

Enhancing Firm Value: Exploring the Nexus of Social Responsibility, Dividend Policy, and Profitability: Optimasi Nilai Perusahaan: Eksplorasi Hubungan Tanggung Jawab Sosial, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas

Ika Choiri
Hadiah Fitriyah

Universitas Muhammadiyah Sidoarjo
Universitas Muhammadiyah Sidoarjo

This research delves into the intricate relationship between corporate social responsibility (CSR), dividend policy, profitability, and company value within the consumer goods sector of the Indonesia Stock Exchange from 2019 to 2022. Employing a purposive sampling method, 27 companies were selected for analysis using SPSS techniques. The study reveals a noteworthy finding: while dividend policy shows no significant impact, both CSR and profitability significantly influence company value. This underscores the critical importance of integrating social responsibility practices into corporate strategies, as they not only contribute to enhanced company value but also augment profitability. These findings have substantial implications for businesses, emphasizing the imperative of embracing CSR initiatives as integral components of sustainable corporate development strategies.

Highlights :

- CSR integration: Study underscores the importance of integrating CSR practices into corporate strategies.
- Profitability impact: Profitability significantly influences company value in the consumer goods sector.
- Limited impact of dividend policy: Dividend policy shows no significant impact on company value in the Indonesian context.

Keywords: CSR, dividend policy, profitability, company value, consumer goods sector

Pendahuluan

Ketika menjalankan suatu bisnis tentu menyadari betapa pentingnya suatu Corporate Social Responsibility (CSR) yang seharusnya menjadi perhatian dikalangan pengusaha dan pemerintahan. Corporate Social Responsibility (CSR) sendiri dianggap sudah menjadi hal wajib yang dilakukan perusahaan sehingga memberikan reputasi dan dampak baik bagi kemajuan perusahaan [1]. Di saat banyak perusahaan yang semakin maju dan berkembang, pada saat yang sama, ketimpangan sosial dan kerusakan lingkungan dapat timbul, sehingga penting untuk meningkatkan kesadaran guna mengurangi dampak negatif tersebut. Perusahaan telah menyadari bahwa mereka memiliki tanggung jawab tidak hanya terhadap pemegang saham dan pihak terkait perusahaan, tetapi juga terhadap dampak lingkungan di mana perusahaan tersebut beroperasi [2]. Menerapkan Corporate Social Responsibility (CSR) artinya perusahaan harus mengeluarkan sejumlah biaya untuk menjalankan Corporate Social Responsibility (CSR) tersebut. Dalam pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) yaitu ide/gagasan yang membuat perusahaan tidak hanya bertanggung

jawab dalam hal keuangannya saja, melainkan dalam lingkungan sosial sekitar perusahaan sehingga perusahaan dapat tumbuh secara berkelanjutan [3]. Secara umum, standar Global Reporting Initiative (GRI) menjadi acuan dalam pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) yang berlaku secara internasional. Standar GRI 4, yang merupakan versi terbaru mengenai indikator pengungkapan CSR dalam laporan keberlanjutan dan/atau laporan tahunan, mencakup 91 indikator yang harus diungkapkan.

Dengan demikian, Corporate Social Responsibility (CSR) tidak lagi menjadi opsi yang dilakukan oleh perusahaan sebagai tanggung jawab atas kegiatan mereka, tetapi menjadi suatu kewajiban bagi para pelaku usaha untuk menerapkannya. Artinya, Corporate Social Responsibility (CSR) menjadi salah satu faktor yang menunjang nilai perusahaan. Program Corporate Social Responsibility (CSR) tidak hanya dibuat untuk sekedar tekanan aturan saja, tetapi juga untuk mempengaruhi persepsi investor, yang ekonomi akan menguntungkan perusahaan dan mempengaruhi pada nilai perusahaan [4]. Selain Corporate Social Responsibility (CSR), ada juga faktor penunjang nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal atau acuan oleh para investor sehingga dapat menilai baik buruknya suatu perusahaan karena kebijakan dividen mampu membawa pengaruh terhadap perusahaan [5]. Untuk menilai kinerja atau prospek masa depan perusahaan, serta nilai perusahaan dan potensi balik bagi investor, investor perlu mengevaluasi keputusan yang diambil oleh perusahaan.

Keputusan keuangan dalam perusahaan itu terbagi menjadi keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dividen. Keputusan pembagian dividen menjadi salah satu masalah yang sering kali dihadapi oleh perusahaan. Kebijakan dividen yang dimaksud adalah kebijakan yang optimal, artinya yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini dengan pertumbuhan di masa yang akan datang dan memaksimalkan harga saham dalam perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir periode tahunan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, atau akan disimpan untuk meningkatkan modal guna mendukung investasi di masa depan.

Maka dari itu untuk alternatifnya, manajemen akan mengeluarkan atau menerbitkan saham baru sehingga hal ini akan mengakibatkan penurunan nilai saham [6]. Besarnya dividen yang akan dibagikan ke pemegang saham (shareholder) itu tergantung dari besarnya saham yang dimiliki dalam perusahaan. Pembagian saham yang semakin besar akan memaksimalkan kekayaan investor. Pada prinsipnya, pertambahan kekayaan investor memiliki dampak positif dengan meningkatkan nilai perusahaan, sehingga penting bagi perusahaan untuk menjaga kepuasan para pemegang saham agar mereka tetap puas dengan kinerja manajemen perusahaan dan terus melakukan investasi dalam perusahaan.

Pada kebijakan dividen terdapat beberapa teori menurut [7], terdapat beberapa teori yang berkaitan dengan kebijakan dividen, yaitu: (1) Bird in the Hand Theory. Para pemegang saham biasanya lebih tertarik pada pembagian dividen yang besar daripada pertumbuhan nilai investasi (capital gain) sebagai imbal hasil dari investasi mereka. Saat ini, pembagian dividen lebih diinginkan karena investor meyakini bahwa menerima dividen saat ini memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan menunggu capital gain di masa depan, meskipun pada akhirnya capital gain dapat memberikan keuntungan yang lebih besar daripada dividen saat ini. (2) Tax Preferences Theory. Teori ini berlawanan dengan harga saham pasar perusahaan. Dengan kata lain, pembagian dividen yang tinggi dapat menurunkan harga saham pasar perusahaan karena pajak dividen biasanya lebih tinggi daripada pajak capital gain. Hal ini dapat mendorong para pemegang saham untuk menginvestasikan keuntungan mereka daripada menerima pembagian dividen.

Penelitian ini dilakukan dengan mengumpulkan data dari Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan fokus pada perusahaan manufaktur di sektor barang konsumsi. Alasan pemilihan sektor manufaktur adalah karena perusahaan-perusahaan manufaktur ini memproses bahan mentah menjadi barang jadi yang siap dipasarkan, melibatkan berbagai sumber bahan baku, proses produksi, dan

teknologi. Perusahaan-perusahaan ini tidak dapat terlepas dari masyarakat sebagai lingkungan eksternal yang membantu menjaga eksistensinya. Oleh karena itu, perusahaan yang erat hubungannya dengan sosial dan lingkungan sekitar atau dalam artian perusahaan yang memiliki cakupan paling luas terhadap stakeholder. Kemudian, perusahaan manufaktur secara signifikan mengungkapkan informasi lebih banyak daripada industri tipe lainnya. Hal ini disebabkan oleh perusahaan manufaktur, terutama pada sektor barang konsumsi, memiliki dampak yang lebih besar terhadap lingkungan sekitarnya akibat kegiatan operasional mereka dan kebutuhan untuk memenuhi semua aspek dalam tema pengungkapan CSR. Perusahaan manufaktur dianggap membutuhkan citra yang lebih baik di mata masyarakat karena rentan terhadap pengaruh politik dan kritikan dari aktivis sosial. Oleh karena itu, diasumsikan bahwa perusahaan manufaktur akan lebih cenderung memberikan pengungkapan tanggung jawab perusahaan dan kebijakan dividen yang lebih luas daripada perusahaan non-manufaktur.

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah : (1) Apakah tanggung jawab perusahaan berpengaruh pada nilai perusahaan? (2) Apakah tanggung jawab perusahaan berpengaruh pada profitabilitas? (3) Apakah kebijakan dividen berpengaruh pada nilai perusahaan ? (4) Apakah kebijakan dividen berpengaruh pada profitabilitas ? (5) Apakah tanggung jawab perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas ? (6) Apakah kebijakan dividen berpengaruh pada nilai perusahaan melalui profitabilitas ? (7) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?

Adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini yaitu untuk mengetahui bagaimana peran tanggung jawab perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022 dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.

Kerangka Konseptual

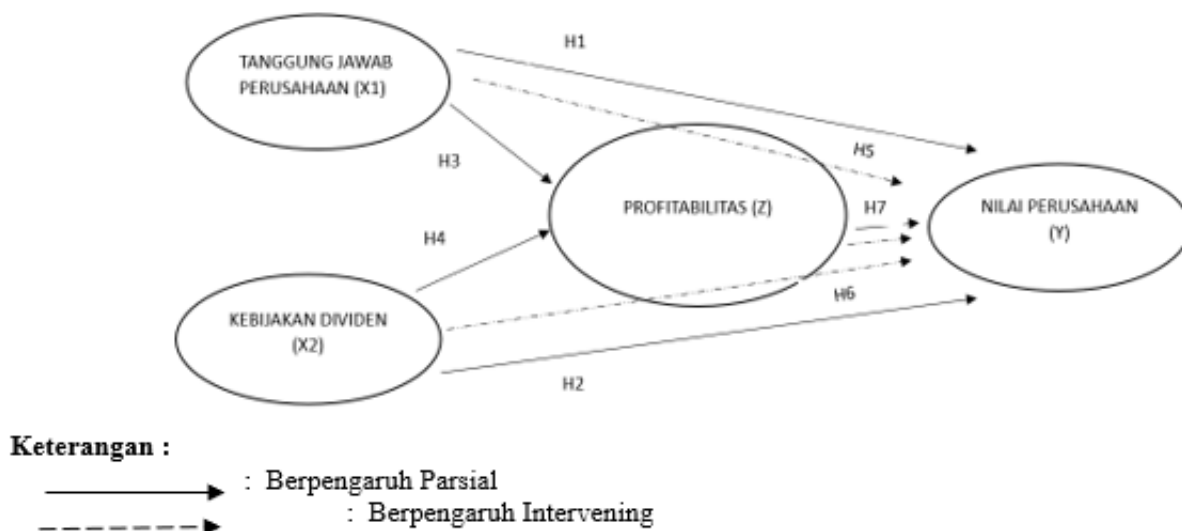


Figure 1.

Hubungan Antar Variabel Dan Hipotesis a. Tanggung Jawab Perusahaan Dengan Nilai Perusahaan Apabila perusahaan menerapkan tanggung jawab sosial seperti pengolahan limbah yang tidak mencemari lingkungan maka akan memberikan reputasi dan nilai positif bagi perusahaan. Tanggung jawab sosial menjadi berkelanjutan apabila program yang dibuat oleh perusahaan benar-benar dijalankan dengan komitmen bersama yang ada di dalam perusahaan itu.

H1 : Tanggung jawab perusahaan (X1) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. **b. Kebijakan Dividen Dengan Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh besarnya kebijakan dividen yang dibagikan tetapi nominal / kebijakan dividen tersebut dipengaruhi oleh peningkatan sumber pendanaan eksternal untuk investasi.

H2 : Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. **c. Tanggung Jawab Perusahaan Dengan Profitabilitas**

Perusahaan ketika melakukan tanggung jawab sosial akan menghasilkan profitabilitas (laba) artinya para investor disini menilai sejauh mana perusahaan dapat bertanggung jawab. Jika perusahaan bertanggung jawab dengan lingkungan yang terhindar dari pencemaran maka perusahaan juga akan bertanggung jawab dengan pengelolaan keuangan para investor.

H3 : Tanggung jawab perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas. **d. Kebijakan Dividen Dengan Profitabilitas**

Kebijakan dividen (pembagian keuntungan) tidak hanya dibagikan ketika perusahaan profit/laba tinggi. Kebijakan dividen dibagikan berdasarkan keputusan manajemen keuangan terkait jumlah laba yang dibagikan.

H4 : Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. **e. Profitabilitas Dengan Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan yang tinggi akan menarik minat para investor untuk menanamkan saham pada perusahaan dan pihak lainnya untuk berpartisipasi dalam perkembangan perusahaan sehingga memberikan dampak positif pada profitabilitas suatu perusahaan.

H5 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. **f. Tanggung Jawab Perusahaan Dengan Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas**

Peningkatan tingkat profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba yang lebih besar, yang memungkinkannya untuk meningkatkan aktivitas tanggung jawab sosial dan melaporkan tanggung jawab sosial tersebut dalam laporan berkelanjutan. Sehingga tanggung jawab sosial akan meningkatkan nilai perusahaan [ada saat profitabilitas perusahaan meningkat.

H6 : Tanggung jawab perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. **g. Kebijakan Dividen Dengan Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas**

Semakin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan, berarti semakin sedikit laba yang dapat ditahan perusahaan. Sebaliknya jika perusahaan ingin menahan sebagian besar dari pendapatannya tetap di dalam perusahaan, berarti bagian dari perusahaan yang tersedia untuk pembayar dividen. Sehingga kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melainkan terhadap sumber pendanaan dan profitabilitas berdasarkan dengan kebijakan manajemen.

H7: Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

Metode

Jenis Penelitian Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif, menggunakan data sekunder berupa data laporan keuangan Sektor Barang Konsumsi dari periode 2019-2021. Data sekunder adalah sumber data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara seperti bukti, catatan, atau laporan yang tersusun dalam arsip, baik yang telah dipublikasikan maupun yang tidak [8]. Data sekunder diperoleh dalam bentuk data eksternal yang telah dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi yang dipakai merupakan perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022. Untuk pengambilan

sampel, peneliti menggunakan teknik purposive sampling. Adapun kategori sampel yakni :

Keterangan	Jumlah
Perusahaan Manufaktur sektor barang konsumsi Yang terdaftar di BEI 2019-2021	27
1. Semua perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022.	(0)
2. Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang menerbitkan laporan keuangan (annual report) per 31 Desember tahun 2019-2022.	(0)
3. Memiliki data lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.	(0)
Sampel Penelitian	27
Total Sampel n x periode	108
Data tidak berdistribusi dengan normal	(46)
Total sampel	62

Table 1. Kreteria dan Jumlah Sampel Penelitian

Pada penelitian ini menerapkan tiga variabel, yakni variable independen (X), variable dependen (Y) dan variable intervening (Z).

Variabel	Definisi	Indikator
Nilai Perusahaan:(Y)	Harga yang akan dibayarkan oleh calon pembeli ketika saham tersebut terjual.[12]..	Tobin's Q = $(CP \times \text{Jumlah Saham}) + TL + I) - CA$ Total Asset [13]Keterangan :Tobin's Q : Nilai PerusahaanCP : Closing PriceTL : Total LiabilitiesI : InventoryCA : Current Asset Sumber: [13]
Tanggung Jawab Sosial (CSR):(X1)	CSR adalah suatu konsep yang menggabungkan bisnis dan sosial yang sejalan dengan perusahaan agar dapat membantu tercapainya kesejahteraan para stakeholder .	CSRIj = $\sum Xij$ NKeterangan :CSRIj : Corporate Social Responsibility Index perkategori perusahaan j. $\sum Xij$ = Jumlah item yang diungkapkan perusahaan j.N = Jumlah keseluruhan item.Sumber :
Kebijakan Dividen:(X2)	Kebijakan dividen merupakan bagian dari laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam jangka waktu tertentu..	DPR = Divident Per ShareEarning Per Share .Sumber :
Profitabilitas:(Z)	Untuk mengukur efektivitas manajemen yang dilihat dari laba yang dihasilkan [14].	ROE = $\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$ Sum

Table 2. DefinisiVariabel, IdentifikasiVariabel Dan Indicator Variabel

Teknik Analisis Data Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis statistik deskriptif, menggunakan metode analisis regresi berganda MRA (multiple regression analysis). Maka menggunakan software (SPSS) Statistics versi 26. Peneliti menguji pengaruh beberapa variabel independen Overvalued Equity, Earning Management, Volatilitas Arus Kas Operasional terhadap kualitas laba. Analisa statistik deskriptif dikenakan sebagai menerangkan variabel di penelitian ini. Uji asumsi klasik digunakan untuk mengevaluasi apakah distribusi data memenuhi syarat normalitas dan apakah model tidak menunjukkan tanda-tanda multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas[9]. Selain itu, uji koefisien determinasi dan uji F digunakan untuk menguji kesesuaian model, sementara uji t (parsial) digunakan untuk mengevaluasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas Uji normalitas digunakan untuk menilai apakah variabel pengganggu atau residu dalam model regresi memiliki distribusi yang sesuai dengan distribusi normal [10]. Model regresi dianggap baik jika nilai sisa dari model tersebut memiliki distribusi

yang normal atau mendekati normal. Dalam penelitian ini, normalitas data diuji dengan menggunakan metode statistik parametrik *one-sample Kolmogorov-Smirnov*. Penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 5% (0,05)

Uji Autokorelasi Uji autokorelasi digunakan untuk menguji hubungan antara kesalahan pengganggu pada suatu periode dengan kesalahan pada periode sebelumnya dalam model regresi (Ghozali, 2013). Model regresi dianggap baik jika tidak mengalami autokorelasi[11]. Untuk mengidentifikasi adanya autokorelasi dalam model regresi, digunakan nilai DW (Durbin-Watson). Penilaian didasarkan pada jumlah sampel yang dianalisis dan hasil uji statistik pada Durbin-Watson test, dibandingkan dengan nilai pada tabel Durbin-Watson (dengan tingkat signifikansi biasanya pada 5% atau 0,05)

Uji Heterokedastisitas Uji heterokedastisitas bertujuan untuk mengevaluasi apakah terdapat ketidaksamaan dalam variasi dari kesalahan residual antara satu observasi dengan observasi lainnya dalam regresi. Ketika variasi dari kesalahan residual antar observasi tetap atau konstan, disebut homokedastisitas. Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas menggunakan metode glejser. Pendekatan ini melibatkan regresi nilai absolut dari residual terhadap variabel independen. Ketika hasil pengujian menunjukkan probabilitas signifikansi di atas tingkat kepercayaan 5%, hal ini menunjukkan tidak adanya keberadaan heteroskedastisitas (Imam Ghozali, 2011:143).

Uji Multikolonieritas Uji multikolinieritas dilakukan dengan melakukan regresi pada model analisis dan mengevaluasi korelasi antara variabel independen menggunakan variance inflation factor (VIF). Batas VIF yang dianggap berpotensi terjadi multikolinieritas adalah jika nilai VIF melebihi 10 atau jika nilai toleransi kurang dari 0,10, menunjukkan adanya korelasi yang kuat antara variabel independen. Tingkat multikolinieritas dapat diindikasikan jika tingkat korelasi antar variabel independen melebihi 0,95. (Ghozali,2005).

Hasil Dan Pembahasan

Uji Statistik Deskriptif Hasil uji statistik deskriptif mampu meringkas atau menggambarkan informasi dari setiap variabel yang dipakai dalam penelitian ini dengan menampilkan nilai minimum, maksimum, mean dan standar deviasi. Berikut hasil uji statistik deskriptif untuk masing-masing variabel disajikan pada Tabel 3 sebagai berikut:

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	62	133504376984	169519981100000	25869211530092.94	41911023065366.900
Tanggung Jawab Sosial (CSR)	62	263736264	637362637	420241049.47	126515479.146
Kebijakan Deviden	62	-438270085	772176251	159195564.37	207610757.897
Profitabilitas	62	-167676208	363247133	88034024.16	108959341.731
Valid N (listwise)	62				

Table 3. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Hasil output SPSS menunjukkan jumlah sampel penelitian (N) ada 62 variabel. Berikut penjelasan tiap masing-masing variabel :

Pada tabel 3 menunjukkan nilai variable Nilai Perusahaan nilai rata-rata dari 62 sampel perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di (BEI) Bursa Efek Indonesia dalam penelitian diperoleh sebesar 25869211530092.94 dengan deviasi standar sebesar 41911023065366.900. Nilai tertinggi sebesar 169519981100000. Sedangkan nilai terendah adalah 133504376984.

Pada tabel 3 menunjukkan nilai variabel Tanggung Jawab Sosial (CSR) nilai rata-rata dari 62 sampel perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di (BEI) Bursa Efek Indonesia dalam penelitian diperoleh sebesar 420241049.47 dengan deviasi standar sebesar 126515479.146. Nilai tertinggi sebesar 637362637. Sedangkan nilai terendah adalah 263736264.

Pada tabel 3 menunjukkan nilai variabel Kebijakan Deviden nilai rata-rata dari 62 sampel perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di (BEI) Bursa Efek Indonesia dalam penelitian diperoleh sebesar 159195564.37 dengan deviasi standar sebesar 207610757.897. Nilai tertinggi sebesar 772176251. Sedangkan nilai terendah adalah -438270085.

Pada tabel 3 menunjukkan nilai variabel Profitabilitas nilai rata-rata dari 62 sampel perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di (BEI) Bursa Efek Indonesia dalam penelitian diperoleh sebesar 88034024.16 dengan deviasi standar sebesar 108959341.731. Nilai tertinggi sebesar 363247133. Sedangkan nilai terendah adalah -167676208.

Uji Asumsi Klasik Pengujian asumsi klasik dilakukan dalam penelitian ini untuk mengetahui kelayakan penggunaan model penelitian[12]. Pengujian ini untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan telah teruji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Berikut adalah hasil uji hipotesis klasik yang dilakukan terhadap bukti informasi yang diaplikasikan kedalam penelitian ini.

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		62
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.23264297
Most Extreme Differences	Absolute	.108
	Positive	.108
	Negative	-.071
Test Statistic		.108
Asymp. Sig. (2-tailed)		.070c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Table 4. Hasil Uji Normalitas One-Sampel Kolmogorov-Smirnov Test

Berdasarkan Tabel 2, dapat dilihat bahwa nilai p-value (Asymp. Sig.) sebesar 0,070, yang lebih besar dari tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$. Berdasarkan hasil uji normalitas dengan Kolmogorov Smirnov Test pada Tabel 4 di atas, nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, yang berarti bahwa uji normalitas terpenuhi. Oleh karena itu, karena nilai signifikansi model regresi lebih besar dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian terdistribusi secara normal[13].

Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Tanggung Jawab Sosial (CSR)	.531	1.883
	Kebijakan Deviden	.765	1.307
	Profitabilitas	.608	1.645
a. Dependent Variable: LN_Y			

Table 5. Hasil Uji Multikolinieritas

Dari hasil uji multikolinieritas pada tabel 5. Nilai *tolerance* masing-masing variable memiliki nilai lebih besar dari 0,10 dan nilai *variance inflation factor* (VIF) kurang dari 10 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi gejala multikolinieritas[14]. Untuk mengetahui ada atau tidaknya problem multikolinieritas dengan menentukan nilai VIF (*Variance Inflation Faktor*), apabila nilai VIF < 10 atau nilai *tolerance* > 0,1 berarti tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Coefficientsa						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	8518576239183.867	9883403578238.541		.862	.392
	Tanggung Jawab Sosial (CSR)	15955.634	27369.370	.089	.583	.562
	Kebijakan Deviden	-20152.316	13895.046	-.185	-1.450	.152
	Profitabilitas	105146.919	29701.027	.507	3.540	.522
a. Dependent Variable: ABS_RES						

Table 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas Coefficientsa -Glejser

Berlandaskan hasil uji heteroskedastisitas pada table 6. Nilai signifikan dari setiap variabel bebas lebih besar dari 0,05 yang artinya variabel bebas tidak berpengaruh terhadap absolute residual (ABS_RES_1), Sehingga tidak didapati gejala heteroskedastisitas pada hasil uji tersebut.

Uji Autokorelasi

Model Summary b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.852a	.726	.706	1.07944	1.772
a. Predictors: (Constant), LAG_Y, Kebijakan Deviden, Profitabilitas, Tanggung Jawab Sosial (CSR)					
b. Dependent Variable: LN_Y					

Table 7. Hasil Uji Autokorelasi Model Summaryb

Berdasarkan hasil uji autokorelasi, nilai DW yang diperoleh adalah 1.772 untuk jumlah sampel sebanyak 62 dan jumlah variabel sebanyak 2. Sehingga nilai du yang dihitung adalah 1,7028. Dari perbandingan nilai tersebut dengan syarat yang harus dipenuhi, yaitu $1,6561 < 1,772 < 2,3439$, dapat disimpulkan bahwa model tersebut tidak mengalami autokorelasi karena nilai DW (1.772) berada di antara rentang yang ditentukan (1,6561 hingga 2,3439).

Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

Uji R²

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate

1	.783a	.613	.593	1.26412
a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Tanggung Jawab Sosial (CSR)				

Table 8. *Nilai Koefisien Determinasi Model Summary*

Berdasarkan Tabel 6. Nilai koefisien determinasi adjusted R square sebesar 0,593 ini berarti 59,3% Nilai Perusahaan dari perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi tahun 2019-2022 dipengaruhi oleh Tanggung Jawab Sosial (CSR), Kebijakan Dividen, Profitabilitas, kemudian sisanya sebesar 40,7% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini[15].

Uji Signifikan Parameter Individual (uji t)

Coefficientsa						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	201.368	186.157		1.082	.284
	TANGGUNG JAWAB PERUSAHAAN	.000	.000	.501	4.357	.000
	KEBIJAKAN DIVIDEN	.244	7.851	.003	.031	.975
	PROFITABILITAS	-8.772	2.629	-.357	-3.336	.001
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan						

Table 9. *Hasil Uji Signifikan Parameter Individual (uji t)*

Tanggung Jawab Sosial ke Nilai Perusahaan = 0,000 Kebijakan Dividen ke Nilai Perusahaan = 0,244 Profitabilitas ke Nilai Perusahaan = -8,772

Pengaruh Langsung Tanggung Jawab Sosial, Kebijakan Dividen, ke Profitabilitas

Coefficientsa						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5163885336.0492	12154556821.442		.425	.672
	TANGGUNG JAWAB PERUSAHAAN	21899.362	4237.795	.599	5.168	.000
	KEBIJAKAN DIVIDEN	-241117258.613	529090884.881	-.053	-.456	.650
a. Dependent Variable: Profitabilitas						

Table 10.

Tanggung Jawab Sosial ke Profitabilitas = 21899.362 Kebijakan Dividen ke Profitabilitas = -241117258.613

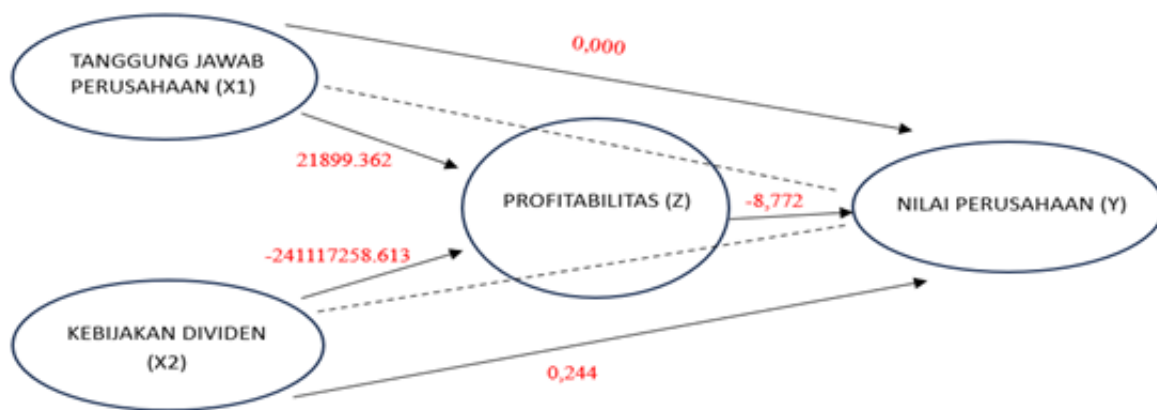


Figure 2.

Analisis Path (Analisis Jalur) Pengaruh Tidak Langsung Tanggung Jawab Sosial ke Profitabilitas ke Nilai Perusahaan = $21899.362 \times -8,772 = -192.101.2$ Kebijakan Dividen ke Profitabilitas ke Nilai Perusahaan = $-241117258.613 \times -8,772 = 2.115.080.6$

Untuk menilai pengaruh tidak langsung variabel Tanggung Jawab Sosial (CSR) terhadap nilai perusahaan melalui Profitabilitas, dan pengaruh tidak langsung variabel Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan melalui Profitabilitas, digunakan metode Sobel Test dengan bantuan situs web daring untuk menguji sobel test yang disediakan di Link Calculator online Sobel test : dan alamat urlnya : berikut perhitungannya :

Hasil perhitungan sobel test X1

1. Nilai A adalah nilai Unstandardized Coefficients Beta X1 ke Z yaitu : 21899.362 2. Nilai B adalah nilai Unstandardized Coefficients Beta Z ke Y yaitu : -8.772 3. Nilai SEa adalah nilai Std. Error X1 ke Z yaitu : 4237.795 4. Nilai SEb adalah nilai Std. Error Z ke Y yaitu : 2.629

Tanggung Jawab Sosial (CSR) (X1)		Test Statistic	P-Value	Kesimpulan
A	21899.362	2,803	0.005	Berpengaruh Signifikan (H5 Diterima)
B	-8.772			
Sa	4237.795			
Sb	2.629			

Table 11.

Dari perhitungan sobel test diatas menunjukkan nilai **P-Value** yaitu sebesar **0,005** yang menunjukkan bahwa nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 yang bearti variabel **Profitabilitas (Z)** bisa memediasi pengaruh X1 terhadap Y.

Hasil perhitungan sobel test X2

1. Nilai A adalah nilai Unstandardized Coefficients Beta X2 ke Z yaitu : -241117258.613 2. Nilai B adalah nilai Unstandardized Coefficients Beta Z ke Y yaitu : -8.772 3. Nilai SEa adalah nilai Std. Error X2 ke Z yaitu : 529090884.881 4. Nilai SEb adalah nilai Std. Error Z ke Y yaitu : 2.629

Kebijakan Deviden (X 2)		Test Statistic	P-Value	Kesimpulan
A	-241117258.613	0,4515	0.651	Tidak Berpengaruh (H6 Ditolak)
B	-8.772			

Sa	529090884.881		
Sb	2.629		

Table 12.

Dari perhitungan sobel test diatas menunjukkan nilai **P-Value** yaitu sebesar **0,651** yang menunjukkan bahwa nilai tersebut lebih besar dari 0,05 yang bearti variabel **Profitabilitas (Z)** tidak bisa memediasi pengaruh X2 terhadap Y.

Pembahasan

Pengaruh tanggung jawab sosial terhadap nilai perusahaan Berdasarkan hasil pengujian hipotesis Tanggung Jawab Sosial memiliki $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $4.35 > 2.001$, hal ini secara perisal menunjukkan variabel Tanggung Jawab Perusahaan (CSR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) terbukti signifikan dengan nilai yang menunjukkan tingkat signifikansi variabel tanggung jawab perusahaan sebesar $0.00 < 0.05$. Ini menunjukkan bahwa variabel CSR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), sehingga hipotesis H1 dapat diterima.

Hasil penelitian ini didukung oleh teori dari [16] yang mengatakan dalam *Stakeholder Theory* dijelaskan bagaimana investor dan manajer menciptakan nilai. Interaksi antara *stakeholder* dan perusahaan adalah hubungan saling menguntungkan. Pemegang saham menyediakan sumber daya yang diperlukan oleh perusahaan, sedangkan sebaliknya perusahaan memenuhi tuntutan dari stakeholder. Namun, analisis ini belum memberikan bukti yang meyakinkan bahwa terdapat hubungan langsung antara tingkat pengungkapan CSR yang tinggi dengan peningkatan nilai perusahaan. [17]. Hal ini sama dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh [18] dan [19] dimana hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa CSR mempengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan Berdasarkan hasil uji hipotesis memiliki $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0.31 < 2.001$, dapat disimpulkan bahwa secara parsial, variabel kebijakan dividen tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Hal ini juga dibuktikan dengan tingkat signifikansi variabel kebijakan dividen $0.975 > 0.05$ yang berarti kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), sehingga hipotesis H2 harus ditolak.. Menurut Modigliani dan Miller (1961) menyebutkan *irrelevant dividend theory* dalam buku Darmawan, menyatakan bahwa nilai sebuah perusahaan, yang tercermin dalam harga sahamnya di pasar, tidak dipengaruhi oleh besarnya dividen yang dibagikan. Setiap peningkatan nominal dividen akan berujung pada peningkatan sumber pendanaan eksternal untuk investasi yang dibutuhkan. Apabila ada pengurangan dari pendapatan setelah pajak yang dialokasikan untuk pembayaran dividen, maka laba yang disimpan untuk investasi di masa mendatang akan berkurang. Oleh karena itu, sebagai alternatifnya, manajemen mungkin akan memilih untuk menerbitkan saham baru, yang pada gilirannya dapat menyebabkan penurunan nilai saham [20]. Hasil ini sama dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh [20] dan [21] dimana hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh tanggung jawab sosial terhadap profitabilitas Berdasarkan hasil hipotesis memiliki $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $5.168 > 2.001$, hasil menunjukkan bahwa variabel tanggung jawab sosial memiliki pengaruh terhadap profitabilitas. Hal ini terbukti dengan tingkat signifikansi variabel tanggung jawab perusahaan sebesar $0.00 < 0.05$, menandakan bahwa variabel tersebut memengaruhi profitabilitas secara signifikan, sehingga hipotesis H3 dapat diterima. Manajer tidak dapat menghindari biaya tambahan yang terkait dengan kurangnya tingkat CSR yang optimal. Biaya yang tinggi tersebut tidak akan menghasilkan pendapatan bagi perusahaan. Secara spesifik, tujuan dari CSR adalah membantu manajer perusahaan memahami dan mengelola lingkungan pemangku kepentingan mereka dengan lebih efektif [19]. Hasil ini sama dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh [22] hasil dari studi mereka mengindikasikan bahwa keterlibatan atau tanggung jawab yang dimiliki oleh perusahaan memiliki pengaruh pada tingkat profitabilitas.

Pengaruh kebijakan dividen berpengaruh terhadap profitabilitas Berdasarkan hasil hipotesis memiliki $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $-0.456 < 2.001$, dapat disimpulkan bahwa secara parsial, variabel kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas. Temuan ini juga diperkuat oleh tingkat signifikansi variabel kebijakan dividen sebesar $0.65 > 0.05$. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, sehingga hipotesis H4 harus ditolak. Kebijakan dividen merujuk pada keputusan yang diambil oleh manajemen keuangan terkait penentuan jumlah laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham, baik dalam bentuk dividen tunai, dividen smoothing, dividen saham, pemecahan saham, atau penarikan kembali saham yang beredar. Semua alternatif kebijakan ini diadopsi dengan tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham [20]. Hal ini sama dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh [20] dan [23] dimana hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, yang terbukti dengan tingkat signifikansi variabel profitabilitas $0.001 < 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki dampak terhadap nilai perusahaan, sehingga H7 diterima. Artinya, meningkatkan kinerja perusahaan dapat menciptakan nilai bagi perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa memiliki nilai perusahaan yang tinggi akan menarik minat lebih banyak investor dan pihak lainnya untuk berpartisipasi dalam perusahaan. Ketertarikan investor untuk menanamkan modal pada perusahaan semakin meningkat ketika perusahaan menunjukkan tingkat profitabilitas yang tinggi [24]. Profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan valuasi perusahaan dan mencerminkan potensi laba yang akan dihasilkan oleh perusahaan. Oleh karena itu, menentukan nilai perusahaan sebagai dasar investasi yang dapat diandalkan menjadi suatu hal yang penting. Hasil penelitian ini serupa dengan hasil penelitian sebelumnya [19] dan [25] perusahaan yang mencatat tingkat keuntungan yang tinggi akan menarik minat investor dan meningkatkan reputasi nilai perusahaan di mata investor lainnya.

Pengaruh tanggung jawab sosial berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas Berdasarkan hasil hipotesis $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,803 > 2,001$ dan nilai sig yang dihasilkan adalah $0,005$ sehingga lebih kecil dari $0,05$ (taraf signifikansi) hal ini menunjukkan bahwa tanggung jawab sosial berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas, hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas sebagai variabel intervening dapat memengaruhi nilai perusahaan ketika perusahaan secara aktif mengungkapkan tanggung jawab sosialnya. Ketika tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial meningkat, hal tersebut dapat secara langsung memengaruhi nilai perusahaan sebagai variabel yang independen. Hasil penelitian ini didukung oleh teori dari [16] yang mengatakan dalam *Stakeholder Theory* dijelaskan bagaimana investor dan manajer menciptakan nilai. Interaksi antara *stakeholder* dan perusahaan adalah hubungan saling menguntungkan. Pemegang saham menyediakan sumber daya yang diperlukan oleh perusahaan, *Stakeholder* menyediakan sumberdaya yang dibutuhkan perusahaan, sedangkan sebaliknya perusahaan memenuhi tuntutan dari *stakeholder*. Namun, analisis ini belum memberikan bukti yang meyakinkan bahwa terdapat hubungan langsung antara tingkat pengungkapan CSR yang tinggi dengan peningkatan nilai perusahaan. [17]. Ketertarikan investor untuk menanamkan modal pada perusahaan semakin meningkat ketika perusahaan menunjukkan tingkat profitabilitas yang tinggi [24]. Profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan serta mencerminkan potensi laba yang akan diraih oleh perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian [22] bahwa profitabilitas bisa berperan sebagai variabel intervening melalui tanggung jawab perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas Berdasarkan hasil hipotesis $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $0,451 < 2,001$ dan nilai sig yang dihasilkan adalah $0,651$ sehingga lebih besar dari $0,05$ (taraf signifikansi) hal ini menunjukkan kebijakan dividen tidak berpengaruh pada nilai perusahaan melalui profitabilitas, yang berarti bahwa profitabilitas tidak memiliki peran sebagai penghubung antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Dengan kata lain, meskipun kebijakan dividen tidak berdampak pada nilai perusahaan,

variabel profitabilitas juga tidak memediasi hubungan tersebut. Menurut Modigliani dan Miller (1961) menyebutkan *irrelevant dividend theory* dalam buku Darmawan, menyatakan bahwa nilai sebuah perusahaan, yang tercermin dalam harga sahamnya di pasar, tidak dipengaruhi oleh besarnya dividen yang dibagikan. Setiap peningkatan nominal dividen akan berujung pada peningkatan sumber pendanaan eksternal untuk investasi yang dibutuhkan. Apabila ada pengurangan dari pendapatan setelah pajak yang dialokasikan untuk pembayaran dividen, maka laba yang disimpan untuk investasi di masa mendatang akan berkurang. Oleh karena itu, sebagai alternatifnya, manajemen mungkin akan memilih untuk menerbitkan saham baru, yang pada gilirannya dapat menyebabkan penurunan nilai saham [20]. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang menyebutkan bahwa jika kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba meningkat, maka harga saham perusahaan juga akan naik [25], [26]. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang besar bagi para pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang dihasilkan, semakin besar kemungkinan perusahaan untuk membayar dividen, dan ini berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Tingginya rasio profitabilitas suatu perusahaan akan menarik minat investor untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian [20] bahwa perusahaan menyadari pentingnya kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, namun keuntungan yang diperoleh tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, keuntungan tidak mampu menjadi perantara antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan.

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan yaitu mengenai “Peran Tanggung Jawab Sosial Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2022)”, maka dapat diberikan kesimpulan sebagai berikut: (1) Tanggung jawab perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (2) Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (3) Tanggung jawab perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (4) Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap profitabilitas manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (5) Tanggung jawab sosial berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (6) Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (7) Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini memiliki kekurangan dan keterbatasan yang perlu diperhatikan, antara lain: (1) Sampel yang terbatas hanya terdiri dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga mungkin tidak sepenuhnya mencerminkan kondisi sebenarnya dari berbagai perusahaan di Indonesia. (2) Data yang digunakan dalam penelitian ini relatif terbatas, sehingga belum dapat sepenuhnya menggambarkan secara menyeluruh mengenai dampak pengungkapan tanggung jawab perusahaan dan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.

References