

Pengaruh Corporate Social Responsibility, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi

Yolla Rahmi Yulli^{1✉}, Elfiswandi², Berta Agus Petra³

^{1,2,3}Universitas Putra Indonesia YPTK Padang

Bertaaguspetra@upiyptk.ac.id

Abstract

The research aims to know the influence of corporate social responsibility, investment decisions and dividend policy of the firm values with profitability as a moderating variable. Corporate social responsibility, investment decisions and dividend policy are used as independent variables and firm value are used as dependent variables. As well as profitability as a moderating variable. This research was conducted in a manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2016-2020 which amounted to 193 companies. Data is obtained by accessing the Indonesia Stock Exchange page. The sampling method in this study uses purposive sampling methods so that the number of samples can be as many as 50 companies. Data on this study in analysis with panel data regression analysis techniques. The results showed that corporate social responsibility has a positive and insignificant effect on the firm value. Investment decisions has a positive and significantly impact on the firm value. Dividend policy positively and significantly impact the firm value. Corporate social responsibility has a positive and significantly impact on the firm value with profitability as a moderating variable. Investment decisions has a positive and significantly impact on the firm value with profitability as a moderating variable. Dividend policy has a positive and significantly impact on the firm value with profitability as a moderating variable.

Keywords: Corporate Social Responsibility, Investment Decisions, Dividend Policy, Firm Value and Profitability.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan pengaruh corporate social responsibility, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Corporate Social Responsibility, Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen digunakan sebagai variabel independen dan Nilai Perusahaan digunakan sebagai variabel dependen. Serta Profitabilitas sebagai variabel moderasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020 yang berjumlah sebanyak 193 perusahaan. Data diperoleh dengan mengakses halaman Bursa Efek Indonesia. Cara penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling sehingga di dapat jumlah sampel sebanyak 50 perusahaan. Data pada penelitian ini di analisis dengan teknik analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Corporate Social Responsibility berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Struktur Aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur modal. Corporate Social Responsibility berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi. Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi. Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi.

Kata kunci: Corporate Social Responsibility, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan dan Profitabilitas.

Jurnal Ekobistek is licensed under a Creative Commons Attribution-Share Alike 4.0 International License.



1. Pendahuluan

Pada dasarnya, tujuan utama perusahaan adalah untuk memperoleh laba dan dengan laba yang maksimal maka kesejahteraan pemegang saham akan terjadi. Oleh karena itu, perusahaan memiliki tujuan lain yaitu meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya. Secara tidak langsung nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga pemegang saham akan

menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut [1]. Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan dalam satu periode. Keberhasilan tersebut dapat dilihat dari pergerakan harga saham. Dengan nilai perusahaan yang bagus, akan dapat menarik minat eksternal perusahaan untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut. Nilai perusahaan ini nantinya dijadikan suatu indikator penting oleh investor dalam menentukan pilihan apakah dia akan menanamkan modalnya atau tidak [2].

Nilai perusahaan dikenal juga sebagai enterprise value atau firm value. Nilai perusahaan merupakan nilai wajar perusahaan yang menggambarkan persepsi investor terhadap emiten yang bersangkutan. Nilai perusahaan dapat menjadi indikator untuk menilai kinerja perusahaan dalam aspek ekonomi dan non ekonomi oleh investor. Nilai perusahaan yang sudah go public dapat tercermin melalui harga saham yang beredar di pasar modal. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut di mata para pemegang saham atau calon investor [3]. Perusahaan yang sudah go public menilai perusahaan dengan melihat dari harga saham yang telah diperjual belikan di bursa efek, jika terdapat selisih harga pasar dan nilai nominal secara positif maka nilai perusahaan akan meningkat.

Pengambilan keputusan dalam perusahaan, menuntut untuk selalu memperhitungkan akibat dari nilai perusahaan dan harga sahamnya. Manajemen dapat menilai perusahaan baik dan buruk dari nilai perusahaan, manajemen melihat setiap kebijakan yang telah dijalankan yang mana untuk mengetahui setiap keinginan investor. Sedangkan pengambilan keputusan investasi oleh investor cenderung dipengaruhi oleh teknik analisis saham mereka [3]. Fenomena yang terjadi, Saham induk usaha konglomerasi Grup Astra, PT Astra International Tbk (ASII) tercatat anjlok selama sebulan terakhir dan sejak awal tahun alias year to date (ytd) di tengah belum pulihnya kinerja sektor yang menjadi penopang terbesarnya: otomotif. Amblesnya saham ASII seiring adanya tekanan jual asing dan kinerja perusahaan yang merosot sepanjang tahun lalu. Pada Rabu (10/3) pukul 10.44 WIB, saham produsen brand mobil Toyota ini tersungkur 1,36% ke Rp 5.450/saham dengan nilai transaksi Rp 113,83 miliar. Pada penutupan perdagangan sesi I, saham ASII minus 1,81% di level Rp 5.425/saham. Dengan demikian, selama sebulan, saham induk United Tractors (UNTR) ini sudah menyusut 6,87%, sementara secara year to date (YTD) saham ini sudah merosot 10%. Tercatat asing melakukan net sell sebesar Rp 45,99 miliar di sesi I. Merosotnya saham ASII ini diikuti oleh aksi jual bersih asing sebesar Rp 2,36 triliun selama sebulan terakhir. Kemudian, secara YTD, asing juga tercatat ramai-ramai melego saham emiten yang didirikan pada 1957 ini Rp 1,51 triliun. (Fernando, 2021) Berdasarkan fenomena diatas dapat dijelaskan bahwa Saham induk PT Astra International Tbk (ASII) mengalami penurunan yang signifikan, merosotnya saham ASII diikuti oleh adanya tekanan jual asing dan kinerja perusahaan yang merosot sepanjang tahun lalu, hal ini tentunya berdampak terhadap nilai perusahaan. Fenomena lainnya, dikutip dari Kontan.co.id. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ditutup di zona merah diakhir pekan. Jumat (12/11), IHSG ditutup melemah 40,288 poin atau 0,60% ke level 6.651,054. Mengutip data Bursa Efek Indonesia (BEI), mayoritas sektor di bursa memang melemah. Penurunan paling dalam dialami sektor

keuangan hingga 1,17%. Setelahnya ada sektor barang konsumen non-primer hingga 1,10% dan sektor energi hingga 0,64%. Analisis Artha Sekuritas Indonesia Dennis Christopher Jordan mencermati, IHSG ditutup melemah setelah sempat membentuk level baru all-time high. Pergerakan diperberat kekhawatiran akan isu inflasi dari AS, serta antisipasi tapering yang akan dilakukan Federal Reserve (The Fed). Untuk perdagangan di awal pekan, Senin (15/11), IHSG diprediksi melanjutkan pelemahan dengan level support di 6.626 hingga 6.606. Sementara, level resisten di 6.694 hingga 6.738. Secara Teknikal candlestick membentuk long black body dengan volume yang cukup tinggi dan stochastic yang membentuk dead cross diperkirakan pergerakan akan cenderung melemah jelas Dennis dalam riset yang diterima Kontan.co.id, Jumat (12/11). Adapun investor akan terus mencermati inflasi Amerika Serikat serta rencana tapering. Sementara dari dalam negeri, investor akan mencermati rilis data neraca perdagangan.

Di tengah pergerakan IHSG yang diprediksi melemah, analisis mencermati saham pada PT Wijaya Karya Tbk (WIKA) dimana WIKA mengalami koreksi dengan volume yang cukup tinggi, akan menguji level support. Analisis menyarankan masuk saham ini di harga Rp 1.250- Rp 1.280 per saham. Stop loss di Ro 1.235 per saham. Adapun target harga WIKA berada di kisaran Rp 1.340- Rp 1.370 per saham [4]. Berdasarkan fenomena diatas dapat dijelaskan bahwa harga saham IHSG ditutup melemah dari 40,288 poin atau 0,60% ke level 6.651,054. Pelemahan ini terjadi setelah membentuk level baru all-time high. Mayoritas sektor bursa yang mengalami penurunan paling dalam dialami sektor keuangan hingga 1,17%. Dengan melemahnya harga saham mengakibatkan nilai perusahaan menurun.

Corporate Social Responsibility adalah suatu wujud pertanggungjawaban sosial dari perusahaan kepada lingkungan masyarakat dengan melaksanakan berbagai kegiatan sosial yang dapat bermanfaat bagi masyarakat sekitar perusahaan, selain itu sebagai sarana untuk membangun reputasi dan meningkatkan keunggulan perusahaan dalam bersaing. Semakin banyak bentuk pertanggungjawaban yang dilakukan perusahaan terhadap lingkungannya, maka image perusahaan menjadi meningkat. Investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra baik di masyarakat karena semakin baiknya citra perusahaan, loyalitas konsumen semakin tinggi sehingga dalam waktu lama penjualan perusahaan akan membaik. Jika perusahaan berjalan lancar, maka nilai saham perusahaan akan meningkat [5]. Keputusan investasi juga dianggap sebagai faktor yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan investasi yang tepat akan menghasilkan kinerja yang optimal. Semakin banyak perusahaan melakukan investasi yang tepat maka akan semakin optimal pula kinerja perusahaan. Memilih

investasi yang menguntungkan bukanlah hal yang mudah dan butuh beberapa pertimbangan dikarenakan keputusan investasi yang hanya berfokus pada informasi finansial saja tidak akan menjamin bahwa keputusan investasi yang dilakukan telah tepat [6]. Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang.

Keputusan investasi menyangkut tindakan mengeluarkan dana saat sekarang sehingga diharapkan kedepannya bisa mendapatkan arus kas dengan jumlah yang lebih besar daripada dana yang dikeluarkan pada saat sekarang sehingga harapan perusahaan untuk selalu berkembang akan semakin terencana [7]. Dividen yang dibagikan adalah salah satu strategi untuk menaikkan harga saham. Harga saham meningkat seiring dengan kenaikan dividen. Jika perusahaan melakukan pembayaran dividen maka nilai perusahaan akan meningkat. Begitu juga sebaliknya jika perusahaan mengurangi pembagian dividen, maka kondisi perusahaan akan buruk dan menurunkan harga saham. Kemampuan perusahaan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba pada suatu periode. Jika kemampuan perusahaan memperoleh laba tinggi, diprediksi kemampuan perusahaan membayar dividen juga tinggi, sehingga mendorong peningkatan nilai perusahaan [8]. keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan [9]. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian lain yang menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [10].

Berdasarkan penelitian terdahulu masih terdapat perbedaan hasil penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Itu berarti masih ada ketidak konsistenan dari beberapa peneliti terdahulu. Oleh karena itu, peneliti mencoba untuk memperbaharui dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan dengan menambahkan variabel profitabilitas sebagai variabel moderasi, artinya apakah profitabilitas mampu memoderasi pengaruh corporate social responsibility, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan apabila profitabilitas digunakan sebagai variabel moderasi. Perusahaan manufaktur dipilih karena memiliki potensi dalam mengembangkan produknya lebih cepat dengan melakukan inovasi-inovasi yang cenderung mempunyai pangsa pasar yang lebih luas dibandingkan perusahaan lainnya. Perusahaan manufaktur juga merupakan jenis usaha yang berkembang pesat dan memiliki ruang lingkup yang sangat besar dalam melakukan proses produksi tidak terputus yang dimulai dari pembelian bahan baku, proses pengolahan bahan hingga menjadi produk jadi yang siap untuk dijual di pasaran. Berdasarkan uraian diatas maka penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut dengan mengambil judul Pengaruh Corporate Social Responsibility,

Keputusan Investasi, dan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi.

2. Metodologi Penelitian

2.1. Variabel Penelitian dan Definisi Variabel Penelitian

2.1.1. Variabel Dependen

a. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan suatu gambaran mengenai kualitas dan kinerja yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Dalam rasio ini dapat menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan terhadap jumlah saham yang diinvestasikan rumus disajikan pada Persamaan (1)

$$CETR = \frac{\text{Pembayaran pajak}}{\text{Laba setelah pajak}} \quad (1)$$

2.1.2. Variabel Independen

variabel independen dalam bahasa indonesia sering disebut sebagai variabel bebas. Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat).

a. Corporate Social Responsibility (CSR)

Perhitungan CSRI tersebut menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap item CSRI diberi nilai 1 apabila diungkapkan, dan nilai 0 apabila tidak diungkapkan. Setiap item akan dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor perusahaan. Adapun rumus perhitungan CSRI disajikan pada Persamaan (2).

$$CSRIj = \frac{\sum x_j}{N_j} \quad (2)$$

CSRIj = Corporate Social Responsibility Perusahaan index perusahaan j

$\sum x_j$ = Jumlah item yang diungkapkan oleh perusahaan j

Nj = Jumlah item untuk perusahaan j, Nj < 91 (Versi GRI)

b. Keputusan Investasi

Keputusan Investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan, karena untuk mencapai tujuan perusahaan dapat dicapai melalui kegiatan investasi perusahaan dengan rumus pada Persamaan (3).

$$PER = \frac{\text{Harga saham}}{EPS} \quad (3)$$

c. Kebijakan Dividen

kebijakan dividen merupakan pembayaran keuntungan perusahaan untuk para pemegang saham ekuivalen dengan banyaknya saham perusahaan. Indikator yang digunakan untuk menghitung kebijakan dividen dapat dinyatakan dengan rumus yang disajikan pada Persamaan (4).

$$DPR = \frac{DPS}{EPS} \quad (4)$$

2.1.3. Variabel Moderasi

variabel moderasi adalah variabel yang mempengaruhi (memperkuat dan memperlemah) hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat.

a. Profitabilitas

profitabilitas merupakan salah satu pengukuran kinerja perusahaan yang dapat diukur dalam rasio untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimiliki perusahaan seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Disajikan pada Persamaan (5).

$$ROA = \frac{Laba\ bersih}{Total\ aset} \quad (5)$$

3. Hasil dan Pembahasan

3.1. Analisis statistik deskriptif

Berdasarkan yang disajikan pada Tabel 1, maka dapat diketahui beberapa ukuran deskriptif dari setiap variabel penelitian. Nilai Perusahaan (PBV), variabel dependen (Y) terdapat 250 observasi yang dilakukan pada variabel ini dimana nilai terkecil (minimum) 0,219, nilai terbesar (maksimum) 3,062 dengan nilai tengah (median) 1,162 dan rata-rata (mean) 1,226 dengan standar deviasi 0,427. Corporate Social Responsibility (CSR), variabel independen (X1) terdapat 250 observasi yang dilakukan pada variabel ini dimana nilai terkecil (minimum) 0,054, nilai terbesar (maksimum) 0,373 dengan nilai tengah (median) 0,186 dan rata-rata (mean) 0,185 dengan standar deviasi 0,066. Keputusan Investasi (PER), variabel independen (X2) terdapat 250 observasi yang dilakukan pada variabel ini dimana nilai terkecil (minimum) 1,655, nilai terbesar (maksimum) 1155,624 dengan nilai tengah (median) 14,533 dan rata-rata (mean) 40,535 dengan standar deviasi 126,931. Kebijakan Dividen (DPR), variabel independen (X3) terdapat 250 observasi yang dilakukan pada variabel ini dimana nilai terkecil (minimum) 0,000, nilai terbesar (maksimum) 8,029 dengan nilai tengah (median) 0,284 dan rata-rata (mean) 0,406 dengan standar deviasi 0,667. Profitabilitas (ROA), variabel moderasi (Z) terdapat 250 observasi yang dilakukan pada variabel ini dimana nilai terkecil (minimum) 0,000, nilai terbesar (maksimum) 2,168646 dengan

nilai tengah (median) 0,065 dan rata-rata (mean) 0,101 dengan standar deviasi 0,188.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

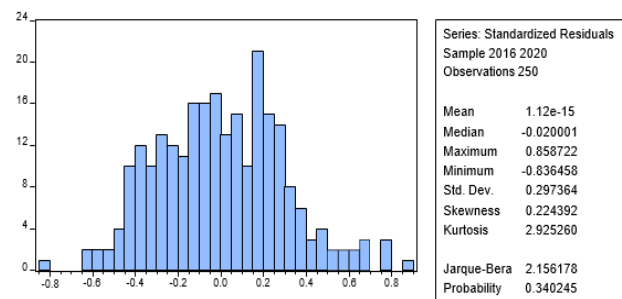
	Y	X1	X2	X3	Z
Mean	1,22	0,18	40,53	0,40	0,10
Median	1,16	0,18	14,53	0,28	0,06
Maximum	3,06	0,37	1155,62	8,02	2,61
Minimum	0,21	0,05	1,65	0,00	0,00
Std. Dev.	0,42	0,06	126,93	0,66	0,18
Observations	250	250	250	250	250

3.2. Uji Asumsi Klasik

3.2.1. Uji Normalitas

Berdasarkan yang disajikan pada Gambar 1, dapat diketahui bahwa nilai Jarque-Bera yang diperoleh pada penelitian ini sebesar 2,156 dengan probability 0,340. Karena nilai probability sebesar 0,340 > 0,05 maka dapat dikatakan bahwa residual dalam model penelitian ini berdistribusi normal.

Gambar 1. Hasil Uji Normalitas



3.2.2. Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui hubungan yang terjadi antar variabel independen. Pengujian multikolinearitas dilakukan dengan menggunakan VIF. Gejala multikolinearitas tidak akan terjadi bila masing-masing variabel independen yang digunakan memiliki koefisien korelasi < 10. Berdasarkan yang disajikan pada Tabel 2, dapat dilihat bahwa Centered VIF. Nilai VIF untuk variabel corporate social responsibility (CSR) sebesar 1,110, variabel keputusan investasi (PER) memiliki VIF sebesar 1,306, variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki VIF sebesar 1,242 dan variabel profitabilitas (ROA) memiliki VIF sebesar 1,030. Karena nilai VIF dari keempat variabel tidak ada yang lebih besar dari 10 maka dapat dikatakan tidak terjadi multikolinearitas pada kedua variabel bebas tersebut.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas (VIF)

Variable	Coefficient Variance	Uncented VIF	Centered VIF

C	0,00	9,69	NA
X1	0,08	9,76	1,11
X2	0,00	1,44	1,30
X3	0,00	1,70	1,24
Z	0,01	1,33	1,03

3.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui pola sebaran data yang mendukung masing-masing variabel penelitian. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan model. Di dalam model tersebut gejala heteroskedastisitas tidak akan terjadi bila nilai probabilitas yang dihasilkan dalam pengujian berada di atas 0,05. Berdasarkan yang disajikan pada Tabel 3, bahwa nilai Prob. F hitung lebih besar dari tingkat alpha 0,05 (5%) maka H0 diterima yang artinya tidak terjadi heteroskedastisitas, sedangkan apabila nilai Prob. F hitung lebih kecil dari dari tingkat alpha 0,05 (5%) maka H0 ditolak yang artinya terjadi heteroskedastisitas dan jika nilai Prob. F hitung lebih besar dari dari tingkat alpha 0,05 (5%) maka H0 diterima yang artinya terjadi tidak heteroskedastisitas. Nilai Prob. F hitung sebesar 0,2504 lebih besar dari tingkat alpha 0,05 (5%) sehingga artinya tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity			
Test: Harvey			
F-statistic	1,34	Prob. F(4,200)	0,25
Obs*R-squared	5,38	Prob. Chi-Square(4)	0,25
Scaled explained SS	4,16	Prob. Chi-Square(4)	0,38

3.2.4. Hasil Uji Auto Kolerasi

Autokorelasi adalah korelasi atau hubungan yang terjadi antara anggota- anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam rangkaian waktu (data time series) maupun tersusun dalam rangkaian ruang atau disebut data cross sectional. Salah satu pengujian yang umum digunakan untuk mengetahui adanya autokorelasi adalah uji statistik Durbin Watson. Dari yang disajikan pada Tabel 4, hasil uji autokorelasi didapatkan dari nilai Durbin Watson sebesar 1,096. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan DW berada di antara $-2 \leq \alpha \leq 2$, ini berarti tidak terjadi autokorelasi. Hal ini menunjukkan bahwa Uji Autokorelasi terpenuhi.

Tabel 4. Hasil Uji Auto Kolerasi

Durbin-Watson stat	1,09
--------------------	------

3.3. Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel

3.3.1. Hasil Uji Chow

Berdasarkan hasil uji Chow-Test yang disajikan pada Tabel 5, didapatkan probabilitas sebesar 0,000 Nilai

probabilitasnya besar dari level signifikan ($\alpha = 0.05$), maka H0 untuk model ini ditolak dan H1 diterima, sehingga estimasi yang lebih baik digunakan dalam model ini adalah Fixed Effect Model (FEM).

Tabel 5. Hasil Uji Chow atau Likelihood Test Tanpa Moderasi

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6,53	(49,19)	0,00
Cross-section Chi-square	241,27	49	0,00

Berdasarkan hasil uji Chow-Test yang disajikan pada Tabel 6, didapatkan probabilitas sebesar 0,000 Nilai probabilitasnya besar dari level signifikan ($\alpha = 0.05$), maka H0 untuk model ini ditolak dan H1 diterima, sehingga estimasi yang lebih baik digunakan dalam model ini adalah Fixed Effect Model (FEM).

Tabel 6. Hasil Uji Chow atau Likelihood Test Dengan Moderasi

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5,73	(49,19)	0,00
Cross-section Chi-square	224,53	49	0,00

3.3.2. Hasil Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk mengetahui model yang sebaiknya dipakai, yaitu model Fixed Effect atau model *Random Effect*. Berdasarkan hasil uji Hausman test yang disajikan pada Tabel 7, didapat probabilitas sebesar 0,0001. Nilai probabilitasnya lebih kecil dari level signifikan ($\alpha = 0.05$), maka H0 ditolak dan H1 untuk model ini diterima, sehingga estimasi yang lebih baik digunakan dalam model ini adalah Fixed Effect.

Tabel 7. Hasil Uji Hausman Test Tanpa Moderasi

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f	Prob.
Cross-section random	20,84	3	0,00

Berdasarkan hasil uji Hausman test pada Tabel 8, didapat probabilitas sebesar 0,1387. Nilai probabilitasnya lebih besar dari level signifikan ($\alpha > 0.05$), maka H0 diterima dan H1 untuk model ini ditolak, sehingga estimasi yang lebih baik digunakan dalam model ini adalah Random Effect. Selanjutnya dilakukan uji LM

Tabel 8. Hasil Uji Hausman Test Dengan Moderasi

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f	Prob.
Cross-section random	10,99	7	0,13

3.3.3. Hasil Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji lagrange multiplier ini digunakan untuk menentukan model analisis data panel yang akan digunakan..

Tabel 9. Hasil Uji Lagrange Multiplier Dengan Moderasi

Null (no rand. effect)	Cross-section	Period One-	Both
Alternative	One-sided	sided	
Breusch-Pagan	103,70	1,50	105,21

(0,00) (0,21) (0,00)

Uji lagrange ini digunakan untuk memilih antara model random effect atau model common effect yang sebaiknya digunakan. Berdasarkan hasil uji pada Tabel 9, dapat diketahui bahwa breusch pagan LM adalah 0,000 lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan H0 ditolak dan model yang digunakan sebaiknya adalah model Random Effect. Berdasarkan data yang disajikan pada Tabel 10, dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini model regresi untuk persamaan 1 (tanpa moderasi) yang digunakan adalah Fixed Effect Model dan untuk persamaan 2 (dengan moderasi) yang digunakan adalah Random Effect Model.

Tabel 10. Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel

Uji	Perbandingan	Hasil
	Persamaan 1 (Tanpa Moderasi)	
Uji Chow	Common VS Fixed	Fixed Effect
Uji Hausman	Fixed VS Random	Fixed Effect
	Persamaan 2 (Dengan Moderasi)	
Uji Chow	Common VS Fixed	Fixed Effect
Uji Hausman	Fixed VS Random	Random Effect
Uji Lagrange Multiplier	Random VS Common	Random Effect

4. Kesimpulan

Variabel Corporate Social Responsibility (X1) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Variabel Keputusan Investasi (X2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Variabel Kebijakan Dividen (X3) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Variabel Corporate Social Responsibility (X1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) dengan Profitabilitas (Z) sebagai variabel Moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Variabel Keputusan Investasi (X2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) dengan Profitabilitas (Z) sebagai variabel Moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Variabel Kebijakan Dividen (X3) berpengaruh positif

dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) dengan Profitabilitas (Z) sebagai variabel Moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016- 2020.

Daftar Rujukan

[1] Saputra, W. S., & Mulia, U. B. (2008). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan. 10(1), 19–30.

[2] Susila, M. P., & Prena, G. Das. (2019). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Akuntansi: Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK), 6(1), 80. <https://doi.org/10.30656/jak.v6i1.941>

[3] Masruroh, A., & Makaryanawati, M. (2020). Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Akuntansi Aktual, 7(1), 67–80. <https://doi.org/10.17977/um004v7i12020p67>

[4] Intan, K. (2021). IHSG Diprediksi Melemah, Simak Pergerakan Saham WIKA, HMSP, BSDE. Kontan.Co.Id. <https://investasi.kontan.co.id/news/ihsg-diprediksi-melemah-simak-pergerakan-saham-wika-hmsp-bsde-pada-senin-1511>

[5] Mustofa, N., & Suaidah, Y. M. (2020). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tah. Jurnal Cendekia Akuntansi, 1(2), 31–41.

[6] Fadly Bahrun, M., Tifah, T., & Firmansyah, A. (2020). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan, 8(3), 263–276. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v8i3.358>

[7] Astakoni, I. M. P., & Wardita, I. W. (2020). Keputusan Investasi, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Sebagai Faktor Penentu Nilai Perusahaan Manufaktur. WACANA EKONOMI (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi), 19(1), 10–23. <https://doi.org/10.22225/we.19.1.1576.10-23>

[8] Ovami, D. C., & Nasution, A. A. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45. Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi), 4(2), 331. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.247>

[9] Irman, M., Suriati, & Estu, A. Z. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. Kurs: Jurnal Akuntansi, Kewirausahaan Dan Bisnis e-ISSN 2527-8215 Vol. 4 No. 2, Desember 2019 (158-168), 4(2), 158–168.

[10] Gautama, B. P., Octavia, N. K., & Nurhayati, N. S. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013—2017. Organum: Jurnal Saintifik Manajemen Dan Akuntansi, 2(2), 117–129. <https://doi.org/10.35138/organum.v2i2.49>