

Pengaruh CSR dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2018

Bobby Julianto¹, Liya Megawati²

Fakultas Ekonomi, Universitas Singaperbangsa Karawang

Email: 1610631020080@student.unsika.ac.id

Dikirim : 15 Juli 2020

Diterima : 11 Agustus 2020

ABSTRACT

This study aims to determine the CSR, dividend policy and company value as well as to test and analyze the influence of CSR and dividend policy on company value on state-owned companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2013-2018. This research method uses descriptive verification. The population of this research is 20 state companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2013-2018. The sample technique in this study used purposive sampling so that there were 8 companies that were sampled as sample companies. Data processed using multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that simultaneously the CSR variable and dividend policy have a positive and significant effect on firm value. Partially, CSR has a positive and significant effect on the value of the company while the dividend policy does not significantly influence the value of the company. The regression model obtained by Adjust R Square of 0.218 means that 21.8% of the company's value is influenced by these two variables, while 78.2% of the company's value is influenced by other variables not examined in this study.

Keywords: *CSR, dividend policy, company value*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui CSR Kebijakan deviden dan nilai perusahaan serta menguji dan menganalisis pengaruh CSR dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan bumh yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2018. Metode penelitian ini menggunakan deskriptif verifikatif. Populasi penelitian ini yaitu perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018 sebanyak 20 perusahaan. Teknik sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling sehingga didapatkan perusahaan yang dijadikan sampel sebanyak 8 perusahaan BUMN. Data diolah dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan secara bersamaan variable CSR dan kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan deviden tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Model regresi diperoleh Adjust R square sebesar 0,218 artinya 21,8% nilai perusahaan dipengaruhi oleh kedua variable tersebut, sedangkan 78,2 % nilai perusahaan dipengaruhi oleh variable lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Kata Kunci: CSR, Kebijakan deviden, Nilai perusahaan.

A. PENDAHULUAN

Usaha bisnis saat ini semakin berkembang dimana banyak perusahaan baru yang dibentuk sehingga timbulnya persaingan secara signifikan antar perusahaan. Persaingan yang ketat ini memicu setiap perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaannya, dengan begitu tujuan perusahaan dapat tercapai yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dengan adanya peningkatan pada nilai perusahaan, maka dapat diartikan kinerja perusahaan tersebut sudah baik, sehingga memberikan persepsi yang baik kepada investor terhadap perusahaan.

Perusahaan berperan dalam penggerak ekonomi tentunya terdapat sasaran dalam jangka waktu panjang maupun jangka pendek. Sasaran dalam waktu jangka pendek perusahaan untuk mendapatkan profit dengan memanfaatkan sumber daya yang tersedia, sedangkan dalam jangka panjangnya sasaran perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan (Aufa, 2018).

Perusahaan BUMN merupakan lembaga usaha yang modalnya secara keseluruhan atau sebagian besar dimiliki oleh negara (Undang- Undang Republik Indonesia No 19 Tahun 2003). Perusahaan BUMN memiliki berbagai bidang bisnis atau sektor seperti sektor telekomunikasi, pertambangan, konstruksi, manufaktur, listrik, kehutanan, transportasi, pertanian, keuangan, perdagangan dan perkebunan. Selama tahun 2013-2018 terdapat sekitar 20 perusahaan BUMN yang menjadi emiten dan tercatat pada Bursa Efek Indonesia.

Nilai dari suatu perseroan dinilai dalam aspek-aspek salah satunya seperti harga saham, sebab semakin tinggi harga sahamnya semakin bagus kinerja perusahaannya, maka nilai perusahaan dapat meningkat (Itsaini & Subardjo, 2017). Dikutip dari (kontan, 2017), pada tahun 2017 harga saham emiten BUMN mengalami penurunan sebesar 6%, penurunan harga saham emiten pada perusahaan BUMN tersebut dapat berdampak pada nilai perusahaan yang di hasilkan. Parameter untuk menghitung nilai perusahaan pada penelitian ini menggunakan rasio Tobin's Q, dalam perhitungannya menggunakan seluruh unsur hutang serta modal saham. Perusahaan dan semua aset perusahaan juga dimasukkan (Safitri, 2017).

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan menurut Utomo (2016) yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, *leverage* dan *corporate social responsibility*. Sedangkan menurut (Rachman, 2016: Indriyo dan Gitosudarmo, 2014) elemen-elemen yang dapat berpengaruh terhadap *company value* adalah risiko perusahaan, *dividend policy*, kemajuan perseroserta harga saham. Penelitian ini dalam mempengaruhi nilai perusahaan menggunakan variabel *corporate social responsibility* (CSR) dan kebijakan dividen.

Corporate Social Responsibility saat ini bukan lagi bersifat sukarela. Dalam UU No. 40 tahun 2007 pasal 74 menyatakan perseroan dalam aktivitas bisnisnya dibidang yang berhubungan dengan sumber daya alam harus melaksanakan kewajiban lingkungan dan sosial (Noviyani, 2018). Perusahaan BUMN memiliki program yang berupa bentuk kemitraan bersama masyarakat serta adanya bina lingkungan. BUMN sendiri dalam CSR nya tidak jauh berbeda dengan perusahaan swasta lainnya, namun CSR BUMN berarah pada pembangunan yang berkelanjutan untuk kepentingan masyarakat bersama. BUMN memfokuskan pada proses pertumbuhan potensi serta situasi ekonomi rakyat untuk membuat pembangunan yang merata.

Pengukuran CSR dapat diukur dengan *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* dengan mengikuti pedoman indikator GRI (Global Reporting Initiatives), total indikator kinerja yang harus diungkapkan berjumlah 91 item indikator. *Research* yang dilakukan Safitri (2017), Umam dan Hartono (2019) serta Pasaribu (2017) yang mengungkapkan bahwa *corporate social*

responsibility berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, karena jika indikator pengungkapan CSR telah menyesuaikan dengan prosedur pedoman GRI, maka suatu perusahaan dapat membuktikan kepada masyarakat bahwa perusahaan sudah melaksanakan tanggung jawab terhadap lingkungan dan masyarakat. Ini dapat memberikan *impact* positif untuk perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Selain CSR, perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaannya dengan memberikan dividen kepada para pemegang saham. Semakin tinggi rasio pembayaran dividen, oleh karena itu investor akan tertarik untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut, sehingga *value* dari perusahaan juga akan meningkat. Hal ini akan membawa citra perusahaan yang baik di mata investor (Novitasari & Aris, 2019).

Dividen adalah hasil laba perusahaan yang dibagi kepada pemegang saham. Indikator pengukuran kebijakan dividen dalam penelitian ini menggunakan *dividend payout ratio* (DPR). Semakin tingginya *dividend payout ratio*, maka semakin kecil porsi dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan.

Penelitian yang dilakukan oleh Rasyid & Yuliandhari (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen pada perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memberikan dividennya kepada para pemegang saham baik itu dalam bentuk dividen tunai ataupun laba ditahan. Semakin tinggi dividen yang diberikan kepada para pemegang saham, oleh karena itu inidapat menarik investor untuk menanamkan saham pada perusahaan sehingga nilai perusahaan dapat meningkat.

Berdasarkan pada penjabaran teoritis yang telah dikemukakan, *research* ini bermaksud untuk mengetahui, menganalisis dan menjelaskan pengaruh CSR dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI Periode 2013-2018.

B. KAJIAN LITERATUR

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signaling theory merupakan suatu konsep yang menjelaskan mengenai tanda-tanda dari kebijakan perusahaan khususnya yang sudah *go public*, lalu tanda-tanda tersebut dijadikan suatu pengambilan keputusan yang diambil oleh investor (Umam dan Hartono, 2019; Fahmi, 2011). Teori sinyal menjelaskan jika perusahaan memiliki kualitas kinerja yang tinggi akan mempublikasikan sinyal-sinyal berupa keunggulan yang dimiliki oleh mereka kepada pasar. Sinyal tersebut akan membuat para investor dan pemegang saham menaikkan nilai perusahaannya, kemudian menyusun dalam pengambilan keputusan yang lebih menguntungkan untuk perusahaan (Ghozali, 2017).

Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*)

Teori stakeholder menyatakan bahwa Perusahaan juga harus memberikan manfaat bagi stakeholders (pemegang saham, kreditor, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, analisis dan pihak lain). Perseroan membutuhkan dukungan dari stakeholder dalam mencapai *goals* nya. Teori stakeholder menjelaskan bahwa agar dapat menghasilkan kinerja perusahaan yang baik, yaitu dengan cara memperhatikan para pemangku kepentingan (Umam dan Hartono, 2019; Lindawati dan Puspita, 2015).

Teori Burung di Tangan (*Bird in the Hand Theory*)

Teori burung di tangan (*Bird in the Hand Theory*) menjelaskan jika Investor lebih tertarik adanya pembagian dividen secara tunai daripada *capital gain* dari suatu perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini dikarenakan menerima dividen tunai adalah suatu bentuk dari kepastian yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham, sehingga ini dapat mengurangi risiko (Patricia et.,al, 2018 : Umam dan Hartono, 2019).

Corporate Social Responsibility

CSR adalah suatu bentuk kewajiban yang dimiliki perusahaan untuk membangun ekonomi berkelanjutan dalam upaya meningkatkan kualitas hidup masyarakat dan lingkungannya. CSR juga merupakan bentuk komitmen perusahaan kepada kepentingan stakeholder yang luang lingkungannya luas, tidak hanya mengutamakan kepentingan perusahaan saja. (Yusuf, 2017). *Corporate social responsibility* (CSR), dapat didefinisikan suatu upaya perusahaan agar meningkatkan citra perusahaannya di kalangan publik melalui program-program amal baik yang sifatnya eksternal maupun internal (Said, 2018).

Indikator Corporate Social Responsibility

Pengungkapan CSR dapat diukur dengan *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* berdasarkan Indikator GRI (Global Reporting Initiatives), total indikator kinerja yang harus diungkapkan berjumlah 91 item indikator. Menurut Mardikanto (2018) bahwa variabel indikator pengukuran metode GRI terdiri atas: (1) indikator kinerja ekonomi, (2) indikator kinerja lingkungan, (3) indikator kinerja sosial, (4) indikator praktik kerja dan cara kerja, (5) indikator kinerja Hak asasi manusia, (6) indikator kinerja kemasyarakatan, (7) indikator kinerja tanggung jawab produk.

Kebijakan Dividen

Dividend policy yaitu suatu kebijakan untuk membagikan hasil profit perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan diinvestasikan kembali di masa depan sebagai laba yang ditahan (Musthafa, 2017). Kebijakan dividen merupakan keputusan pembelanjaan perusahaan terkait dengan internal perusahaan (Umam dan Hartono, 2019 : Sudana, 2011).

Nilai Perusahaan

Company value adalah tinjauan investor. Mengenai tingkat kesuksesan perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham (Indrarini, 2019). Nilai perusahaan didefinisikan sebagai hasil kinerja perseroan yang tercermin dari harga saham yang dibentuk dari adanya permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar modal sehingga masyarakat merefleksikan penilaiannya terhadap kinerja perusahaan (Pasaribu, 2017; Harmono, 2011).

Indikator Pengukuran Nilai Perusahaan

1. *Price Earning Ratio* (PER), Rasio ini mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang akan diperoleh oleh para pemegang saham (Fauziah, 2018:3). Berikut rumus dalam menghitung *price earning ratio* (PER):

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}(1)$$

2. *Price to Book Value* (PBV), Franita (2018:8) mengemukakan bahwa PBV merupakan perbandingan dari harga saham dengan nilai buku. PV menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif dengan jumlah modal yang diinvestasikan, sehingga semakin tinggi. Rasio PBV menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Berikut rumus dalam menghitung *price to book value* (PBV):

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}(2)$$

3. Tobin's Q, memasukkan nilai utang perusahaan (*debt*) dalam menghitung nilai pasar dan nilai buku perusahaan, berbeda dengan MBV yang hanya menghitung total ekuitas sebagai nilai buku perusahaan (Sukamulja, 2019). Menurut Sukamulja (2019:2016), formula untuk perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Total Nilai Pasar}}{\text{Biaya Pengganti Asset}}(3)$$

Keterangan:

Tobin's Q : Nilai Perusahaan

Total Nilai Pasar : Nilai pasar ekuitas (*closing price* x jumlah saham beredar) + total liabilitas

Biaya Pengganti Asset : Total ekuitas + total liabilitas

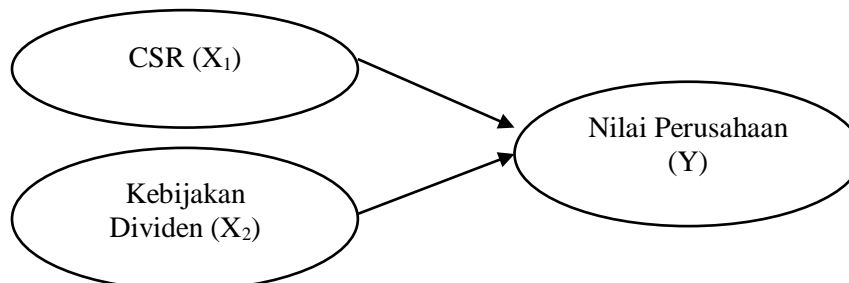
Hipotesis

H₁ : *Corporate Social Responsibility* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

H₂ : Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

H₃ : *Corporate Social Responsibility* dan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Nilai Perusahaan.

Model Penelitian



Sumber: Dikaji dari berbagai sumber (2020)

Gambar 1.
Model Penelitian Pengaruh CSR dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

C. PELAKSAAAN DAN METODE

Populasi, Sampel dan Teknik Sampling

Populasi dalam penelitian ini yaitu pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018. Terdapat 20 perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2018, dari 20 perusahaan tersebut diambil sampel dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria pengambilan sampel sebagai berikut: (1) Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018; (2) Perusahaan BUMN yang menerbitkan laporan berkelanjutan (Sustainability Report) berturut-turut selama tahun 2013-2018; (3) Perusahaan BUMN yang memiliki data variabel lengkap yang digunakan selama tahun 2013-2018. Sampel yang telah memenuhi kriteria pada penelitian ini sebanyak 8 perusahaan BUMN yaitu: PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk, PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk, PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk, PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk, PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk, PT. Bukit Asam (Persero) Tbk, PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk dan PT. Waskita Karya (Persero) Tbk.

Metode Penelitian

Research ini menggunakan deskriptif verifikatif. Sugiyono (2018:5) menyatakan bahwa penelitian deskriptif meneliti untuk menilai variabel bebas baik itu satu variabel atau lebih secara mandiri dengan tidak membandingkan serta menghubungkan dengan variabel lain. Sedangkan metode verifikatif. Adalah *method* penelitian yang dipakai untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menggambarkan dan menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Definisi Operasional Variabel

Corporate Social Responsibility

CSR yaitu bentuk komitmen yang menjadi kebutuhan bagi perseroan sebagai perbaikan kualitas hidup perseroan (Mardikanto, 2018; World Business Council for Sustainable Development, 2003). Pengungkapan item CSR dapat diukur dengan Corporate Social Responsibility Disclosure Index berdasarkan indikator GRI (Global Reporting Initiatives), total indikator kinerja yang harus diungkapkan berjumlah 91 item indikator. Rumus penghitungan Corporate Social Responsibility Disclosure Index (Noviyani, 2018) yaitu sebagai berikut:

$$CSRDI = \frac{X_j}{N}(4)$$

Keterangan:

CSRDI: *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* perusahaan.

X_j : Jumlah item yang diungkapkan oleh perusahaan.

N : Jumlah item pengungkapan CSR.

Kebijakan Dividen

Menurut Heripson (2018:282), kebijakan dividen adalah suatu keputusan dalam membagikan penghasilan bersihnya kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Pada umumnya, kebijakan dividen diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR

adalah. Presentase dari laba yang akan dibagikan sebagai dividen (Sutrisno, 2013). Semakin tingginya *dividen payout ratio*, maka semakin kecil porsi dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan. Menurut Gumanti (2013), formula untuk penghitungannya adalah sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen tunai per lembar saham}}{\text{Laba bersih per lembar saham}}(5)$$

Dimana:

DPR: *Dividend Payout Ratio*

Nilai Perusahaan

Company value adalah tinjauan investor mengenai tingkat kesuksesan perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham (Indrarini, 2019). Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio Tobin's Q. Tobin's Q memasukkan nilai utang perusahaan (*debt*) dalam menghitung nilai pasar dan nilai buku perusahaan, berbeda dengan MBV yang hanya menghitung total ekuitas sebagai nilai buku perusahaan (Sukamulja, 2019). Menurut Sukamulja (2019:2016), formula untuk perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Total Nilai Pasar}}{\text{Biaya Pengganti Asset}}(6)$$

Keterangan :

Tobin's Q : Nilai Perusahaan

Total Nilai Pasar : Nilai pasar ekuitas (*closing price* x jumlah saham beredar) + total liabilitas

Biaya Pengganti Asset : Total ekuitas + total liabilita

Jenis Data

Penelitian ini jenis data yang digunakan menggunakan data kuantitatif. Data kuantitatif, yaitu dipaparkannya data dalam bentuk angka-angka yang diolah dengan metode statistika. Penelitian ini, penulis menggunakan data kuantitatif berupa laporan keuangan dari perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sumber Data

Sumber data pada penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder merupakan data yang mendeskripsikan suatu kondisi dan situasi yang berada di eksternal organisasi. Data sekunder dapat diperoleh secara tidak langsung, perolehan datanya berupa data yang sudah tersedia. Sumber data yang didapatkan peneliti melalui media perantara seperti laporan keuangan perusahaan. Media tersebut terdapat dari situs web Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id, sahamok.com dan situs web perusahaan BUMN yang diteliti.

Teknik Pengumpulan Data

Method pengumpulan data yaitu prosedur dalam mengumpulkan informasi mengenai data untuk digunakan dalam suatu research. Data sekunder dalam *research* ini didapatkan dengan menggunakan metode dokumentasi. Data didapatkan melalui situs *website* www.idx.co.id, idnfinancial.com, sahamok.com dan *website* perusahaan yang diteliti yang berbentuk laporan keuangan dan laporan berkelanjutan (*sustainability report*) yang dipublikasikan pada perusahaan BUMN pada tahun 2013-2018. Selain itu, data yang diperoleh

menggunakan *method* studi pustaka yang didefinisikan sebagai suatu *method* dengan melakukan tinjauan pustaka, eksplorasi dan mengkaji jurnal-jurnal, buku dan sumber lain yang terkait dengan permasalahan dalam suatu *research*.

Teknik Analisis Data

Analisis Deskriptif

Menurut Sugiyono (2018:5) berpendapat bahwa penelitian deskriptif yaitu penelitian yang meneliti dan menilai variabel bebas baik itu satu variabel atau lebih secara mandiri dengan tidak membandingkan serta menghubungkan dengan variabel lain. Dalam *research* ini, penulis menggunakan analisis deskriptif seperti nilai minimum, maximum, mean dan standar deviasi dalam bentuk analisis angka.

Analisis Verifikatif

Analisis Regresi Linear Berganda

Menurut (Afif, 2019; Sujawerni, 2016) analisis regresi ialah instrumen analisis data yang bertujuan untuk menguji pengaruh dua variabel atau lebih Variabel yang dipengaruhi disebut variabel terikat atau variabel dependent, sedangkan variabel yang mempengaruhi disebut variabel bebas atau variabel independen. Model persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + \varepsilon(7)$$

Keterangan:

- Y = Nilai Perusahaan
- a = Konstanta
- b_1b_2 = Koefisien regresi
- X_1 = *Corporate Social Responsibility*
- X_2 = Kebijakan Dividen
- ε = *Error term*

Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghozali (2018:97), koefisien determinasi (R^2) bertujuan mengukur besaryakemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Besarnya nilai koefisien determinasi yaitu antara nol sampai satu.

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif Statistik

Penelitian deskriptif adalah penelitian yang meneliti dan menilai variabel bebas baik itu satu variabel atau lebih secara mandiri dengan tidak membandingkan serta menghubungkan dengan variabel lain. Dalam *research* ini, penulis menggunakan analisis deskriptif seperti nilai minimum, maximum, mean dan standar deviasi dalam bentuk analisis angka.

Tabel 1
Hasil Uji Deskriptif Statistic

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Corporate_Social_Responsibility_X1	48	15	100	52,40	25,139
Kebijakan_Dividenden_X2	48	16	75	32,63	13,396
Nilai_Perusahaan_Y	48	39	169	74,58	33,347
Valid N (listwise)	48				

Sumber: Data Sekunder diolah penulis, 2020

Berdasarkan table 1 diatas, nilai rata-rata CSR pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018 yaitu sebesar 52,40%. Rata-rata tersebut lebih besar dari standar deviasi sebesar 25,139%. Hal ini menunjukkan bahwa data dari variable CSR tersebut berkelompok atau tidak bervariasi, yang artinya memiliki nilai sebaran yang sama. Nilai maksimum CSR sebesar 100% yaitu pada PT. Bank Tabungan Negara.Tbk terdapat pada tahun 2014 serta PT. Perusahaan Gas Negara Tbk terdapat pada tahun 2018. Sedangkan nilai minimum sebesar 15% dimiliki oleh PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2016.

Berdasarkan table 1 diatas, nilai rata-rata Kebijakan Dividen pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018 adalah sebesar 32,63%. Rata-rata tersebut lebih besar dari standart deviasi sebesar 13,396%. Hal ini menunjukkan bahwa dari data variable Kebijakan Dividen tersebut berkelompok atau tidak bervariasi, yang artinya memiliki nilai sebaran yang sama. Nilai maksimum Kebijakan Dividen sebesar 75% dimiliki oleh PT. Bukit Asam Tbk pada tahun 2017 dan 2018. Sedangkan nilai minimum sebesar 16% dimiliki oleh PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk pada tahun 2014.

Berdasarkan tabel 1 diatas, nilai rata-rata Nilai Perusahaan dengan proksi Tobin's Q pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018 adalah sebesar 0,7458 kali. Rata-rata tersebut lebih besar dari standar deviasi sebesar 0,3347 kali. Hal ini menunjukkan bahwa data dari variabel nilai perusahaan tersebut berkelompok atau tidak bervariasi,yang artinya memiliki nilai sebaran yang sama. Nilai maksimum nilai perusahaan sebesar 1,69 kali dimiliki oleh PT. Bukit Asam Tbk pada tahun 2013. Sedangkan minimum sebesar 0,39 kali dimiliki oleh PT. Bukit Asam (Persero) Tbk pada tahun 2015.

Analisis Verifikatif

Menurut Sugiyono (2018:15), metode verifikatif adalah *method* penelitian yang dipakai untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menggambarkan dan menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	68,605	13,135		5,223	,000		
Corporate Social Responsibility_X1	,618	,176	,466	3,510	,001	,944	1,059
Kebijakan Dividen_X2	-,809	,330	-,325	-2,450	,018	,944	1,059

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan Y

Sumber: Data sekunder diolah peneliti, 2020

berganda sebagai berikut:

$$Y = 68,605 + 0,618X_1 - 0,809X_2 + \varepsilon$$

Dimana.: Y : Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

X₁ :CSR

X₂ : Kebijakan Dividen (DPR)

ε :Error Term

Persamaan regresi diatas dapat diartikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 68,605, menunjukkan bahwa jika variabel independent pada regresi yaitu CSR dan kebijakan dividen bernilai nol, maka nilai perusahaan pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebesar 68,605. (2) Nilai koefisien regresi Corporate Social Responsibility adalah positif sebesar 0,618. Hal ini menunjukkan bahwa Corporate Social Responsibility berbanding lurus dengan Nilai Perusahaan artinya bahwa jika Corporate Social Responsibility mengalami kenaikan sebesar 1%, maka Nilai Perusahaan akan meningkat sebesar 0,618. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi Corporate Social Responsibility, maka semakin meningkat Nilai Perusahaan pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (3) Nilai koefisien regresi Kebijakan Dividen adalah negatif sebesar 0,819. Hal ini menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen berbanding terbalik dengan Nilai Perusahaan. Artinya jika Kebijakan Dividen mengalami kenaikan sebesar 1%, maka Nilai Perusahaan akan menurun sebesar -0,809. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi Kebijakan Dividen, maka perubahan Nilai Perusahaan akan semakin rendah.

Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 3
Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.501 ^a	.251	.218	29,489
a. Predictors: (Constant), Kebijakan_Dividen_X2, Corporate_Social_Responsibility_X1				
b. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan_Y				

Sumber: Data sekunder diolah peneliti, 2020

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan bahwa nilai *Adjust R Square* sebesar 0,218 atau 21,8% berarti kemampuan variabel-variabel bebas secara bersama-sama, yaitu *Corporate Social Responsibility* dan Kebijakan Dividen mempengaruhi Nilai Perusahaan sebesar 21,8%. Sementara sisanya 78,2% dijelaskan oleh variabel lain diluar persamaan regresi berganda atau yang tidak diteliti pada penelitian ini. Hal ini mengindikasikan ada faktor lain yang mempengaruhi variabel dependen didalam penelitian ini.

Uji Parsial (Uji t)

Berdasarkan tabel 2 diketahui bahwa:

(1). *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian *Corporate Social Responsibility* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,618 (arah positif) dan nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$ serta t hitung (3,510) > t tabel (2,014), oleh karena itu H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan Safitri (2017), Umam dan Hartono (2019) serta Pasaribu (2017) yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, karena ketika indikator GRI digunakan untuk mengungkapkan CSR pada perusahaan maka perusahaan memiliki bukti bahwa perusahaan telah melakukan tanggung jawab kepada lingkungan dan masyarakat. Sehingga memberikan dampak yang positif bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

(2). Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian Kebijakan Dividen memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,809 (arah negatif) dan nilai signifikansi sebesar $0,018 < 0,05$ serta t hitung (-2,450) < t table (2,014) maka H_1 ditolak dan H_0 diterima. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Putri (2017) serta Pasaribu (2017), yang menyatakan bahwa Kebijakan Dividen tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, karena rasio pembayaran dividen yang tinggi akan menguntungkan investor tetapi dana internal perusahaan melemah karena harus mengurangi laba ditahan sehingga kinerja perusahaan akan menurun. Yang mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. Rasio pembayaran dividen yang lebih kecil akan meningkatkan dana internal perusahaan sehingga investor lebih tertarik jika keuntungan yang dihasilkan diinvestasikan

kembali untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 4
Hasil Uji Simultan (UJI F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	13133,996	2	6566,998	7,552	,001 ^b
	Residual	39132,513	45	869,611		
	Total	52266,509	47			

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan_Y
b. Predictors: (Constant), Kebijakan_Dividen_X2, Corporate Social Responsibility_X1

Sumber: Data sekunder diolah peneliti, 2020

Berdasarkan tabel 4 diatas menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$ serta f hitung ($7,552$) $>$ f tabel ($3,19$) maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility* dan Kebijakan Dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Artinya bahwa, *Corporate Social Responsibility* dan Kebijakan Dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini diperkuat penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Pasaribu (2017), yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* dan Kebijakan Dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sehingga, hipotesis yang menyatakan *Corporate Social Responsibility* dan Kebijakan Dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diterima (H_3 diterima).

E. PENUTUP

Berdasarkan hasil uji hipotesis pada penelitian ini dapat disimpulkan bahwa: (1) terdapat pengaruh positif dan signifikan CSR terhadap nilai perusahaan, (2) tidak terdapat pengaruh signifikan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, (3) CSR dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (4) uji R^2 menunjukkan bahwa nilai *Adjust R Square* sebesar 0,218 atau 21,8% berarti kemampuan variabel -variabel bebas secara bersama-sama, yaitu *Corporate Social Responsibility* dan Kebijakan Dividen mempengaruhi Nilai Perusahaan sebesar 21,8%. Sementara sisanya 78,2% dijelaskan oleh variabel lain diluar persamaan regresi berganda atau yang tidak diteliti pada penelitian ini. Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan dalam memperhatikan CSR dan kebijakan dividen yang dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan untuk terus ditingkatkan agar dapat menambah kepercayaan kepada investor. Untuk investor supaya lebih teliti lagi, karena rasio CSRDI dan DPR yang rendah pada perusahaan belum tentu perusahaan tersebut memiliki prospek yang buruk atau rendah. Keterbatasan penelitian ini hanya menggunakan 10 sampel perusahaan pada

perusahaan BUMN yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018, sehingga belum bisa mempresentasikan keadaan perusahaan yang ada. Oleh sebab itu, peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah jangka waktu penelitian dan menambah variabel penelitian dari luar perusahaan, karena naik turunnya harga saham dipengaruhi oleh pasar, sehingga dari luar perusahaan sangat penting bagi nilai perusahaan.

Ucapan Terima Kasih

Ibu Liya Megawati, SE.,MM selaku pembimbing yang sudah ikhlas membimbing, mengarahkan dan meluangkan waktu disela-sela kesibukan serta yang telah memberikan nasehat dan saran yang membangun kepada peneliti dalam penelitian ini.

F. DAFTAR PUSTAKA

- Afif, A. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Pertumbuhan Laba (Studi Kasus Pada Perusahaan Properti, Real Estate Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2012-2017).
- Aufa, Y. Q. (2018). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2016).
- Dewi, P. R. A., & Putri, I. G. A. . A. D. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR dan Good Corporate Governance sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 21, 173–199.
- Ghozali, I. 2017. *Intellectual Capital "Model Pengukuran, Framework Pengungkapan dan Kinerja Organisasi (Ke-3)*. Malang: Universitas Muhammadiyah Malang, ISBN: 978-979-796-157-2.
- Ghozali. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 (Ke-9)*. Semarang: UNDIP, ISBN: 979-704-015-1.
- Gumanti, Tatang A. 2013. *Kebijakan Dividen "Teori, Empiris dan Implikasi (Ke-1)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN, ISBN: 978-979-3532-72-1.
- Heripson. 2018. *Buku ajar manajemen keuangan (financial management) (Revisi)*. Riau: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Riau Pekanbaru. Retrieved from <http://www.researchgate.net/publication/328825174>
- Indrarini, S. 2019. *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Corporate & Kebijakan Perusahaan)*. (N. Azizah, Ed.). Surabaya: Scopindo Media Pustaka, ISBN: 978-623-92332-9-7.
- Itsnaeni, H. M., & Subardjo, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Corporate Social Responsibility. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6.
- Mardikanto, Totok. 2018. *Corporate Social Responsibility "Tanggungjawab Sosial Korporasi"* (Ke-2). Bandung: Alfabeta. ISBN: 978-602-289-063-8.
- Novitasari, D., & Aris, M. A. (2019). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

- (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017), 537–546.
- Noviyani, I. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016), 2018.
- Pasaribu, & Yanti, S. (2017). Pengaruh Corporate Social Responsibility , Profitabilitas , dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2015. Retrieved from <http://repositori.usu.ac.id/handle/123456789/891>
- Rachman, N. A. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Sektor Industri Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Pada Tahun 2011-2015.
- Rasyid, F. A., & Yuliandhari, W. S. (2018). Pengaruh Biaya Corporate Social Responsibility dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016). *Jurnal Akuntansi Bisnis Dan Ekonomi*, 4, 1137–1148.
- Safitri, L. (2017). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2015).
- Said, A. L. 2018. *Corporate Social Responsibility dalam Persepektif Governance*. (Sarmadan, Ed.). Sleman: Deepublish, ISBN: 978-602-453-869-9.
- Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Kuantitatif*. (Setiyawami, Ed.) (Ke-1). Bandung: Alfabeta, ISBN: 978-602-289-373-8.
- Sukamulja, Sukmawati. 2019. *Analisa Laporan Keuangan*. edited by Fauzia. Yogyakarta: Andi.
- Sutrisno. 2013. *Manajemen Keuangan Teori Konsep & Aplikasi* (Ke-9). Yogyakarta: Ekonisia, ISBN: 978-979-9015-785.
- Umam, A. C., & Hartono, U. (2019). Firm size , Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, GCG, CSR, dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Finance di Bursa Efek Indonesia). *Ilmu Manajemen*, 7, 642–654.
- Utomo, N. A. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 5(1), 82–94.
- Yusuf, M. Y. 2017. *Islamic Corporate Social Responsibility (I-CSR)*. (S. Sarah, Ed.) (Ke-1). Depok: Kencana, ISBN: 978-979-9015-785.

Internet (webpage)

- Tahun ini, harga saham BUMN turun 6% -Nisa Dwiresya Putri Report. (2017). Diakses dari <https://amp.kontan.co.id/news/tahun-ini-harga-saham-bumn-turun-6>
- Undang-Undang Republik Indonesia No 19 Tahun 2003. (2003). Diakses dari <https://www.perumnas.co.id/produk-hukum/undang-undang/>

ISOQUANT: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi

<http://studentjournal.umpo.ac.id/index.php/isoquant>

ISSN : 25987496, E- ISSN : 25990578

Vol. 3, No.2 (2020) Oktober

Hal: 130-144