

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dari Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian ini adalah perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2022 dengan jumlah 25 perusahaan. Penarikan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel secara acak dan menggunakan pertimbangan atau kriteria - kriteria tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti. Berdasarkan pertimbangan kriteria sampel maka didapat jumlah sampel perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2022 adalah 22 perusahaan dengan rentang waktu 4 tahun, sehingga data penelitian yang dapat diolah sebanyak 88 data. Berikut adalah daftar perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini disajikan.

Tabel 4.1 Sampel Perusahaan

No.	KODE	Nama Perusahaan
1	ADES	Akasha Wira International Tbk.
2	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk.
3	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk.
4	DLTA	Delta Djakarta Tbk.
5	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk.
6	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
7	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
8	MYOR	Mayora Indah Tbk.
9	KEJU	Mulia Boga Raya Tbk.
10	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.
11	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.
12	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk.
13	PANI	Pantai Indah Kapuk Dua Tbk
14	PCAR	Prima Cakrawala Abadi Tbk.
15	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk.
16	SKBM	Sekar Bumi Tbk.

17	SKLT	Sekar Laut Tbk.
18	FOOD	Sentra Food Indonesia Tbk.
19	STTP	Siantar Top Tbk.
20	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk.
21	COCO	Wahana Interfood Nusantara Tbk.
22	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.

1. Akasha Wira International Tbk.

PT. Akasha Wira International Tbk (ADES) bergerak di bidang pembuatan produk air minum botolan dan pembuatan dan distribusi produk kosmetik. Produksi komersial air minum dimulai pada tahun 1986, perdagangan produk kosmetik dimulai pada tahun 2010 dan pembuatan produk kosmetik dimulai pada tahun 2012.

2. Buyung Poetra Sembada Tbk.

PT Buyung Poetra Sembada Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang utamanya bergerak dalam produksi dan grosir produk beras. Perusahaan memasarkan dan menjual beras di bawah merek Topi Koki, LIMAS, BPS dan Belida. Perusahaan mendistribusikan produk melalui pasar tradisional dan modern, termasuk supermarket dan hypermarket di Indonesia.

3. Campina Ice Cream Industry Tbk.

PT. Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP) adalah produsen es krim dengan merek "Campina". Campina didirikan oleh Bapak Darmo Hadipranoto pada tahun 1972.

4. Delta Djakarta Tbk.

PT Delta Djakarta Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang bergerak dalam pembuatan minuman berbahan malt, utamanya bir. Produk-produknya meliputi pilsner dan bir hitam, yang dipasarkan dengan merek Anker Bir, Anker Stout, Carlsberg, San Miguel Pale Pilsen, San Mig

Light, dan Kuda Putih, serta minuman non-alkohol, yang dipasarkan dengan merek Sodaku.

5. Garudafood Putra Putri Jaya Tbk.

Perusahaan ini memulai sejarahnya di Pati, Jawa Tengah pada tahun 1958 saat Darmo Putro mendirikan PT Tudung untuk memproduksi tepung tapioka. Pada tahun 1979, PT Tudung Putra Jaya didirikan di Pati, Jawa Tengah untuk memproduksi kacang kulit tanpa merek, dan pada tahun 1990, mulai memproduksi kacang kulit dengan merek Garuda. Pada tahun 1994, perusahaan ini didirikan dengan nama "PT Garuda Putra Putri Jaya" untuk memproduksi berbagai macam kacang bersalut.

6. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.

Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) didirikan 02 September 2009 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1 Oktober 2009. ICBP merupakan hasil pengalihan kegiatan usaha Divisi Mi Instan dan Divisi Penyedap Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), pemegang saham pengendali.

7. Indofood Sukses Makmur Tbk.

PT Indofood Sukses Makmur Tbk. merupakan produsen berbagai jenis makanan dan minuman yang bermarkas di Jakarta, Indonesia. Perusahaan ini mengekspor bahan makanannya hingga Australia, Asia, dan Eropa.

8. Mayora Indah Tbk.

PT Mayora Indah Tbk atau Mayora Indah serta Mayora Group adalah salah satu kelompok bisnis produk konsumen di Indonesia, yang didirikan pada tanggal 17 Februari 1977. Perusahaan ini terdaftar sebagai perusahaan publik telah tercatat publik di Bursa Efek Indonesia dengan kode IDX: MYOR sejak pada tanggal 4 Juli 1990.

9. Mulia Boga Raya Tbk.

PT Mulia Boga Raya Tbk adalah anak usaha Garudafood yang bergerak di bidang produksi keju dan mayones. Selain kantor pusat di Bekasi, perusahaan ini juga memiliki kantor pemasaran di Jakarta Barat.

10. Multi Bintang Indonesia Tbk.

PT. Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) bergerak di bidang produsen bir di Indonesia. Perusahaan menghasilkan dan memasarkan berbagai produk merek dagang, termasuk Bir Bintang, Heineken, Guinness, Green Sands, Bintang Zero dan Recharge.

11. Nippon Indosari Corpindo Tbk.

PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) bergerak dalam bidang pembuatan, penjualan dan distribusi roti dengan merek dagang "Sari Roti". Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1996.

12. Prasadha Aneka Niaga Tbk.

PT Prasadha Aneka Niaga Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang bergerak dalam industri produk pertanian. Kegiatan bisnis utama Perusahaan ini adalah pemerosesan dan perdagangan komoditas pertanian seperti karet remah dan kopi.

13. Pantai Indah Kapuk Dua Tbk

PT. Pantai Indah Kapuk Dua Tbk(PANI) (dahulu PT. Pratama Abadi Nusa Industri Tbk) bergerak dalam bidang industri macam-macam wadah dari logam berupa kaleng kemas, dan melalui anak usahanya yang bergerak di bidang pengolahan hasil perikanan dan cold storage.

14. Prima Cakrawala Abadi Tbk.

PT. Prima Cakrawala Abadi Tbk (PCAR) didirikan pada tanggal 29 Januari 2014. Kegiatan usaha utama perusahaan adalah industri produk perikanan,

khususnya kepiting yang memiliki 3 (tiga) pabrik di Semarang, Indramayu, dan Makassar.

15. Sariguna Primatirta Tbk.

PT. Sariguna Primatirta Tbk (CLEO), melakukan bisnis sebagai Tanobel, operasi pertamanya pada 17 September 2003. Memproduksi Air Minum Dalam Kemasan (AMDK) dengan merek Anda, diproses dari Gunung Arjuna Spring di Pandaan.

16. Sekar Bumi Tbk.

PT. Sekar Bumi Tbk (SKBM) bergerak dalam industri produk perikanan, pertanian dan peternakan sapi. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1974. Produknya dijual di pasar domestik dan luar negeri.

17. Sekar Laut Tbk.

PT. Sekar Laut Tbk (SKLT) bergerak dalam bidang pembuatan crackers, saus tomat, sambal dan bumbu siap pakai dan menjual produknya di pasar lokal dan internasional.

18. Sentra Food Indonesia Tbk.

PT Sentra Food Indonesia Tbk (FOOD) adalah produsen makanan dan minuman, didirikan pada tanggal 28 Juni 2004. Perusahaan tersebut merupakan induk dari PT Kemang Food Industries (Kemfood), produsen daging olahan, dan PT Sapbeverages Indonesia, yang memproduksi berbagai jenis minuman.

19. Siantar Top Tbk.

PT. Siantar Top Tbk (STTP) bergerak di bidang pembuatan snack mie, cracker dan permen. Perusahaan memulai operasi komersialnya pada bulan September 1989.

20. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk.

PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) bergerak di industri makanan dan minuman. Di bagian minuman, Perusahaan memproduksi berbagai minuman seperti susu, jus buah, teh, minuman tradisional dan minuman kesehatan, yang diproduksi dengan teknologi UHT (Ultra High Temperature), dan dikemas dalam bahan kemasan aseptik.

21. Wahana Interfood Nusantara Tbk.

PT Wahana Interfood Nusantara Tbk (COCO) dikenal dengan merek coklat premium 'Schoko'. Perusahaan ini dibangun pada tahun 2006 dan go public pada tahun 2019. Perusahaan ini memproduksi coklat bubuk, couverture, coklat campuran, olesan, isian, serta minuman coklat bubuk.

22. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.

PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) bergerak dalam bidang produksi minyak nabati dan khusus yang digunakan dalam industri makanan dan perdagangan umum, termasuk ekspor dan impor. Perusahaan memulai operasinya pada tahun 1971.

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Deskripsi Variabel Penelitian

4.2.1.1 Nilai Perusahaan

Variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang menjadi pusat perhatian peneliti. Nilai variabel dependen dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen biasa dilambangkan dengan Y. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. *Price to Book Value* (PBV) yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan. Menurut Sugiono (2016:71) dalam Khofifah (2020) Perusahaan yang memiliki manajemen baik maka diharapkan PBV dari perusahaan setidaknya 1 atau diatas dari nilai buku (*overvalued*), dan jika angka PBV dibawah 1 maka dapat dipastikan bahwa

harga pasar saham tersebut lebih rendah dari pada nilai bukunya (*undervalued*). Berikut data *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2022 :

Tabel 4.2
Hasil Perhitungan *Price to Book Value* (PBV) tahun 2019-2022

No	KODE	Price to Book Value				Rata-rata
		2019	2020	2021	2022	
1	ADES	1.0854059	1.229463943	2.00116153	3.170808654	1.87171
2	HOKI	0.8862196	3.670715915	0.654796522	0.371573681	1.39583
3	CAMP	2.3530123	1.848027403	1.668581364	1.912796526	1.9456
4	DLTA	4.5013407	3.465944976	2.974345219	3.074178586	3.50395
5	GOOD	3.6924895	3.646849016	7.369345682	6.799950485	5.37716
6	ICBP	5.1393663	3.794144241	2.994477601	3.193423741	3.78035
7	INDF	1.8419444	1.419396294	1.15065807	1.096659759	1.37716
8	MYOR	4.7434513	5.502832765	4.102252791	4.426273055	4.6937
9	KEJU	3.2362164	4.609878783	3.034179823	3.04901529	3.48232
10	MLBI	28.509461	14.26251588	14.95889049	17.58031691	18.8278
11	ROTI	2.6203725	2.606755732	2.952799399	3.045844693	2.80644
12	PSDN	1.9383203	3.832584516	-7.31988298	-1.906242953	-0.8638
13	PANI	2.7259798	2.726008508	39.90646264	6.353238598	12.9279
14	PCAR	14.807171	9.795809001	4.877683897	1.595524404	7.76905
15	CLEO	7.9081358	6.705812887	5.631103457	5.619537737	6.46615
16	SKBM	0.7952964	0.625262048	0.672140626	0.648937598	0.68541
17	SKLT	2.919185	2.652563347	3.081751518	2.295713287	2.7373
18	FOOD	1.194282	1.360837311	2.22330328	2.559494079	1.83448
19	STTP	2.7845545	4.710071593	3.02497107	2.571546277	3.27279
20	ULTJ	3.4982681	3.902077792	3.59389864	2.969548829	3.49095
21	COCO	4.6618472	3.499391157	1.171129753	1.167364436	2.62493
22	CEKA	0.8783299	0.84243862	0.806275506	0.760043495	0.82177

Sumber: Data diolah 2023

Berdasarkan table 4.2 diketahui bahwa nilai rata-rata *Price to Book Value* (PBV) tertinggi selama 4 tahun berturut-turut dari 2019-2022 dimiliki oleh Multi Bintang Indonesia Tbk. (MLBI) dengan nilai PBV sebesar 18.8278, dan nilai rata-rata terendah dimiliki oleh Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN). dengan nilai PBV sebesar -0.8638. Kemudian PBV dari perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk.

(MLBI) memiliki nilai PBV yang baik karena diatas dari nilai buku (*overvalued*) sedangkan Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN) tidak.

4.2.1.2 Corporate Social Responsibility

Variabel independen atau variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen, baik yang pengaruhnya positif maupun yang pengaruhnya negative (Wibowo, 2022). Variabel independen ini menjadi sebab terjadinya variabel dependen. Variabel independen biasa dilambangkan dengan X. Adapun variabel independen dalam penelitian ini adalah CSR.

Pengungkapan CSR merupakan pengungkapan aktivitas CSR yang dilakukan oleh perusahaan sebagai laporan kepada stakeholder (Amelia, 2020). Pengungkapan CSR dalam penelitian ini menggunakan alat ukur rasio CSR dari penelitian Nico Pahlawan (2020). Menurut PSAK No. 24 tentang Imbalan Kerja yang menjelaskan bahwa tidak ada ketentuan yang secara spesifik mengatur mengenai perlakuan akuntansi atas pengeluaran dana dalam rangka pelaksanaan tanggung jawab sosial perusahaan. Akan tetapi alokasi dana tersebut dapat dianalogikan dengan pemberian sumbangan kepada sosial dan lingkungan. Masnila, (2010) dalam Pahlawan (2020) mengatakan analisis ekonomi dengan pendekatan statistik untuk mengetahui pengukuran biaya sosial merupakan salah satu dari tujuh teknik pengukuran biaya dan manfaat aktivitas. Berikut data CSR pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2022 :

Tabel 4.3
Hasil Perhitungan CSR tahun 2019-2022

No	KODE	CSR				Rata-rata
		2019	2020	2021	2022	
1	ADES	0.047665603	0.049357994	0.03085404	0.022741498	0.037654784
2	HOKI	0.019001399	0.022637012	0.008453855	0.01257037	0.015665659
3	CAMP	0.061309266	0.063021742	0.048336337	0.056673722	0.057335267
4	DLTA	0.036348961	0.047711476	0.04152237	0.039058177	0.041160246
5	GOOD	0.015544405	0.014876393	0.016011105	0.01646897	0.015725218
6	ICBP	0.094864404	0.041517478	0.030841111	0.029344072	0.049141766
7	INDF	0.081428954	0.054005279	0.041949536	0.036956111	0.05358497
8	MYOR	0.046621122	0.051273307	0.051913362	0.043106776	0.048228642

9	KEJU	0.039634809	0.014225889	0.022116258	0.008542079	0.021129759
10	MLBI	0.00456342	0.005276146	0.00245618	0.002683359	0.003744776
11	ROTI	0.033004314	0.037899884	0.048560048	0.041075008	0.040134814
12	PSDN	0.123551192	0.131877069	0.069510725	0.063007402	0.096986597
13	PANI	0.41162994	0.394873571	0.139285016	0.001377732	0.236791565
14	PCAR	0.027938125	0.029716627	0.039726017	0.023509947	0.030222679
15	CLEO	0.014693339	0.015642469	0.012458053	0.007726876	0.012630184
16	SKBM	0.041760052	0.04554723	0.034960461	0.037742513	0.040002564
17	SKLT	0.113984675	0.133157782	0.109202462	0.098908446	0.113813341
18	FOOD	0.068950172	0.084199213	0.043657931	0.043067708	0.059968756
19	STTP	0.028605013	0.033620999	0.025370768	0.020664253	0.027065258
20	ULTJ	0.014345785	0.012846261	0.01396895	0.012503703	0.013416175
21	COCO	1.097317363	1.651722118	0.823120889	1.529737656	1.275474506
22	CEKA	0.187918089	0.19529198	0.024524034	0.026922279	0.108664095

Sumber: Data diolah 2023

Berdasarkan table 4.3 diketahui bahwa nilai rata-rata CSR tertinggi selama 4 tahun berturut-turut dari 2019-2022 dimiliki oleh PT Wahana Interfood Nusantara Tbk (COCO). dengan nilai CSR sebesar 1.275474506, dan nilai rata-rata terendah dimiliki oleh Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) dengan nilai CSR sebesar 0.003744776. Kemudian. PT Wahana Interfood Nusantara Tbk (COCO) memiliki CSR yang baik hal ni dikarenakan CSR yang dimiliki perusahaan tersebut lebih kecil dari 2% sampai 3% dari total keuntungan perusahaan dalam setahun.

4.2.1.3 Manajemen Resiko

Variabel moderating adalah variabel yang dapat memperkuat atau memperlambat hubungan langsung antara variabel independen dengan variabel dependen. Variabel moderating adalah variabel yang mempunyai pengaruh terhadap sifat atau arah hubungan antar variabel. Sifat atau arah hubungan antara variabel-variabel independen dengan variabel-variabel dependen kemungkinan positif atau negatif tergantung pada variabel moderating, oleh karena itu variabel moderating dinamakan pula sebagai contingency variable Liana, (2009). Maka yang menjadi variable moderasi pada penelitian ini adalah Manajemen Risiko (Z). Dalam penelitian ini risiko diukur dengan rasio yaitu Current Ratio (CR), alasan menggunakan CR karena dapat menakar kemampuan perusahaan dalam

membayar kewajiban atau utang yang akan jatuh tempo. Artinya, kemampuan membayar utang yang jatuh tempo bisa dibayar sesuai batas waktu yang sudah ditetapkan. Berikut data manajemen risiko pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2022 :

Tabel 4.4
Hasil Perhitungan ERM tahun 2019-2022

No	KODE	Price to Book Value				Rata-rata
		2019	2020	2021	2022	
1	ADES	2.004212545	2.970374648	2.509228035	3.20085663	2.671167965
2	HOKI	2.985895557	2.244000841	1.602822698	3.269089143	2.52545206
3	CAMP	12.63370246	13.26725592	13.30905742	10.67071816	12.47018349
4	DLTA	8.050478312	7.498466697	4.809011883	4.563907247	6.230466035
5	GOOD	1.533794101	1.766511666	1.47540117	1.740686032	1.629098242
6	ICBP	2.535694735	2.257612549	1.799184891	3.096528431	2.422255152
7	INDF	1.272071153	1.373263142	1.341060248	1.786004413	1.443099739
8	MYOR	3.439651613	3.607057345	2.32818368	2.620826815	2.998929863
9	KEJU	2.478680151	2.536203977	2.815382196	4.165798404	2.999016182
10	MLBI	0.731923663	0.888541968	0.73757176	0.765395677	0.780858267
11	ROTI	1.693329261	3.830308188	2.653191638	2.09933921	2.569042074
12	PSDN	0.755719197	0.768909002	0.575007894	0.514593375	0.653557367
13	PANI	1.491424682	1.468276215	1.201233386	1.165324572	1.331564714
14	PCAR	2.450576478	2.968439143	2.28123806	2.374224748	2.518619607
15	CLEO	1.174686562	1.722780454	1.529963992	1.812283562	1.559928642
16	SKBM	1.330096802	1.360576509	1.311286936	1.442314062	1.361068577
17	SKLT	1.290065762	1.536701662	1.793325478	1.629751005	1.562460977
18	FOOD	1.12927688	0.74708934	0.560596546	0.546858076	0.745955211
19	STTP	2.852957798	2.405043566	4.164852707	4.852873503	3.568931894
20	ULTJ	4.444073637	2.403354647	3.112559981	3.17001602	3.282501071
21	COCO	1.168834504	1.197325258	1.954192864	1.946026416	1.566594761
22	CEKA	4.799719166	4.662721901	4.79711124	9.954171403	6.053430927

Sumber: Data diolah 2023

Berdasarkan table 4.4 diketahui bahwa nilai rata-rata CR tertinggi selama 4 tahun berturut-turut dari 2019-2022 dimiliki oleh Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP) dengan nilai CR sebesar 12.47018349, dan nilai rata-rata terendah dimiliki oleh Prasadha Aneka Niaga Tbk. (PSDN) dengan nilai CR sebesar 0.653557367.

Kemudian Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP) dan Prasadha Aneka Niaga Tbk. (PSDN) memiliki manajemen resiko yang baik hal ini dikarenakan ERM yang dimiliki perusahaan tersebut lebih besar dari 0,5.

4.2.2 Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif dengan menggunakan *Eviews 10* akan menggambarkan suata data dalam bentuk statistik, hasil ini akan menampilkan karakteristik sampel pada penelitian ini yang diantaranya meliputi: nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum dan nilai maksimum pada masing-masing variabel. Deskripsi pada penelitian ini meliputi 4 variabel diantaranya adalah: variabel dependen yaitu nilai perusahaan, variabel independent yaitu CSR, dan variabel moderasi yaitu Manajemen Risiko. Berdasarkan pengolahan data, maka hasil statistik deskriptif pada penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.5 Statistik Deskriptif

Date: 08/31/23
Time: 14:51
Sample: 2019 2022

	NP	CSR	MR
Mean	4.128590	0.109025	2.861099
Median	2.984411	0.039346	2.051776
Maximum	39.90646	1.651722	13.30906
Minimum	-7.319883	0.001378	0.514593
Std. Dev.	5.803436	0.273747	2.668464
Skewness	3.788129	4.442313	2.506588
Kurtosis	21.36382	22.71293	9.326119
Jarque-Bera	1446.975	1714.300	238.8897
Probability	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	363.3159	9.594166	251.7767
Sum Sq. Dev.	2930.149	6.519561	619.5008
Observations	88	88	88

Sumber : data diolah menggunakan *Eviews 10*, 2023.

1. Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil statistik deskriptif tersebut maka dapat ditunjukkan bahwa variabel dependen (Y) yaitu Nilai Perusahaan mempunyai nilai maksimum sebesar 39.90646. Sedangkan nilai minimum sebesar -7.319883. Nilai

Perusahaan memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 4.128590 pertahun, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan subsektor *food and beverage* memiliki nilai perusahaan sebesar 7.849441 harga yang tersedia untuk dijual pertahunnya dan nilai standar deviasi sebesar 5.803436 per tahun.

2. *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Berdasarkan hasil statistik deskriptif tersebut maka dapat ditunjukkan bahwa variabel independen (X) yaitu *Corporate Social Responsibility* (CSR) mempunyai nilai maksimum sebesar 1.651722. Sedangkan nilai minimum sebesar 0.001378. *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.109025 pertahun, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan *food and beverage* mampu menjalankan berbagai bentuk tanggung jawab terhadap seluruh pemangku kepentingan yang diantaranya adalah konsumen, karyawan, pemegang saham, komunitas dan lingkungan dengan tingkat pengungkapan CSR 0.109025 pertahun dan nilai standar deviasi sebesar 0.273747 per tahun.

3. Manajemen Risiko

Berdasarkan hasil statistik deskriptif tersebut maka dapat ditunjukkan bahwa variabel moderasi (Z) yaitu Manajemen Risiko mempunyai nilai maksimum sebesar 13.30906. Sedangkan nilai minimum sebesar 0.514593. Manajemen Risiko memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2.861099 pertahun, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage* dalam melaksanakan kegiatan mengendalikan risiko yang mungkin terjadi dalam suatu aktivitas atau kegiatan perusahaan akan memperoleh efektivitas dan efisiensi sebesar 2.861099 pertahun dan nilai standar deviasi sebesar 0.102552 per tahun.

4.2.3 Uji Asumsi Klasik

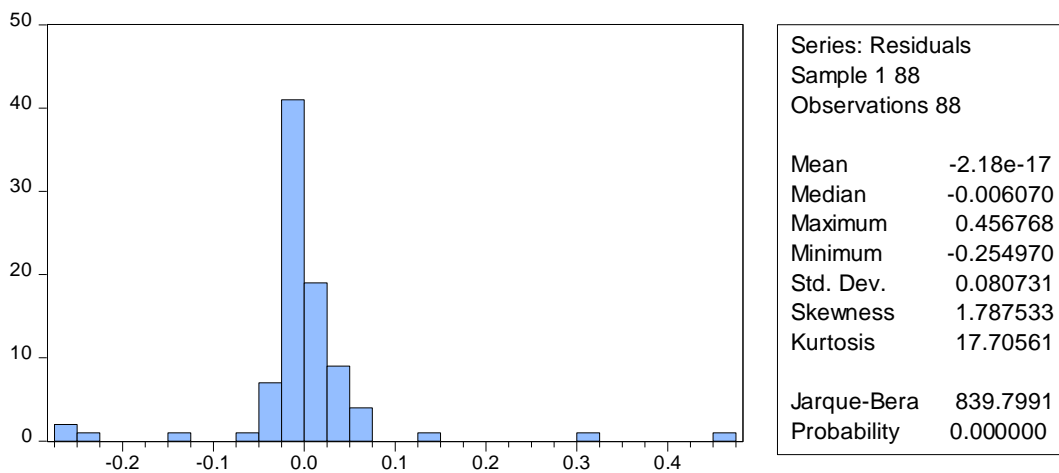
Uji asumsi klasik yang digunakan pada penelitian adalah Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, dan Uji Heteroskedastisitas. Alasan tidak menggunakan uji uji autokolerasi karena pada regresi data panel, Model FEM dan CEM menggunakan pendekatan OLS. Menurut Kuncoro (2013) dalam Amaliah, Darnah, dan Sifriyani

(2020), uji autokolerasi tidak wajib pada pendekatan OLS, sementara wajib untuk pendekatan GLS.

4.2.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dalam model regresi bertujuan untuk menguji bahwa distribusi data sampel yang digunakan telah terdistribusi dengan normal. Model regresi yang baik memiliki distribusi data yang normal atau mendekati normal (Wiratna, 2015). Pengujian normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis statistik. Untuk menguji normalitas data, penelitian ini juga menggunakan *Jarque-Bera* (J-B) dengan tingkat signifikansi 5 %.

- Nilai signifikan $>0,05$, maka residual mempunyai distribusi normal.
- Nilai signifikan $< 0,05$, maka residual tidak mempunyai distribusi normal.



Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas

(Sumber: output eviws 10, 2023)

Berdasarkan gambar 4.1 diatas diketahui nilai probability sebesar 0.000000 lebih kecil dari nilai signifikansi yaitu 0.05 artinya data pada penelitian ini tidak berdistribusi normal. Walaupun data tidak berdistribusi dengan normal, penelitian tetap dapat dilakukan karena bersifat homogen.

4.2.3.2 Uji Multikolinieritas

Uji ini untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik multikolinieritas yaitu hubungan linear antara variabel independen dalam model regresi. Prasyarat yang harus dipenuhi adalah tidak adanya multikolinieritas. Berikut adalah hasil dari uji multikolinieritas:

Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinieritas

Variance Inflation Factors
Date: 10/04/23 Time: 14:36
Sample: 1 88
Included observations: 88

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.000239	3.118446	NA
NP	2.39E-06	1.566891	1.036363
MR	1.17E-05	2.317236	1.071403
MODERASI	0.000403	1.337935	1.058615

Sumber: Data Olahan Eviews 10, 2023

Dari tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai Semua nilai VIF di atas lebih kecil dari 10 atau $VIF < 10$ maka tidak terjadi gejala multikolinearitas.

4.2.2.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika variance tidak konstan atau berubah-ubah disebut dengan Heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah Homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Pengujian ini dilakukan dengan uji Glejser yaitu meregresi masing-masing variabel independen dengan absolute residual sebagai variabel dependen. Residual adalah selisih antara nilai observasi dengan nilai prediksi, sedangkan absolute adalah nilai mutlak. Uji Glejser digunakan untuk meregresi nilai absolute residual terhadap variabel independen. Jika hasil tingkat kepercayaan uji Glejser $> 0,05$ maka tidak terkandung heteroskedastisitas.

Tabel 4.7 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	29.42584	Prob. F(3,84)	0.0000
Obs*R-squared	45.09249	Prob. Chi-Square(3)	0.0000
Scaled explained SS	343.1862	Prob. Chi-Square(3)	0.0000

Sumber: Data Olahan Eviews 10, 2022

Pada tabel 4.7 dapat dilihat nilai Obs*R-squared sebesar 45.09249 dan nilai probability Chi-Square nya sebesar 0.0000 lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan pada model ini terjadi heteroskedastisitas.

4.2.4 Uji Estimasi Model

Menurut Widarjono (2007) dalam (Putri Indah Novari,2021), terdapat tiga uji untuk memilih Teknik estimasi data panel yaitu:

4.2.4.1 Uji Chow

Uji Chow merupakan pengujian yang digunakan untuk menentukan model fixed effect atau common effect yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Dalam uji ini nilai signifikansi yang digunakan adalah 5% ($\alpha=0,05$), dengan hipotesis sebagai berikut:

Ho: Common Effect

Ha: Fixed Effect

Pengambilan keputusan jika nilai probabilitas $F <$ batas kritis, maka Ho ditolak atau memilih fixed effect effect, tetapi jika nilai probabilitas $F >$ batas kritis, maka Ho diterima atau memilih common effect.

Tabel 4.8 Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.548454	(21,63)	0.0001
Cross-section Chi-square	68.694268	21	0.0000

Sumber: Data Olahan Eviews 10, 2023.

Berdasarkan pengujian tersebut menunjukkan bahwa nilai *Probability Cross-*

section Chi-square sebesar 0,0000 yang nilainya $< 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Fixed Effect* lebih tepat dibandingkan dengan *Fixed Effect Model*.

4.2.4.2 Uji Hausman

Merupakan pengujian statistic yang digunakan untuk memilih apakah model fixed effect atau random effect yang paling tepat digunakan. Dalam uji ini nilai signifikansi yang digunakan adalah 5% ($\alpha=0,05$), dengan hipotesis sebagai berikut:

Ho: Random Effect

H1: Fixed Effect

Pengambilan keputusan jika nilai chi-squares hitung $>$ chi-squares tabel atau nilai probabilitas chi-squares $<$ taraf signifikansi, maka tolak Ho atau memilih fixed effect dari pada random effect, tetapi jika nilai chi-squares hitung $<$ chi-squares tabel atau nilai probabilitas chi-squares $>$ taraf signifikansi, maka tidak menolak Ho atau memilih random effect dari pada fixed effect. Hasil perhitungan dari pengujian *Hausman Test* disajikan pada Tabel berikut ini.

Tabel 4.9 Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.205113	3	0.7518

Sumber: Data Olahan Eviews 10, 2023.

Pada perhitungan yang telah dilakukan, dapat dilihat bahwa nilai *Probability Cross-section random* memperlihatkan angka bernilai 0.7518 yang berarti signifikan dengan tingkat signifikansi 95% ($\alpha = 5\%$) dan menggunakan distribusi *Chi-Square* (Gujarati, 2020). Sehingga keputusan yang diambil pada pengujian *Hausman Test* ini yaitu terima Ho (P-value $> 0,05$). Berdasarkan hasil dari pengujian *Hausman Test*, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Random Effect*

Model lebih tepat dibandingkan dengan *Fixed Effect Model*.

4.2.4.3 Uji Lagrange Multiplier

Uji *lagrange multiplier* sebagai uji untuk mengetahui metode mana yang lebih tepat untuk digunakan antara *common effect model* dengan *random effect model* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Jika nilai *cross section Breusch-pagan* ≥ 0.05 maka H_0 diterima, sehingga dikatakan *common effect* sebagai model yang paling tepat digunakan.
2. Jika nilai *cross section Breusch-pagan* ≤ 0.05 maka H_0 ditolak, sehingga dikatakan *random effect* sebagai model yang paling tepat digunakan.

Hipotesis yang digunakan, sebagai berikut:

H_0 : *Common Effect Model* (CEM)

H_1 : *Random Effect Model* (REM)

Hasil uji *lagrange multiplier* terlihat pada table berikut:

Tabel 4.10 Uji Lagrange Multiplier

Lagrange multiplier (LM) test for panel data
 Date: 10/05/23 Time: 10:10
 Sample: 2019 2022
 Total panel observations: 88
 Probability in ()

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	19.10286 (0.0000)	1.412838 (0.2346)	20.51570 (0.0000)
Honda	4.370682 (0.0000)	-1.188628 (0.8827)	2.250052 (0.0122)
King-Wu	4.370682 (0.0000)	-1.188628 (0.8827)	0.433409 (0.3324)
GHM	-- --	-- --	19.10286 (0.0000)

umber: Data Olahan Eviews 10, 2023.

Berdasarkan hasil pada table 4.10 dari uji *lagrange multiplier*, *common effect model vs random effect model* diatas, diperoleh *cross section Breusch-pagan* < 0.05 yaitu $0.0000 < 0.05$ maka hipotesis H_1 diterima dan H_0 ditolak yang berarti *Random Effect Model* (REM) lebih tepat digunakan.

4.2.5 Moderated Regression Analysis (MRA)

Pada regresi data panel telah ditentukan menggunakan *Random Effect Model* (REM), maka hasil pada *Random Effect Model* (REM) sebagai berikut:

Tabel 4.11 Hasil Moderated Regression Analysis

Dependent Variable: NP
Method: Panel EGLS (Two-way random effects)
Date: 10/05/23 Time: 10:36
Sample: 2019 2022
Periods included: 4
Cross-sections included: 22
Total panel (balanced) observations: 88
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.167083	1.941208	2.661787	0.0093
CSR	0.883317	6.639470	0.133040	0.8945
MR	-0.206071	0.368628	-0.559021	0.5776
MODERASI	-2.365847	3.835039	-0.616903	0.5390

Sumber: Data Olahan Eviews 10, 2023.

$$NP = 5.167083 + 0.883317 \text{ CSR} - 0.206071 \text{ MR} - 2.365847 \text{ MODERASI} + e$$

Persamaan regresi data panel tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar 5.167083 artinya menyatakan bahwa jika CSR, manajemen risiko, dan interaksi antara CSR dengan manajemen risiko tetap maka nilai perusahaan adalah sebesar 5.167083.
2. Koefisien regresi variabel CSR adalah sebesar 0.883317 artinya jika manajemen risiko dan interaksi antara CSR dengan manajemen risiko nilainya tetap dan CSR mengalami kenaikan 1 dalam satuan maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0.883317.
3. Koefisien regresi variabel manajemen risiko adalah sebesar -0.206071 artinya CSR dan interaksi antara CSR dengan manajemen risiko nilainya tetap dan manajemen risiko mengalami kenaikan 1 dalam satuan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -0.206071.
4. Koefisien regresi variabel Interaksi antara CSR dengan manajemen risiko adalah sebesar -2.365847 artinya jika CSR dan manajemen risiko nilainya tetap maka interaksi antara CSR dengan manajemen risiko mengalami

kenaikan 1 dalam satuan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -2.365847.

4.3 Uji t

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai probabilitynya dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Jika nilai probability $< 0,05$ maka dinyatakan signifikan
- b. Jika nilai probability $> 0,05$ maka dinyatakan tidak signifikan

Tabel 4.12 Hasil Uji t Model 1

Dependent Variable: NP
 Method: Panel EGLS (Two-way random effects)
 Date: 10/05/23 Time: 10:36
 Sample: 2019 2022
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 22
 Total panel (balanced) observations: 88
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.167083	1.941208	2.661787	0.0093
CSR	0.883317	6.639470	0.133040	0.8945
MR	-0.206071	0.368628	-0.559021	0.5776
MODERASI	-2.365847	3.835039	-0.616903	0.5390

Sumber: Data Olahan Eviews 10, 2023.

1. Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah untuk menguji bagaimana pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan (Y). Pada tabel 4.12 nilai t-Statistic sebesar 0.133040 dengan nilai probability CSR sebesar 0.8945 lebih besar dari $\alpha 0,05$ maka hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H_0 diterima, yang artinya bahwa CSR berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah untuk menguji bagaimana pengaruh manajemen risiko terhadap Nilai Perusahaan (Y). Pada tabel 4.12 nilai t-Statistic sebesar -0.559021 dengan nilai probability manajemen risiko sebesar 0.5776 lebih besar dari $\alpha 0,05$ maka hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H_0 diterima, yang artinya bahwa manajemen

risiko berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah untuk menguji bagaimana pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan (Y) yang dimoderasi oleh manajemen risiko. Pada tabel 4.12 nilai t-Statistic sebesar -0.616903 dengan nilai probabilitas interaksi antara CSR dengan manajemen risiko sebesar 0.5390 lebih besar dari α 0,05 maka hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H₃ diterima, yang artinya bahwa CSR berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh manajemen risiko.

4.3.2 Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengetahui presentase variabel independen secara bersama-sama dapat menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol dan satu.

Tabel 4.13 Hasil Koefisien Determinasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.022769	Mean dependent var	1.206319
Adjusted R-squared	-0.012132	S.D. dependent var	4.446738
S.E. of regression	4.473631	Sum squared resid	1681.123
F-statistic	0.652389	Durbin-Watson stat	2.293948
Prob(F-statistic)	0.583658		

Sumber: Data Olahan Eviews 10, 2023

Pada tabel 4.13 diperoleh hasil *R-squared* sebesar 0.022769 atau 2,27%. Hal ini menunjukkan kemampuan CSR dan interaksi antara CSR dengan manajemen risiko dalam menjelaskan varians dari variabel terikatnya Nilai Perusahaan sebesar 2,27%, sisanya 97,73% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

4.4 Pembahasan

4.4.1 Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa CSR berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. CSR dalam sektor *food and beverage* tidak terlalu diperhitungkan terhadap nilai perusahaan karena CSR pada sektor *food and beverage* tidak terlalu diperlukan. Perubahan nilai perusahaan sensitif terhadap

terhadap pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan. Investor melihat pengungkapan CSR sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. CSR dinilai memberikan nilai tambah yang dapat menguntungkan investor. Sebagai dasar pengambilan investasi, investor lebih melihat pada kinerja perusahaan dan return yang diberikan perusahaan kepada investor.

Hasil penelitian ini senada dengan teori *stakeholder*, yaitu pengungkapan CSR adalah salah satu informasi yang dapat disediakan perusahaan. CSR adalah bentuk pertanggungjawaban perusahaan atas dampak yang diakibatkan oleh kegiatan bisnisnya, baik di dalam maupun di luar perusahaan. Pelaksanaan dan pengungkapan CSR diharapkan mampu membantu perusahaan membangun hubungan yang harmonis dengan para *stakeholdernya*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu oleh Feby Aulia Zahara, dan Ludwina Harahap (2022). Hal tersebut dapat disebabkan oleh beberapa hal antara lain rendahnya pengungkapan CSR pada laporan tahunan perusahaan, bagaimana kecenderungan investor dalam membeli saham, dan variabel CSR yang tidak dapat diukur secara langsung.

4.4.2 Pengaruh Manajemen Risiko Terhadap Nilai Perusahaan

Manajemen risiko memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis pertama dalam penelitian ini diterima. Risiko-risiko serta peluang dalam penelitian ini mampu dikelola dengan baik oleh perusahaan sehingga memberikan efek positif pada peningkatan nilai perusahaan. Seperti tanggung jawab, pengawasan serta penerapan yang baik dilakukan dengan memperhitungkan *risk appetite*. Perusahaan memprioritaskan risiko untuk memilih respon mana yang tepat terhadap risiko tersebut. Perusahaan juga memanfaatkan sistem informasi dan teknologi untuk mendukung perusahaan dalam mencari peluang serta risiko perusahaan. Hal tersebut diatas merupakan pengungkapan manajemen risiko yang membuat nilai perusahaan meningkat.

Teori stakeholder mengatakan dalam aktivitasnya perusahaan tidak lepas dari kepentingan lainnya. Kerjasama antara pihak internal dan eksternal serta

kepatuhan terhadap regulasi, membuat semakin baiknya manajemen risiko perusahaan serta meningkatkan kinerja keuangannya serta nilai perusahaannya.

Hal ini senada dengan penelitian yang dilakukan oleh Monica Shofiani (2022) yang meneliti pada sektor perbankan di Indonesia juga tidak menunjukkan hasil yang signifikan atas penerapan ERM terhadap nilai perusahaan.

4.4.3 Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Risiko Sebagai Variabel Moderasi

Manajemen Risiko (Z) mampu memoderasi namun tidak signifikan CSR terhadap Nilai Perusahaan, hal ini dapat disimpulkan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan manajemen risiko memperkuat hubungan kausal antara CSR aspek sosial dan nilai perusahaan secara parsial. Namun khususnya perusahaan food and beverage di Indonesia, CSR dan manajemen resiko berdampak pada peningkatan nilai perusahaan namun bukan merupakan indikator yang dilihat investor dalam menentukan investasi.

Hasil penelitian ini memperkuat bukti empiris aplikasi teori stakeholder dalam konteks pengaruh CSR aspek sosial terhadap nilai perusahaan dan manajemen risiko sebagai pemoderasi hubungan kausal tersebut. Temuan ini mengonfirmasi teori stakeholder bahwa CSR aspek sosial dan manajemen risiko dapat menjadi strategi perusahaan untuk meningkatkan kepercayaan para pemangku kepentingan dan mendongkrak nilai perusahaan, khususnya di industri manufaktur. Semakin besar tingkat pengungkapan ERM yang dilakukan perusahaan selain memberikan respon positif dari investor, perusahaan juga dinilai mampu menunjukkan komitmen yang lebih baik dalam mengelola risiko usahanya (Cristofel & Kuniawati, 2021).

Hasil penelitian ini diperkuat dengan pendapat yang menyatakan manajemen risiko dapat membantu perusahaan dalam menghindari, meminimalisir, atau menghapus risiko yang tidak dapat diterima (Baxter & Vermeulen, 2013 dalam Elma Meliniawaty dan Supatmi, 2021). Perusahaan yang melakukan CSR dianggap mampu memberikan kontribusi yang baik bagi masyarakat umum dan

mampu bertanggung jawab atas aktivitas dan dampak yang ditimbulkan terhadap lingkungan sekitar (Firmansyah et al., 2020).