatakan bahwa CSR dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan hasil penelitian dengan melakukan pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi data panel, dapat diambil kesimpulan pada studi kasus Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Index Saham Syariah Indonesia periode 2016-2020 sebagai berikut:

1. CSR berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai t hitung sebesar $8.420637 > t \text{ tabel } (2.01808)$
2. Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai t hitung sebesar sebesar $2.686424 > t \text{ tabel } (2.01808)$.
3. CSR dan Kebijakan Dividen secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai F hitung sebesar $41.26058 > 3.21$.

5.2. Saran

Berdasarkan dari kesimpulan diatas, peneliti memberikan saran-saran sebagai berikut:

1. Bagi manajemen perusahaan sebaiknya agar tetap melakukan program tanggung jawab social sesuai dengan ranah perusahaan, lingkungan, tempat perusahaan beroperasi dan kebutuhan para pemangku kepentingannya.. manajemen perusahaan juga disarankan agar terus meningkatkan penerapan CSR melalui program-program CSR serta pengungkapan tanggung awab sosial perusahaan dalam laporan tahunannya. Dikarenakan perusahaan yang

sebagian besar operasionalnya bergantung pada lingkungan sekitarnya. Lebih jauh lagi akan terciptanya Good Corporate Governance.

2. Karena keputusan Kebijakan Dividen memiliki dampak yang cukup besar terhadap investor dan perusahaan, maka manajemen perusahaan harus dapat mengembangkan kebijakan dividen agar dapat memuaskan investor dengan pembagian keuntungan dan memaksimalkan kekayaan perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan.
3. Perusahaan harus memperhatikan nilai perusahaan dari segi faktor fundamental yaitu dalam keuntungan bersih yang diterima, kesejahteraan investor dalam berinvestasi dan hutang lancar serta modal sendiri yang digunakan untuk perusahaan.
4. Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan dapat mengembangkan penelitian dengan menggunakan sector perusahaan lain atau menambah sampel, dan menambah variabel-variabel independent seperti leverage, likuiditas, profitabilitas, GCG serta variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.
5. Bagi calon investor, diharapkan lebih cermat dalam menginvestasikan modalnya ke perusahaan dan lebih memperhatikan pengungkapan tanggung jawab social serta dividen yang dilakukan salah satu faktor dalam mengambil keputusan berinvestasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Agnes. 2016. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan". Jurnal Manajemen.
- Agus Harjito dan Martono, 2011. Manajemen Keuangan, Edisi Kedua, Cetakan Pertama, Penerbit EKONISIA, Yogyakarta
- Ahmad Syafi, I Syakur, *Intermediate Accounting Dalam Perspektif Lebih Luas*, (Jakarta: AV Publisher, 2019)m hlm. 379
- Ariefianto, Lufi. 2015. Program Corporate Social Responsibility (CSR) PT. Semen Indonesia Tbk. dan Dampaknya Terhadap Keberdayaan Masyarakat, Jurnal Pancaran, Vol. 4, No2, hal 115-134, Mei.
- Aries Heru Prasetyo. 2013. Manajemen Keuangan bagi Manajer Nonkeuangan. Jakarta: PPM
- Astianah dan Tony S. Aji. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Di Bei Periode 2011- 2015. Jurnal Ilmu Manajemen Volume 5 Nomor 4
- Aziz, Musdalifah, dkk. 2015. Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor, dan Return Saham. Cetakan pertama. Edisi pertama. Jakarta: Deepublish.
- Bambang Riyanto. 2017. Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan. Edisi Keempat. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta
- Bionda dan Mahdar. 2017. *Pengaruh Gross Profit Margin, Net Profit Margin, Return On Asset, Dan Return On Equity Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Akuntansi Institut Teknologi dan Bisnis Kalbis. Jakarta Timur
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). Manajemen Keuangan. Jakarta; Erlangga.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2015). Manajemen Keuangan. Jakarta; Erlangga
- Cecilia, Syahrul Rambe dan M.Zainul Bahri Torong 2015. Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perkebunan yang Go Public di Indonesia, Malaysia, dan Singapura. Simposium Nasional Akuntansi 18 Universitas Sumatera Utara, Medan

- Dewi Astuti, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, (sJakarta: Ghalia Indonesia, 2014), hlm. 38
- Erida Gabriella Handayani Tamba. (2011). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufacturing Secondary Sectors yang Listed di BEI tahun 2009). Semarang : FEB Universitas Diponegoro.
- Fahmi, Irham. 2013. Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta
- Filicia, Raisa Pratiwi (2019). " Pengaruh Corporate Social Responsibility, Struktur Kepemilikan Asing dan Ukuran Perusahaan Terhadap Agresivitas Pajak. " Jurnal Akuntansi STIE Multi Data Palembang. 1-15.
- Herawati, Titin. 2013. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan hutang, dan Profitabilitas, terhadap nilai perusahaana. Jurnal. Universitas Negeri Padang.
- Hermawan, Sigit. Maf'ulah Afiyah Nurul. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporation Social Responsibility sebagai Variabel Moderasi. Jurnal Dinamika Akuntansi. Vol. 06, No. 02, hal: 103-118.
- Hidayat, A. (2016). Pengaruh Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). Jurnal Akuntansi, 1, 1-27.
- Husnan, S. (2018). Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan Keputusan Jangka Panjang. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta
- I Made Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan, Teori dan Praktik*, (Jakarta: Erlangga, 2015), hlm. 171
- IDN Financials. (2022, September 16). Dipetik January 24, 2020, dari idnfinancial.com: <http://www.idnfinancials.com/id/news/26648/pefindo-idaa-rating-fastfood-indonesia>
- Imam Ghozali. 2018. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang
- Indra Sakti, Modul Eviews 9: Analisis Regresi Data Panel Menggunakan Eviews, (Jakarta: Universitas Esa Unggul, 2018).

- Itsnaini, H. M., & Subardjo, A. (2017). Pengaruh profitabilitas dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi corporate social responsibility. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(6).
- Mardikanto, Totok. 2014. *CSR (Corporate Social Responsibility) (Tanggungjawab Sosial Korporasi)*. Bandung: Alfabeta.
- Mardiyati, Umi; Gatot Nazir Ahmad dan Ria Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*: Vol. 3, No.1.
- Marvinta Renika Sari, d. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Earning Per Share, Return On Equity, dan Debt to Equity Ratio terhadap Kebijakan Dividen. *Journal Of Accounting* .
- Muhammad Firdaus, 2018. *Ekonometrika Suatu Pendekatan Aplikatif*
- Mulyawan, Setia. 2015. *Manajemen Keuangan*. Bandung: CV PUSTAKA SETIA.
- Novi Resturiyani. 2012. "Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Keuangan". Skripsi tidak dipublikasikan, Skripsi Program Sarjana Fakultas Ekonomi, Universitas Pasundan.
- Nurlela, Rika dan Islahuddin.2018. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase kepemilikan Menejerial sebagai Variabel Moderating.Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak
- Prasetiono. 2017. Analisis Pengaruh Financial Performance, Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR), *Insider Ownership*, *Firm Size*, *Dividend Policy* dan Proporsi Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Management*. Volume 6, Nomor 4.
- Rachman, Efendi, & Wicaksana. 2011. *Panduan Lengkap Perencanaan CSR*. Jakarta: Penebar Swadaya
- Rahman dan Hadiprajitno. 2017. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Kebijakan Likuiditas Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*. Vo. 6. No. 3.
- Ratih Anggraini. 2014. Analisis Pengaruh Price Earning Ratio (PER), Debt To Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA), Current Ratio (CR) dan

- FirmSize Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate & Building Construction yang Terdaftar Di BEI tahun 2008-2012. *Ejournal FEB: Universitas Dian Nuswantoro Semarang*.
- Ratmono, Winarti Monika Sagala. 2015. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* Sebagai Sarana Legitimasi: Dampaknya Terhadap Tingkat Agresivitas Pajak. *Jurnal Nominal Volume IV No 2*. Semarang, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro.
- Retno M., Reny Dyah dan Denies Priantinah. 2012. Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010), *Jurnal Nominal*, Vol. 1 No. 1
- Rustiarini, Ni Wayan. 2015. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Pada Pengungkapan Corporate Social Responsibility" Simposium Nasional Akuntansi.
- Senata, M. 2016. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang tercatat pada indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 6(April), pp. 73–84.
- Setia Mulyawan, 2015. *Manajemen Keuangan*. Bandung: CV PUSTAKA SETIA.
- Sitepu, NR. 2015. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Pada Tahun 2009-2013). Skripsi. Universitas Atma Jaya Yogyakarta.
- Suci Ramona. 2017. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Universitas Pasir Rokan Hulu. Rokan Hulu. *Jurnal*.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*, Cetakan ke-24. Bandung: Alfabeta.
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Interen dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol 9, No. 1.

- Suparnyo, 2010, *Corporate Social Responsibility Theory dan Prktek*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA
- Syamsul Hadi, *Metodologi Penelitian Kuantitatif Untuk Akuntansi Dan Keuangan*. (Yogyakarta: EKONISIA, 2017),
- Syofian, Siregar, 2014, *Statistika Deskriptif untuk Penelitian: Dilengkapi Perhitungan Manual dan Aplikasi SPSS Versi 17/Sofyan Siregar*, Jakarta: Rajawali Pers.
- Totok Mardikanto, *Corporate Social Responsibility*,(Bandung: Alfabeta, 2014), hlm. 92
- Yuliariskha, F. (2016). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi Serta Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2008-2010) Fania. *Journal Of Business Studies*, 1(1).

LAMPIRAN - LAMPIRAN

EMITEN	TAHUN	Nilai_Perusahaan_(Y)	CSR_X1	Kebijakan_Dividenden_X2
CEKA	2016	5.97	0.57	2.8
	2017	5.11	0.55	4.022222
	2018	3.48	0.66	1.56
	2019	3.16	0.54	3.62
	2020	1.55	0.55	3.06
DLTA	2016	5.56	0.65	1.761111
	2017	3.82	0.67	1.342308
	2018	3.32	0.69	0.882845
	2019	3.08	0.66	1.017949
	2020	2.3	0.6	0.62
ICBP	2016	6.65	0.67	2.008511
	2017	0.01	0.67	2.012346
	2018	1.23	0.66	2.861314
	2019	0.89	0.65	2.009302
	2020	3.75	0.65	2.627907
INDF	2016	1.86	0.7	2.008511
	2017	27.06	0.71	1.995781
	2018	8.39	0.73	2.77193
	2019	7.56	0.6	2.010791
	2020	6.38	0.66	2.643885
MYOR	2016	7.46	0.6	2.904762
	2017	0.02	0.6	2.62963
	2018	4.95	0.69	2.482759
	2019	7.47	0.66	2.966667
	2020	2.53	0.65	1.769231
ROTI	2016	4.26	0.86	4.028
	2017	1.55	0.6	4.752
	2018	0.86	0.69	2.87
	2019	9.94	0.69	1.915
	2020	4.8	0.55	0.742
SKLT	2016	6.71	0.71	6
	2017	1.17	0.63	4.857143
	2018	40.24	0.69	5.222222
	2019	6.12	0.68	4.333333
	2020	6.97	0.66	4.133333
TBLA	2016	2.6	0.54	5.76
	2017	1.35	0.6	6.072
	2018	3.59	0.67	5.673
	2019	9.41	0.59	4.963
	2020	5.51	0.55	5.129
ULTJ	2016	8.61	0.65	9.346154
	2017	4.37	0.55	6.1
	2018	1.43	0.6	5
	2019	7.47	0.68	7.416667
	2020	5.97	0.65	1.176471

TRANSFORMASI DATA

Y	X1	X2
2.443358	0.754983	1.673320
2.260531	0.741620	2.005548
1.865476	0.812404	1.249000
1.777639	0.734847	1.902630
1.244990	0.741620	1.749286
2.357965	0.806226	1.327069
1.954482	0.818535	1.158580
1.822087	0.830662	0.939598
1.754993	0.812404	1.008935
1.516575	0.774597	0.787401
2.578759	0.818535	1.417219
0.100000	0.818535	1.418572
1.109054	0.812404	1.691542
0.943398	0.806226	1.417499
1.936492	0.806226	1.621082
1.363818	0.836660	1.417219
5.201923	0.842615	5.412721
2.896550	0.854400	1.664911
2.749545	0.774597	1.418024
2.525866	0.812404	1.626003
2.731300	0.774597	1.704336
0.141421	0.774597	1.621613
2.224860	0.830662	1.575677
2.733130	0.812404	1.722402
1.590597	0.806226	1.330124
2.063977	0.927362	2.006988
0.244990	0.774597	3.179908
0.927362	0.830662	1.694107
3.152777	0.830662	1.383835
2.190890	0.741620	0.861394
2.590367	0.842615	2.449490
1.081665	0.793725	2.203893
9.343501	1.830662	2.285218
2.473863	0.824621	2.081666
2.640076	0.812404	2.033060
1.612452	0.734847	2.400000
1.161895	0.774597	2.464143
1.894730	0.818535	2.381806
3.067572	0.768115	2.227779
2.347339	0.741620	2.264730
2.934280	0.806226	3.057148
2.090454	0.741620	2.469818
1.195826	0.774597	2.236068
2.733130	0.824621	2.723356
2.443358	0.806226	1.084652

LAMPIRAN – LAMPIRAN

STATISTIK DESKRIPTIF

Date: 10/03/22
Time: 10:34
Sample: 2016 2020

	NILAI_PERUSA HAAN_Y	CSR_X1	KEBIJAKAN_DI VIDEN_X2
Mean	5.699778	0.641778	3.375091
Median	4.370000	0.650000	2.861314
Maximum	40.24000	0.860000	9.346154
Minimum	0.010000	0.540000	0.620000
Std. Dev.	6.783057	0.062388	1.930142
Skewness	3.669659	0.541257	0.856342
Kurtosis	17.98745	4.667524	3.459233
Jarque-Bera Probability	522.1670 0.000000	7.410882 0.024589	5.895338 0.052462
Sum	256.4900	28.88000	151.8791
Sum Sq. Dev.	2024.434	0.171258	163.9197
Observations	45	45	45

CEM

Dependent Variable: NILAI_PERUSAHAAN_Y
Method: Panel Least Squares
Date: 10/03/22 Time: 10:36
Sample: 2016 2020
Periods included: 5
Cross-sections included: 9
Total panel (balanced) observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.228390	0.717856	-5.890307	0.0000
CSR_X1	6.781857	0.805385	8.420637	0.0000
KEBIJAKAN_DIVIDEN_X2	0.442252	0.164625	2.686424	0.0103
R-squared	0.662708	Mean dependent var		2.178118
Adjusted R-squared	0.646646	S.D. dependent var		1.418803
S.E. of regression	0.843387	Akaike info criterion		2.561559
Sum squared resid	29.87467	Schwarz criterion		2.682003
Log likelihood	-54.63507	Hannan-Quinn criter.		2.606459
F-statistic	41.26058	Durbin-Watson stat		1.683194
Prob(F-statistic)	0.000000			

FEM

Dependent Variable: NILAI_PERUSAHAAN_Y
Method: Panel Least Squares

Date: 10/03/22 Time: 10:37
 Sample: 2016 2020
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 9
 Total panel (balanced) observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.171765	0.839689	-4.968224	0.0000
CSR_X1	6.938549	0.918781	7.551911	0.0000
KEBIJAKAN_DIVIDEN_X 2	0.343292	0.199943	1.716954	0.0951

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.721072	Mean dependent var	2.178118
Adjusted R-squared	0.639034	S.D. dependent var	1.418803
S.E. of regression	0.852424	Akaike info criterion	2.727120
Sum squared resid	24.70528	Schwarz criterion	3.168749
Log likelihood	-50.36021	Hannan-Quinn criter.	2.891755
F-statistic	8.789506	Durbin-Watson stat	2.117203
Prob(F-statistic)	0.000001		

REM

Dependent Variable: NILAI_PERUSAHAAN_Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 10/03/22 Time: 10:37
 Sample: 2016 2020
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 9
 Total panel (balanced) observations: 45
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.228039	0.727495	-5.811781	0.0000
CSR_X1	6.784495	0.815692	8.317468	0.0000
KEBIJAKAN_DIVIDEN_X 2	0.440907	0.166880	2.642067	0.0115

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	0.053360	0.0039
Idiosyncratic random	0.852424	0.9961

Weighted Statistics

R-squared	0.662362	Mean dependent var	2.157089
Adjusted R-squared	0.646284	S.D. dependent var	1.415804
S.E. of regression	0.842036	Sum squared resid	29.77902
F-statistic	41.19678	Durbin-Watson stat	1.689227
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.662707	Mean dependent var	2.178118
Sum squared resid	29.87472	Durbin-Watson stat	1.683815

CHOW

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.889279	(8,34)	0.5358
Cross-section Chi-square	8.549724	8	0.3817

Cross-section fixed effects test equation:
Dependent Variable: NILAI_PERUSAHAAN_Y
Method: Panel Least Squares
Date: 10/03/22 Time: 10:37
Sample: 2016 2020
Periods included: 5
Cross-sections included: 9
Total panel (balanced) observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.228390	0.717856	-5.890307	0.0000
CSR_X1	6.781857	0.805385	8.420637	0.0000
KEBIJAKAN_DIVIDEN_X 2	0.442252	0.164625	2.686424	0.0103
R-squared	0.662708	Mean dependent var		2.178118
Adjusted R-squared	0.646646	S.D. dependent var		1.418803
S.E. of regression	0.843387	Akaike info criterion		2.561559
Sum squared resid	29.87467	Schwarz criterion		2.682003
Log likelihood	-54.63507	Hannan-Quinn criter.		2.606459
F-statistic	41.26058	Durbin-Watson stat		1.683194
Prob(F-statistic)	0.000000			

HAUSMAN

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	0.982600	2	0.6118

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
CSR_X1	6.938549	6.784495	0.178804	0.7156
KEBIJAKAN_DIVIDEN_X 2	0.343292	0.440907	0.012128	0.3754

Cross-section random effects test equation:
Dependent Variable: NILAI_PERUSAHAAN_Y
Method: Panel Least Squares

Date: 10/03/22 Time: 10:37
Sample: 2016 2020
Periods included: 5
Cross-sections included: 9
Total panel (balanced) observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.171765	0.839689	-4.968224	0.0000
CSR_X1	6.938549	0.918781	7.551911	0.0000
KEBIJAKAN_DIVIDEN_X 2	0.343292	0.199943	1.716954	0.0951

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.721072	Mean dependent var	2.178118
Adjusted R-squared	0.639034	S.D. dependent var	1.418803
S.E. of regression	0.852424	Akaike info criterion	2.727120
Sum squared resid	24.70528	Schwarz criterion	3.168749
Log likelihood	-50.36021	Hannan-Quinn criter.	2.891755
F-statistic	8.789506	Durbin-Watson stat	2.117203
Prob(F-statistic)	0.000001		

LM

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

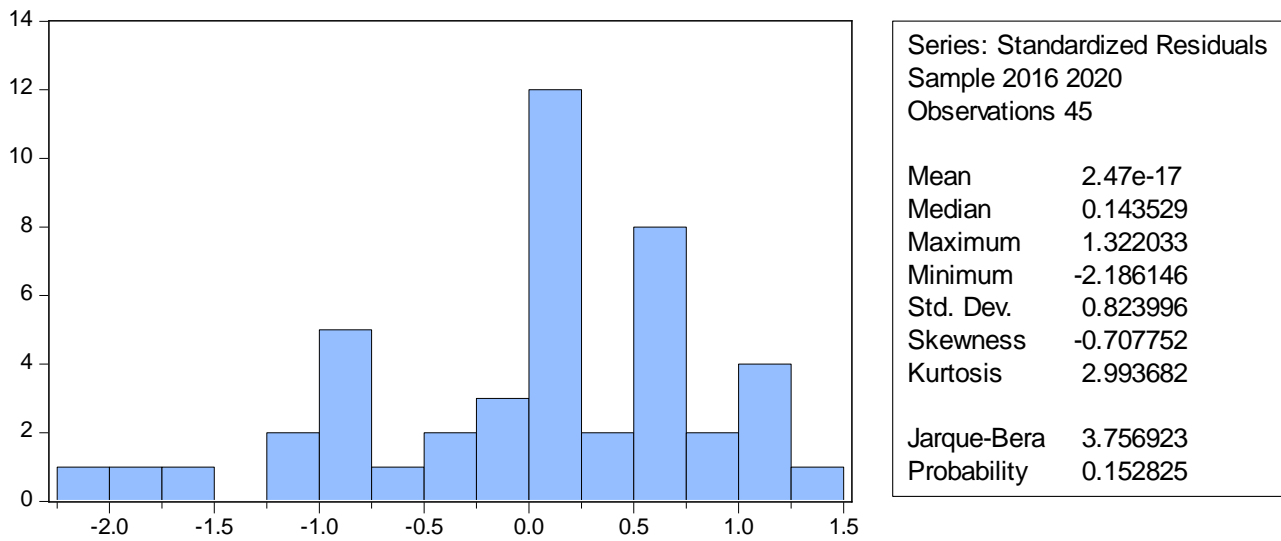
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.157599 (0.6914)	2.775872 (0.0957)	2.933471 (0.0868)
Honda	-0.396988 --	1.666095 (0.0478)	0.897394 (0.1848)
King-Wu	-0.396988 --	1.666095 (0.0478)	1.131160 (0.1290)
Standardized Honda	-0.144973 --	2.300128 (0.0107)	-1.819406 --
Standardized King-Wu	-0.144973 --	2.300128 (0.0107)	-1.401202 --
Gourieriou, et al.*	--	--	2.775872 (>= 0.10)

*Mixed chi-square asymptotic critical values:

1%	7.289
5%	4.321
10%	2.952

NORMALITAS



MULTIKORENITAS

	CSR_X1	KEBIJAKAN_DI VIDEN_X2
CSR_X1	1.000000	0.084245
KEBIJAKAN_DIVIDEN_X2	0.084245	1.000000

HETEROSKEDASTISITAS

Dependent Variable: ABS(RESID)
 Method: Panel Least Squares
 Date: 10/03/22 Time: 10:38
 Sample: 2016 2020
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 9
 Total panel (balanced) observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.790900	0.426732	1.853389	0.0709
CSR_X1	-0.544575	0.478764	-1.137461	0.2618
KEBIJAKAN_DIVIDEN_X 2	0.158201	0.097862	1.616576	0.1135

R-squared	0.079412	Mean dependent var	0.639567
Adjusted R-squared	0.035575	S.D. dependent var	0.510517
S.E. of regression	0.501354	Akaike info criterion	1.521333
Sum squared resid	10.55696	Schwarz criterion	1.641777
Log likelihood	-31.22999	Hannan-Quinn criter.	1.566233

F-statistic	1.811515	Durbin-Watson stat	1.550847
Prob(F-statistic)	0.175942		
