

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. Menurut pasal 1 ayat 4 undang-undang nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal, bursa efek Indonesia didefinisikan sebagai pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual beli dan permintaan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka.

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan industri pengolahan yang mengolah bahan baku menjadi barang setengah jadi atau barang jadi. Perusahaan makanan dan minuman merupakan salah satu sektor industri di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan makanan dan minuman merupakan industri yang mengolah bahan mentah atau barang setengah jadi menjadi barang jadi berupa makanan dan minuman, industri makanan dan minuman biasanya memproduksi bahan baku dari bahan pangan yang diolah menjadi bahan pangan lainnya.

Pemilihan sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan metode purposive sampling dengan beberapa kriteria tertentu, sehingga diperoleh sebanyak 42 perusahaan selama 5 tahun berturut-turut yang menjadi objek pada penelitian ini. Dengan menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan pada periode 2019-2023 yang datanya diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id serta laporan pendukung lainnya seperti laporan keberlanjutan perusahaan, yaitu dari website resmi masing-masing perusahaan dan juga informasi yang bersumber dari literatur atau informasi lain yang berkaitan dengan penelitian ini.

4.2 Deskripsi Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat satu variabel *independen* (bebas) yaitu CSR (X), variabel *dependen* (terikat) yaitu nilai perusahaan (Y) dan variabel moderasi yaitu profitabilitas (M).

4.2.1 Hasil Perhitungan Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan PBV Rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{harga saham}}{\text{nilai buku perusahaan}}$$

Tabel 4.1 Hasil Perhitungan Nilai Perusahaan Periode 2019-2023

No.	KODE	NILAI PERUSAHAAN					RATA-RATA
		2019	2020	2021	2022	2023	
1	AALI	1,47811	0,00123	0,8637	0,6944	0,5992	0,72731
2	ADES	1,08541	1,22946	2,0012	3,1708	3,2994	2,15724
3	AISA	-0,3262	4,38463	2,1443	1,6999	1,3849	1,85753
4	ANDI	1,80382	1,9768	1,8755	1,9586	2,5583	2,0346
5	BEEF	2,06227	0,82464	- 0,8213	-0,467	3,3021	0,98013
6	BISI	1,35976	1,25692	1,0942	1,5736	1,3926	1,33543
7	BTEK	1,07993	1,39196	1,4815	1,9236	2,0905	1,59349
8	BWPT	1,07288	1,30163	1,1337	0,9998	0,7768	1,05694
9	CEKA	0,87833	0,84244	0,8063	0,76	0,6684	0,79111
10	CLEO	7,90814	6,70581	5,6311	5,5079	5,6253	6,27565
11	CPIN	5,10087	4,58237	3,8794	3,5191	3,0486	4,02608
12	CPRO	9,04003	4,11447	1,9693	0,9923	0,8884	3,40092
13	DLTA	4,48636	3,45417	2,9643	3,0641	3,0247	3,39874
14	DPUM	0,432	0,31082	0,3364	0,3623	0,3588	0,36007
15	DSFI	0,94253	0,78751	0,8345	0,7152	0,5041	0,75679
16	DSNG	1,30666	1,03774	0,7544	0,7794	0,6618	0,90799
17	FOOD	1,04454	1,1904	1,9764	1,7321	3,1246	1,81361
18	GOOD	4,02932	3,2336	6,3675	5,78	4,0586	4,69381
19	GZCO	0,3655	0,29277	0,3849	0,4217	0,6163	0,41622
20	HOKI	3,54487	2,20559	2,5982	1,4903	2,5307	2,47395
21	INDF	1,28379	0,76001	0,6384	0,6307	0,5637	0,77533
22	JPFA	1,51303	1,50539	1,5394	1,1121	0,9767	1,32933

23	KEJU	3,23622	4,60988	3,0342	3,049	2,5828	3,30243
24	LSIP	0,61876	0,6116	0,5115	0,4236	0,3635	0,50579
25	MAIN	1,10909	0,83505	0,7324	0,5286	0,5387	0,74877
26	MGRO	4,5605	4,64684	4,2565	4,6539	4,8092	4,58539
27	MLBI	28,4976	14,2583	14,952	17,57	11,735	17,4027
28	MYOR	4,62425	5,3757	4,0151	3,5538	3,643	4,24238
29	PSGO	3,20273	1,85349	2,8576	1,6322	1,1207	2,13335
30	ROTI	2,60054	2,60672	2,932	3,0458	2,9725	2,8315
31	SGRO	1,0832	0,80408	0,8203	0,7302	0,6631	0,82018
32	SIMP	0,38426	0,35927	0,3633	0,3093	0,2738	0,33799
33	SIPD	1,70619	2,49383	4,0264	3,7315	2,081	2,8078
34	SKBM	0,68481	0,58271	0,6276	0,6089	0,509	0,6026
35	SMAR	1,08761	0,95177	0,8686	0,7386	0,6024	0,8498
36	SSMS	1,97825	2,44442	1,505	2,1728	5,0019	2,62048
37	STTP	2,7444	4,6553	2,5236	2,183	2,2402	2,86929
38	TBLA	0,99114	0,84819	0,6541	0,5434	0,5105	0,70948
39	TGKA	3,20021	4,17974	3,6519	3,1884	2,6924	3,38254
40	ULTJ	3,08904	3,4793	3,1773	2,6341	2,2936	2,93466
41	UNSP	-0,0464	-0,0407	-	-	-	-0,0456
42	WAPO	1,14181	1,08505	3,0583	4,3685	1,5849	2,24771
RATA-RATA		2,8092	2,38169	2,2615	2,2389	2,1006	2,35837

Sumber : Data diolah peneliti, 2024

Nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan rasio *Price to book value* dikarenakan rasio *price to book value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. *Price book value* dapat diartikan sebagai hasil perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Dari hasil perhitungan table 4.1 diatas dapat disimpulkan bahwa rata-rata PBV tertinggi terjadi pada perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) sebesar 17,4027 dan rata-rata PBV terendah terjadi pada perusahaan Pt Bakrie Sumatera Plantations Tbk (UNSP) sebesar -0,0456.

Perusahaan yang memiliki manajemen yang baik di harapkan PBV perusahaan setidaknya 1 atau diatas dari nilai buku (*over value*) dan jika angka PBV dibawah 1 maka dapat di pastikan bahwa harga pasar saham tersebut lebih rendah dari nilai bukunya. Rasio ini membantu investor untuk mengetahui apakah harga pasar saham perusahaan sedang berada diatas atau dibawah harga nilai bukunya, semakin tinggi rasio PBV maka semakin mahal harga saham perusahaan di bandingkan nilai bukunya

4.2.2 Hasil Perhitungan *Corporate Social Responsibility*

Corporate social responsibility (CSR) merupakan media komunikasi perusahaan dengan masyarakat tentang aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan dan berhubungan dengan tanggung jawab sosial perusahaan. Dalam penelitian ini, pengungkapan CSR diukur dengan *Corporate Social Responsibility index* (CSRI) standar berdasarkan indikator *global reporting initiatives* (GRI) standar dengan menggunakan rumus:

$$CSRI = \frac{\sum X_{ij}}{n} \times 100 \%$$

Tabel 4.2 Hasil Perhitungan CSR Periode 2019-2023

No.	KODE	CSR					RATA-RATA
		2019	2020	2021	2022	2023	
1	AALI	0,35065	0,31169	0,3766	0,5974	0,64935	0,45714
2	ADES	0	0	0,3636	0,41558	0,36364	0,22857
3	AISA	0	0,23377	0,4805	0,53247	0,64935	0,37922
4	ANDI	0	0	0	0,1039	0,1039	0,04156
5	BEEF	0	0	0	0	0	0
6	BISI	0	0,05195	0,0779	0,25974	0,33766	0,14545
7	BTEK	0	0	0	0	0	0
8	BWPT	0,32468	0,19481	0,2208	0,24675	0,57143	0,31169
9	CEKA	0	0	0,1039	0,35065	0,54545	0,2
10	CLEO	0	0	0,3766	0,36364	0,41558	0,23117
11	CPIN	0	0,22078	0,2078	0,28571	0,33766	0,21039
12	CPRO	0	0	0	0	0	0
13	DLTA	0	0	0	0	0	0
14	DPUM	0	0	0	0	0	0

15	DSFI	0	0	0	0	0	0
16	DSNG	0	0,46753	0,4545	0,67532	0,67532	0,45455
17	FOOD	0	0	0	0	0	0
18	GOOD	0	0	0	0	0	0
19	GZCO	0	0	0	0	0	0
20	HOKI	0	0	0	0	0	0
21	INDF	0	0	0,5455	0,55844	0,50649	0,32208
22	JPFA	0,33766	0,61039	0,6104	0,46753	0,61039	0,52727
23	KEJU	0	0	0	0	0	0
24	LSIP	0,36364	0,44156	0,4545	0,46753	0,51948	0,44935
25	MAIN	0	0	0,0909	0,25974	0,31169	0,13247
26	MGRO	0	0,25974	0,2727	0,49351	0,57143	0,31948
27	MLBI	0	0	0	0	0	0
28	MYOR	0	0	0,2338	0,23377	0	0,09351
29	PSGO	0	0	0,3636	0,36364	0,49351	0,24416
30	ROTI	0	0	0,3636	0,36364	0,16883	0,17922
31	SGRO	0	0	0	0	0	0
32	SIMP	0,41558	0,4026	0,4416	0,49351	0,51948	0,45455
33	SIPD	0	0	0	0,11688	0,11688	0,04675
34	SKBM	0	0	0,1429	0,14286	0,14286	0,08571
35	SMAR	0	0	0	0,1039	0,1039	0,04156
36	SSMS	0,20779	0,20779	0,1818	0,84416	0,85714	0,45974
37	STTP	0	0	0,1039	0,1039	0,1039	0,06234
38	TBLA	0	0	0,1039	0,09091	0,09091	0,05714
39	TGKA	0	0	0,1818	0,16883	0,16883	0,1039
40	ULTJ	0	0	0,1948	0,18182	0,33766	0,14286
41	UNSP	0	0	0,3377	0,37662	0,76623	0,2961
42	WAP0	0	0	0,1169	0,11688	0,12987	0,07273
RATA-RATA		0,04762	0,08101	0,1763	0,23284	0,26592	

Sumber : Data diolah peneliti, 2024

Corporate Social Responsibility (CSR) adalah tanggung jawab suatu perusahaan terhadap para *stakeholder*, khususnya kepada masyarakat sekitar. Perusahaan yang melakukan CSR akan direspon positif dari para investor, karena perusahaan dianggap transparan dalam mengungkapkan informasi.

Program CSR dapat meningkatkan citra perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan semakin baik jika citra perusahaan tersebut baik. Karena semakin luas pengungkapan item sosial, juga semakin baik kualitas pengungkapannya maka semakin tinggi nilai perusahaan itu.

Dari hasil perhitungan tabel 4.2 diatas dapat disimpulkan bahwa rata-rata pengungkapan CSR perusahaan tertinggi terjadi pada perusahaan JPFA sebesar 0,52727 dan rata-rata CSR terendah terjadi pada perusahaan MYOR sebesar 0,09351, hal ini dikarenakan pengungkapan program CSR yang masih rendah dan banyak item yang tidak diungkap secara rinci di dalam laporan tahunan perusahaan yang sesuai dengan indikator pengungkapan CSR GRI Standar.

4.2.3 Hasil perhitungan profitabilitas

Profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada suatu periode akuntansi. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan return, yang terdiri dari yield dan capital gain. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik (Nofrita dalam (Setianingrum, 2015). Rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{total ekuitas}} \times 100 \%$$

Tabel 4.3 Hasil Perhitungan Profitabilitas Periode 2019-2023

No.	KODE	PROFITABILITAS					RATA-RATA
		2019	2020	2021	2022	2023	
1	AALI	0,01284	0,04644	0,0976	0,08057	0,04822	0,05714
2	ADES	0,1477	0,19384	0,274	0,27342	0,22881	0,22356
3	AISA	-0,4261	1,45483	0,0069	-0,0802	0,01941	0,19498
4	ANDI	-0,0482	-0,0406	-0,0125	-0,0452	-0,3062	-0,0905
5	BEEF	0,09542	-0,9593	1,0406	-0,3518	0,40609	0,04619
6	BISI	0,1325	0,11213	0,1397	0,17154	0,17284	0,14574
7	BTEK	-0,0391	-0,3065	-0,0682	-0,111	-0,103	-0,1256

8	BWPT	-0,2531	-0,3178	- 0,6887	0,00616	0,07299	-0,2361
9	CEKA	0,19045	0,14421	0,1348	0,14239	0,09351	0,14108
10	CLEO	0,17063	0,14839	0,1804	0,16176	0,21398	0,17504
11	CPIN	0,1743	0,16471	0,1439	0,11131	0,08576	0,136
12	CPRO	-1,0588	0,52687	0,7688	0,11754	0,11749	0,09438
13	DLTA	0,26189	0,12106	0,1861	0,22989	0,21362	0,20251
14	DPUM	-0,3121	-0,5368	- 0,1283	-0,0794	-0,3305	-0,2774
15	DSFI	0,04294	-0,0304	0,0689	0,09049	0,04825	0,04405
16	DSNG	0,04774	0,07674	0,1053	0,14786	0,09468	0,09446
17	FOOD	0,02468	-0,3094	- 0,3351	-0,5298	-0,9512	-0,4202
18	GOOD	0,15757	0,08468	0,1619	0,15567	0,15386	0,14274
19	GZCO	-0,7121	-0,1782	0,0133	0,06578	0,00204	-0,1618
20	HOKI	0,16167	0,05741	0,0176	0,00014	-0,0051	0,04634
21	INDF	0,1089	0,11059	0,1291	0,09819	0,11441	0,11224
22	JPFA	0,15079	0,10707	0,1626	0,10919	0,06677	0,11929
23	KEJU	0,22504	0,27444	0,247	0,16684	0,11978	0,20662
24	LSIP	0,01698	0,05001	0,0252	0,02468	0,00839	0,02506
25	MAIN	0,07514	-0,0196	0,0295	0,01263	0,02951	0,02543
26	MGRO	0,03651	-0,0795	0,1265	-0,0539	-0,3306	-0,0602
27	MLBI	1,0524	0,19926	0,6058	0,86176	0,76644	0,69713
28	MYOR	0,20696	0,18615	0,1066	0,1535	0,21233	0,17311
29	PSGO	-0,1368	0,0219	0,1501	0,15283	0,24551	0,08671
30	ROTI	0,07648	0,05224	0,1506	0,12431	0,1806	0,11685
31	SGRO	0,00963	-0,0505	0,1772	0,19874	0,07996	0,08301
32	SIMP	-0,0361	0,0184	0,0675	0,07132	0,04267	0,03276
33	SIPD	0,08707	0,03037	- 0,0129	-0,3105	-0,0145	-0,0441
34	SKBM	0,00092	0,00563	0,0299	0,08067	0,00216	0,02386
35	SMAR	0,0822	0,12295	0,1962	0,286	0,04813	0,14711
36	SSMS	0,00297	0,11925	0,25	0,2868	0,26046	0,1839
37	STTP	0,22467	0,23515	0,1576	0,13604	0,16741	0,18417
38	TBLA	0,12326	0,1156	0,122	0,1173	0,07463	0,11055
39	TGKA	0,30777	0,29935	0,2733	0,23384	0,20047	0,26294
40	ULTJ	0,18317	0,23206	0,2485	0,16581	0,17738	0,20139
41	UNSP	0,89842	0,1361	-0,017	-0,1562	-0,0044	0,17138
42	WAPO	-0,0385	-0,0191	- 0,0213	-0,0573	0,00307	-0,0266
RATA-RATA		0,05783	0,06191	0,1265	0,07761	0,06491	

Sumber : Data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan table 4.3 diatas menunjukkan hasil tabulasi variabel profitabilitas yang dihitung menggunakan ROE menunjukkan bahwa pada perusahaan dengan nilai rata-rata profitabilitas tertinggi yaitu pada Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) sebesar 0,69713 yang berarti perusahaan tersebut melakukan tindakan menggunakan modalnya dengan efektif dan efisien dan sebaliknya. Perusahaan dengan nilai rata-rata profitabilitas terendah terjadi pada Pt Andira Agro Tbk (ANDI) sebesar -0,0905.

Hal ini menunjukkan bahwa keberhasilan atau kegagalan pihak manajemen dalam memaksimalkan tingkat hasil pengembalian investasi pemegang saham dan menekan pada hasil pendapatan sehubungan dengan jumlah yang diinvestasikan, Jika *Return On Equity* (ROE) tinggi maka perusahaan dikatakan menggunakan modalnya dengan efektif dan efisien. Kondisi ini menyebabkan pemegang saham percaya bahwa dikemudian hari perusahaan akan memberikan pendapatan yang lebih besar, akibatnya harga saham akan naik, return pun akan meningkat. Sebaliknya jika *Return On Equity* (ROE) rendah, maka harga saham akan turun dan return pun akan menurun.

4.3 Hasil Uji Analisis Data

Hasil perhitungan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dan telah dilakukan pengolahan data yaitu sebagai berikut:

4.3.1 Statistika Deskriptif

Statistik deskriptif (*descriptive statistic*) memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (Ghozali, 2016). Hasil statistika deskriptif pada penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.4 Hasil Statistika Deskriptif

	NP	CSR	PRF
Mean	2.358369	0.160730	0.081093
Median	1.505179	0.000000	0.096537
Maximum	28.49764	0.857143	1.454829
Minimum	-0.821333	0.000000	-1.058791
Std. Dev.	3.006931	0.213348	0.274023
Skewness	4.645697	1.149233	0.123003
Kurtosis	34.05066	3.282408	10.29605
Jarque-Bera	9191.643	46.92359	466.3128
Probability	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	495.2576	33.75325	17.02948
Sum Sq. Dev.	1889.701	9.513119	15.69347
Observations	210	210	210

Sumber: Olah Data Eviews 9, 2024

Berdasarkan dari tabel 4.4 di atas, menunjukkan bahwa penelitian ini menggunakan sampel (N) sebanyak 42 menunjukkan bahwa:

1. Variabel nilai perusahaan (Y) memiliki nilai minimum sebesar -0.821333 dan nilai maksimum sebesar 28.49764. Hasil data ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan mengalami fluktuasi yang cukup luas. Rata-rata perusahaan adalah 2.358369 dan standar deviasi adalah 3.006931.
2. Perusahaan yang memiliki manajemen yang baik di harapkan PBV perusahaan setidaknya 1 atau diatas dari nilai buku (*over value*) dan jika angka PBV dibawah 1 maka dapat di pastikan bahwa harga pasar saham tersebut lebih rendah dari nilai bukunya.
3. Nilai minimum variabel CSR (X) sebesar 0.000000 dan nilai maksimum sebesar 0.857143.

Nilai CSR yang lebih tinggi menunjukkan bahwa praktik CSR perusahaan membaik, dan nilai CSR yang lebih rendah menunjukkan praktik CSR perusahaan semakin buruk. Nilai mean yang diperoleh untuk variabel ini adalah 0.160730 dan standar deviasi 0.213348. Artinya, lebih dari separuh perusahaan yang disurvei mengungkapkan CSR melalui laporan CSR resmi dalam laporan berkelanjutan mereka, yang masih rendah. Hasilnya, ditemukan bahwa perusahaan sampel mengungkapkan 16% dari 77 tanggung jawab sosial.

4. Variabel profitabilitas (M) memiliki nilai minimum sebesar -1.058791 sedangkan nilai maksimum 1.454829. Nilai mean yang diperoleh untuk variabel ini adalah 0.081093, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman mampu menghasilkan laba bersih 8% dari nilai ekuitas yang dimiliki dan nilai standar deviasi 0.274023.

4.4 Hasil Pemilihan Model Estimasi

Penentuan model bertujuan untuk menentukan uji apakah yang sesuai dengan model data yang ada. Dalam penelitian ini terdapat dua model uji data panel yang dilakukan sebelum melakukan analisis regresi data panel, terdiri dari uji chow, uji hausman dan uji langrange multiplier.

4.4.1 Uji Chow (Common Effect atau Fixed Effect Model)

Dalam menentukan model estimasi antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM) dapat dilakukan dengan Uji Chow. Hipotesisnya adalah sebagai berikut :

H0: *Common Effect Model*

H1 : *Fixed Effect Model*

Dalam penelitian ini menggunakan signifikansi 5% ($\alpha = 0.05$). sehingga pengambilan keputusan dari uji chow ini adalah sebagai berikut:

- a) Apabila nilai Prob < 0.05 maka H0 ditolak yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah *fixed effect model*.

- b) Apabila nilai Prob > 0.05 maka H1 diterima yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah *common effect*.

Tabel 4.5 hasil uji chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: MODEL_FEM			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	17.356097	(41,166)	0.0000
Cross-section Chi-square	349.692645	41	0.0000

Sumber: olah data eviews 9, 2024

Berdasarkan hasil uji chow yang tertera pada Tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai probabilitas untuk Cross-Section F sebesar 0,0000 lebih kecil dari signifikansi sebesar 0,05 ($0,0000 < 0,05$) sehingga H0 ditolak dan H1 diterima. Dapat disimpulkan bahwa model *Fixed Effect* lebih tepat dibandingkan dengan model *common effect*. Oleh karna itu akan dilanjutkan dengan Uji Huasman untuk memastikan ketepatan model yang akan diterima, apakah *fixed effect* atau *random effect*.

4.4.2 Uji Hausman

Uji Hausman adalah uji yang digunakan untuk memilih apakah model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang paling tepat digunakan (Basuki & Prawoto, 2016). Uji Hausman dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut:

H0: *Random Effect Model*

H1: *Fixed Effect Model*

Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis dalam uji Hausman sebagai berikut:

- Jika probabilitas *cross section* < 0,05 maka H0 ditolak dan H1 diterima sehingga model yang tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model*.
- Jika probabilitas *cross section* > 0,05 maka H0 diterima dan H1 ditolak sehingga model yang tepat digunakan adalah *Random Effect Model*.

Tabel 4.6 Hasil Uji Hausman

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

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	26.977931	2	0.0000

Sumber: olah data eviews 9, 2024

Berdasarkan Tabel 4.6 diatas hasil uji hausman pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai *probability cross-section random* sebesar 0,0000 lebih besar dari signifikansi sebesar 0,05 ($0,0000 < 0,05$) sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya, model estimasi yang terpilih adalah *Fixed Effect Model*. dari uji pemilihan model diatas maka model yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan *Fixed Effect Model*.

4.5 Regresi Linear Berganda Data Panel

Analisis Regresi linear berganda model data panel digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel *Corporate Social Responsibility (CSR)*, Nilai Perusahaan dan profitabilitas (M) pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. Hasil regresi dapat dilihat pada table:

Tabel 4.7 Pengujian Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.365416	0.009210	256.8218	0.0000
CSR	-0.043840	0.007359	-5.957286	0.0000
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.974527	Mean dependent var	6.489552	
Adjusted R-squared	0.968120	S.D. dependent var	5.380433	
S.E. of regression	1.347187	Sum squared resid	303.0906	
F-statistic	152.1161	Durbin-Watson stat	1.440042	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Unweighted Statistics			
R-squared	0.838911	Mean dependent var	2.358369
Sum squared resid	304.4099	Durbin-Watson stat	1.652548

Sumber: olah data views 9, 2024

Berdasarkan tabel 4.7 maka diperoleh persamaan regresi data panel adalah sebagai berikut:

$$Np = 2.36541589786 - 0.0438401367417 * GRI + [CX=F]$$

Adapun interpretasi dari persamaan tersebut adalah sebagai berikut:

1. Nilai konstanta dalam penelitian ini sebesar y 2.365416 yang berarti bahwa jika variabel bebas dalam penelitian ini yaitu Corporate Social Responsibility (X) bernilai nol maka nilai variabel terikat yaitu nilai perusahaan (Y) sebesar 2.365416.
2. Nilai koefisien Corporate Social Responsibility sebesar -0.043840 artinya jika pengungkapan Corporate Social Responsibility meningkat sebanyak 1x, maka nilai perusahaan (Y) akan turun sebesar -0.043840 dengan asumsi variabel independent lain dianggap tetap. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi Corporate Social Responsibility maka semakin rendah nilai perusahaannya. Uji Moderated Regression Analysis (MRA) Uji MRA dilakukan untuk mengetahui besar variabel moderasi dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antar variabel independent dengan variabel dependen.

Tabel 4.8 Uji MRA

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.420225	0.044617	54.24487	0.0000
CSR	-0.463801	0.138728	-3.343239	0.0010
PRF	-0.075941	0.135577	-0.560136	0.5761
CSR_PRF	1.339971	0.351874	3.808098	0.0002

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
Weighted Statistics			
R-squared	0.933266	Mean dependent var	5.829954
Adjusted R-squared	0.915470	S.D. dependent var	3.946274
S.E. of regression	1.293690	Sum squared resid	276.1496
F-statistic	52.44313	Durbin-Watson stat	1.505980
Prob(F-statistic)	0.000000		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.839794	Mean dependent var	2.358369
Sum squared resid	302.7421	Durbin-Watson stat	1.651507

Berdasarkan hasil Analisis Regresi Linear dengan variabel moderasi seperti yang ditunjukkan pada tabel 4.8 di atas, maka diperoleh persamaan regresi moderasi sebagai berikut:

$$NP = 2.42022545473 - 0.46380076517*CSR - 0.0759413923945*PRF + 1.33997054082*CSR_PRF + [CX=F]$$

Dari persamaan regresi moderasi diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai koefisien regresi variabel *Corporate Social Responsibility* sebesar - 0.463801. Artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka Nilai Perusahaan akan turun sebesar -0.463801. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) dengan Nilai Perusahaan.
2. Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas sebesar -0.075941. Artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan variabel Profitabilitas mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka Nilai Perusahaan akan turun sebesar -0.075941. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan.

3. Nilai koefisien regresi variabel *Corporate Social Responsibility* yang dimoderasi oleh variabel profitabilitas (CSR*PRF) sebesar 1.339971. Nilai koefisiennya menunjukkan angka positif, maka dapat disimpulkan bahwa dengan adanya profitabilitas sebagai variabel moderasi akan dapat memperkuat hubungan antara variabel *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.

4.6 Hasil Pengujian Hipotesis

4.6.1 Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Koefisien determinasi (R²) adalah suatu nilai yang menggambarkan seberapa besar perubahan atau variasi dari variabel dependen dapat dijelaskan oleh perubahan atau variasi dari variabel independen (Rhamadhani & Saputra, 2023). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Apabila nilai R² kecil atau mendekati nol berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Apabila nilai R² besar atau mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen sehingga hasil regresi akan semakin baik.

Tabel 4.9 Hasil Koefisien Determinasi (R²)

R-squared	0.974527
-----------	----------

Berdasarkan table diatas dapat dilihat bahwa koefisien determinasi (R Square) yang diperoleh adalah sebesar 0.974527. Hal ini berarti 97% nilai perusahaan dijelaskan oleh *Corporate Social Responsibility*, sedangkan sisanya yaitu 3% nilai perusahaan dijelaskan oleh variable-variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.6.2 Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel CSR terhadap nilai perusahaan. Jika nilai probabilitas < taraf signifikan alpha maka disimpulkan bahwa terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil analisis regresi data panel yang tertera pada tabel 4.7 dapat disimpulkan sebagai berikut:

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.7 diketahui bahwa variable CSR menunjukkan t hitung $< t$ tabel ($-5.957 < 2,022$). Kemudian, nilai probabilitas pada variabel CSR lebih kecil dari nilai signifikansi α yaitu $0.0000 < 0,05$. Sehingga hal tersebut dapat diartikan bahwa variabel CSR berpengaruh negatif dan Signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis H1 dapat diterima karena variable CSR berpengaruh negatif dan Signifikan terhadap nilai perusahaan pada tingkat signifikansi 0.05 atau 5%.

4.7 Pembahasan

4.7.1 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis variabel CSR pada Tabel 4.7 diperoleh t hitung sebesar -5.957 dan t tabel sebesar $2,022$ menunjukkan hasil bahwa CSR berpengaruh negatif dan Signifikan terhadap nilai perusahaan sebesar $0.0000 < \alpha = 0,05$, maka hipotesis dapat didukung dengan kata lain H1 diterima, berarti semakin banyak pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan, semakin berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini memberikan arti bahwa investor memperhatikan laporan tanggung jawab sosial sebagai salah satu bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Apabila investor melihat perusahaan memiliki kinerja sosial dan lingkungan yang baik, maka akan muncul kepercayaan dari investor sehingga direspon positif melalui peningkatan harga saham perusahaan.

Berdasarkan dengan fenomena yang dipaparkan dalam penelitian ini, perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang berdampak negatif terhadap lingkungan, dan masyarakat setempat menuntut agar semua perusahaan memperhatikan dampak sosial dan lingkungan serta melakukan upaya penanggulangannya (Murnita dan Putra, 2018)

Perusahaan yang mengungkapkan informasi tanggung jawab sosial memiliki citra yang positif dimasyarakat dan khususnya lingkungan bisnis. Dapat dikatakan bahwa perusahaan yang mempertankan eksistensinya, maka akan dapat meningkat

nilai perusahaannya. Pengungkapan CSR perlu dilakukan sebagai wujud tanggung jawab dan bentuk komunikasi perusahaan terhadap stakeholder-nya mengenai kinerja dan kondisi perusahaan, karena CSR merupakan hal yang dapat mempengaruhi karakteristik perusahaan yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan baik secara langsung ataupun tidak langsung.

Penelitian ini mendukung teori legitimasi, dimana hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu melakukan komunikasi atau pelaksanaan tanggung jawab sosial secara tepat. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai pengungkapan CSR perusahaan. Hasil penelitian ini juga mendukung teori stakeholder, dimana perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun juga dapat memberikan maaf kepada para stakeholdernya. Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh stakeholder kepada perusahaan tersebut. Apabila perusahaan dapat memaksimalkan manfaat yang diterima stakeholder maka akan timbul kepuasan bagi stakeholder yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Jovita, 2020) yang membuktikan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini dikarenakan masih banyak perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI yang tidak memiliki pengungkapan CSR yang rendah atau detail karena kurangnya standar dalam penyusunan pengungkapan CSR dalam laporan berkelanjutan mereka dan sebagian besar perusahaan hanya fokus pada faktor keuangan, ukuran pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan tidak mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Perusahaan yang kurang memperhatikan faktor lingkungan dan sosial masih jauh dari standar yang telah ditetapkan dan dibuktikan oleh ketidak konsistenan perusahaan dalam mengungkapkan tanggung jawab sosialnya kepada masyarakat dan pemangku kepentingan.

4.7.2 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi

Dalam penelitian ini hipotesis yang diraikan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Berdasarkan tabel 4.8 hasil uji moderasi dengan MRA hasil analisis nilai t hitung sebesar 3,808 artinya bahwa $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ ($3,808 > 2,022$) dan tingkat signifikan sebesar $0,0002 < 0,05$. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas sebagai variabel moderasi mampu memoderasi hubungan antara pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena semakin banyak CSR yang diungkapkan maka akan menimbulkan kepercayaan dari stakeholder dan shareholder sehingga laba perusahaan, citra perusahaan dan harga saham meningkat. Dengan meningkatnya harga saham tersebut akan mampu meningkatkan nilai perusahaan

Tingkat profitabilitas yang semakin besar menunjukkan perusahaan mampu mendapatkan laba yang semakin besar, sehingga perusahaan mampu untuk meningkatkan aktivitas tanggung jawab sosial, serta mengungkapkan tanggung jawab sosialnya dalam laporan tahunan dengan lebih luas. Profitabilitas yang semakin tinggi akan membuat manajemen dapat melakukan dan mengungkapkan aktivitas CSR secara lebih luas atau dengan kata lain pengungkapan CSR akan dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan tinggi, karena dalam pengungkapan CSR membutuhkan dana, dana tersebut diperoleh dari tingkat keuntungan yang dimiliki oleh perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Nuryana & Bhebhe, 2019) dan (Suhartoko & Perwiro, n.d.).