



Jurnal Mahasiswa Manajemen dan Akuntansi

Pengaruh Kebijakan Dividen, Dewan Komisaris Independen, Corporate Social Responsibility, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Nurul Rahmawati¹, Dirvi Surya Abbas², Imam Hidayat³, Triana Zuhrotun Aulia⁴

^{1,2,3,4} Universitas Muhammadiyah Tangerang

nurulrahmawati275@gmail.com

Abstract

The purpose of this study was to determine the effect of dividend policy, independent board of commissioners, corporate social responsibility, and profitability on firm value in consumer goods companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The research time period used is 5 years, namely the 2017-2021 period. The population of this study includes all consumer goods companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2017-2021 period. The sampling technique used purposive sampling technique. Based on the predetermined criteria obtained 18 companies. The type of data used is secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange (IDX) website. The analytical method used is panel data logistic regression analysis supported by the Eviews program application. The results of this study indicate that dividend policy, corporate social responsibility, and profitability have no effect on firm value, independent board of commissioners affect firm value, and dividend policy, independent board of commissioners, corporate social responsibility, and profitability together affect firm value. Keywords: firm value, dividend policy, independent board of commissioners, corporate social responsibility, and profitability.

Keywords: *dividend policy, independent board of commissioners, corporate social responsibility, and profitability.*

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, dewan komisaris independen, tanggung jawab sosial perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jangka waktu penelitian yang digunakan adalah 5 tahun yaitu periode 2017-2021. Populasi penelitian ini meliputi seluruh perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan diperoleh 18 perusahaan. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik data panel yang didukung oleh aplikasi program Eviews. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen, tanggung jawab sosial perusahaan, dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen, dewan komisaris independen, tanggung jawab sosial perusahaan, dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. . Kata kunci: nilai perusahaan, kebijakan dividen, dewan komisaris independen, tanggung jawab sosial perusahaan, dan profitabilitas.

Kata Kunci: kebijakan dividen, dewan komisaris independen, tanggung jawab sosial perusahaan, dan profitabilitas.

Pendahuluan

Berdasarkan penelitian Sujoko dan Soebiantoro dalam (Andriyai, 2017) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Kebijakan dividen adalah kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan tentang bagaimana tingkat laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan yang berguna membiayai investasi perusahaan di masa datang. Dewan Komisaris Independen adalah wakil para pemegang saham dalam entitas bisnis yang berbadan hukum Perseroan Terbatas (PT) yang bertugas melakukan pengawasan, memberikan nasehat atau arahan kepada direksi terkait terkait perencanaan, pengelolaan serta pelaksanaan bisnis dan isu-isu Perseroan dan bertanggung jawab untuk menentukan apakah manajemen telah memenuhi tanggung jawab mereka dalam mengembangkan dan menyelenggarakan pengendalian internal perusahaan (Dewi et al, 2018). Pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan mempunyai hasil yang berbeda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Haibuan, 2018) dan (Liu & Zhang, 2017), menunjukkan bahwa hasil penelitian yang menyebutkan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (Saidi, 2004) atau tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya (Soliha dan Taswan, 2002). Dari penelitian yang dilakukan oleh (Ananto Dwi Antoro dan Sri Hermuningsih, 2018) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kajian Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

Kajian Pustaka

1. Nilai Perusahaan

Menurut (Sari, 2020) nilai perusahaan adalah harga yang terbentuk seandainya perusahaan dijual. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham pada perusahaan mengalami peningkatan, semakin tinggi harga saham pula maka kesejahteraan pemegang saham pun mengalami peningkatan. Berdasarkan beberapa dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.

2. Kebijakan Dividen

Menurut (Widodo dan Kurnia 2016) Dividen merupakan bagian dari penghasilan yang diharapkan oleh pemegang saham. Semakin besar laba ditahan maka akan menjadikan semakin sedikit laba yang digunakan untuk pembayaran dividen, begitupun sebaliknya. (Palupi, et al, 2018). Berdasarkan beberapa dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen adalah berkaitan dengan bagaimana laba yang diperoleh didistribusikan.

3. Dewan Komisaris Independen

Menurut Putri dan Suprasto (2016) menyatakan bahwa dewan komisaris independen merupakan proporsi anggota dewan komisaris independen yang ada dalam perusahaan. Semakin banyak jumlah dewan komisaris independen menunjukkan bahwa dewan komisaris yang melakukan fungsi pengawasan dan koordinasi dalam perusahaan semakin baik. Berdasarkan beberapa dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa dewan komisaris independen berfungsi mengawasi kegiatan perusahaan agar berjalan sesuai peraturan.

3. Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR)

Menurut Faiqoh & Mauludy (2019) Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan salah satu instrumen inovatif yang dapat membantu perusahaan untuk peka dan adaptif terhadap lingkungan dan kehidupan lingkungan dan keluarga masyarakat.

4. Profitabilitas

Sesuai Prosetyorini dalam (Hery 2017) menyatakan bahwa profitabilitas adalah kapasitas organisasi untuk menghasilkan keuntungan keseluruhan dari latihan yang diselesaikan dalam periode pembukuan. Mengingat (Kariyoto 2017) Manfaat profitabilitas dapat diperkirakan dengan menggunakan beberapa petunjuk, yaitu Pendapatan bersih, Pengembalian Spekulasi (laba atas investasi modal awal), Pengembalian Nilai (ROE), dan Pengadaan per Penawaran. Pointer yang dapat digunakan untuk mengukur produktivitas untuk

mengukur manfaat adalah (1) Return on investment (ROI), (2) Rasio keuntungan terhadap nilai sendiri atau (ROE), (3) Proporsi pengembalian sumber daya terhadap aset atau ROA, (4) Pendapatan Bersih Keseluruhan, (5) Efisiensi, (6) Gross margin dan operational margin (Rangkuti 2013).

Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian Pamungkas & Puspaningsih (2016), memutuskan apakah laba akan menjadi dibagikan sebagai dividen atau ditahan di perusahaan merupakan aspek utama dari kebijakan dividen. Perusahaan dengan ukuran yang besar lebih fleksibel dalam memperoleh dana dari pasar modal. Dengan hal ini, investor menjadikannya sebagai sinyal positif dan prospek jangka panjang yang baik sehingga menaikkan nilai dari suatu perusahaan tersebut. Menurut teori information content of dividend, kenaikan dividen akan mendapat respon positif dari investor untuk jangka panjang (Nurfina & Widyarti, 2016).

Penelitian ini didukung dari hasil penelitian terdahulu oleh Sartini & Purbawangsa (2018) kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Budianto & Payanta (2018) kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian Danajaya & Mustanda (2016), kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini yang menjadi acuan hipotesis, yaitu:

H1: Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2. Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Dewan Komisaris Independen merupakan komponen yang tepat untuk mewujudkan perusahaan yang memiliki good corporate governance. Tugas komisaris independen adalah mengontrol kinerja kerja dari dewan direksi (Sabrina Tambunan et al., 2017). Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena dengan adanya dewan komisaris independen yang menjalankan tugas dengan baik pada suatu perusahaan, maka diharapkan tidak ada pihak yang akan dirugikan yang akan datang.

Penelitian ini didukung dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Alfinur (2016), bahwa terdapat pengaruh positif antara dewan komisaris independen dengan nilai perusahaan. Pada penelitian Sabrina Tambunan et al. (2017) memiliki hasil yang sependapat, yaitu dewan komisaris independen berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Anugrah Pratiwi (2017) dewan komisaris independen berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian Sriyanto Putra & Kurniawati

(2017) tidak terjadi pengaruh antara dewan komisaris independen dengan nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Dewan Komisaris Independen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

3. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan

Sakinah & Ibrahim (2017) berpendapat bahwa Corporate Social Responsibility merupakan komitmen bisnis jangka panjang yang berkontribusi untuk pembangunan ekonomi berkelanjutan, dengan para stakeholders untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang menguntungkan bagi perusahaan, masyarakat, serta lingkungan sekitar. Menurut (Pattisahusiwa & Diyanti, 2017) Corporate Social Responsibility diharapkan menjadi nilai tambah yang dapat menambah kepercayaan investor terhadap perusahaan, karena CSR dianggap memiliki pertanggungjawaban kepada lingkungan dan masyarakat sekitar dan membuat nama perusahaan menjadi baik.

Sejalan dengan pendidikan Karwini & Astawa (2020) menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian Nurfina & Widyarti (2016) menyatakan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan keahlian suatu perusahaan dalam menciptakan laba pada periode tertentu. Menurut Sartono (2010) dalam (Widyantari and Yadnya 2017) profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total asset, maupun modal sendiri. Profitabilitas dapat ditakar dengan menggunakan *Return On Asset (ROA)*. Rasio ini mengukur daya guna perusahaan dengan keutuhan aset yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam menghasilkan profit atau laba. Menurut Menurut (Lubis, Sinaga, and Sasongko 2017) *Current ratio* dapat memberikan gambaran tentang keahlian suatu perusahaan untuk mencukupi kewajiban – kewajiban jangka pendeknya. Menurut (Denny Kurnia 2017) mendapatkan bahwa rasio leverage merupakan rasio yang membuktikan bagaimana perusahaan mampu untuk mengatur utangnya dalam rangka mendapat margin dan juga mampu untuk membayar kembali utangnya. (Denny Kurnia 2017) juga mengatakan dalam buku terjemahan Horne & Wachowicz, (2009: 479) dijelaskan bahwa leverage ialah pemakaian biaya tetap untuk menaikkan profitabilitas.

Dari penelitian yang dilakukan oleh (Ananto Dwi Antoro dan Sri Hermuningsih, 2018) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan penelitian yang dilakukan oleh (Ni Made Intan Wulandari dan I Gusti Bagus Wiksuana, 2017) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4: Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Metode Penelitian

A. Pendekatan Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh hubungan antara variabel independen Kebijakan Dividen, Dewan Komisaris Independen, Corporate Social Responsibility, dan Profitabilitas terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan. Objek yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan perusahaan barang konsumsi yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan data penelitian ini menggunakan jangka waktu tahun 2017-2021.

B. Metode Pengambilan Sample

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek, yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2017). Pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling, dengan kriteria sebagai berikut :

1. Seluruh perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021.
2. Perusahaan barang konsumsi yang menyajikan laporan keuangan menggunakan mata uang selain rupiah.
3. Perusahaan barang konsumsi yang memperoleh laba secara konsisten selama periode 2017-2021.
4. Perusahaan barang konsumsi yang mempublikasikan laporan keuangan (annual Report) secara lengkap dan mempunyai data mengenai variabel yang diteliti pada periode 2017-2021.

C. Metode Analisis Data

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan analisis statistic deskriptif, uji model estimasi data panel, uji hipotesis, dan uji regresi data panel. Untuk menguji data pada penelitian ini menggunakan Software Eviews.

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis ini digunakan untuk mengetahui gambaran secara umum data penelitian mengenai variabel-variabel penelitian yaitu Kebijakan Dividen, Dewan Komisaris Independen, Corporate Social Responsibility, dan Profitabilitas. Statistik deskriptif menunjukkan nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi (Eksandy, 2017).

2. Estimasi Regresi Data Panel

Dalam penelitian ini, teknik analisis data yang digunakan adalah regresi data panel. Data panel merupakan gabungan dari data cross section dan time series ada tiga teknik yang biasa digunakan untuk membuat model dari data panel yaitu Model Common Effect, Model Fixed Effect, dan Model Random Effect.

a. Common Effect Model (CEM)

Model common effect menggabungkan data cross section (data yang terdiri dari satu atau lebih variabel variabel yang dikumpulkan pada waktu yang sama (at the point in time)) dengan time series (serangkaian nilai pengamatan dari suatu variabel dikumpulkan berdasarkan waktu yang berbeda-beda) dan menggunakan metode OLS untuk mengestimasi model data panel tersebut. model seperti ini dikatakan sebagai model yang sederhana, dimana pendekatannya mengabaikan dimensi waktu dan ruang yang dimiliki oleh data panel sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. (Ghozali dan Ratmono, 2013). Adapun persamaan regresi dalam model common effect dapat ditulis sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + X_{it}\beta + \varepsilon_{it}$$

Sumber : (Ghozali, 2013).

Dimana :

i = menunjukkan cross section (perusahaan)

t = menunjukkan periode waktu

b. Fixed Effect Model (FEM)

Fixed Effect Model adalah model regresi data panel yang dapat menunjukkan adanya perbedaan konstanta antar obyek dalam koefisien regresi yang sama, FEM menggambarkan suatu obyek observasi memiliki konstanta yang bernilai tetap untuk beberapa periode waktu.

Persamaan FEM dapat dituliskan sebagai berikut :

$$Y_{it} = \beta_{0it} + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \varepsilon_i$$

Sumber : Eksandy (2018)

Dimana :

Y = Variabel independen

β_0 = Konstanta

$\beta_{1,2,3}$ = Koefisien Regresi Variabel Dependen

$X_{1,2,3}$ = Variabel Dependen

i = Perusahaan

t = Waktu

ε = residual / eror

c. Random Effect Model (REM)

Menurut Eksandy (2018) pada REM mengasumsikan bahwa perbedaan intersep dan konstanta disebabkan oleh residual/eror sebagai akibat perbedaan antar sampel dan periode waktu yang terjadi secara random. Persamaan REM dapat dituliskan sebagai berikut :

$$Y_{it} = \beta_{0it} + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \varepsilon_i$$

Sumber : Eksandy (2018)

Dimana :

Y = Variabel independen

β_0 = Konstanta

$\beta_{1,2,3}$ = Koefisien Regresi Variabel Dependen

$X_{1,2,3}$ = Variabel Dependen

i = Perusahaan

t = Waktu

ε = residual / eror

3. Teknik Pemilihan Model Regresi Data Panel

Untuk menentukan model regresi data panel yang tepat untuk digunakan dalam analisis regresi data panel, maka kita dapat melakukan pengujian sebagai berikut :

a. Uji Chow

Menurut (Ardiansyah, 2018) melakukan uji Chow, data diregresikan dengan menggunakan model common effect model dan fixed effect terlebih dahulu kemudian dibuat hipotesis untuk diuji. Hipotesis tersebut adalah sebagai berikut:

H_0 : maka digunakan model common effect

H_1 : maka digunakan model fixed effect dan lanjut uji Hausman

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji Chow adalah sebagai berikut:

i. Jika nilai probability $F \geq 0,05$ artinya H_0 diterima; maka model common effect

ii. Jika nilai probability $F < 0,05$ artinya H_0 ditolak; maka model fixed effect dan dilanjutkan dengan uji Hausman untuk memilih apakah menggunakan model fixed effect atau metode random effect.

b. Uji Hausman

Menurut Eksandy (2018) uji hausman digunakan untuk memilih model yang digunakan apakah sebaiknya menggunakan Random Effect Model (REM) atau Fixed Effect Model (FEM). Pengujian ini dapat dilihat pada nilai Probabilitas (Prob.) cross-section random dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : model mengikuti Random Effect Model (REM) jika nilai Probabilitas (Prob.) cross-section random $> \alpha$ (0.05).

H_a : model mengikuti Fixed Effect Model (FEM) jika nilai Probabilitas (Prob.) cross-section random $< \alpha$ (0.05).

c. Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier (LM) adalah uji untuk mengetahui apakah model Random Effect atau model Common Effect (OLS) yang paling tepat digunakan. Uji signifikansi Model Efek Random ini dikembangkan oleh Breusch Pagan. Pengujian ini dapat dilihat pada nilai probabilitas breusch pagan dengan hipotesa sebagai berikut :

H_0 : model mengikuti common effect jika nilai probabilitas cross section breusch pagan $> \alpha$ (0,05)

H_1 : model mengikuti random effect jika nilai probabilitas cross section breush pagan $< \alpha$ (0,05).

4. Uji Asumsi Klasik

Menurut Eksandy dan Heriyato (2017;54) uji asumsi klasik adalah persyaratan statistic yang harus dipenuhi pada analisis regresi yang menggunakan pendekatan Ordinary Least Aquared (OLS) dalam teknik estimasinya.

a. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas perlu dilakuka pada regresi yang menggunakan lebih dari satu variabel bebas, hasil ini mengetahui apakah terjadi hubungan saling mempengaruhi antara variabel bebas yang diteliti (Arry Eksandy 2018).

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas perlu dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya ketidaksamaan varian dari residual model regresi data panel (Eksandy dan Heriyanto, 2017:56). Keputusan terjadi atau tidaknya Heteroskedastisitas pada model regresi adalah dengan melihat nilai Prob.Breusch-Pagan LM dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : jika nilai Prob.Breusch-Pagan LM $> \alpha$ 0,05

H_a : jika nilai Prob.Breusch-Pagan LM $< \alpha$ 0,05

Jika nilai Prob.Breusch-Pagan LM lebih besar dari tingkat α 0,05 (5%). Maka H_0 diterima yang artinya tidak terjadi Heteroskedastisitas. Apabila nilai Prob.Breusch-Pagan LM lebih kecil dari tingkat α 0,05 (5%), maka H_a diterima yang artinya terjadi Heteroskedastisitas.

5. Uji Hipotesis

a. Uji F

Menurut (Eksandy, 2018) uji F digunakan untuk menjelaskan apakah semua variabel bebas yang dimasukan kedalam model bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel terkait, atau dengan kata lain model fit atau tidak. Hipotesis dalam uji F adalah sebagai berikut:

a. Berdasarkan perbandingan F-Statistic dengan F Tabel

H_0 : jika nilai F statistik $< F$ tabel

H_a : jika nilai F statistik $> F$ tabel

Jika nilai F statistik $< F$ tabel, maka H_0 diterima yang artinya variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap dependen. Namun sebaliknya, jika nilai F statistik $> F$ tabel, maka H_a diterima, artinya variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

b. Berdasarkan Probabilitas

H_0 : jika nilai Prob (F-statistic) $> \alpha$ 0,05

H_a : jika nilai Prob (F-statistic) $< \alpha$ 0,05

Jika nilai Prob (F statistic) $> 0,05$ maka H_0 diterima yang artinya variabel independen (X) secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Y). Namun sebaliknya, Jika nilai Prob (F statistic) $< \alpha 0,05$, maka H_a diterima, artinya variabel independen (X) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen (Y).

b. Uji R-Squared (Koefisien determinasi)

Koefisien Determinasi menjelaskan seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi variabel bebas mempengaruhi variabel terkait. Nilai R-squared akan menunjukkan seberapa besar X akan mempengaruhi Y. Nilai R-squared berada antara 0 sampai dengan penjelasan sebagai berikut:

- a. Nilai R-squared harus berkisar 0 sampai 1.
- b. Jika nilai R-squared sama dengan 1, berarti naik turunnya variabel dependen (Y) 100% dipengaruhi oleh variabel independen (X).
- c. Jika nilai R-squared sama dengan 0, berarti tidak ada hubungan sama sekali antara variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y).

c. Uji t

Menurut Eksandy (2018) hasil uji t menjelaskan signifikansi pengaruh variabel bebas secara parsial terhadap variabel terkait. Hipotesis dalam uji t sebagai berikut:

- a. Berdasarkan perbandingan t-statistic dengan t tabel

H_0 : Jika nilai t-statistic $< t$ tabel

H_a : Jika nilai t-statistic $> t$ tabel

Jika nilai t-statistic $< t$ tabel, maka H_0 diterima yang artinya variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Namun sebaliknya, Jika nilai t-statistic $> t$ tabel, maka H_a diterima artinya variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen.

- b. Berdasarkan probabilitas

H_0 : Jika nilai Prob $> \alpha 0,05$

H_a : Jika nilai t-statistic $< \alpha 0,05$

Jika nilai Prob $> \alpha 0,05$, maka H_0 diterima yang artinya variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Namun sebaliknya, Jika nilai Prob $< \alpha 0,05$, maka H_a diterima artinya variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen.

6. Analisis Regresi Data Panel

Menurut Eksandy (2018) analisis regresi data panel adalah gabungan antara data cross section dan data time series, dimana unit cross section yang sama diukur pada waktu yang berbeda. Maka dengan kata lain, data panel merupakan data beberapa individu (sampel) yang diamati dalam beberapa kurun waktu tertentu. Persamaan regresi data panel yaitu:

$$Y_{it} = \beta_{0it} + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \dots + \varepsilon_i$$

Sumber : Eksandy (2018)

Model persamaan yang akan diestimasi pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q = \beta_0 + \beta_1 \text{KD}_{it} + \beta_2 \text{DKI}_{it} + \beta_3 \text{CSR}_{it} + \beta_4 \text{P}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Sumber : Eksandy (2018)

Dimana :

SRDI = Nilai Perusahaan

β_0 = Konstanta

$\beta_{1,2,3}$ = Koefisien Regresi Variabel Independen

KD = Kebijakan Dividen

DKI = Dewan Komisaris Independen

CSRI = Corporate Social Responsibility Indeks

P = Profitabilitas

i = Perusahaan

t = Waktu

ε = Residual/error

Hasil dan Pembahasan

A. Analisis Data Statistik

	NP	KD	DKI	CSR	PR
Mean	3.576267	282.2265	0.435067	0.155133	3.372167
Median	2.137500	0.536500	0.400000	0.151000	0.138000
Maximum	24.67500	8030.000	0.833000	0.273000	34.40000
Minimum	0.286000	0.001000	0.250000	0.065000	0.010000
Std. Dev.	4.039948	974.1231	0.124663	0.051608	6.821890
Skewness	2.926720	5.999472	1.540153	0.582270	2.389351
Kurtosis	12.78456	46.06027	6.069280	2.774873	8.490133
Jarque-Bera	487.5017	7493.107	70.90788	5.275637	198.6658
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.071517	0.000000
Sum	321.8640	25400.39	39.15600	13.96200	303.4950
Sum Sq. Dev.	1452.585	84453514	1.383136	0.237040	4141.899
Observations	90	90	90	90	90

Nilai mean terbesar didapat oleh Nilap Perusahaan sebesar 3.576267. Sementara, CSR memiliki nilai mean terkecil sebesar 0.155133.

Median terbesar didapat oleh Nilai Perusahaan sebesar 2.137500. Sedangkan, Profitabilitas memiliki median terkecil sebesar 0.138000. *Maximum* terbesar didapat oleh Kebijakan Dividen

sebesar 8.030000. Sementara, CSR memiliki *maximum* terkecil sebesar 0.273000. Minimum terbesar didapat oleh Nilai Perusahaan sebesar 0.286000. Sedangkan, Kebijakan Dividen memiliki minimum terkecil sebesar 0.001000. Nilai standar deviasi terbesar didapat oleh Kebijakan Dividen sebesar 9.741231, yang berarti bahwa Kebijakan Dividen memiliki tingkat resiko yang lebih tinggi mengalami perubahan dibandingkan dengan variabel-variabel yang lainnya selama periode penelitian. Sementara, CSR memiliki tingkat resiko yang paling rendah sebesar 0.051608. Hal ini berarti bahwa CSR selama periode penelitian mengalami perubahan yang tidak terlalu fluktuatif. Untuk Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen, Dewan Komisaris Independen, dan Profitabilitas memiliki nilai diatas 0 yang berarti bahwa asimetri distribusi data disekitar mean tidak normal, sedangkan CSR memiliki nilai disekitar nol (0) yang berarti bahwa asimetri distribusi data disekitar mean berarti normal. Untuk Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen, Dewan Komisaris Independen, CSR dan Profitabilitas memiliki nilai kurtosis lebih dari 3 yang berarti bahwa ketinggian distribusi data tidak normal. Nilai probabilitas yang kecil cenderung mengarahkan pada penolakan hipotesis 0 berdistribusi normal. Nilai probabilitas CSR sebesar 0.071517 (lebih besar dari = 5%), maka kita tidak dapat menolak H0 bahwa data berdistribusi normal.

B. Estimasi Model Regresi Data Panel

1. Common Effect Model (CEM)

Dependent Variable: NP
Method: Panel Least Squares
Date: 10/25/22 Time: 16:46
Sample: 2017 2021
Periods included: 5
Cross-sections included: 18
Total panel (balanced) observations: 90

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.356534	4.032015	0.088426	0.9298
KD	-4.68E-05	0.000435	-0.107530	0.9147
DKI	2.078923	8.290725	0.250753	0.8028
CSR	16.42291	12.32519	1.332467	0.1872
PR	-0.065027	0.072325	-0.899105	0.3718

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.425290	Mean dependent var	3.576267
Adjusted R-squared	0.247806	S.D. dependent var	4.039948
S.E. of regression	3.503811	Akaike info criterion	5.554167
Sum squared resid	834.8151	Schwarz criterion	6.165231
Log likelihood	-227.9375	Hannan-Quinn criter.	5.800584
F-statistic	2.396216	Durbin-Watson stat	1.769425
Prob(F-statistic)	0.003582		

2. Fixed Effect Model

Dependent Variable: NP
 Method: Panel Least Squares
 Date: 10/25/22 Time: 16:44
 Sample: 2017 2021
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 18
 Total panel (balanced) observations: 90

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
KD	-3.10E-05	0.000410	-0.075588	0.9399
DKI	10.10315	2.175781	4.643459	0.0000
CSR	-4.856788	5.977621	-0.812495	0.4188
PR	0.021181	0.059560	0.355626	0.7230
R-squared	0.163728	Mean dependent var		3.576267
Adjusted R-squared	0.134556	S.D. dependent var		4.039948
S.E. of regression	3.758333	Akaike info criterion		5.529255
Sum squared resid	1214.756	Schwarz criterion		5.640357
Log likelihood	-244.8165	Hannan-Quinn criter.		5.574058
Durbin-Watson stat	1.300254			

3. Random Effect Model (REM)

Dependent Variable: NP
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 10/25/22 Time: 16:48
 Sample: 2017 2021
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 18
 Total panel (balanced) observations: 90
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.840428	2.141654	-1.326278	0.1883
KD	-3.17E-05	0.000400	-0.079201	0.9371
DKI	12.99800	3.773980	3.444111	0.0009
CSR	5.197162	8.490346	0.612126	0.5421
PR	-0.010563	0.060765	-0.173634	0.8624
Effects Specification				
		S.D.	Rho	
Cross-section random		1.313683	0.1232	
Idiosyncratic random		3.503811	0.8768	
Weighted Statistics				
R-squared	0.126230	Mean dependent var		2.740566
Adjusted R-squared	0.085111	S.D. dependent var		3.684608
S.E. of regression	3.524321	Sum squared resid		1055.771
F-statistic	3.069894	Durbin-Watson stat		1.466129
Prob(F-statistic)	0.020567			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.184187	Mean dependent var		3.576267
Sum squared resid	1185.038	Durbin-Watson stat		1.306201

C. Teknik Pemilihan Model Regresi Data Panel

1. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
 Equation: EQ01
 Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.658256	(17,68)	0.0735
Cross-section Chi-square	31.213916	17	0.0188

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, nilai Probabilitas Cross-section F dan Cross section chi-square > (0,05). Maka, dapat ditarik sebuah kesimpulan bahwa *Common Effect Model (CEM)* lebih layak digunakan dibandingkan *Fixed Effect Model (FEM)*.

2. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: EQ01			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	4.998026	4	0.2875

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, nilai Probabilitas Cross-section random $> (0,05)$. Maka, dapat ditarik sebuah kesimpulan bahwa *Random Effect Model (REM)* lebih layak digunakan dibandingkan *Fixed Effect Model (FEM)*.

3. Uji Lagrange Multiplier

Tidak ada hasil karena memakai eviews 10.

D. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinearitas

	NP	KD	DKI	CSR	PR
NP	1.000000	0.015111	0.430286	0.039013	0.101883
KD	0.015111	1.000000	0.053906	0.068780	0.020556
DKI	0.430286	0.053906	1.000000	0.000568	0.187768
CSR	0.039013	0.068780	0.000568	1.000000	0.131633
PR	0.101883	0.020556	0.187768	0.131633	1.000000

Berdasarkan table diatas, dapat dilihat tidak terdapat variable indenpenden yang memiliki nilai lebih dari 0,8 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi *multikolinieritas* dalam model regresi.

2. Uji Heteroskedastisitas

Residual Cross-Section Dependence Test			
Null hypothesis: No cross-section dependence (correlation) in residuals			
Equation: EQ01			
Periods included: 5			
Cross-sections included: 18			
Total panel observations: 90			
Note: non-zero cross-section means detected in data			
Cross-section means were removed during computation of correlations			
Test	Statistic	d.f.	Prob.
Breusch-Pagan LM	283.2853	153	0.0000
Pesaran scaled LM	7.447917		0.0000
Pesaran CD	1.048932		0.2942

Berdasarkan table diatas, dapat dilihat nilai Breusch-Pagan LM sebesar $0.0000 < \alpha (0,05)$, maka H_0 ditolak yang artinya terjadi *Heteroskedastisitas* pada model regresi data panel.

E. Uji Hipotesis

1. Uji F

Dependent Variable: NP				
Method: Panel Least Squares				
Date: 10/25/22 Time: 16:55				
Sample: 2017 2021				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 18				
Total panel (balanced) observations: 90				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.927564	1.875353	-1.561074	0.1222
KD	-4.50E-05	0.000407	-0.110571	0.9122
DKI	13.85975	3.232194	4.288031	0.0000
CSR	2.919335	7.743238	0.377017	0.7071
PR	0.010004	0.059501	0.168134	0.8669
R-squared	0.187036	Mean dependent var	3.576267	
Adjusted R-squared	0.148779	S.D. dependent var	4.039948	
S.E. of regression	3.727322	Akaike info criterion	5.523210	
Sum squared resid	1180.899	Schwarz criterion	5.662088	
Log likelihood	-243.5445	Hannan-Quinn criter.	5.579214	
F-statistic	4.888915	Durbin-Watson stat	1.334217	
Prob(F-statistic)	0.001348			

Berdasarkan hasil *ouput* diatas dapat menunjukkan bahwa *F–statistic* sebesar 4.888915. Sedangkan, *F–tabel* dengan tingkat = 5%, $df_1 (k-1) = 3$ dan $df_2 (n-k) = 68$, didapat dari nilai *F–tabel* sebesar 2.51. Dengan demikian, *F–statistic* sebesar (4.888915) > *F–tabel* (2.51) dan nilai Prob. (*F–statistic*) sebesar 0.001348 < 0,05. Maka, dapat ditarik sebuah kesimpulan bahwa H_0 diterima, jadi dapat disimpulkan bahwa variabel–variabel independen dalam penelitian ini yang terdiri dari Kebijakan Dividen, Dewan Komisaris Independen, CSR dan Profitabilitas secara bersama–sama memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2. Uji R-square (Koefisien Determinasi)

Dependent Variable: NP				
Method: Panel Least Squares				
Date: 10/25/22 Time: 16:55				
Sample: 2017 2021				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 18				
Total panel (balanced) observations: 90				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.927564	1.875353	-1.561074	0.1222
KD	-4.50E-05	0.000407	-0.110571	0.9122
DKI	13.85975	3.232194	4.288031	0.0000
CSR	2.919335	7.743238	0.377017	0.7071
PR	0.010004	0.059501	0.168134	0.8669
R-squared	0.187036	Mean dependent var	3.576267	
Adjusted R-squared	0.148779	S.D. dependent var	4.039948	
S.E. of regression	3.727322	Akaike info criterion	5.523210	
Sum squared resid	1180.899	Schwarz criterion	5.662088	
Log likelihood	-243.5445	Hannan-Quinn criter.	5.579214	
F-statistic	4.888915	Durbin-Watson stat	1.334217	
Prob(F-statistic)	0.001348			

Berdasarkan hasil *output* diatas, dapat dilihat dari *Adjusted R–Squared* sebesar 0.148779 yang berarti seluruh variabel bebas dapat menjelaskan variasi perubahan naik turunnya nilai perusahaan sebesar 14%. Sedangkan, sisanya sebesar 36% dapat dijelaskan oleh variabel–variabel lain diluar dari penelitian ini.

3. Uji T

Dependent Variable: NP
 Method: Panel Least Squares
 Date: 10/25/22 Time: 16:55
 Sample: 2017 2021
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 18
 Total panel (balanced) observations: 90

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.927564	1.875353	-1.561074	0.1222
KD	-4.50E-05	0.000407	-0.110571	0.9122
DKI	13.85975	3.232194	4.288031	0.0000
CSR	2.919335	7.743238	0.377017	0.7071
PR	0.010004	0.059501	0.168134	0.8669

Dari hasil yang ditampilkan pada tabel diatas menunjukkan bahwa hasil uji t variabel Kebijakan Dividen (KD), Dewan Komisaris Independen (DKI), *Corporate Social Responsibility* (CSR), dan Profitabilitas (ROA), terhadap Nilai Perusahaan adalah sebagai berikut : Nilai *t-statistic* Kebijakan Dividen (KD) sebesar -0,110571, sementara t Tabel dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df(n-k) = 68$ didapat nilai t Tabel sebesar 1.66757. Dengan demikian *t-statistic* KD < t Tabel (1.66757) dan nilai *Prob.* 0,9122 > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel Kebijakan Dividen (KD) dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, H1 dalam penelitian ini ditolak. Nilai *t-statistic* Dewan Komisaris Independen (DKI) sebesar 4.288031, sementara t Tabel dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df(n-k) = 68$ didapat nilai t Tabel sebesar 1.66757. Dengan demikian *t-statistic* Dewan Komisaris Independen > t Tabel (1.66757) dan nilai *Prob.* 0,0000 > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel Dewan Komisaris Independen (DKI) dalam penelitian ini memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan Dengan demikian, H2 dalam penelitian ini diterima. Nilai *t-statistic* Corporate Social Responsibility (CSR) sebesar 0.377017, sementara t Tabel dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df(n-k) = 68$ didapat nilai t Tabel sebesar 1.66757. Dengan demikian *t-statistic* Corporate Social Responsibility > t Tabel (1.66757) dan nilai *Prob.* 0,7071 < 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, H3 dalam penelitian ini ditolak. Nilai *t-statistic* Profitabilitas (PR) sebesar 0.168134, sementara t Tabel dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df(n-k) = 68$ didapat nilai t Tabel sebesar 1.66757. Dengan demikian *t-statistic* Profitabilitas < t Tabel (1.66757) dan nilai *Prob.* 0,8669 > 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas (PR) dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, H4 dalam penelitian ini ditolak.

Simpulan

Maka dapat dikemukakan kesimpulan sebagai berikut :

1. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan t-statistik sebesar $(-0.110571) < t\text{-tabel } (1.66757)$ dan nilai signifikansi sebesar $(0.9122) > (0.05)$. artinya meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan.
2. Dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan t-statistik sebesar $(4.288031) > t\text{-tabel } (1.66757)$ dan nilai signifikansi sebesar $(0.0000) < (0.05)$. artinya pengawasan yang baik akan meminimalisir tindakan kecurangan yang dilakukan manajemen dalam pelaporan keuangan.
3. CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan t-statistik sebesar $(0.377017) < t\text{-tabel } (1.66575)$ dan nilai signifikansi sebesar $(0.7071) > (0.05)$ yang artinya perusahaan belum mampu melakukan pengkomunikasian secara tepat sehingga oleh investor belum ditangkap sebagai suatu aspek yang perlu diperhatikan.
4. Nilai *T-statistic* profitabilitas (ROA) sebesar 0.166134, diperoleh dari *T-tabel* sebesar 1.66575. Dengan demikian, *T-statistic* ROA $(0.166134) < T\text{-tabel } (1.66575)$ dan nilai Prob. $(0,8659) > 0.05$. Maka, dapat ditarik kesimpulan bahwa H_0 ditolak yang artinya ROA dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. Kebijakan dividen, dewan komisaris independen, CSR, dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dari hasil uji kelayakan model uji F dengan nilai f-hitung $> f\text{-tabel } (2.957847 > 2.51)$ dengan nilai signifikan sebesar $0.032001 < 0.05$.

Referensi

Alfinur, (2016). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 12(1) , 44-50. Sabrina Tambunan, M. C., Saifi, M., & Hidayat, R. R (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 53(1), 49-57.

Anugrah Pratiwi, R. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia. *JOM FISIP*, 4(2), 1-13.

Dananjaya, P. M., & Mustanda, I. K. (2016). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 5(10), 6610-6639.

Dewi, A. S., Sari, D., & Abaharis, H. (2018). Pengaruh karakteristik Dewan Komisaris Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita*.

Dianawati, C.P., & Fuadati, S.R. 2016. "Pengaruh CSR dan GCG terhadap Nilai Perusahaan: Profitabilitas sebagai Variabel Intervening". *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol. 5(1). Januari 2016: 1-20.

Eksandy, Arry (2018). *Metode Penelitian Akuntansi dan Manajemen*.

Faiqoh, S., & Mauludy, M. I. A. (2019). Penerapan GRI-G4 Sebagai Pedoman Baku Sistem Pelaporan Berkelanjutan Bagi Perusahaan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*.

Fajriana, A., & Priantinah, D. (2016). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Keputusan Investasi, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Nominal*, V(2), 16-28.

Grass-Gil, E. M., Mercedes Palacios Fernandez, Joaquin Hernandez (2016). Investigating the relationship between corporate social responsibility and earnings management: Evidence from Spain. *BRQ Business Research Quarterly*, 19(4), 289-299.

Ida Suryaningsih, Rita Andini & Abrar Oemar. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Ukuran Dewan Komisaris & Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility and earnings management: Evidence from Spain. *BRQ Business Research Quarterly*, 19(4), 289-299.

Nurfina, H. E., & Widyarti, E. T. (2016). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Management*, 5(3), 1-10.

Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Yudiana, I., & Yadnyana, I. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Investment Opportunity Set Dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi*, 15(1), 111-141.