
PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*, UKURAN PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Gavrila Miranda Situmorang
Program Studi Magister Manajemen, Universitas Tarumanagara
gavrila.117221013@stu.untar.ac.id

Ignatius Roni Setyawan
Program Studi Doktor Ilmu Manajemen, Universitas Tarumanagara
ign.s@fe.untar.ac.id (*corresponding author*)

Masuk: 06-12-2023, revisi: 12-01-2024, diterima untuk diterbitkan: 13-01-2024

Abstract: This research aims to identify the influence of corporate social responsibility, company size, and profitability on company value in manufacturing sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2022 period. Data were analyzed using panel data analysis (unbalanced panel data). The period used in the research was 5 years with 109 companies, 450 observations, and data processing using EViews 12. Samples were taken using the purposive sampling method. The results of this study indicate that corporate social responsibility and firm size have a negative and significant effect on company value. Meanwhile, profitability has a positive and significant effect on company value.

Keywords: Corporate Social Responsibility, Firm Size, Profitability, Firm Value

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh *corporate social responsibility*, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Data dianalisis menggunakan analisis data panel (*unbalanced data panel*). Periode yang digunakan dalam penelitian adalah 5 tahun dengan 109 perusahaan, 450 observasi, dan pengolahan data menggunakan EViews 12. Sampel diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa *corporate social responsibility* dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Corporate Social Responsibility*, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Dalam kemajuan zaman yang semakin pesat pada era ini, semakin banyak perusahaan yang tumbuh, berkembang, serta bersaing untuk memenuhi kebutuhan masyarakat. Setiap perusahaan berusaha dalam menjalankan roda usaha memberikan yang terbaik karena pada dasarnya perusahaan didirikan memiliki suatu tujuan. Tujuan utama dari suatu perusahaan, yakni untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham, mengartikan untuk memaksimalkan harga saham guna menaikkan nilai perusahaan tersebut. Harga saham yang semakin naik mengindikasikan semakin naik juga nilai perusahaan tersebut. Para pemilik saham perusahaan mengharapkan nilai perusahaan yang besar yang menggambarkan tingginya kemakmuran investor (Febrianti, 2012). Nilai perusahaan dipengaruhi salah satunya, yaitu penerapan *corporate social responsibility*. CSR menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan sebagai tanggung jawab ekonomi perusahaan karena perusahaan bukan hanya fokus terhadap kinerja ekonomi maupun keuntungan tetapi juga untuk memberi perhatian kepada masyarakat sekitar (Carroll & Shabana, 2010). Perusahaan yang menerapkan CSR memberikan pandangan kepada investor maupun calon investor bahwa perusahaan tersebut

baik. Hal ini mengakibatkan investor percaya untuk berinvestasi dan menyebabkan harga saham dan nilai perusahaan meningkat (Syamni et al., 2018). Penelitian lain ditemukan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berhubungan dengan teori *signaling*, yaitu CSR yang dilakukan oleh perusahaan akan semakin memperluas pengungkapan dalam laporan tahunan. Hal ini merupakan sinyal yang diberikan perusahaan kepada investor. Makin luasnya pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan akan menambah informasi yang diterima oleh investor. Semakin luasnya informasi yang diterima investor akan meningkatkan tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan. Jika investor sudah memiliki tingkat kepercayaan yang tinggi terhadap perusahaan maka memberikan respons yang positif terhadap perusahaan berupa pergerakan harga saham yang cenderung naik. Penelitian lainnya menemukan bahwa *corporate social responsibility* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (Fahrnisa, 2022).

Nilai perusahaan juga dinilai berdasarkan ukuran perusahaan yang mengindikasikan besar kecilnya aktiva yang dipunyai suatu perusahaan. Ukuran perusahaan menjadi ukuran kapabilitas perusahaan dalam memproduksi jumlah jasa. Ukuran suatu perusahaan adalah faktor penting dalam membuktikan laba dari suatu perusahaan. Kualitas dari profitabilitas yang besar, akan mengakibatkan naiknya harga pasar saham sebuah perusahaan sehingga berdampak pada nilai perusahaan yang naik (Rahmawati et al., 2015). Perusahaan yang beraktiva besar memicu besarnya niat investor untuk memberikan modal yang besar pula ke perusahaan tersebut (Irvandy & Setyawan, 2020). Ukuran perusahaan menjadi tolak ukur tingkat kepercayaan investor. Perusahaan yang besar berarti perusahaannya semakin dikenal masyarakat luas dan mudahnya informasi yang didapatkan yang akan menaikkan nilai perusahaan. Perusahaan besar yang mempunyai nilai aset yang cukup besar pula sehingga membuat investor memberikan dananya pada perusahaan yang dapat dikelola untuk aktivitas operasional perusahaan tersebut karena ukuran perusahaan diidentifikasi dari cakupan aset yang dimiliki oleh perusahaan (Prasetyorini, 2013). Penelitian lainnya menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena terdapat hubungan dengan teori *signaling*, yaitu dapat memberikan sinyal terhadap investor mengenai ukuran perusahaan yang dapat dianalisis pada laporan keuangannya. Dengan adanya sinyal mengenai ukuran perusahaan, investor akan mempertimbangkan keputusan dalam berinvestasi, oleh karena itu, ukuran perusahaan pada penelitian ini dapat memengaruhi nilai perusahaan (Wijaya & Yasa, 2022). Penelitian lainnya menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Rahmadhani, 2021).

Profitabilitas menjadi penentu nilai perusahaan dimana perusahaan yang berhasil meraup laba besar dan stabil dapat dengan mudahnya mendapatkan investor karena akan investor akan untung. Selain itu, perusahaan yang mampu memperoleh laba yang besar menggambarkan manajerial perusahaan yang baik dan dapat membangkitkan kepercayaan investor. Banyaknya investor yang percaya kepada perusahaan dapat berimbas kepada peningkatan harga saham suatu perusahaan. Harga saham yang meningkat berdampak kepada nilai perusahaan yang meningkat dan kemakmuran pemegang saham terjamin. Sebaliknya, jika kemampuan memperoleh laba yang buruk dimiliki perusahaan maka investor tidak percaya untuk memberi saham kepada perusahaan dan berimbas kepada penurunan harga saham dan menurunnya nilai perusahaan (Lubis et al., 2017). Kesanggupan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan menilai suatu kinerja perusahaan. Perusahaan yang sanggup memperoleh keuntungan akan membuat investor tertarik yang dapat dipakai untuk pengembangan bisnis dan sebaliknya bila keuntungan rendah berdampak kepada dana yang akan ditarik investor. Keuntungan perusahaan yang meningkat sesuai dengan nilai perusahaan tersebut (Timotius & Setyawan, 2023). Penelitian yang lain menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keterkaitan lainnya antara penelitian ini dengan teori *signaling* adalah profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal bagi investor bahwa perusahaan dalam kondisi yang menguntungkan, sehingga berpengaruh terhadap harga saham yang akan naik. Perusahaan yang diprediksi mempunyai prospek baik di masa mendatang, nilai sahamnya akan

menjadi tinggi dan nilai perusahaan akan meningkat, hal ini menjadi daya tarik bagi investor untuk memiliki saham perusahaan (Wijaya & Yasa, 2022). Sedangkan, penelitian yang lain mengatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Akbar & Gustyana, 2021).

Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian, yaitu:

1. Untuk mengetahui pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Signaling Theory

Teori persinyalan bermanfaat khususnya pada kegiatan yang dilakukan internal untuk dengan sengaja mengomunikasikan informasi yang positif dan tidak terlihat. Pihak internal berpotensi memberi sinyal kepada eksternal dengan kegiatan yang dapat diamati, tetapi tidak semua kegiatan ini diindikasikan sinyal. Teori *signaling* dalam manajemen melibatkan pemberi sinyal ataupun penerima, seperti investor (Connelly et al., 2011). Teori sinyal menggambarkan pertanda baik berupa sinyal yang diberikan perusahaan kepada pemakai laporan keuangan dan non keuangan sehingga nantinya menjadi salah satu acuan bagi pemegang saham untuk mengetahui baik atau buruknya suatu perusahaan untuk dijadikan tempat berinvestasi (Jama'an, 2008).

Corporate Social Responsibility

Menurut Rachman et al. (2011), CSR menjadi tekad entitas yang serius dalam meminimalisir dampak negatif dan memaksimalkan dampak positif kegiatannya kepada keseluruhan pemangku kepentingan dari sisi ekonomi, sosial, serta lingkungan guna tercapainya *goal* pembangunan berkelanjutan. CSR juga akan menolong perusahaan dalam mengatasi *financial performance* dan kemudahan akses pada dana, menaikkan *corporate image* dan penjualan layanan jasa, mengambil ketetapan pada keadaan kritis, serta bertanggung jawab atas risiko yang lebih efisien dan biaya jangka panjang akan berkurang.

CSR adalah suatu usaha bertekad untuk berlaku secara etis, berkegiatan secara legal, serta melakukan kontribusi dalam menaikkan standar hidup pegawai beserta keluarganya serta komunitas lokal. Konsep CSR terlibat dalam tanggung jawab keseluruhan secara aktif dan dinamis antara pemerintah, perusahaan, dan lingkungan masyarakat setempat (Marnelly, 2012).

Ukuran Perusahaan

Menurut Prasetyorini (2013), ukuran perusahaan adalah suatu ukuran yang dikategorikan melalui kecil besarnya perusahaan dengan melalui unsur, seperti skala dimana dapat dikategorikan besar kecilnya perusahaan melalui cara lain dengan keseluruhan aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Kecil besarnya perusahaan akan berimbas kepada kapabilitas perusahaan dalam memikul risiko yang kemungkinan muncul dari berbagai keadaan yang dihadapi perusahaan.

Ukuran perusahaan dapat menjadi acuan derajat investor percaya kepada perusahaan. Besarnya perusahaan, maka semakin diketahui pula citra perusahaan oleh masyarakat setempat yang mengartikan semakin mudahnya dalam mengakses informasi yang dapat menaikkan nilai perusahaan. Apalagi jika keseluruhan total aktiva perusahaan yang besar dapat mengambil dana investor untuk diberikan kepada perusahaan. Keseluruhan total aktiva dapat dilihat dari kapabilitas ukuran perusahaan yang dipakai dalam mengoperasikan kegiatan perusahaan serta dihitung melalui proksi *size* (Novari & Lestari, 2016).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kesanggupan perusahaan mendapatkan laba yang berkorelasi terhadap penjualan, total aset, atau dengan modal (Nofrita, 2013). Menurut Hermuningsih (2013), profitabilitas berguna untuk usahanya dengan menjaga dalam jangka panjang kelangsungan hidupnya karena profitabilitas memperlihatkan badan usaha tersebut memiliki proyeksi yang bagus di masa yang akan datang. Profitabilitas adalah rasio dari keefektifan manajerial dari hasil kegiatan yang dihasilkan dari penjualan dan investasi.

Return on Equity

Return on Equity (ROE) atau hasil pengelolaan modal adalah rasio yang mengindikasikan besaran kontribusi modal dalam menciptakan laba bersih (Hery, 2015). ROE tersebut menunjukkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan ekuitas dan performa keuangannya secara keseluruhan. Intinya, ROE sangat penting untuk dilihat oleh investor, agar tidak buta melakukan sebuah investasi. Dengan ROE, setidaknya investor dapat memperkirakan kondisi yang kemungkinan dihadapi ke depannya. Semakin tinggi ROE, tandanya manajemen perusahaan semakin efisien dalam mencari pendapatan dan meningkatkan perkembangan dari pembiayaan ekuitas yang ada (Ratnaningtyas, 2021).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia ditanggung oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2000). Perusahaan dibangun mempunyai *goal* dalam memaksimalkan menyejahterakan investor berdasarkan nilai perusahaan yang meningkat. Unsur nilai perusahaan dapat diketahui dari harga saham perusahaan di pasar (Prasetyorini, 2013).

Price to Book Value

Menurut Brigham dan Houston (2018), *price to book value* (PBV) dipergunakan untuk mengetahui kinerja harga pasar saham dibandingkan nilai bukunya. Kenaikan nilai perusahaan disebabkan naiknya harga saham yang memicu kepercayaan pasar atas keberhasilan perusahaan dan proyeksi di masa mendatang. Tolak ukur PBV dipakai dalam menghitung nilai perusahaan yang mengartikan hasilnya dari harga saham yang dibandingkan dari nilai buku per lembar saham. Tingkat makmurnya pemegang saham menjadi *goal* utama perusahaan yang diperlihatkan melalui PBV (Sari & Abundanti, 2018). Semakin naik rasio PBV yang mengindikasikan prestasi perusahaan dalam menghasilkan nilai untuk investor. Hal ini selaras dengan *signaling theory* karena sinyal informasi yang ditunjukkan oleh perusahaan maka investor akan tahu besarnya nilai perusahaan (Ristyawan, 2019).

Kaitan antar Variabel

Hubungan antara *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Dalam membangun keberlanjutan, perusahaan mengoperasikan kegiatannya wajib memedulikan pembangunan ekonomi, sosial serta melindungi lingkungan. Maka dari itu, kesadaran dalam meminimalisir dampak negatif harus muncul dalam pengembangan. *Corporate social responsibility* (CSR) sehingga penerapannya tidak lagi diduga sebagai suatu hal yang wajib bagi perusahaan, tapi investasi perusahaan. Kegiatan tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan yang melakukan tanggung jawab sosial akan memperoleh respons positif dan memberikan nilai tambah bagi perusahaan dari para pelaku pasar (Wahyuni, 2018). Semakin banyak investor yang memberikan penghargaan kepada perusahaan yang mengungkapkan CSR yang baik dengan berinvestasi pada perusahaan tersebut, yang mencerminkan preferensi mereka untuk berinvestasi pada perusahaan yang bertanggung jawab secara sosial. Pengungkapan CSR mencerminkan cara perusahaan memandang dampak aktivitas perusahaan terhadap lingkungan sekitarnya. Kemudian, teori sinyal dianggap sebagai pendekatan penting untuk memahami dampak pengungkapan CSR. Pengungkapan CSR akan

mengirimkan sinyal positif kepada berbagai pemangku kepentingan dan meningkatkan relevansi nilai informasi yang diungkapkan. Pengungkapan CSR menunjukkan komitmen perusahaan dalam meningkatkan transparansi dan menunjukkan kepercayaan perusahaan terhadap kinerja CSR. Sinyal ini nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan karena memberikan informasi kepada pemegang saham tentang kinerja CSR, yang tidak dapat diamati secara langsung (Elbardan et al., 2023).

Hubungan antara Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan secara umum diprediksi mempunyai relasi positif dengan nilai perusahaan sebab perusahaan besar kecil kemungkinan terkena bangkrut, memiliki risiko yang lebih kecil karena terdiversifikasi, mempunyai kesempatan yang lebih baik ke pasar modal dan perusahaan yang berukuran besar kemungkinan menghadapi lebih sedikit kendala finansial dalam kegiatan proyeknya (Suriawinata & Nurmalita, 2022). Ukuran perusahaan mempunyai korelasi yang lain terhadap nilai perusahaan suatu entitas. Ukuran perusahaan digambarkan dari keseluruhan aset yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dikelola untuk kegiatan operasionalisasi perusahaan. Ukuran perusahaan yang semakin besar membuat banyaknya investor yang meninjau pada perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan besar lebih memungkinkan memiliki kondisi yang lebih konstan. Stabilitasnya perusahaan membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut. Keadaan tersebut menjadi alasan atas harga saham yang naik di pasar modal. Harapan besar investor terhadap perusahaan besar, yaitu memperoleh dividen dan akan memicu kenaikan harga saham dan menaikkan nilai perusahaan (Analisa & Wahyudi, 2011).

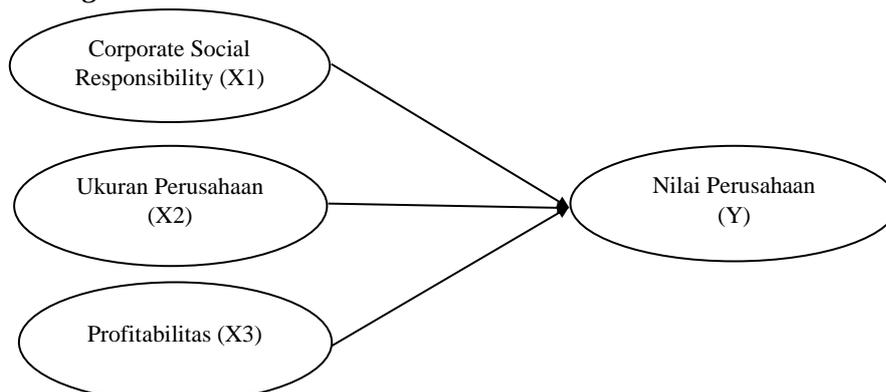
Hubungan antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas, yaitu segi yang dapat memperhitungkan nilai suatu perusahaan dalam menciptakan besarnya keuntungan. Hal itu secara otomatis menarik dan menguntungkan sisi investor. Laba yang mampu dihasilkan dapat mengindikasikan baiknya manajemen perusahaan yang berimbas kepercayaan investor bertumbuh dan menjadi alat yang efektif dalam menaikkan harga saham perusahaan yang serupa artinya dengan naiknya harga saham yang nantinya pemegang saham kemakmurannya terjamin (Lubis et al., 2017). Profitabilitas yang tinggi memberi tanda sinyal positif bahwa perusahaan pada posisi keadaan yang untung bagi investor. Hal ini menjadi kesempatan bagi investor untuk membeli saham perusahaan tersebut dan permintaan saham yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan (Appah et al., 2023).

Hipotesis Penelitian

Berikut merupakan hipotesis penelitian yang menjelaskan hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen.

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



Sumber: Peneliti (2023)

Berdasarkan gambar kerangka pemikiran di atas yang telah dipaparkan, maka hipotesis yang dirujuk peneliti sebagai berikut:

H₁: *Corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₂: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₃: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi yang dipakai peneliti dalam penelitian ini, yakni perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2022, sebanyak 109 perusahaan selama lima tahun atau 450 observasi. Nama perusahaan, laporan keuangan, dan laporan keberlanjutan didapat dari www.idx.co.id, *annual report* serta *sustainability report* yang bersumber dari *website* masing-masing perusahaan. Teknik pengambilan sampel melalui *purposive sampling method* dan menggunakan analisis regresi data panel (*unbalanced data panel*). Dalam mengolah data variabel dalam penelitian ini maka peneliti menggunakan *software* EViews 12. Sampel dalam penelitian ini memiliki kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.
2. Perusahaan sektor manufaktur yang tidak termasuk ke dalam daftar perusahaan yang *delisting* atau *suspend*.
3. Perusahaan tersebut memiliki *annual report* lengkap setiap periode pengamatan periode 2018-2022.
4. Perusahaan yang memiliki pengungkapan *corporate social responsibility* periode 2018-2022.

HASIL DAN KESIMPULAN

Statistik Deskriptif

Hasil dari statistik deskriptif disajikan melalui Tabel 1 berikut:

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	CSR	UP	ROE	PBV
Mean	0.151575	28.94406	12.58102	2.329085
Median	0.131868	28.65966	9.493983	1.136347
Maximum	0.472527	33.65519	145.0882	60.67179
Minimum	0.021978	25.70316	0.013541	0.131307
Std Dev	0.081111	1.641470	16.37797	5.385427
Skewness	0.752815	0.665960	5.293223	8.168800
Kurtosis	3.307030	2.815023	38.34310	77.10418
Jarque Bera	44.27234	33.90424	25522.65	107969.0
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	68.20879	13024.83	5661.458	1048.088
Sum Sq Dev	2.953965	1209.797	120438.8	13022.27
Observations	450	450	450	450

Sumber: Peneliti (2023)

Corporate Social Responsibility

Pada tabel di atas menunjukkan rata-rata CSR dalam perusahaan sektor manufaktur sebesar 0,151. Nilai tengah CSR dalam perusahaan sektor manufaktur sebesar 0,131. Tingkat CSR terbesar dalam perusahaan sektor manufaktur adalah sebesar 0,472 pada PT Solusi Bangun Indonesia (SMCB) tahun 2022. Tingkat CSR terkecil dalam perusahaan sektor manufaktur adalah sebesar -0,021 pada PT Cahayaputra Asa Keramik Tbk pada tahun 2019. Standar deviasi CSR adalah sebesar 0,081.

Ukuran Perusahaan

Pada tabel di atas menunjukkan rata-rata ukuran perusahaan dalam perusahaan sektor manufaktur sebesar 28,944. Nilai tengah ukuran perusahaan dalam perusahaan sektor manufaktur sebesar 28,659. Tingkat ukuran perusahaan terbesar dalam perusahaan sektor manufaktur adalah sebesar 33,655 pada PT Astra International Tbk (ASII) tahun 2022. Tingkat ukuran perusahaan terkecil dalam perusahaan sektor manufaktur adalah sebesar 25,703 pada PT Lionmesh Prima Tbk (LMSH) pada tahun 2021. Standar deviasi ukuran perusahaan adalah sebesar 1,641.

Return on Equity (ROE)

Pada tabel di atas menunjukkan rata-rata ROE dalam perusahaan sektor manufaktur sebesar 12,581. Nilai tengah ROE dalam perusahaan sektor manufaktur sebesar 9,493. Tingkat ROE terbesar dalam perusahaan sektor manufaktur adalah sebesar 145,088 pada PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) tahun 2020. Tingkat ROE terkecil dalam perusahaan sektor manufaktur adalah sebesar 0,013 pada PT Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI) pada tahun 2022. Standar deviasi ROE adalah sebesar 16,377.

Price to Book Value (PBV)

Pada tabel di atas menunjukkan rata-rata PBV dalam perusahaan sektor manufaktur sebesar 2,329. Nilai tengah PBV dalam perusahaan sektor manufaktur sebesar 1,136. Tingkat PBV terbesar dalam perusahaan sektor manufaktur adalah sebesar 60,671 pada PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) tahun 2019. Tingkat PBV terkecil dalam perusahaan sektor manufaktur adalah sebesar 0,131 pada PT Pan Brothers Tbk (PBRX) pada tahun 2022. Standar deviasi PBV adalah sebesar 5,385

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Hasil dari uji multikolinearitas disajikan melalui Tabel 2 berikut:

Tabel 2

Uji Multikolinearitas

	CSR	UP	ROE
CSR	1.000000	0.348909	0.172380
UP	0.348909	1.000000	0.089298
ROE	0.172380	0.089298	1.000000

Sumber: Peneliti (2023)

Dari tabel di atas dijabarkan hasilnya bahwa tidak terjadi multikolinearitas, karena korelasi setiap variabel di bawah 0,8.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil dari uji heteroskedastisitas disajikan melalui Tabel 3 berikut:

Tabel 3

Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std Error	t-Statistic	Prob
C	2.667544	2.178548	1.224459	0.2216
CSR	0.012514	0.206838	0.060501	0.9518
UP	-0.086633	0.075792	-1.143037	0.2538
ROE	-0.001238	0.001678	-0.738001	0.4610

Sumber: Peneliti (2023)

Hasil uji heteroskedastisitas mengidentifikasi bahwa keseluruhan variabel independen memiliki probabilitas di atas 0,05, hal tersebut berarti dalam model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel

Uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier dilakukan untuk dapat mengidentifikasi model regresi mana yang paling cocok untuk dipakai oleh penelitian ini.

Uji Chow

Hasil dari uji Chow disajikan melalui Tabel 4 berikut:

Tabel 4

Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f	Prob
Cross-section F	14.527282	(108,338)	0.000
Cross-section Chi-square	778.595692	108	0.000

Sumber: Peneliti (2023)

Uji Chow menghasilkan nilai *probability cross section* bernilai $0,0000 < 0,05$ dan pada uji Chow nilai probabilitas lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Kemudian pemodelan estimasi berdasarkan hasil uji Chow adalah *fixed effect model*.

Uji Hausman

Hasil dari uji Hausman disajikan melalui Tabel 5 berikut:

Tabel 5

Uji Hausman

Test Summary	Chi-SqStatistic	Chi-Sq.d.f	Prob
Cross-section random	180.016360	3	0.0000

Sumber: Peneliti (2023)

Uji Hausman menghasilkan nilai *probability cross section* sebesar $0,0000 < 0,05$ dan pada uji Hausman nilai probabilitas lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Kemudian pemodelan estimasi berdasarkan hasil uji Hausman adalah *fixed effect model*.

Uji Lagrange Multiplier

Hasil dari uji Lagrange Multiplier disajikan melalui Tabel 6 berikut:

Tabel 6

Uji Lagrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	150.1435 (0.0000)	0.009855 (0.9209)	150.1534 (0.0000)

Sumber: Peneliti (2023)

Uji Lagrange Multiplier menghasilkan nilai *probability cross section* Breusch-Pagan bernilai $0,0000 < 0,05$ dan pada uji Lagrange Multiplier nilai probabilitas lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Kemudian pemodelan estimasi berdasarkan hasil uji Lagrange Multiplier adalah *random effect model*. Berdasarkan uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier maka model yang ditunjuk adalah *fixed effect model*.

Regresi Data Panel

Fixed Effect Model

Hasil *fixed effect model* dapat dilihat pada Tabel 7 sebagai berikut:

Tabel 7

Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std Error	t-Statistic	Prob
C	35.91098	14.86983	2.415023	0.0163
CSR	-3.723999	1.411788	-2.637789	0.0087
UP	-1.159946	0.517325	-2.242200	0.0256
ROE	0.044203	0.011454	3.859108	0.0001
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-Squared	0.946862	Mean dependent var		2.329085
Adjusted R Squared	0.929412	S.D dependent var		5.385427
S.E. of regression	1.430826	Akaike info creation		3.765957
Sum squared resid	691.9752	Schwarz criterion		4.788703
Log likelihood	-735.3404	Hannan-Quinn criter		4.169060
F-Statistic	54.25960	Durbin-Watson stat		2.216699
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Peneliti (2023)

Persamaan regresi yang terbentuk pada model *fixed effect model* ini adalah sebagai berikut:

$$PBV = 35,910 - 3,723CSR - 1,159UP + 0,044ROE$$

Dari persamaan regresi data panel, dijabarkan bahwa nilai konstanta sebesar 35,910 yang berarti jika *corporate social responsibility*, ukuran perusahaan, dan profitabilitas bernilai konstan atau nol (0) maka *price to book value* adalah sebesar 35,910. Variabel *corporate social responsibility* sebesar -3,723 hubungan berbanding terbalik karena memiliki nilai negatif yang berarti setiap kenaikan satu satuan dari *corporate social responsibility* maka *price to book value* akan turun sebesar 3,723. Variabel ukuran perusahaan sebesar -1,159 hubungan berbanding terbalik karena memiliki nilai negatif yang berarti setiap kenaikan satu satuan dari ukuran perusahaan maka *price to book value* akan turun sebesar 1,159. Variabel *return on equity* sebesar 0,044 bernilai positif yang berarti kenaikan satu satuan dari *return on equity* maka *price to book value* akan naik sebesar 0,044.

Pengujian Hipotesis Penelitian

Uji Parsial (Uji t)

Proses identifikasi hubungan secara parsial (individu) variabel independen *corporate social responsibility*, ukuran perusahaan, dan ROE terhadap variabel dependen *price to book value* menggunakan uji t. Hasil yang diperoleh sebagai berikut:

1. CSR menghasilkan nilai probabilitas 0,0087 yang berarti $0,0087 < 0,05$ maka kesimpulannya H_0 ditolak dan H_a diterima dan CSR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Ukuran perusahaan menghasilkan nilai probabilitas 0,0256 yang berarti $0,0256 < 0,05$ maka kesimpulannya H_0 ditolak dan H_a diterima dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. ROE menghasilkan nilai probabilitas 0,0001 yang berarti $0,0001 < 0,05$ maka kesimpulannya H_0 ditolak dan H_a diterima dan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi

Nilai adjusted *R*-squared sebesar 0,945310 atau 94,53%, artinya variabel bebas, yakni *corporate social responsibility*, ukuran perusahaan, dan *return on equity* dalam menjelaskan perubahan variabel dependen *price to book value* terbatas sekitar 94,53% dan sisanya sebesar 5,47% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian.

Kesimpulan

Corporate social responsibility berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. CSR bukanlah sesuatu yang terlalu penting untuk dilakukan dan masih bersifat sukarela. Pengaruh negatif dari tanggung jawab sosial ini mengindikasikan kemungkinan perusahaan belum secara utuh melakukan *item* keberlanjutan dan menyampaikannya secara tepat kepada pemegang saham yang membuat investor berpikir bahwa CSR bukanlah sesuatu yang terlalu penting untuk dilakukan. Hal tersebut membuat pemegang saham memiliki kerugian dalam berinvestasi ke perusahaan yang berdampak kepada penurunan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan berpengaruh negatif serta signifikan terhadap nilai perusahaan. Adanya kemungkinan sinyal negatif karena tingginya ukuran perusahaan bukan berarti dinilai baik dan jaminan oleh pemegang saham. Pemegang saham berpikir bahwa perusahaan yang memiliki keseluruhan total aset yang besar akan mempertahankan besarnya laba yang ditahan untuk dipergunakan sebagai modal kembali bagi perusahaan. Hal ini membuat dividen yang diserahkan kepada pemegang saham kurang diperhatikan sehingga akan menurunkan nilai perusahaan.

Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Tingginya tingkat profitabilitas perusahaan berdampak kepada baiknya kinerja keuangan perusahaan sehingga investor akan melihat bahwa prospek perusahaan juga akan semakin baik. Informasi tingginya tingkat profitabilitas merupakan sinyal bagi investor dan dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi. Respons positif dari investor akan meningkatkan permintaan saham yang diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, M. I., & Gustyana, T. T. (2021). Pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan leverage terhadap nilai perusahaan (Studi kasus pada perusahaan sub sektor pertambangan logam dan mineral yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 - 2019). *e-Proceeding of Management*, 8(5), 4694–4701. <https://openlibrarypublications.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/view/16037/15749>
- Analisa, Y., & Wahyudi, H. S. (2011). *Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2008)* [Artikel Jurnal, Universitas Diponegoro]. http://eprints.undip.ac.id/29436/1/JURNAL_YANGS_ANALISA.pdf
- Appah, T. R., Yuniarti, S., Sisharini, N., Sunarjo, S., & Yahya, N. (2023). Does profitability matter in the relationship between intellectual capital and firm value? *Media Ekonomi dan Manajemen*, 38(1), 57–70. <https://doi.org/10.56444/mem.v38i1.3255>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (M. Masykur (ed.); N. I. Sallama & F. Kusumastuti (trans.); 14th ed.). Salemba Empat.
- Carroll, A. B., & Shabana, K. M. (2010). The business case for corporate social responsibility: A review of concepts, research and practice. *International Journal of Management Reviews*, 12(1), 85–105. <https://doi.org/10.1111/j.1468-2370.2009.00275.x>
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>

- Elbardan, H., Uyar, A., Kuzey, C., & Karaman, A. S. (2023). CSR reporting, assurance, and firm value and risk: The moderating effects of CSR committees and executive compensation. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 53, 100579. <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2023.100579>
- Fahrnunisa, R. (2022). *Pengaruh enterprise risk management, corporate governance, dan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia* [Tesis, Universitas Islam Indonesia]. <https://dspace.uui.ac.id/handle/123456789/39546>
- Febrianti, M. (2012). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada industri pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 14(2), 141–156. <https://doi.org/10.34208/jba.v14i2.198>
- Hermuningsih, S. (2013). Profitability, growth opportunity, capital structure and the firm value. *Bulletin of Monetary, Economics and Banking*, 16(2), 115–136. <https://doi.org/10.21098/bemp.v16i2.440>
- Hery. (2015). *Analisis laporan keuangan : Pendekatan rasio keuangan*. CAPS.
- Husnan, S. (2000). *Manajemen keuangan: Teori dan penerapan (Keputusan jangka panjang)* (1st ed.). BPFE.
- Irvandy, & Setyawan, I. R. (2020). Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 2(4), 944–951. <https://doi.org/10.24912/jmk.v2i4.9875>
- Jama'an. (2008). *Pengaruh mekanisme corporate governance, dan kualitas kantor akuntan publik terhadap integritas informasi laporan keuangan (Studi pada perusahaan publik di BEJ)* [Tesis, Universitas Diponegoro]. <http://eprints.undip.ac.id/17940/>
- Lubis, I. L., Sinaga, B. M., & Sasongko, H. (2017). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen (JABM)*, 3(3), 458–465. <https://doi.org/10.17358/jabm.3.3.458>
- Marnelly, T. R. (2012). Corporate social responsibility (CSR): Tinjauan teori dan praktek di Indonesia. *Jurnal Aplikasi Bisnis*, 2(2), 49–59. <https://jab.ejournal.unri.ac.id/index.php/JAB/article/view/910>
- Nofrita, R. (2013). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel intervening (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI). *Jurnal Akuntansi*, 1(1), 1–23. <https://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/akt/article/view/86>
- Novari, P. M., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan real estate. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(9), 5671–5694. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/22690>
- Prasetyorini, B. F. (2013). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, price earning ratio dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 1(1), 183–196. <https://ejournal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/1505>
- Rachman, N. M., Efendi, A., & Wicaksana, E. (2011). *Panduan lengkap perencanaan CSR (Corporate social responsibility)*. Penebar Swadaya.
- Rahmadhani, K. N. (2021). *Pengaruh struktur modal, profitabilitas, risiko bisnis dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (Studi pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019)* [Publikasi Ilmiah, Universitas Muhammadiyah Surakarta]. https://eprints.ums.ac.id/94418/1/NASKAH_PUBLIKASI.pdf
- Rahmawati, A. D., Topowijono, & Sulasmiyati, S. (2015). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan (Studi pada perusahaan sektor properti, real estate, dan building construction yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 23(2), 1–7. <https://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/924>

- Ratnaningtyas, H. (2021). Pengaruh return on equity, current ratio dan debt to equity ratio terhadap harga saham. *Jurnal Proaksi*, 8(1), 91–102. <https://doi.org/10.32534/jpk.v8i1.1660>
- Ristyawan, M. R. (2019). Pengaruh return on equity (ROE), debt to assets ratio (DAR), price to book value (PBV) dan net profit margin (NPM) terhadap return saham perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2017. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Kewirausahaan*, 8(1), 1–17. <https://doi.org/10.26418/jebik.v8i1.26966>
- Sari, P. I. P., & Abundanti, N. (2018). Pengaruh pertumbuhan perusahaan dan leverage terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(8), 1427–1441. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/7863>
- Suriawinata, I. S., & Nurmalita, D. M. (2022). Ownership structure, firm value and the moderating effects of firm size: Empirical evidence from Indonesian consumer goods industry. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 24(1), 91–104. <https://doi.org/10.9744/jmk.24.1.91-104>
- Syamni, G., Wahyuddin, Damanhur, & Ichsan. (2018). CSR and profitability in IDX agricultural subsectors. *Proceedings of MICoMS 2017, 1*, 511–517. <https://doi.org/10.1108/978-1-78756-793-1-00034>
- Timotius, & Setyawan, I. R. (2023). Pengaruh pertumbuhan, leverage, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 5(1), 56–65. <https://doi.org/10.24912/jmk.v5i1.22513>
- Wahyuni, S. F. (2018). Pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating. *Jurnal Ilmiah Magister Manajemen*, 1(1), 109–117. <https://jurnal.umsu.ac.id/index.php/MANEGGIO/article/view/2371>
- Wijaya, D. K., & Yasa, I. N. P. (2022). Pengaruh corporate social responsibility, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 - 2020. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 13(4), 1186–1196. <https://doi.org/10.23887/jimat.v13i04.37437>