
**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY* SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI**

Ketut Setiawan¹

Ni Luh Gde Novitasari²

Ni Luh Putu Widhiastuti³

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar

Email: luhgedenovitasari@gmail.com

Abstract

The value of an enterprise is one of the important aspect that used to measure the contribution of an investor. If an enterprise get a great value than it would be more interested for investor to do an investment. The standard and policy of an enterprise dividend will determine the value of the enterprise in terms of investors. If it seen by the social aspect, The population of this research is one of the consumer goods industry which already registered by Indonesian Stock Exchange in 2017-2019. The sample of this research was 60 respondent based on purposive sampling. This technique which used to moderated Regression Analysis. The result of this research showed that measurement of an enterprise was not effect to the value of the enterprise. Meanwhile, the Dividend policy has positive impact to the value of an enterprise. CSR did not moderate the influence of measurement to the value of an enterprise. CSR be able to moderate with influence by dividend policy to value of the enterprise. For the further research it hopes that they can develop their research variable more relevan to the value of the enterprise for example the profitabilities and GCG.

Keywords; Value of an enterprise, Measurement of an enterprise, Dividend Policy and CSR

PENDAHULUAN

Pertumbuhan perekonomian Indonesia terus berkembang, begitu pula dengan perusahaan-perusahaan di Indonesia yang semakin berkembang terutama perusahaan yang berada di Bursa Efek Indonesia. Pertumbuhan perusahaan ini akan menimbulkan suatu persaingan yang ketat antar industri dan semakin banyaknya jumlah perusahaan akan membuat investor dihadapkan pada banyak pilihan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Perusahaan dalam hal ini akan berlomba-lomba untuk lebih meningkatkan nilai perusahaan mereka sehingga dapat menarik para investor untuk menanamkan investasinya ke perusahaan. Menurut Sartika (2018), nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas pemegang saham yang beredar. Jadi, nilai perusahaan merupakan pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan. Armika dan Suryanawa (2018) menyatakan nilai perusahaan merupakan faktor yang sangat fundamental dan perlu diketahui oleh para investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, salah satunya adalah ukuran perusahaan. Menurut Wulandari (2018), ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan. Variabel ukuran perusahaan di dalam penelitian ini dinilai menggunakan total aktiva. Menurut Yanti dan Darmayanti (2019), ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Perusahaan besar juga memiliki kontrol yang lebih baik (*greater control*) terhadap kondisi pasar sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi yang membuat mereka menjadi kuat menghadapi

fluktuasi ekonomi. Hal ini tentu dijadikan salah satu pertimbangan oleh investor sebelum melakukan investasi. Menurut Dewi dan Mertha (2018), Wulandari dan Wiksuana (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi Indriyani (2017), Juliana, (2019), Pristianingrum (2017) dan Dewi (2019) menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oktaviani, dkk., (2019) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Selain ukuran perusahaan, kebijakan dividen juga dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi dimasa mendatang (Wulandari, 2018). Menurut Harjinto dan Martono (2011), pembayaran dividen penting bagi investor karena dividen memberi kepastian tentang kesejahteraan keuangan perusahaan dan dividen yang menarik bagi investor dicari untuk mengamankan penghasilan saat ini serta dividen juga dapat membantu menjaga kestabilan perusahaan dari harga pasar saham. Oleh karena itu, dengan pembayaran dividen yang besar akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian Senata (2016), Andriyani (2017) dan Juliana (2019) menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Menurut Kohar dan Akramunnas (2017), Martha, dkk., (2018) dan Dewi (2017), kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terdapat perbedaan hasil penelitian sebelumnya diduga disebabkan oleh adanya faktor lain yang memperlemah atau memperkuat hubungan tersebut yaitu CSR. Dugaan tersebut didasarkan pada kondisi saat ini, dimana pengambilan keputusan untuk menentukan nilai perusahaan berdasarkan kondisi keuangan saja sudah tidak relevan lagi. Pada masa sekarang, banyak investor yang menentukan nilai perusahaan berdasarkan kondisi non-keuangan. Oleh sebab itu, para investor akan lebih berminat pada perusahaan yang mempunyai citra yang baik karena semakin baik perusahaan maka loyalitas konsumen untuk membeli produk-produk perusahaan akan semakin tinggi. *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah mekanisme bagi suatu organisasi yang diwajibkan mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholders*. Penelitian ini, penulis menambahkan variabel *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel pemoderasi. CSR dipilih sebagai variabel moderasi karena apabila suatu perusahaan sudah mengungkapkan CSR dalam laporan tahunannya diharapkan akan menjadi nilai tambah yang akan menambah kepercayaan investor berinvestasi ke perusahaan dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Corporate Social Responsibility merupakan salah satu hal yang perlu dipertimbangkan di dalam pengaruh ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Suatu perusahaan yang besar dan perusahaan tersebut melakukan kebijakan dividen dengan diiringi melakukan dan menginformasikan praktik CSR maka akan lebih meningkatkan persepsi para investor ke arah yang positif serta akan meningkatkan nilai harga saham yang kemudian memberikan dampak pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya menunjukkan pengaruh CSR terhadap hubungan ukuran perusahaan dan kebijakan dividen pada nilai perusahaan adalah Dewi dan Mertha (2018) menyatakan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial memperkuat pengaruh ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. Menurut Wulandari dan Wiksuana (2017) menyatakan bahwa CSR tidak mampu memoderasi pengaruh pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dewi (2017), menyatakan tanggung jawab sosial dapat memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah Apakah ukuran perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan CSR sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan sektor industri barang konsumsi. Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk membuktikan secara empiris ukuran perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan CSR

sebagai variabel pemoderasi. Hasil penelitian diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan serta masukan bagi perusahaan sektor industri barang konsumsi serta pihak berkepentingan.

TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Signal Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2011) isyarat atau *signal* adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. *Signalling theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal (Sarifudin dan Manaf, 2016). Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditur) (Putra, 2020). Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri tersebut dengan cara memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan. Informasi tersebut bisa berupa ukuran perusahaan, kebijakan dividen maupun CSR yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Menurut Hadi (2011) legitimasi merupakan sistem pengolahan perusahaan yang berorientasi pada keberpihakan masyarakat (*society*), pemerintah, individu dan kelompok masyarakat. Untuk itu, sebagai suatu sistem yang mengedepankan keberpihakan kepada masyarakat, operasi perusahaan harus sesuai dengan harapan masyarakat. Salah satu upaya yang perlu dilakukan perusahaan dalam rangka mengelola legitimasi agar efektif adalah dengan melakukan strategi legitimasi dan pengungkapan terkait dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Pengungkapan aktivitas CSR akan menunjukkan tingkat kepatuhan suatu perusahaan, seperti kepatuhan terhadap norma-norma yang berlaku, serta harapan-harapan publik kepada perusahaan tersebut (Wiryawan dan Budiantara, 2011).

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Suardana (2019) dengan semakin besar ukuran perusahaan maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan yang berukuran besar. Hal ini disebabkan perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan yang dialami perusahaan menarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Hasil positif tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi ukuran suatu perusahaan akan menyebabkan naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Hal ini merupakan sinyal positif yang akan mempengaruhi peningkatan nilai suatu perusahaan. Dewi dan Mertha (2018), Wulandari dan Wiksuana (2017) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah bagian dari keputusan keuangan perusahaan. Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham. Pembayaran dividen yang lebih tinggi menunjukkan bahwa manajemen mampu memenuhi pembayaran dividen dan manajemen seolah memberikan sinyal bahwa kondisi keuangan perusahaan sangat kuat sehingga mampu membagikan dividen yang lebih tinggi. Investor akan menangkap sinyal tersebut yang berakibat nilai harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga akan tinggi. Oleh sebab itu, kebijakan dividen akan berpengaruh positif terhadap nilai

perusahaan. Senata (2016) menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, Andriyani (2017) menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif. Berdasarkan penjelasan diatas maka penulis dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

***Corporate Social Responsibility* dalam memoderasi Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan**

Semakin besar aset sebuah perusahaan maka semakin besar tanggung jawab sosialnya, dan hal ini akan dilaporkan dalam laporan tahunan, sehingga pengungkapannya juga semakin luas. Untuk itu perusahaan besar akan berusaha meningkatkan citra dengan memperhatikan lingkungan sosialnya. Perusahaan yang lebih memperhatikan lingkungan sosialnya dapat menarik minat para investor sehingga akan dapat menaikkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Mertha (2018) menyatakan tanggung jawab sosial memperkuat pengaruh hubungan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan, hal tersebut menjelaskan bahwa jika terjadi peningkatan pengungkapan tanggung jawab sosial, maka akan memperkuat pengaruh ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas maka penulis dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: CSR mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

***Corporate Social Responsibility* dalam memoderasi Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan**

Tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate social responsibility* adalah mekanisme bagi suatu organisasi yang diwajibkan mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholders*. Perusahaan yang melakukan kebijakan dividen yang tinggi yaitu dengan mendistribusikan dividen ke para pemegang saham akan mendapatkan sinyal baik dari investor apalagi diiringi perusahaan melakukan tanggung jawab sosial akan membuat image perusahaan tersebut akan lebih baik dan mendapatkan kepercayaan atau *legitimasi* di kalangan masyarakat dan juga di kalangan investor dan dari hal itu akan membuat persepsi para investor bahwa perusahaan tersebut akan berkelanjutan kedepannya dan menarik minat investor untuk berinvestasi. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Putri (2017) menyatakan bahwa tanggung jawab sosial dapat memoderasi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan Berdasarkan penjelasan diatas maka penulis dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄: CSR mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Lokasi penelitian ini dilakukan di perusahaan-perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2019 dengan mengakses situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id. Objek penelitian dalam penelitian ini adalah Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel pemoderasi. Untuk menghindari kesalahan di dalam mengartikan dan memahami variabel, maka perlu memberikan definisi operasional variabel:

1. Ukuran Perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan skala yang menentukan besar kecilnya perusahaan yang di nilai dari total *assets*. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dinilai dengan *logaritma natural of total assets*. Secara umum ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut (Pradana dan Wirasedana, 2016).

$$\text{Size} = \ln \text{ Of Total Asset} \dots\dots\dots(1)$$

2. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan

akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Kebijakan dividen diinformasikan melalui *Divident Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* dapat dihitung menggunakan rumus ini (Nurhayati, 2013).

$$DPR = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \dots\dots\dots (2)$$

3. *Corporate Social Responsibility*.

Corporate Social Responsibility adalah mekanisme bagi suatu organisasi yang diwajibkan mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan stakeholders. CSRD I Dapat dihitung dengan cara berikut (Dewi dan Mertha, 2018) :

$$CSRD I_j = \frac{\sum x_{ij}}{n_j} \dots\dots\dots (3)$$

Keterangan :

CSRD I = *corporate social responsibility disclosure index* Perusahaan

X_{ij} = jumlah item yang diungkapkan oleh perusahaan

N_j = jumlah item pengungkapan CSR

4. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yaitu persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.. Rumus berikut ini digunakan untuk menghitung Tobin's Q (Ratnadewi dan Ulupui, 2016):

$$Tobin's Q = \frac{EMV + Debt}{TA} \dots\dots\dots (4)$$

Keterangan:

Q = Nilai perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas (*Equity Market Value*), yang diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan (*Closing Price*) akhir tahun dengan saham yang beredar pada akhir tahun

TA = Nilai buku dari total asset

D (DEBT) = Nilai buku dari total hutang.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 hingga 2019. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah *nonprobability sampling* dengan teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel dengan menggunakan kriteria tertentu (Sugiyono, 2017; 85). Jumlah sampel pada penelitian ini adalah 60 sampel. Metode pengumpulan dalam penelitian ini dilakukan dengan cara melakukan studi dokumentasi. Teknik analisis data yang di gunakan dalam penelitian ini adalah model *Moderated Regression Analysis*. Sebelum melakukan Uji MRA, dilakukan terlebih dahulu Uji Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik yang meliputi Uji Normalitas Data, Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas, dan Uji Autokorelasi serta melakukan Uji F, Uji Determinasi R² dan Uji t. Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) dapat dihitung dengan persamaan:

$$NP = a + \beta_1 UP + \beta_2 KD + \beta_3 CSR + \beta_4 UPCR + \beta_5 KDCSR + \epsilon \dots\dots\dots (5)$$

Keterangan:

NP = Nilai Perusahaan

a = Kostanta

β₁ – β₅ = Koefisien Regresi

UP = Ukuran Perusahaan

KD = Kebijakan Dividen

CSR = *Corporate Social Responsibility*

UPCSR = Interaksi antara Ukuran Perusahaan terhadap CSR

KDCSR = Interaksi antara Kebijakan Dividend terhadap CSR
 ε = Residual Error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NP	60	.73	23.29	4.0087	4.63145
UP	60	6.17	11.48	8.6052	1.54906
KD	60	.09	1.24	.5012	.26730
CSR	60	.11	.43	.2382	.07712
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Data diolah (2020)

Uji Moderated Regression Analysis

Tabel 2
Hasil Uji Moderated Regression Analysis

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-2.190	2.039		-1.074	.288
UP	.101	.286	.034	.353	.725
KD	7.028	1.504	.406	4.672	.000
CSR	1.560	.279	.440	5.593	.000
UP*CSR	.402	.624	.071	.645	.522
KD*CSR	1.175	.282	.334	4.170	.000

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan hasil Uji Moderated Regression Analysis yang disajikan pada tabel 2 maka dapat dibuat persamaan regresinya, yaitu:

$$NP = -2.190 + 0,101UP + 7,028KD + 1,560CSR + 0,402UPCSR + 1,175KDCSR + \varepsilon \dots\dots\dots(5)$$

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan terlebih dahulu sebelum dilakukan pengujian hipotesis. Setelah dilakukan uji asumsi klasik dapat diketahui bahwa data penelitian ini telah lulus dari uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

Hasil Uji F

Tabel 3
Hasil Uji F
ANOVA^b

Model	Sum Of Squares	Df	Mean Square	F	Sig
Regression	879.372	5	175.874	24.592	.000 ^a
Residual	386.195	54	7.152		
Total	1265.567	59			

Sumber: Data diolah (2020)

Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai Sig. 0,000 < 0,05. maka dapat disimpulkan bahwa

Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen dan CSR berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan.

Koefisien Determinasi (Uji R²)

Tabel 4
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.834 ^a	.695	.667	2.67428

Sumber : Data diolah (2020)

Hasil analisis pada tabel 4 menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,667 yang memiliki arti bahwa 66,7 persen variabel Nilai Perusahaan mampu dijelaskan oleh variabel Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan CSR, sedangkan 33,3 persen dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model.

Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 5
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coesfficients		t	Sig
	B	Std. Error		
Constant)	-2.190	2.039	-1.074	.288
UP	.101	.286	.353	.725
KD	7.028	1.504	4.672	.000
CSR	1.560	.279	5.593	.000
UP*CSR	.402	.624	.645	.522
KD*CSR	1.175	.282	4.170	.000

Sumber : Lampiran 6, data diolah (2020)

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 5 menunjukkan bahwa:

1. Ukuran Perusahaan memiliki nilai t sebesar 0,353 dan nilai signifikansi sebesar 0,725 lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, hal ini berarti H₁ ditolak.
2. Kebijakan Dividen memiliki nilai t sebesar 4,672 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 yang berarti bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, hal ini berarti H₂ diterima.
3. *Corporate Social Responsibility* dalam memoderasi Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan memiliki nilai t sebesar 0,645 dan nilai signifikansi sebesar 0,522 lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak dapat memoderasi Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan, hal ini berarti H₃ ditolak.
4. *Corporate Social Responsibility* dalam memoderasi Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan memiliki nilai t sebesar 4,170 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 yang berarti bahwa *Corporate Social Responsibility* dapat memoderasi dengan memperkuat pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan, hal ini berarti H₄ diterima.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil pengujian menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini, ukuran perusahaan yang besar atau kecil tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Seorang investor apabila ingin melihat sebuah

perusahaan tidak akan melihat dari segi ukuran perusahaan yang dicerminkan oleh total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Namun investor akan lebih meninjau dari berbagai aspek seperti memperhatikan kinerja perusahaan yang terlihat pada laporan keuangan perusahaan, nama baik perusahaan, serta kebijakan dividen sebelum memutuskan untuk menanam modalnya pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini didukung penelitian Gultom *et al* (2013), Indriyani (2017), Pristianingrum (2017), Dewi (2019), Juliana (2019) yang menyatakan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil pengujian menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan. Apabila perusahaan dapat memberikan dividen yang tinggi maka perusahaan memberikan sinyal yang baik dan akan mendapatkan nilai kepercayaan yang tinggi dari para pemegang saham atau investor untuk berinvestasi, karena pemegang saham pasti lebih menyukai kepastian tentang *returns* investasinya dan mengurangi risiko ketidakpastian tentang kebangkrutan suatu perusahaan. Semakin besar proporsi pemegang saham dalam mendapat dividen maka semakin baik kinerja dan operasional, sehingga membuat perusahaan semakin bernilai. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Andriyani (2017), Maulidiana, dkk (2019), Susila dan Prena (2019) dan Senata (2016) yang menyatakan Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Corporate Social Responsibility dalam memoderasi Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil pengujian menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan teori sinyal yaitu dengan semakin besarnya suatu perusahaan tersebut dengan diiringi perusahaan mempublikasi laporan CSR maka akan memberikan sinyal untuk mengindikasikan keberlangsungan perusahaan yang membuat investor akan semakin tertarik untuk berinvestasi. Hasil berlawanan dengan teori sinyal ini menunjukkan bahwa ada faktor lain yang dapat mempengaruhi hipotesis yaitu, karena perusahaan melakukan pengungkapan CSR hanya untuk melaksanakan ketentuan perundang-undangan saja agar perusahaan tidak akan dikenakan sanksi oleh pemerintah. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Wiksuana (2017), Chumaidah dan Priyadi (2018), Yulandani, dkk., (2018) menyatakan *Corporate social Responsibility* tidak mampu memoderasi Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

Corporate Social Responsibility dalam memoderasi Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil pengujian menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* mampu memoderasi dengan memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang tinggi membuat kesejahteraan para pemegang saham, tetapi stakeholder di dalam perusahaan bukan para pemegang saham saja. Jadi dengan perusahaan melakukan CSR membuat para stakeholder yang lain bisa lebih diperhatikan oleh perusahaan dan akan mendapatkan kepercayaan atau *legitimasi* di kalangan masyarakat dan juga di kalangan investor. Hal tersebut akan membuat persepsi para investor bahwa perusahaan tersebut akan berkelanjutan kedepannya lalu investor akan lebih mengapresiasi dengan menginvestasi ke perusahaan tersebut dan akan lebih meningkatkan nilai harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Suryaningsih, dkk., (2018).

SIMPULAN

Berdasarkan analisis data dan pembahasan hasil penelitian, maka simpulannya adalah:

1. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2019.
2. Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2019.
3. *Corporate Social Responsibility* tidak mampu memoderasi Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2019.
4. *Corporate Social Responsibility* mampu memoderasi dengan memperkuat hubungan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2019.

Berdasarkan pada pembahasan dan kesimpulan diatas, Adapun keterbatasan dan saran untuk penelitian selanjutnya sebagai berikut:

1. Dalam penelitian ini sampel perusahaan yang diambil hanya terbatas pada perusahaan industri barang konsumsi saja yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2017-2019, sehingga sangat kemungkinan tidak mampu mempresentasikan populasi dengan baik. Oleh karena itu penelitian selanjutnya sebaiknya menambah jumlah sampel penelitian supaya data yang dihasilkan lebih akurat dan bisa mewakili keseluruhan perusahaan yang ada di Indonesia.
2. Pada penelitian ini hasil *Adjusted R Square* sebesar 0,667 yang berarti nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh variabel Ukuran Perusahaan, Kebijakan dividen dengan CSR sebagai variabel pemoderasi sebesar 66,7 persen dan sisanya sebesar 33,3 persen kemungkinan dipengaruhi oleh variabel lain. Maka bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel seperti: *Good Corporate Governance* (GCG), Profitabilitas, Keputusan Investasi dan variabel yang relevan mempengaruhi Nilai Perusahaan.
3. Bagi Perusahaan sektor industri barang konsumsi diharuskan lebih memperhatikan beberapa variabel seperti ukuran perusahaan dan CSR yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Karena nilai perusahaan nantinya akan menjadi tolak ukur investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Andriyani. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014. *Skripsi*. Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah. Surakarta.
- Adnyani, N. P. S., Endiana, I. D. M., & Arizona, P. E. (2020). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (Kharisma)*, 2(2), 228-249.
- Armika, Anak Agung Ayu Mutya dan Suryanawa, I Ketut. 2018. Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial pada Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi (Study Empiris Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015). *E-Jurnal Akuntansi*, Vol.22, No.1, pp. 80-107.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. (Ali Akbar Yulianto, Penerjemah). Jakarta: Salemba Empat.
- Chumaidah dan Priyadi, Maswar Patuh. 2018. Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR Sebagai Variabel Moderasi. *Bawal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, Vol. 7, No. 3, pp. 1-20
- Dewi, Desak Putu Septiana. 2019. Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai

- Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Intervening. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati. Denpasar.
- Dewi, Ni Kadek Dona Puspita dan Mertha, I Made. 2018. Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.22, No.3, pp.2148-2176.
- Dewi, Putu Riska Amanda dan Putri, I Gusti Ayu Made Asri Dwija. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 21, No. 1, pp. 173-199.
- Endiana, I. D. M. (2017). Implikasi Mekanisme Corporate Governance, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi (Juara)*, 7(2), 167-179.
- Gultom, Robinhot., Agustina., dan Wijaya, Sri Widya. 2013. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, Vol. 3, No. 1, pp. 51-60.
- Hadi, Nor. 2011. *Coprorate Social Responsibility*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Harjinto, Agus., dan Martono. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua, Cetakan Pertama. Yogyakarta: Penerbit Ekonosia.
- Indriyani, Eka. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Akuntansi*, Vol. 10, No. 2, pp. 333-348.
- Juliana, Ni Luh Dita. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati. Denpasar.
- Kohar, Andi., dan Akramunnas. 2017. Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, Vol. 7, No. 1, pp. 1-16.
- Martha, Lidya., Sogiroh, Nur Ukhti., Magdalena, Maria., Susanti, Febsri dan Syafitri, Yulia. 2018. Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita*, Vol. 3, No. 2, pp. 227-238.
- Maulidiana, Eka Dila., Paramita, Ratna Wijayanti Daniar., Noviansyah, Rizal. 2019. Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 – 2017). *Progress Conference*, Vol. 2, No. 1, pp. 204-214.
- Nurhayati. 2013. Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, Vol. 5, No. 2, pp. 144-153.
- Oktaviani, Marista., Rosmaniar, Asyidatur dan Hadi, Samsul. 2019. Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Balance*, Vol. 16, No. 1, pp. 102-111.
- Padmayanti, N. P. E. W., Suryandari, N. N. A., & Munidewi, I. B. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi (JUARA)*, 9(1), 62-72.
- Pradana, Gede Bandem Wicitra Pradnya dan Wirasedana, I Wayan Pradnyantha. 2016. Pengaruh Manajemen Laba Menjelang Initial Public offering Terhadap Return Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris

- Pada Bursa Efek Indonesia). *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.15, No. 3, pp. 1968-1993.
- Pristianingrum, Nurfini. 2017. Pengaruh Ukuran, Profitabilitas, dan Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Prosiding Seminar Nasional dan Call*
- Putra, A.A Gede Agung Praditya. 2020. Pengaruh Tingkat Kesehatan Bank Terhadap Harga Saham Dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Program Study Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati. Denpasar
- Ratnadewi, Putu Ari dan Ulupui, I Gusti Ketut Agung. 2016. Mekanisme *Corporate Governance* sebagai Variabel Pemoderasi Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*. Vol. 14, No 1, pp.548-574
- Sarifudin, Anif., & Manaf, Sodikin. 2016. Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan Dan Laba Bersih Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Dharma Ekonomi*, Vol.23, No.43, pp.83-99.
- Sartika, Ni Wayan Yuli. 2018. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati. Denpasar
- Senata, Maggee. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, Vol. 6, No. 01, pp. 73-84.
- Suardana, I Ketut. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati. Denpasar
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Susila, I Made Pradnya dan Prena, Gine Das. 2019. Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden, Profitabilitas Dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 6, No. 1, pp. 80-87.
- Wiryanawan, Immanuel dan Budiantara, Martimus. 2011. Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional dan Kualitas Audit Terhadap Pengungkapan *Corporate Social Responcibility* (CSR). *Jurnal Sosiohumaniora*, Vol. 2, No. 2, pp. 88-99.
- Wulandari, I Gusti Ayu Alit. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati. Denpasar.
- Wulandari, Ni Made Intan dan Wiksuana, I Gusti Bagus. 2017. Peranan *Corporate Social Responsibility* dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-jurnal Manajemen Universitas Udayana*, Vol. 6, No. 3, pp. 1278-1311.
- Yanti, I Gusti Ayu Diah Novita dan Darmayanti, Ni Putu Ayu. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen*, Vol. 8, No. 4, pp. 2297-2324.
- Yulandani, Fahri., Hartanti, Rina., Dwimulyani, Susi. 2018. Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR Sebagai Pemoderasi. *Seminar Nasional Akuntansi*, Vol.1, No. 1, pp. i-xiv.