PENGARUH DARI PENGUNGKAPAN CSR, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEBELUM DAN SELAMA MASA PANDEMI COVID-19 PADA PERUSAHAAN KELAPA SAWIT YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

SKRIPSI

Oleh:

ARUM SETYANINGTYAS

NIM: 19312004

PROGRAM STUDI AKUNTANSI

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

2023

PENGARUH DARI PENGUNGKAPAN CSR, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEBELUM DAN SELAMA MASA PANDEMI COVID-19 PADA PERUSAHAAN KELAPA SAWIT YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi Pada Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia

oleh:

Nama: Arum Setyaningtyas

No. Mahasiswa: 19312004

PROGRAM STUDI AKUNTANSI

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

2023

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

"Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan disuatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku."

Yogyakarta, 12 Mei 2023

Penulis,



Arum Setyaningtyas

HALAMAN PENGESAHAN

Pengaruh Dari Pengungkapan CSR, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sebelum Dan Selama Masa Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Kelapa Sawit Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Hasil Penelitian

Diajukan oleh:

Nama : Arum Setyaningtyas

No. Mahasiswa : 19312004

Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal 12 Mei 2023

Dosen Pembimbing,



(Kinanthi Putri Ardiami, S.E., Akt., M.Ak.)

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

PENGARUH DARI PENGUNGKAPAN CSR, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEBELUM DAN SELAMA MASA PANDEMI COVID-19 PADA PERUSAHAAN KELAPA SAWIT YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Disusun oleh : ARUM SETYANINGTYAS

Nomor Mahasiswa : 19312004

Telah dipertahankan didepan Tim Penguji dan dinyatakan Lulus
pada hari, tanggal: Rabu, 07 Juni 2023

Penguji/Pembimbing Skripsi : Kinanthi Putri Ardiami, SE., Ak., M.Ak. .....

Penguji : Sugeng Indardi, MBA., SAS. .....

Mengetahui
Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia

Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D., CFrA, CertIPSAS.

MOTTO

“Mensyukuri kegagalan adalah cara Tuhan mengajari kita dari arti kesungguhan dalam berikhtiar.”

“Dan bersabarlah. Sesungguhnya Allah beserta orang-orang yang sabar”

(QS. Al-Anfaal: 46)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan rasa bangga dan syukur

Saya persembahkan karya ini untuk:

Kedua orang tua,

Gatut Setyo Utomo, S.H dan Novia Fitriani, S.E

Yang selalu memberikan doa, dukungan, semangat, dan motivasi tanpa henti untuk dapat meraih cita-cita.

KATA PENGANTAR

بِسْمِ ٱللَّهِ ٱلرَّحْمَٰنِ ٱلرَّحِيمِ

Assalamu'alaikum Warrahmatullahi Wabarakatuh

Alhamdulillahirobbil'alamin. Puji dan syukur peneliti panjatkan kepada Allah SWT karena berkah dan rahmat-Nya, serta shalawat tercurahkan kepada baginda Rasulullah SAW, khususnya dalam penyusunan penelitian sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik, adapun judul skripsi ini yaitu **"Pengaruh dari Pengungkapan CSR, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Seblum dan Selama Masa Pandemi Covid-19 pada Perusahaan Kelapa Sawit yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia".** Skripsi ini disusun untuk memenuhi syarat kelulusan program Sarjana (S1) pada Jurusan Akuntansi, Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.

Proses penyusunan skripsi ini tidak dapat luput dari dukungan, doa, motivasi dari berbagai pihak. Maka dari itu dalam kesempatan ini peneliti ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Allah SWT dengan segala rahmat dan karunia-Nya sehingga peneliti dapat diberikan kesehatan, kelancaran, dan kemudahan dalam melakkan penyusunan skripsi hingga selesai.
2. Nabi Muhammad SAW seorang tauladan bagi seluruh umat di dunia.

3. Kedua orang tercinta, bapak Gatut Setyo Utomo dan ibu Novia Fitriani yang tidak henti-hentinya selalu memanjatkan doa, memberikan dukungan, motivasi, dan energi terhadap peneliti dalam menyelesaiakan tugas akhir skripsi ini.
4. Adik tercinta Bayu Wicaksono yang turut serta memberikan doa, dukungan serta energi agar peneliti dapat termotivasi untuk dapat menyelesaikan skripsi.
5. Keluarga besar tercinta kakek, paman, tante, para sepupu dan lainnya yang juga telah memberikan doa serta dukungannya.
6. Pimpinan terhormat bapak Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D, selaku Rektor Universitas Islam Indonesia beserta para jajaran pimpinan.
7. Pimpinan fakultas terhormat bapak Johan Arifin, S.E., M.Si.,Ph.D, selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia beserta jajarannya.
8. Pimpinan jurusan terhormat bapak Dekar Urumsah, S.E., S.Si., M.Com(IS)., Ph.D., CFrA, selaku Ketua Jurusan Akuntansi Universitas Islam Indonesia dan jajarannya.
9. Dosen pembimbing skripsi terhormat, ibu Kinanthi Putri Ardiami, S.E., Akt., M.Ak. yang telah bersedia meluangkan waktu untuk membantu serta membimbing saya dalam menyelesaikan tugas akhir skripsi ini.
10. Teman-teman seperjurusan dan seperjuangan di tanah perantauan Aldita, Vera, Aru, dan Dila.
11. Teman-teman seperjuanganku kelas MIPA 1 SMA Negeri 1 Sampit, Risma, Saskia, dan lainnya yang selalu memberi dukungan dan motivasi.

12. Pihak lainnya yang tidak dapat disebutkan satu persatu, yang juga telah memberikan doa, dukungan, dan bantuan sehingga skripsi ini pada akhirnya dapat terselesaikan.

Peneliti memohon maaf jika dalam membuat karya tulis ilmiah berupa skripsi ini masih ditemukan banyak kekurangan ataupun kesalahan yang tidak disengaja. Hal ini disebabkan karena masih minim atau terbatasnya ilmu pengetahuan dan pengalaman yang dimiliki peneliti. Maka dari itu, segala macam bentuk saran dan kritik akan sangat berguna bagi peneliti kedepannya sehingga dapat membuat karya tulis ilmiah yang lebih baik lagi. Peneliti berharap semoga informasi yang disajikan dari hasil penelitian yang dilakukan dapat memberikan manfaat dan wawasan kepada para pembacanya meskipun hanya sedikit. Sekian dan terima kasih.

Wassalamaualaikum Warahamatullahi Wabarakatuh.

Yogyakarta, 12 Mei 2023

Peneliti,



Arum Setyaningtyas

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL i
HALAMAN JUDUL ii
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME iii
HALAMAN PENGESAHAN iv
BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI v
MOTTO vi
HALAMAN PERSEMBAHAN vii
KATA PENGANTAR viii
DAFTAR ISI xi
DAFTAR TABEL xiv
DAFTAR GAMBAR xv
DAFTAR LAMPIRAN xvi
ABSTRACT xvii
ABSTRAK xviii
BAB I PENDAHULUAN 1
1.1 LATAR BELAKANG 1
1.2 RUMUSAN MASALAH 13
1.3 TUJUAN PENELITIAN 13
1.4 MANFAAT PENELITIAN 14
BAB II KAJIAN PUSTAKA 15
2.1 LANDASAN TEORI 15
2.1.1 Teori Legitimasi 15
2.1.2 *Signaling Theory* 16
2.1.3 *Corporate Social Responsibility* 17
2.1.4 Kebijakan Dividen 19
2.1.5 Ukuran Perusahaan 19
2.1.6 Nilai Perusahaan 20
2.2 PENELITIAN TERDAHULU 22

2.3 HIPOTESIS PENELITIAN 25
2.3.1 Pengaruh Pengungkapan *CSR* terhadap Nilai Perusahaan 25
2.3.2 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan 28
2.3.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan 30
2.4 KERANGKA PEMIKIRAN 32
BAB III METODE PENELITIAN 33
3.1 POPULASI DAN SAMPEL 33
3.2 JENIS DAN SUMBER DATA 34
3.3 VARIABEL PENELITIAN 34
3.3.1 Variabel Independen 34
3.3.1.1 Corporate Social Responsibility (CSR) 35
3.3.1.2 Kebijakan Dividen 36
3.3.1.3 Ukuran Perusahaan 36
3.3.2 Variabel Dependen 37
3.3.2.1 Nilai Perusahaan 37
3.4 METODE ANALISIS DATA 37
3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif 38
3.4.2 Uji Asumsi Klasik 38
3.4.2.1 Uji Normalitas 39
3.4.2.2 Uji Multikolinearitas 39
3.4.2.3 Uji Heteroskedastisitas 40
3.4.2.4 Uji Autokorelasi 40
3.4.3 Uji Hipotesis 41
3.4.3.1 Analisis Regresi Linear Berganda 41
3.4.3.2 Analisis Koefisien Determinasi 42
3.4.3.3 Uji F 43
3.4.3.4 Uji t 43
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN 45
4.1 DATA PENELITIAN 45
4.2 UJI ASUMSI KLASIK 46
4.2.1 Uji Normalitas 46

4.2.2 Uji Multikolinearitas 48
4.2.3 Uji Heteroskedastisitas 50
4.2.4 Uji Autokorelasi 53
4.3 ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF 54
4.4 UJI HIPOTESIS 59
4.4.1 ANALISIS KOEFISIEN DETERMINASI 59
4.4.2 UJI F 60
4.4.3 UJI t 61
4.4.4 ANALISIS REGRESI LINEAR BERGANDA 65
4.4.5 Ringkasan Uji Hipotesis 68
4.5 PEMBAHASAN HASIL UJI HIPOTESIS 69
4.5.1 Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan 69
4.5.2 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan 74
4.5.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan 78
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN 84
5.1 KESIMPULAN 84
5.2 KETERBATASAN PENELITIAN 85
5.3 SARAN 86
5.4 IMPLIKASI 87
REFERENSI 90
LAMPIRAN 98

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Harga Saham Emiten Sebelum & Sesudah Kebijakan..... 4

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu 22

Tabel 4. 1 Hasil Sampel 46

Tabel 4. 2 Hasil Uji Normalitas Sebelum Pandemi 47

Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas Setelah Pandemi..... 48

Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolinearitas Sebelum Pandemi..... 49

Tabel 4. 5 Hasil Uji Multikolinearitas Selama Pandemi..... 49

Tabel 4. 6 Uji Heteroskedastisitas Sebelum Pandemi..... 51

Tabel 4. 7 Uji Heteroskedastisitas Selama Pandemi 52

Tabel 4. 8 Uji Autokorelasi Sebelum Pandemi 53

Tabel 4. 9 Uji Autokorelasi Selama Pandemi 54

Tabel 4. 10 Hasil Analisis Statistik Deskriptif..... 55

Tabel 4. 11 Hasil Analisis Statistik Deskriptif..... 55

Tabel 4. 12 Uji Koefisien Determinasi Sebelum Pandemi 59

Tabel 4. 13 Uji Koefisien Determinasi Selama Pandemi..... 60

Tabel 4. 14 Uji F Sebelum Pandemi 61

Tabel 4. 15 Uji F Selama Pandemi..... 61

Tabel 4. 16 Uji t Sebelum Pandemi 62

Tabel 4. 17 Uji t Selama Pandemi..... 64

Tabel 4. 18 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda 66

Tabel 4. 19 Ringkasan Uji Hipotesis..... 68

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Grafik Jumlah Perusahaan yang Melakukan IPO per Tahun 2

Gambar 1. 2 Grafik Pergerakan Rata-Rata IHSG di Beberapa Sektor 3

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Daftar Perusahaan Kelapa Sawit yang Terdaftar di BEI 99

Lampiran 2: Daftar Perusahaan yang Memenuhi Kriteria 100

Lampiran 3: Indikator Pengungkapan CSR 101

Lampiran 4: Data Penghitungan Nilai Perusahaan (PBV) 103

Lampiran 5: Data Perhitungan Kebijakan Dividen (DPR) 104

Lampiran 6: Data Ukuran Perusahaan (SIZE) 105

Lampiran 7: Tabulasi Data Sebelum Dilakukan Transformasi 106

Lampiran 8: Tabulasi Data Setelah Dilakukan Transformasi 107

Lampiran 9: Hasil Olah Data SPSS 108

ABSTRACT

This research aims to determine the effect of corporate social responsibility disclosure (CSR), dividend policy proxied with dividend payout ratio (DPR), and company size (SIZE) on the value of a company proxied with price to book value (PBV). The sample used in the study is a plantation company in the palm oil sector listed on the Indonesia Stock Exchange from 2018 to 2021. The sample was selected based on the purposive sampling method and a total of 8 companies that met the criteria were obtained. Data analysis was performed using multiple linear regression analysis. The results showed that the disclosure of corporate social responsibility (CSR) had a positive effect and significant on company value meanwhile dividend policy and company size (SIZE) had no effect on company value.

Keywords: *firm value, corporate social responsibilities* (CSR), *dividend policy*, *firm size*

ABSTRAK

Penelitian ini dilaksanakan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh yang diberikan dari pengungkapan *corporate social responsibility* (*CSR Disclosure*), kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan ukuran perusahaan (*SIZE*) terhadap nilai suatu perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Sampel yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan perkebunan sektor kelapa sawit yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode yaitu 2018-2021. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 8 perusahaan yang memenuhi kriteria. Analisis data dilakukan dengan menggunakan model regresi liniear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungakapan *corporate social responsibility* (CSR), berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen dan ukuran perusahaan (*SIZE*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: nilai perusahaan, *corporate social responsibility* (CSR), kebijakan dividen, ukuran perusahaan.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG

Adanya globalisasi perekonomian dan liberalisasi perdagangan menyebabkan terciptanya ketidakpastian ekonomi global atau krisis ekonomi. Peristiwa ini menyebabkan terciptanya aktivitas persaingan pasar global di berbagai industri semakin ketat dan menuntut seluruh perusahaan untuk dapat pandai membaca kesempatan yang ada demi dapat memajukan dan menjaga eksistensi perusahaannya. Dalam hal ini modal dianggap sebagai komponen utama yang sangat diperlukan untuk menjaga kelangsungan bisnis perusahaan. Modal dapat didapatkan dari adanya aktivitas pendanaan. Upaya yang dapat dilakukan perusahaan untuk mencari sumber pendanaan yaitu dengan cara melakukan penawaran saham perdana atau *initial public offering* (IPO) di pasar saham. Saat ini banyak perusahaan dari berbagai sektor di Indonesia yang memutuskan mencari pendanaan melalui sumber pendanaan internal (ekuitas). Menurut data yang yang disajikan Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam lima tahun terakhir telah terjadi peningkatan secara signifikan terhadap jumlah perusahaan yang memutuskan untuk melakukan IPO.

Gambar 1. 1 Grafik Jumlah Perusahaan yang Melakukan IPO per Tahun



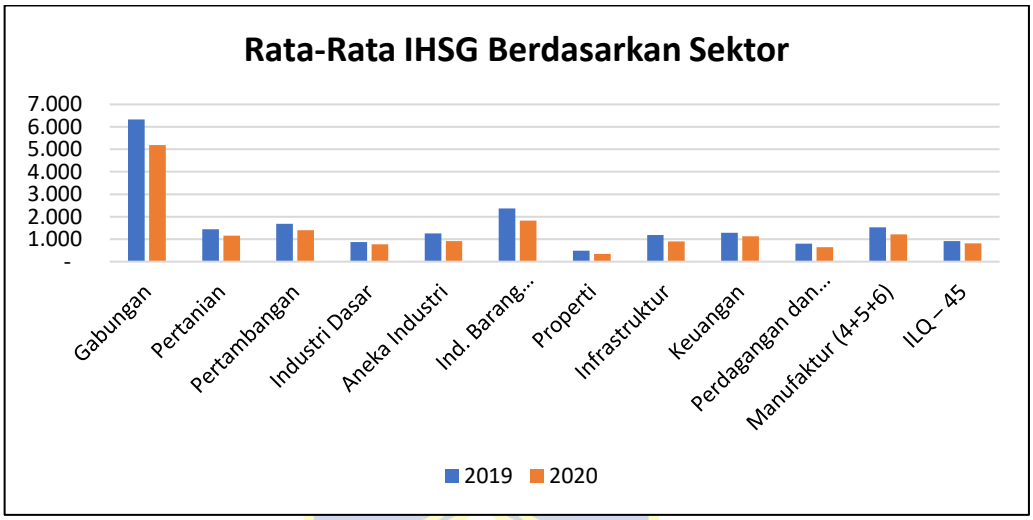
Sumber: Hasil olah data menggunakan data yang bersumber dari BEI

Gambar 1.1 menunjukkan bahwa terjadi peningkatan yang sangat signifikan di tahun 2018 terhadap perusahaan yang melakukan IPO dan terjadi sedikit penurunan di tahun 2019 dan 2020 akibat dari dampak pandemi Covid-19. Meskipun sempat mengalami penurunan, di tahun 2021 dan 2022 jumlah perusahaan yang IPO kembali meningkat dengan angka perolehan terbanyak sepanjang periode yaitu 59 perusahaan.

Perusahaan yang telah memutuskan untuk melakukan IPO akan lebih berfokus dalam menjaga pergerakan harga saham. Pergerakan terjadi akibat dari harga saham yang memiliki sifat fluktuatif. Oleh sebab itu, dibutuhkan berbagai macam upaya yang harus dicoba untuk menjaga kestabilan harga saham tersebut. Adapun faktor-faktor yang dapat dikatakan sebagai penyebab terjadinya penurunan nilai saham, salah satunya penerapan kebijakan yang dibuat pemerintah untuk menanganai suatu permasalahan yang sedang terjadi di Indonesia. Misalnya kebijakan terkait penanganan pandemi covid-19. Kebijakan tersebut memberikan dampak bagi para pelaku usaha yaitu menimbulkan aktivitas operasional tidak

dapat berjalan optimal dalam melakukan proses produksi dan distribusi hasil produk sehingga menciptakan ketidakstabilan kondisi finansial perusahaan. Jika hal tersebut berlangsung dalam jangka waktu panjang, maka akan berimbas pada terganggunya pergerakan harga saham emiten di berbagai sektor, seperti yang dapat dilihat pada grafik di bawah ini.

Gambar 1. 2 Grafik Pergerakan Rata-Rata IHSG di Beberapa Sektor



Sumber: Hasil olah data menggunakan data yang bersumber dari BEI

Gambar 1.2 menunjukkan dampak yang ditimbulkan akibat munculnya pandemi covid-19 di tahun 2020 yang menyebabkan adanya penurunan rata-rata harga saham di semua sektor industri, misalnya pada sektor pertanian dimana tahun 2019 rata-rata IHSG masih berada di angka 6.325 sedangkan di tahun 2020 mengalami penurunan di angka 5.190. Begitu juga di sektor barang konsumsi dimana tahun 2019 IHSG berada di angka 2.366 dan di tahun 2020 mengalami penurunan di angka 1.828.

Contoh kebijakan lainnya yang mempengaruhi nilai IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) yaitu kebijakan terkait penanganan kasus kenaikan harga dan

kelangkaan minyak goreng. Fenomena ini terjadi di awal tahun 2022 dan memberikan dampak pada sektor perkebunan kelapa sawit. Adanya fenomena tersebut menyebabkan pemerintah membuat kebijakan terkait larangan ekspor CPO (*Crude Palm Oil*). Larangan ekspor CPO (*Crude Palm Oil*) beserta turunannya tersebut bertujuan untuk memfokuskan pemenuhan kebutuhan bahan baku bagi pabrik minyak goreng di dalam negeri. Larangan tersebut memicu terjadinya kelebihan pasokan CPO (*Crude Palm Oil*) dan minyak goreng, serta penurunan pembelian TBS (Tandan Buah Segar) Sawit di petani sawit Inonesia. Dalam jangka waktu pendek, rangkaian dampak tersebut akan berimbas pula dengan terjadinya penurunan nilai saham beberapa emiten kelapa sawit. Diketahui persentase penurunan berkisar di angka 2% hingga 6%.

Tabel 1. 1 Data Harga Saham Emiten Kelapa Sawit Sebelum & Sesudah Penerapan Kebijakan Periode April 2022

No	Kode Perusahaan	Harga Saham Periode April 2022 (Rp)		Persentase Penurunan
		Sebelum Penerapan	Sesudah Penerapan	
1	DSNG	645	600	6,98%
2	TAPG	650	605	6,92%
3	LSIP	1.440	1.340	6,94%
4	AALI	13.150	12.250	6,84%
5	BWPT	80	75	6,25%
6	SSMS	1.120	1.050	6,25%
7	SIMP	510	490	3,92%
8	SMAR	4.730	4.600	2,75%
9	ANJT	1.020	970	4,90%
10	TBLA	815	790	3,07%
11	UNSP	128	123	3,91%
12	PALM	910	880	3,30%
13	SGRO	2.410	2.350	2,49%

Sumber: Hasil olah data menggunakan data yang bersumber dari RTI

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa di bulan April 2022 terdapat 13 emiten kelapa sawit yang mengalami penurunan nilai harga saham akibat dampak dari penerapan kebijakan pemerintah. Diketahui penurunan terbesar dialami oleh PT Dharma Satya Nusantara Tbk (DSNG) yang merosot di persentase 6,98%, PT Triputra Agro Persadar Tbk (TAPG) yang menurun di angka 6,92% dan PT London Sumatera Indonesia Tbk (LSIP) yang anjlok di angka 6,94% sedangkan penurunan terkecil dialami oleh PT Sampoerna Agro Tbk (SGRO) sebesar 2,49%.

Dari fenomena-fenomena diatas dapat diketahui bahwa krisis ekonomi menyebabkan banyak emiten dari berbagai sektor memutuskan untuk melakukan perdagangan jual-beli saham di bursa efek untuk mencari sumber pendanaan. Namun, aktivitas perdagangan akan terganggu akibat saham memiliki sifat yang fluktuatif dan adanya faktor pendukung sehingga menyebabkan harga saham akan sering mengalami perubahan harga. Maka dari itu, perusahaan membutuhkan suatu kontrol yang dapat digunakan untuk menciptakan kestabilan sekaligus meningkatkan harga saham suatu emiten. Salah satunya dengan menggunakan nilai perusahaan.

Menurut Sujoko & Soebiantoro (2007), nilai perusahaan digambarkan sebagai suatu bentuk persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh sumber daya yang dimiliki untuk menyejahterakan para *shareholder*. Segala bentuk persepsi yang diberikan para investor terhadap kinerja perusahaan dapat mempengaruhi pergerakan harga saham. Hal tersebut disebabkan oleh adanya peluang investasi yang memberi pengaruh terhadap kinerja perusahaan (Sembiring & Trisnawati, 2019). Peluang investasi

dianggap sebagai bentuk sinyal positif yang diberikan investor dalam memberikan penilaian yang baik terhadap kinerja perusahaan. Dimana kinerja perusahaan yang baik akan menciptakan nilai perusahaan yang baik dan berlaku sebaliknya. Terciptanya nilai perusahaan yang baik dapat menjadi modal untuk mewujudkan tujuan jangka panjang dalam memaksimalkan laba sekaligus meningkatkan harga saham suatu perusahaan. Semakin tinggi profit dan harga saham suatu emiten maka akan menjadi daya tarik tersendiri bagi para investor karena menanggap bahwa perusahaan akan terus tumbuh dan berkembang (Rambe, 2020).

Dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan, secara tidak langsung dibutuhkan keterlibatan pihak investor. Para investor nantinya akan melakukan penilaian berdasarkan laporan-laporan yang telah dibuat pihak perusahaan. Laporan tersebut akan memuat informasi berkaitan dengan informasi keuangan maupun non-keuangan. Adapun beberapa jenis informasi yang akan tersaji dalam sebuah laporan perusahaan, dimana informasi-informasi tersebut sering mendapatkan perhatian lebih dari pihak investor dan sekaligus memberi pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Saat ini isu lingkungan menjadi topik yang masih banyak mendapatkan sorotan di mata publik. Banyak gerakan-gerakan bermunculan dari berbagai komunitas yang menyuarakan larangan terkait eksploitasi sumber daya alam (hutan) secara semena-mena. Contoh dari masalah lingkungan tersebut dapat dilihat pada masalah yang timbul dari sektor perkebunan kelapa sawit. Menurut laporan *Intergovernmental Panel on Climate Change* (2013), akibat tinggi aktivitas deforestasi yang dilakukan perusahaan kelapa sawit (*palm oil*) menyebabkan

terjadinya peningkatan konsentrasi gas rumah kaca dan karbon dioksisa sebesar 40% (280-394 ppm) di atmosfer sehingga hal tersebut menjadi salah satu faktor pemicu terjadinya perubahan iklim (*climate change*) secara global. Aktivitas Industri ini sering dianggap sebagai kontributor utama penyebab kerusakan lingkungan dan sosial akibat dari aktivitas eksplorasi yang dilakukan, dimana menurut fakta terdapat 700 konflik lahan yang terjadi disebabkan oleh perusahaan yang bergerak di industri kelapa sawit itu sendiri (Rainforest Rescue, 2018).

Selain kasus lingkungan adapun kasus sosial yang berhubungan dengan keberlangsungan hidup masyarakat. Pada tahun 2020, telah terjadi 1.061 konflik mencakup pelanggaran HAM dalam bentuk kekerasan hingga menjurus ke tindakan kriminalitas di industri perkebunan sawit dan hanya 1,2% atau 13 kasus yang berhasil diselesaikan. Disebutkan juga bahwa 10,8% konflik terjadi antara masyarakat adat dengan pihak perusahaan. Hal tersebut terjadi akibat tidak adanya penerapan *free, prior, informed, and concent* (FPIC) atau bentuk persetujuan (*agreement*) tanpa paksaan yang menyebabkan para masyarakat adat kehilangan sumber mata pencaharian atau penghidupan yang layak (Arumingtyas, 2021).

Menanggapi hal tersebut, sudah seharusnya perusahaan menjadikan aspek lingkungan dan sosial menjadi bagian dari prioritas yang harus diperhatikan. Bagaimanapun, pada kenyataannya para pebisnis dalam menjalankan usahanya tidak akan terpisah dari kedua aspek. Dapat dikatakan kedua aspek tersebut menjadi faktor pendukung utama dalam mengoptimalkan berjalannya proses bisnis. Maka dari itu, salah satu bentuk pertanggungjawaban yang dapat dilakukan perusahaan dalam menanggapi masalah tersebut yaitu dengan melakukan program CSR

(*Corporate Social Responsibility*). Dimana program tersebut akan dilaporakan ke dalam laporan keberlanjutan (*sustainability report*) sebagai bukti dari proses pelaksanaan.

Di Indonesia sendiri peraturan mengenai pelaksanaan CSR diatur dalam UU nomor 40 tahun (2007) pasal 74. Didalam UU tersebut dijelaskan bagi perusahaan yang sedang menjalankan aktivitas bisnis dengan memanfaatkan sumber daya alam (SDA), diwajibkan untuk melakukan program sosial sebagi bentuk pertanggungjawaban terhadap para stakeholder, pelanggan, masyarakat, serta lingkungan tempat operasi bisnis berjalan. Adapun kewajiban bagi para perusahaan untuk membuat laporan keberlanjutan (sustainability) berkaitan dengan pelaksanaan program CSR diatur dalam Peraturan Pemerintah RI No. 47 Tahun (2012).

Dalam praktiknya, para investor akan sangat menghargai perusahaan-perusahaan yang berupaya menjaga konsistensinya untuk menjalankan program CSR (Murnita & putra, 2018). Mereka akan berasumsi bahwa perusahaan tidak hanya memperhatikan kepentingan internal saja, namun juga kepentingan eksternal baik sosial maupun lingkungan. Hal tersebut dapat menjadi poin tambah bagi perusahaan dalam meningkatkan rasa kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya. Dengan begitu, diharapkan program CSR dapat memberikan manfaat jangka panjang yang beengaruh pada nilai perusahaan.

Walaupun saat ini laporan keuangan bukan menjadi satu-satunya komponen yang hanya dapat digunakanan untuk melakukan penilaian, tetapi pada

kenyataannya komponen tersebut masih menjadi pilihan andalan para investor dan perusahaan dalam membuat keputusan terkait invetasi dan untuk kepentingan bisnis.

Kebijakan dividen berkaitan dengan persentase atau besar laba yang diperoleh perusahaan, dimana laba tersebut akan didistribusikan kepada para pemegang saham (*shareholder*) dalam bentuk dividen. Menurut Selvi dan Ita (2019), semakin tinggi tingkat dividen yang dibagikan, maka semakin tinggi pula tingkat kenaikan harga saham, dimana kenaikan harga saham tersebut akan berimbas pula pada meningkatnya nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan akan menumbuhkan rasa kepercayaan dan ketertarikan dari para pemegang saham (Pristina, 2019). Mereka beranggapan bahwa perusahaan memiliki kinerja baik sehingga dapat menghasilkan tingkat dividen yang tinggi dimana hal tersebut akan beengaruh pada nilai perusahaan, pergerakan harga saham, dan tingkat *return* yang didapatkan para pemegang saham.

Aspek lain yang dapat dilihat dalam laporan keuangan yaitu terkait ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan salah satu aspek yang dapat dilihat dalam laporan keuangan. Ukuran perusahaan dapat memberikan gambaran umum terkait besar kecilnya perusahaan dengan melihat total aset yang dimiliki. Semakin banyak total aset yang dimiliki mengindikasikan semakin besar suatu ukuran perusahaan, maka semakin besar pula pengaruhnya yang akan diberikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan lebih mudah dalam mencari sumber pendanaan baik dari pihak internal atau eksternal (Ramdhonah dkk, 2019). Tingginya tingkat fleksibilitas dalam mengumpulkan dana dengan waktu

yang relatif singkat memberi kemudahan perusahaan dalam melakukan optimalisasi pengalokasian dana untuk menunjang proses bisnis sehingga dapat memaksimalkan profit. Bagi para investor, tingkat profit yang tinggi dapat mengindikasi bahwa perusahaan memiliki potensi untuk terus tumbuh dan berkembang sehingga dapat mempengaruhi tingkat *return* yang akan didapatkan.

Berikut beberapa penelitian terkait dengan pengaruh pelaksanaan program CSR terhadap nilai perusahaan yaitu terdapat di dalam penelitian yang dilakukan Erawati & Cahyaningrum (2020) serta Astrinika & Sulistyanto (2018) dimana hasil dari penelitian mereka menunjukkan bahwa pelaksananaan program CSR berpengaruh positif pada nilai perusahaan manufaktur yang telah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal serupa juga terjadi pada penelitian yang dilakukan Atthoriq & Sulistyowati (2022) yang menunjukkan bahwa CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pertanian yang terdaftar BEI. Di lain sisi penelitian dari Puspaningrum (2017), Sudarma dan Darmayanti (2017) menunjukkan bahwa program CSR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pertambangan.

Selanjutnya penelitian terkait kebijakan dividen yang dilakukan oleh Susila & Prena (2019), serta Dewi & Astika (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Lain halnya dengan penelitian yang dilakukan Apriliyanti dkk (2019), dan Piristina & Khairunnisa (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan divdien tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Adapun penelitian selanjutnya terkait ukuran perusahaan yang dilakukan oleh Setiawan dkk (2021) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan yang bergerak di sektor *property* dan *real esatate.* Berbeda lagi dengan hasil penelitian yang dilakukan Ramdhonah dkk (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif secara parsial terhadap nilai perusahaan yang bergerak di sektor pertambangan.

Diketahui penelitian-penelitian terdahulu tersebut dilakukan diberbagai macam jenis industri mulai dari pertambangan, manufaktur, hingga *property* dan *real* estate. Selain jenis industri, periode tahun yang digunakan pun bervariasi sehingga hasil penelitian menunjukkan ketidakonsistenan atau bervariasi bergantung pada situasi dan kondisi yang sedang terjadi. Dalam penelitian kali ini, peneliti akan menggunakan perusahaan sektor perkebunan kelapa sawit untuk dijadikan sebagai objek penelitian, dengan periode waktu dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah terjadi pandemi covid-19.

Menurut data yang didapatkan dari Bursa Efek Indonesia terdapat 28 perusahaan kelapa sawit yang melakukan IPO. Hampir sebagain besar hasil perolehan dana dari IPO tersebut akan digunakan untuk melakukan ekspansi bisnis dan pengembangan teknologi ramah lingkungan untuk kepentingan komersil sekaligus kepentingan lingkungan dan sosial. Dalam melaksanakan aktivitas perdagangan saham, sektor ini pun tidak luput dari risiko terjadinya perubahan harga saham. Seperti yang terjadi di bulan April 2022 adanya kebijakan pemerintah menyebabkan harga saham sawit sempat menurun tetapi tidak berselang lama

setelah kebijakan tersebut dicabut, harga saham beberapa emiten sawit kembali naik akibat mendapatkan respons yang cepat dari pasar. Hal ini menandakan bahwa emiten sawit cenderung memiliki pergerakan yang positif dibandingkan dengan emiten lainnya di tengah permasalahan ekonomi yang terjadi. Selain itu hal tersebut juga disebabkan oleh beberapa faktor seperti adanya peningkatan permintaan komoditas CPO dari dalam maupun luar negeri, karakteristik minyak kelapa sawit dalam menghasilkan hasil produksi yang lebih stabil dibandingkan dengan minyak nabati lainnya, serta kuatnya dukungan yang diberikan pemerintah dalam mendorong aktivitas ekspor kelapa sawit (Toarik, 2022).

Berdasarkan fenomena-fenomena serta hasil penelitian terdahulu yang telah diuraikan, peneliti menganggap perusahaan di sektor kelapa sawit masih banyak memiliki masalah pada isu sosial dan lingkungan sehingga dibutuhkan kesadaran lebih untuk menjalankan program CSR disertai dengan pembuatan laporan keberlanjutannya (*sustainability report*). Selain itu, banyaknya perusahaan kelapa sawit yang telah melakukan IPO untuk mencari sumber pendanaan menyebabkan risiko turut mengalami perubahan harga saham pun tidak dapat dihindari. Terlepas dari kontroversi yang terjadi, sektor kelapa sawit masih menjadi komoditas unggul pemerintah dalam menyumbangkan devisa negara karena memiliki kecenderungan kinerja yang stabil dibandingkan sektor lainnya di kondisi apapun, misalnya pada masa pandemi covid-19. Melihat masih adanya potensi untuk terus meningkatkan nilai perusahaan agar dapat mewujudkan tujuan jangka panjang dalam memaksimalkan laba serta harga saham suatu perusahaan. Maka, peneliti akan melakukan penelitian dengan mengambil judul yaitu **“Pengaruh dari**

Pengungkapan CSR, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Selama Masa Pandemi Covid-19 pada Perusahaan Kelapa Sawit yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia".

1.2 RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas, maka dapat dirumuskan rumusan masalah terkait penelitian sebagai berikut:

1. Apakah pengungkapan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan kelapa sawit yang terdaftar di BEI sebelum dan selama terjadi pandemi Covid-19?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan kelapa sawit yang terdaftar di BEI sebelum dan selama terjadi pandemi Covid-19?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan kelapa sawit yang terdaftar di BEI sebelum dan selama terjadi pandemi Covid-19?

1.3 TUJUAN PENELITIAN

1. Untuk mengetahui pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan pada perusahaan kelapa sawit yang terdaftar di BEI sebelum dan selama terjadi pandemi Covid-19.
2. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan kelapa sawit yang terdaftar di BEI sebelum dan selama terjadi pandemi Covid-19.

3. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan (*firm SIZE*) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan kelapa sawit yang terdaftar di BEI sebelum dan selama terjadi pandemi Covid-19.

1.4 MANFAAT PENELITIAN

1. Manfaat Teoritis

   Diharapkan dari penelitian ini para pembaca dapat mengetahui aspek-aspek yang harus diperhatikan dalam menekuni dunia pasar modal baik dari pihak manajer perusahaan maupun calon investor serta mengetahui hubungan antara beberapa aspek yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan suatu entitas.

2. Manfaat Praktis

   Diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi dalam membantu pihak manajamen perusahaan untuk menciptakan nilai perusahaan yang baik dan bagi pihak investor untuk keperluan pengambilan keputusan sebelum memutuskan untuk melakukan kegiatan investasi pada suatu entitas.

3. Manfaat Akademis

   Diharapkan hasil penelitian dapat digunakan sebagai penambah wawasan dan referensi dalam membantu mengembangkan hasil penelitian untuk keperluan penelitian selanjutnya, khususnya penelitian yang berkaitan dengan nilai perusahaan dengan menggunakan variabel independen yang terdiri dari pengungkapan CSR, kebijakan dividen dan *SIZE*.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 LANDASAN TEORI

2.1.1 Teori Legitimasi

Kata legitimasi dikenal sebagai kata yang erat kaitannya dengan suatu proses sosial. Objek dari legitimasi sendiri beragam, ada yang berkaitan dengan masyarakat politik, kebijakan, hukum, dan lainnya. Adapun jenis legitimasi dalam manajemen menurut beberapa ahli. Menurut Dowling dan Preffer (1975) legitimasi merupakan bentuk dari nilai-nilai sosial pada kegiatan bisnis yang terasosisasi dengan perilaku yang diterima norma-norma sosial atau dengan kata lain, legitimasi berisi tentang batasan-batasan tindakan suatu organisasi terhadap lingkungan disekitarnya. Dapat diartikan bahwa segala tindakan yang dilakukan organisasi dalam suatu lingkungan secara tidak langsung dapat memberi dampak juga bagi masyarakat disekitarnya.

Terdapat pernyataan lain terkait teori legitimasi, menurut Brown dan Deegan (1998) suatu organisasi harus memiliki keinginan untuk terus berusaha memastikan bahwa proses operasional bisnis mereka telah berjalan sesuai dengan norma-norma yang berlaku di lingkungan masyarakat sekitar, maka dari itu organisasi diharuskan untuk memiliki kepekaan yang baik agar dapat menyesuaikan diri dengan batasan atau norma di lingkungan masyarakat yang sifatnya tidak tetap atau selalu berubah-ubah seiring dengan berjalannya waktu. Dari sinilah secara tidak langsung terbentuk suatu kontrak yang biasa disebut dengan kontrak sosial. Kontrak sosial merupakan suatu bentuk hubungan yang terbentuk diantara

perusahaan dan masyarakat akibat adanya dampak yang dirasakan masyarakat akibat aktivitas operasional bisnis suatu perusahaan.

Menurut Deegan dan Rankin (1996) jika suatu perusahaan melakukan kegiatan operasional tidak sesuai dengan norma yang berlaku di masyarakat, maka masyarakat akan memutuskan kontrak sosial dengan pihak perusahaan sehingga hal tersebut dapat menyebabkan berkurang atau menghilangnya tingkat permintaan terhadap produk bisnis, dimana pada akhirnya akan berdampak ke seluruh aspek yang ada di perusahaan terutama aspek yang berkaitan dengan kinerja keuangan.

2.1.2 *Signaling Theory*

Dalam melakukan pengumpulan modal, para pihak manajemen perusahaan akan melakukan segala macam upaya agar dapat menarik hati para investor untuk bersedia menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Salah satu upaya yang dapat dilakukan dengan memberikan sinyal atau isyarat. Menurut Brigham dan Houston (2014), sinyal dalam hal ini diartikan sebagai bentuk tindakan manajemen dalam memberi petunjuk kepada para investor dalam melakukan penilaian terhadap prospek perusahaan . Adapaun teori terkait sinyal itu sendiri dibahas oleh beberapa ahli. Salah satunya Spence (1973) merupakan peneliti pertama yang memperkenalkan *signaling theory* dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signaling*. Di dalam penelitiannya tersebut ia berpendapat bahwa sinyal atau isyarat merupakan tanda yang diberikan pihak pengirim dalam hal ini pemilik informasi dengan tujuan memberikan informasi relevan agar dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Bentuk tanggapan setelah mendapatkan informasi sangat beragam misalnya dengan melakukan pengamatan (observasi) terhadap perkembangan yang

ada sebelum melakukan tindakan. Apapun tanggapan atau reaksi yang diberikan investor terhadap sinyal positif maupun negatif yang muncul, pada akhirnya hal tersebut akan berpengaruh terhadap kondisi pasar.

Menurut Hartono (2017), informasi yang dipublikasikan ke publik sebagai bentuk pengumuman akan menciptakan suatu sinyal yang akan digunakan para investor untuk kepentingan pengambilan keputusan berinvestasi. Jika informasi mengandung sinyal atau nilai positif dan pasar bereaksi dengan cepat dan akurat maka hal tersebut dapat menunjukkan bahwa pasar dalam kondisi yang efisien.

Dari sinilah dapat diambil kesimpulan terkait *signaling theory* bahwa sinyal-sinyal yang muncul dari informasi yang bersumber dari pihak eksternal maupun internal perusahaan, sama-sama dapat memberi pengaruh terhadap pergerakan harga saham suatu perusahaan, dimana hal tersebut juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.1.3 *Corporate Social Responsibility*

Corporate social responsibility merupakan suatu konsep mengintegrasikan operasi bisnis perusahaan dengan tanggung jawab sosial dan lingkungan dengan menciptakan suatu hubungan bersama mitra secara sukarela (Çalıyurt, 2020). Dijelaskan juga bahwa CSR merupakan definisi dari bentuk tanggung jawab terkait perkembangan ekonomi, sosial dan ekologi bisnis kontemporer masyarakat dalam rangka memenuhi ekspektasi sosial yang bersifat jangka panjang bukan sebaliknya. Meskipun tidak ada ketentuan tertulis yang menjelaskan bahwa secara garis besar elemen dasar dari bentuk tanggung jawab sosial yang harus dilaksanakan perusahaan meliputi penciptaan lapangan kerja, pembangunan infrastruktur tenaga

kerja dan inklusi sosial serta pembangunan ekologi berupa melakukan perbaikan infrastruktur sosial dan ekologi lokal.

Adapun definisi CSR menurut ISO 26000 (2021) adalah bentuk tanggung jawab suatu organisasi yang dilakukan secara transparan dan etis terhadap kegiatan yang dilaksanakan untuk kepentingan kesejahteraan masyarakat dan lingkungan, keberlanjutan pembangunan, serta pemenuhan harapan *shareholder* dimana sesuai dengan hukum dan norma perilaku internasioanl yang telah terintegrasi secara menyeluruh antar organisasi. Dijelaskan pula terdapat tujuh isu pokok yang dianjurkan untuk diintegrasikan pada pelaksanaan seluruh aktivitas organisasi yang meliputi lingkungan, konsumen, pengembangan masyarakat, ketenagakerjaan, kesehatan praktik kegiatan institusi, HAM, dan organisai pemerintahan.

Peraturan pengungkapan CSR atau tanggung jawab sosial dan lingkungan juga dijelaskan dalam peraturan OJK Nomor 29/POJK.04/2016. Peraturan tersebut berisi terkait aturan perusahaan *go public* dalam melakukan penyusunan dan penerbitan laporan tahunan, dimana didalamnya mencakup informasi terkait laporan keuangan, profil perusahaan, tata kelola perusahaan, hingga tanggung jawab sosial perusahaan. Menurut Wicaksono (2019) , pengungkapan CSR terdiri dari dua bentuk yaitu pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) dan pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*). Pengungkapan wajib tersebut didasarkan pada suatu peraturan resmi, diantaranya seperti yang termuat dalam Pernyataan Standar Akuntansi (PSAK) 1 terkait laporan keuangan, UU No. 40 Tahun 2007 pasal 66 ayat 2, dan UU No.13 Tahun 2012 terkait tanggung jawab kesejahteraan sosial.

2.1.4 Kebijakan Dividen

Menurut Dewi (2019), kebijakan dividen merupakan suatu bentuk keputusan terkait besarnya perolehan laba yang didapatkan perusahaan, dimana laba tersebut nantinya akan dibagaikan kepada para investor atau pemegang saham perusahaan dalam bentuk dividen atau laba ditahan untuk kepentingan pembiayaan di periode selanjutnya. Tingkat dividen yang tinggi dapat mempengaruhi para investor dalam memberikan sinyal positif berupa meningkatnya rasa kepercayaan dan ketertarikan investor dalam menanamkan modalnya di perusahaan tersebut (Pristina, 2019). Hal tersebut selaras dengan tujuan para investor dalam melakukan kegiatan investasi yaitu memaksimalkan tingkat perolehan dividen.

Meskipun demikian, terdapat pendapat lain terkait pengaruh tingkat dividen terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan Martha dkk (2018) tingkat dividen yang rendah akan menyebabkan peningkatan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan karena tingkat dividen yang rendah secara tidak langsung akan membuat tingkat laba yang ditahan perusahaan semakin meningkat, dimana hal tersebut memberikan dampak berupa tingkat dana internal perusahaan yang semakin menguat. Semakin menguatnya kondisi dana internal suatu perusahaan maka semakin baik pula kinerja keuangan perusahaan, dimana secara tidak langsung akan memberikan dampak positif juga bagi nilai perusahaan.

2.1.5 Ukuran Perusahaan

Menurut Nugraha (2019) ukuran perusahaan adalah skala yang digunakan untuk menentukan besar atau kecilnya suatu ukuran perusahaan bedasarkan beberapa kriteria yang ada, seperti melalui total aset perusahaan, nilai pasar saham

dan tingkat penjualan rata-rata. Dalam penelitian yang dilakukan dijelaskan juga bahwa perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan dan perkembangan dapat dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan besar. Hal tersebut dapat memberikan pengaruh baik bagi nilai perusahaan.

Meskipun demikian, terdapat konsekuensi yang harus dihadapi suatu perusahaan yang memiliki kategori ukuran perusahaan besar yaitu berkaitan dengan besar beban tanggung jawab yang harus diemban. Menurut Ramdhonah dkk (2019) semakin besar suatu ukuran perusahaan maka secara tidak langsung beban tanggung jawab terhadap para investor akan semakin besar pula. Hal ini disebabkan karena adanya upaya perusahaan untuk terus menjaga kepercayaan para investor agar tidak menghasilkan penilaian atau prasangka yang menganggap bahwa perusahaan masih belum maksimal dalam melakukan pengelolaan dan pemanfaatan aset serta dirasa masih kurang efisien dalam melakukan pengawasan dalam pelaksanaan aktivitas operasional dan strategi yang dilakukan oleh para manajer perusahaan.

2.1.6 Nilai Perusahaan

Dalam melakukan penilaian suatu perusahaan secara keseluruhan para investor akan menggunakan nilai perusahaan sebagi salah satu indikatornya. Melalui nilai perusahaan yang dijadikan sebagai alat indikator penilaian, para investor akan merasa terbantu untuk menilai kinerja para manajer keuangan perusahaan dalam mengelola keuangan apakah sudah dilakukan secara maksimal atau sebaliknya. Menurut Brigham dan Houston (2011), nilai perusahaan diartikan sebagai nilai pasar karena dapat memberikan manfaat positif kepada para investor

berupa tingkat kemakmuran yang maksimal akibat adanya peningkatan harga saham. Semakin tinggi harga saham, semakin besar pula nilai lembar kepemilikan saham dan tingkat kepercayaan para investor terhadap *return* yang akan didapatkan di kemudian hari. Hal tersebut secara keseluruhan dapat dikatakan sebagai komponen dasar dalam mewujudkan tujuan perusahaan yaitu menciptakan tingkat kemakmuran yang maksimal terhadap para investor.

2.2 PENELITIAN TERDAHULU

Peneliti terdahulu telah meneliti beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan dan didapatkan hasil yang berbeda-beda. Berikut beberapa penelitian terdahulu yang telah dirangkum dalam tabel:

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1	Moch Nauval dkk (2022) "Pengaruh Kinerja Keuangan dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan Pertanian yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020"	**Dependen:** - Nilai Perusahaan (PBV) **Independen:** - ROA - ROE - CSR	Analisis Regresi Linear Berganda	- ROA berpengaruh signifikan terhada nilai perusahaan. - ROE tidak berpengaruh signifikan terhada nilai perusahaan. - CSR berpengaruh signifikan terhada nilai perusahaan. - ROA, ROE, dan CSR secara simultan berpengaruh signifikan terhada nilai perusahaan.
2	Setiawan dkk (2021) "Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan"	**Dependen:** - Nilai Perusahaan (PBV) **Independen:** - Struktur Modal (DER) - *Working Capital Turnover* (WCT) - Ukuran Perusahaan (*SIZE*)	Analisis Regresi Linear Berganda	- DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. - WCT berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. - *SIZE* berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

3	Teguh & Devi (2021) "Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Pemoderasi"	**Dependen:** - Nilai Perusahaan (PBV) **Independen:** - CSR **Moderasi:** - Kepemilikan manajerial (MOWN)	Analisis Regresi Linear Berganda dan Uji Moderasi	- CSR berpengaruh positif terhadap PBV. - MOWN tidak mampu memoderasi hubungan antara CSR terhadap PBV.
4	Selvi & Ita (2019) "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan"	**Dependen:** - Nilai Perusahaan (PBV) **Independen:** - Kepemilikan Manajerial (KM) - Kepemilikan Institusional (KI) - Struktur Modal (DER) - Profitabilitas (ROE) - Pertumbuhan Perusahaan (PG) - Ukuran Perusahaan (LZ) - Kebijakan Dividen (DPR)	Analisis Regresi Linear Berganda	- KM berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PBV. - KI berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PBV. - DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PBV. - ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. - PG berpengaruh 23egative dan signifikan terhadap PBV. - LZ berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. - DPR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PBV.
5	Dewi dan Astika (2019) "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal pada Nilai Perusahaan"	**Dependen:** - Nilai Perusahaan (PBV) **Independen:** - Profitabilitas (ROA) - Kebijakan Dividen (DPR) - Struktur Modal (DER)	Analisis Regresi Linear Berganda	- ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. - DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. - DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

6	Yanti dan Darmayanti (2019) "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman"	**Dependen:** - Nilai Perusahaan (PBV) **Independen:** - Profitabilitas (ROA) - Ukuran Perusahaan (*SIZE*) - Struktur Modal (DER) - Likuiditas (*Current Ratio*)	Analisis Regresi Linear Berganda	- ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. - *SIZE* berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. - DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. - *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.
7	Rika & H. Sri (2018) "Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan"	**Dependen:** - Nilai Perusahaan (PBV) **Independen:** - CSR - Kepemilikan Manajerial (KM) - Kepemilikan Institusional (KI) - Dewan Komisaris Indpenden (DKI) - Komite Audit (KA)	Analisis Regresi Linear Berganda	- CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. - KM berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PBV. - KI berpengaruh 24egative dan tidak signifikan terhadap PBV. - DKI berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. - KA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.
8	Sari dan Subardjo (2018) "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan"	**Dependen:** - Nilai Perusahaan (PBV) **Independen:** - Keputusan Investasi (PER) - Keputusan Pendanaan (DER) - Kebijakan Dividen (DPR)	Analisis Regresi Linear Berganda	- PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. - DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. - DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

Sumber: Data Telah Diolah Kembali Oleh Peneliti

2.3 HIPOTESIS PENELITIAN

2.3.1 Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan

Hampir keseluruhan perusahaan yang ada terkhusus untuk kategori perusahaan yang memang beorientasi pada profit (*profit* oriented) memiliki tujuan utama yang sama dalam menjalankan operasional bisnisnya yaitu berupaya seoptimal mungkin agar dapat memperoleh tingkat laba atau keuntungan yang maksimum. Hampir sepenuhnya fokusnya hanya untuk hal-hal yang memiliki keterkaitan atau memberikan dampak terhadap tingkat perolehan laba perushaan. Jika tidak berkaitan, maka perusahaan tidak akan bersedia membuang tenaga dan waktunya untuk hal-hal yang dianggap kurang penting atau tidak dapat memberikan dampak secara langsung terhadap upaya memaksimalisasi perolehan tingkat laba. Bagaimanapun, pada kenyataannya aspek-aspek yang seringkali dianggap tidak penting atau bukan merupakan prioritas bagi perusahaan seperti aspek yang berkaitan dengan lingkungan dan sosial secara tidak langsung dapat memberikan dampak jangka panjang bagi keberlangsungan bisnis perusahaan. Selain itu, karena proses pelaksanaan proses bisnis dilakukan di suatu wilayah yang didalamnya terdapat sekelompok masyarakat dan berbagai sumber daya alam yang dilindungi, maka dari sinilah terbentuk suatu batasan-batasan.

Maksud dari batasan disini dapat dilihat pada teori legitimasi yang dijelaskan Dowling dan Preffer (1975) yaitu bentuk dari nilai-nilai sosial pada kegiatan bisnis yang terasosisasi dengan perilaku yang diterima norma-norma sosial atau dengan kata lain, legitimasi berisi tentang batasan-batasan tindakan suatu

organisasi terhadap lingkungan disekitarnya. Inti dari teori tersebut menjelaskan bahwa segala bentuk aktivitas operasional yang dilakukan perusahaan akan memberikan pengaruh terhadap keberlangsungan hidup masyarakat dan lingkungan alam. Dari sinilah asal muasal terbentuknya suatu bentuk tanggung jawab sosial atau CSR bagi perusahaan dengan tujuan untuk memberikan bentuk kepedulian terhadap aspek-aspek yang terkena dampak dari pelaksanaan aktivitas bisnis.

Selain memiliki tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan, perusahaan juga memiliki tanggung jawab terhadap pihak *stakeholder* (pemangku kepentingan. Bentuk pelaksanaan tanggung jawab perusahaan terhadap pemenuhan hak bagi para *stakeholder* dapat dilakukan dengan cara menyajikan informasi terkait keuangan maupun non-keuangan perusahaan seperti pengungkapan CSR. Diharapkan dengan menyajikan informasi tersebut akan menciptakan citra perusahaan yang positif. Hal ini sejalan dengan teori sinyal menurut Spence (1973) yang berpendapat bahwa sinyal merupakan tanda yang diberikan pihak pengirim (pemilik informasi) kepada pihak penerima. Dengan kata lain sinyal diartikan sebagai informasi yang bersifat relevan diberikan oleh pemilik informasi (perusahaan) kepada pihak penerima (investor), dimana nantinya informasi tersebut akan digunakan sebagai dasar untuk membuat keputusan dalam melakukan investasi di suatu perusahaan. Sinyal. Pengungkapan CSR merupakan salah satu bentuk upaya perusahaan untuk mengirimkan sinyal positif kepada para s*takeholder* termasuk investor. Diharapkan hal tersebut dapat meningkatkan kepercayaan para investor sekaligus dukungan dari pihak *stakeholder* internal. Para pihak tersebut akan beranggapan bahwa perusahaan tidak hanya berusaha mengutamakan

kepentingan internal saja namun juga memperhatikan kepentingan pihak eksternal dengan memberikan bentuk kepeduliannya juga terhadap aspek lingkungan dan sosial. Dalam sinyal teori pun juga dijelaskan bahwa pemberian sinyal yang dilakukan pihak manajer perusahaan bertujuan untuk meminimalisir suatu asimetri informasi. Semakin sedikitnya ditemukan asimetri informasi dalam laporan dapat mengindikasikan bahwa laporan memiliki kualitas informasi dan kinerja keuangan yang baik sehingga dapat memberi pengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan nilai perusahaan yang baik akan lebih dimudahkan serta memiliki peluang yang lebih besar dalam melakukan pencarian pendanaan.

Berikut beberapa penelitian terdahulu seperti yang dilakukan Erawati & Cahyaningrum (2020) serta Astrinika & Sulistyanto (2018) dimana hasil dari penelitian mereka menunjukkan bahwa pelaksananaan program CSR berpengaruh positif pada nilai perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di BEI. Hal serupa juga terjadi pada penelitian yang dilakukan Atthoriq & Sulistyowati (2022) yang menunjukkan bahwa CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pertanian yang terdaftar BEI. Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya dapat dirusmuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H_1: Pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3.2 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Dividen merupakan hal penting yang menjadi perhatian utama bagi para investor di dalam melakukan aktivitas investasi. Tingkat dividen yang tinggi dapat memberi pengaruh terhadap para calon investor dalam meningkatkan rasa kepercayaan dan ketertarikan investor dalam menanamkan modalnya di suatu perusahaan (Pristina, 2019). Tingkat dividen yang tinggi dapat dikatakan sebagai sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada pihak investor. Hal ini sesuai dengan teori sinyal menurut Spence (1973) yang berpendapat bahwa sinyal merupakan tanda yang diberikan pihak pengirim (pemilik informasi) kepada pihak penerima. Semakin besar tingkat dividen yang akan diterima investor, maka semakin tinggi pula tingkat kepuasan investor dalam berbisnis dengan perusahaan tersebut melalui kegiatan penanaman modal. Hal tersebut dapat memperjelas bahwa sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada investor akan berpengaruh terhadap tingkat kepercayaan dan kepuasaan para investor. Para investor secara tidak langsung akan menilai bahwa perusahaan memiliki citra yang baik sehingga hal tersebut dapat memberi keuntungan tersendiri bagi perusahaan untuk menciptakan nilai perusahaan yang baik.

Besar pembagian laba yang akan dibagikan kepada para penanam modal berbeda-beda tergantung dari persentase kepemilikan saham masing-masing pihak yang bersangkutan, selain itu terkait pembagian laba yang akan dibagikan dalam bentuk dividen atau laba ditahan tergantung dengan kebijakan yang dibuat perusahaan. Kebijakan ini biasa disebut dengan kebijakan dividen. Menurut Dewi (2019), kebijakan dividen merupakan keputusan terkait besar perolehan laba yang

didapatkan perusahaan, dimana laba tersebut akan dibagikan kepada para investor baik dalam bentuk dividen atau laba ditahan untuk kepentingan pembiayaan di periode selanjutnya. Diketahui bahwa para *shareholder* akan lebih memilih agar pembagian laba dibagikan dalam bentuk dividen dan dilakukan saat itu juga karena dianggap lebih pasti atau rill dibandingkan dengan pembagian laba dalam bentuk pendapatan modal selain dividen yang dilakukan di masa mendatang.

Terdapat beberapa hasil penelitian terdahulu seperti yang dilakukan oleh Dewi & Astika (2019) serta Susila & Prena (2019) yang menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian serupa juga ditemukan oleh Sari & Subardjo (2018) serta Oktaviarni dkk (2019) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang telah dijelaskan dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H_2: Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan (Firm SIZE) terhadap Nilai Perusahaan

Sebelum memutuskan untuk melakukan investasi di suatu perusahaan, para calon investor akan melakukan penilaian terlebih dahulu. Terdapat banyak aspek atau komponen yang dapat dijadikan sebagai objek penilaian salah satunya ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan diartikan sebagai skala yang digunakan untuk menentukan kategori besar atau kecinya perusahaan sesuai kriteria yang ada (Nugraha, 2019). Menurut Setiawan dkk (2021), total dari kepemilikan aset perusahaan dapat mencerminkan suatu ukuran perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula peluang menciptakan nilai perusahaan yang tinggi (Ramdhonah dkk, 2019). Hal tersebut terjadi karena adanya kekuatan finansial (kepemilikan aset) yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil dalam menunjang kinerja keuangan sehingga dapat memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan.

Dari sinilah dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan dapat mengklasifikasikan sekaligus menunjukkan besar atau kecilnya suatu ukuran perusahaan sehingga dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan dapat dijadikan sebagai suatu sinyal bagi para investor. Maksud dari sinyal dapat dilihat pada *signaling theory* yang dijelaskan Spence (1973) yaitu merupakan tanda yang diberikan pihak pengirim (pemilik informasi) kepada pihak penerima. Dalam hal ini sinyal diartikan sebagai informasi yang bersifat relevan diberikan oleh pemilik informasi (perusahaan) kepada pihak penerima (investor), dimana nantinya informasi tersebut akan digunakan sebagai dasar untuk membuat keputusan dalam melakukan investasi di suatu perusahaan. Para investor akan lebih menyukai

perusahaan yang sering mengirimkan sinyal positif. Sinyal positif terhadap ukuran perusahaan dapat memberikan gambaran bahwa perusahaan memiliki prospek bisnis yang baik sehingga mampu menghasilkan laba dengan tingkat yang tinggi. Tingkat laba yang tinggi dapat mempengaruhi kinerja keuangan dimana hal tersebut akan menciptakan nilai perusahaan yang baik. Jadi dapat dikatakan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin besar pula tingkat ketertarikan investor dalam berinvestasi karena beranggapan perusahaan tersebut dapat memberikan keuntungan yang lebih.

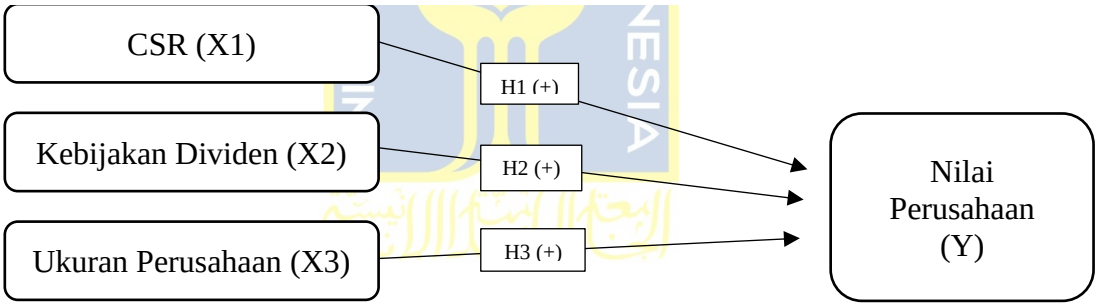
Adapun beberapa hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Setiawan dkk (2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian serupa juga ditemukan oleh Yanti & Darmayanti (2019), serta Dewi & Abundanti (2019) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai suatu perusahaan. Dari hasil semua penelitian yang telah dijelaskan dapat dirusmuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H_3: Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.4 KERANGKA PEMIKIRAN

Kerangka pemikiran dibuat dengan tujuan untuk memberikan kemudahan dalam memahami arah penelitian yang dimaksud. Penelitian kali ini akan meneliti terkait hubungan antara variabel independen yang meliputi pengungkapan *corporate social responsibility* (X1), ukuran perusahaan (X2), dan kebijakan dividen (X3) dengan variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y). Dalam kerangka ini akan ditunjukkan bagaimana variabel-variabel independen tersebut memberikan pengaruh terhadap variabel dependen yang ada. Berikut gambaran kerangka pemikiran dari penelitian ini:

Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian



Sumber: Hasil olah data Peneliti

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 POPULASI DAN SAMPEL

Populasi dalam penelitian kali ini berasal dari perusahaan yang bergerak di sektor perkebunan kelapa sawit, serta terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2018-2021. Alasan memilih sektor ini sebagai objek penelitian dikarenakan melihat saat ini industri tersebut memiliki pergerakan ekonomi yang cenderung positif akibat terdapat peningkatan jumlah permintaan pada komoditas CPO baik dari dalam maupun luar negeri (global) sehingga potensi harga CPO mengalami kenaikan semakin besar. Selain itu, sektor kelapa sawit merupakan penyumbang devisa negara terbanyak dibandingkan sektor lainnya serta menjadi kontributor terbesar dalam menyumbangkan produk CPO dunia.

Adapun metode yang digunakan dalam pengambilan sampel yaitu menggunakan metode *purposive sampling* untuk mendapatkan data sampel sesuai dengan kriteria yang sebelumnya telah ditetapkan peneliti. Berikut beberapa kriteria yang telah ditetapkan untuk melakukan pengambilan sampel guna memenuhi kebutuhan penelitian:

1. Merupakan perusahaan yang bergerak di sektor perkebunan kelapa sawit di Indonesia dan telah terdaftar di BEI.
2. Memiliki laporan tahunan periode 2018-2021 dan telah dipublikasikan. Dimana laporan tahunan pada tahun 2018 dan 2019 akan digunakan untuk merepresentasikan periode sebelum terjadi Covid-19 sedangkan laporan

tahunan untuk periode 2020 dan 2021 akan digunakan untuk merepresentasikan periode setelah terjadi Covid-19.

3.2 JENIS DAN SUMBER DATA

Penelitian akan menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keberlanjutan perusahaan perkebunan kelapa sawit yang telah terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia). Adapun sumber data diperoleh dari melakukan akses melalui situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id, dan website masing-masing perusahaan yang bersangkutan.

Dalam memperolehan data CSR (*corporate social responsibility*) akan menggunakan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) sebagai bahan untuk melakukan pengungkapan dengan menggunakan indikator seperti yang tertulis dalam Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan (SEOJK) No. 16/SEOJK.04/2021.

3.3 VARIABEL PENELITIAN

Dalam pelaksanaan penelitian ini akan digunakan 3 variabel independen dan satu variabel dependen. Adapun variabel independen yang ada di dalam penelitian ini meliputi variabel CSR (*corporate social responsibility*), kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan (*firm SIZE*) sedangkan variabel nilai perusahaan dalam hal ini digunakan sebagai variabel dependen.

3.3.1 Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel pemberi pengaruh atau dapat menjadi variabel penyebab terjadinya perubahan pada variabel dependen atau terikat (Machali, 2021). Dalam penelitian ini akan digunakan empat

jenis variabel independen (bebas) yang meliputi CSR, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan.

3.3.1.1 Corporate Social Responsibility (CSR)

Pengungkapan CSR merupakan pengungkapan informasi yang berkaitan dengan bentuk tanggung jawab sosial perusahaan terhadap beberapa aspek (komponen) yang terkena dampak dari proses pelaksanaan bisnis, dimana pengungkapan tersebut disajikan dalam bentuk laporan tahunan perusahaan maupun laporan keberlanjutan (*sutainability report*). Dalam penelitian ini, variabel CSR akan diukur menggunakan laporan keberlanjutan (*sutainability report*) dengan menggunakan indikator yang tertulis dalam Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan (SEOJK) No. 16/SEOJK.04/2021 sebagai indeks pengungkapan.

Pemilihan media pengukuran ini didasarkan pada Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan (SEOJK) No. 16/SEOJK.04/2021 halaman 26, yang menyatakan bahwa informasi yang diungkapkan pada bagian tanggung jawab sosial dan lingkungan (CSR) merupakan informasi dari laporan keberlanjutan (*sutainability report*). Dalam proses pengungkapan akan menggunakan metode *content analysis*. Metode tersebut dapat berfungsi untuk mengubah informasi kualitatif menjadi kuantitatif sehingga informasi nantinya dapat diolah dengan uji statistik. Pengungkapan indeks akan menggunakan metode dikotomi yakni pemberian nilai 1 (satu) untuk item yang “diungkapkan” dan nilai 0 (nol) untuk item yang “tidak diungkapkan”.

Pengukuran indeks akan dihitung menggunakan CSRI (*Corporate Social Responsibility Index*). Masing-masing perusahaan akan melakukan penjumlahan nilai pada item yang “diungkapkan”. Dimana hasil dari penjumlahan tersebut akan

digunakan untuk menghitung indeks CSRI (*Corporate Social Responsibility Index*). Berikut rumus penghitungan tersebut:

$$CSDI_j = \frac{\Sigma X_{ij}}{n_j}$$

$CSDI_j$ = *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* perusahaan j

ΣX_{ij} = Item yang diungkapkan

n_j = Jumlah item untuk perusahaan j, n_j = 50

3.3.1.2 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bentuk kebijakan yang dibuat perusahaan terkait dengan pembagian proporsi laba dalam bentuk dividen kepada para investor atau dalam bentuk laba di tahan untuk keperluan pembiayaan perusahaan di masa mendatang. Selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Astika (2019), variabel kebijakan dividen akan diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR akan menggambarkan besar rasio pembayaran dividen secara tunai yang dilakukan perusahaan kepada para investor. Berikut rumus *dividend payout ratio* tersebut:

$$DPR = \frac{dividend\ per\ share}{earning\ per\ share}\ x\ 100\%$$

3.3.1.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan skala penentu besar atau kecil suatu perusahaan berdasarkan kriteria tertentu, seperti melalui total aset, nilai pasar saham dan tingkat penjualan rata-rata (Nugraha & Riyadhi, 2019). Penelitian ini akan mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Setiawan dkk (2021) yang menyatakan bahwa kepemilikan aset suatu perusahaan dapat memberi gambaran

terkait ukuran perusahaan dan ukuran perusahaan dapat dihitung melalui penghitungan rasio. Berikut rumus penghitungan rasio tersebut:

SIZE = *Ln* (Total Aktiva)

3.3.2 Variabel Dependen

Variabel dependen atau terikat merupakan variabel akibat atau yang diberi pengaruh oleh variabel bebas (Machali, 2021). Dalam penelitian ini yang digunakan sebagai variabel dependen adalah nilai perushaan.

3.3.2.1 Nilai Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2011), nilai perusahaan diartikan sebagai suatu nilai pasar dikarenakan dapat memberikan manfaat kemakmuran yang maksimal kepara para investor, dimana kemakmuran tersebut tercipta akibat adanya peningkatan harga saham. Pengukuran nilai perusahaan akan menggunakan indikator *price book value* (PBV). Hasil penghitungan PBV akan menunjukkan seberapa mahal atau murahnya harga suatu saham melalui cara membandingkan harga saham dengan nilai buku per lembar saham perusahaan. Berikut rumus dari penghitungan PBV:

$$PBV = \frac{Market\ Price\ per\ share}{Book\ Value\ per\ share}$$

3.4 METODE ANALISIS DATA

Proses pelaksanaan penelitian akan menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan menggunakan analisis regresi linear berganda sebagai metode untuk menganalisis data. Regresi linear berganda merupakan hasil perluasan dari bentuk regresi linear sederhana yang digunakan untuk melakukan analisis terhadap

pengaruh yang diberikan oleh kombinasi dua atau lebih variabel independen (prediktor) terhadap satu variabel dependen (kriteria) (Machali, 2021). Sebelum melakukan uji regresi akan terlebih dahulu dilakukan analisis statistik deskriptif dan uji klasik yang terdiri dari uji normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Setelah itu, barulah akan dilakukan uji regresi linear berganda yang meliputi uji koefisien deteminasi, uji F, dan uji t.

3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan suatu metode yang berkaitan dengan proses pengumpulan dan penyajian data hingga dapat memberikan informasi yang berguna (Ghodang, 2020). Terdapat dua macam metode dasar statistik yaitu metode dengan pendekatan numerik yang digunakan untuk menghitung nilai statistik dari sekumpulan data dan metode grafis yang digunakan untuk melakukan identifkasi pola-pola pada data. Pendekatan Penggunaan statistik deskriptif dapat menciptakan hasil penyajian data yang lebih ringkas dan rapi sehingga dapat menghasilkan inti informasi yang baik. Ringkasan data yang dihasilkan dari analisis statistik deskriptif meliputi data terkait nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varians, nilai maksimum, nilai minimum, *range*, dan *sum*.

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi klasik merupakan bentuk uji prasyarat yang harus dilakukan sebelum melakukan pengujian regresi linear berganda. Tujuan dilakukannya uji asumsi klasik yaitu untuk memastikan bahwa persamaan regresi yang dibuat telah memiliki ketepatan, tidak menciptakan bias serta konsisten. Pada pengujian ini akan

dilakukan 4 jenis pengujian yang berbeda, meliputi uji normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

3.4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan suatu bentuk jenis uji yang dilakukan untuk mengetahui distrirbusi populasi data berjalan normal atau tidak. Uji normalitas digunakan pada pengukuran data yang memiliki jenis skala ordinal, interval, atau rasio (Ghodang, 2020). Terdapat dua jenis uji normalitas yaitu uji normalitas secara deskriptif dan secara statistik. Uji normalitas secara deskriptif dilakukan dengan *histogram regression residual* yang telah terstandar sedangkan uji normalitas secara statistik menggunakan nilai signifikansi pada kolom *Kolmogorov-smirnov* diikuti dengan melakukan analisis *explore*. Menurut Machali (2021), data baru dapat dikatakan berdistribusi dengan normal jika *probibability sig 2 tailed* $\geq$ *0,05* dan berlaku sebaliknya, dikatakan berdistribusi tidak normal jika nilai *probibability sig 2 tailed* < *0,05*.

3.4.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan bentuk pengujian yang dilakukan untuk mengetahui kondisi ada tidaknya korelasi atau hubungan antar variabel bebas yang signifikan. Jika hasil uji menunjukkan tingkat signifikan tinggi, maka menandakan bahwa terdapat aspek yang sama diukur pada suatu variabel bebas. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa aspek tersebut tidak layak untuk digunakan dalam menentukan kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama (Machali, 2021). Pelaksanaan uji multikolinearitas dengan SPSS akan menggunakan patokan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan nilai *tolerance*.

Hasil uji model regresi dapat dikatakan tidak memiliki masalah multikolinearitas jika nilai VIF < 10 atau nilai *tolerance* > 0,1. Kriteria lainnya untuk menentukan ada tidaknya masalah multikolinearitas yaitu jika koefisien korelasi antar variabel bebas memiliki nilai < 0,5.

3.4.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghodang (2020), uji heteroskedastisitas merupakan pengujian yang dilakukan untuk menilai dan mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan varian dari residual terhadap semua pengamatan pada model regresi linear tersebut. Adapun menurut pendapat lain yang mengatakan bahwa pengamatan akan dikatakan heteroskedastisitas jika satu pengamatan dengan pengamatan lain memiliki varians residual yang berbeda, sedangkan akan dikatakan homoskedastisitas jika satu pengamatan dengan pengamatan lain memiliki varians residual yang sama (Pradana & Astika, 2019). Pengujian jenis ini dapat dilakukan dengan menggunakan metode Barlet dan *Rank Spearman* (Uji *Spearman's rho*) serta metode *Park Gleyser*. Sesuai dengan penjelasan yang dijelaskan Romie (2020) dalam bukunya, penelitian ini akan menggunakan metode *Spearman's Rho* untuk melakukan uji heteroskedastisitas melalui melakukan pengkorelasian nilai *Unstandardized Residual* dengan masing-masing variabel independen. Model akan dikatakan tidak mengalami gejala heteroskedastisitas jika nilai probabilitasnya memiliki nilai signifikan > nilai $\alpha = 0,05$.

3.4.2.4 Uji Autokorelasi

Menurut Ghodang (2020), uji autokorelasi merupakan jenis uji yang memiliki tujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan (korelasi) antara

model regresi linear dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t – 1). Ditujukan untuk penelitian yang menggunakan jenis data *time series* atau data yang diperoleh dalam jangka waktu tertentu, misalnya seperti data yang ada pada laporan keuangan. Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan dua cara yaitu melalui *uji Durbin Watson* dan Uji *Run Test*. Pengujian dengan cara *Durbin Watson* sangat sering sekali digunakan walaupun cara tersebut memiliki kelemahan untuk menghasilkan kesimpulan yang pasti akibat nilai *Durbin Watson* yang terletak diantara dL dan dU atau (4-dU) dan (4-dL). Maka dari itu, dalam penelitian kali ini akan menggunakan uji *Run Test* sebagai cara untuk melakukan uji autokorelasi. *Run Test* dapat menjadi alternatif lain dalam menghasilkan kesimpulan yang lebih pasti dalam melakukan uji autokorelasi. Adapaun beberapa hal yang harus diperhatikan pada saat melakukan uji autokorelasi dengan Uji *Run Test*:

a. Jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih kecil < dari 0,05 maka menandakan bahwa terdapat gejala autokorelasi.
b. Sebaliknya, jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar > dari 0,05 menandakan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi.

3.4.3 Uji Hipotesis

3.4.3.1 Analisis Regresi Linear Berganda

Regresi linear berganda merupakan bentuk dari regresi liner yang memiliki lebih dari satu variabel independen atau variabel prediktor yang digunakan untuk memberi pengaruh terhadap variabel dependen atau variabel kriteria. Menurut Machali (2021), regresi linear berganda memiliki fungsi untuk menciptakan hubungan korelasional dengan tujuan prediktif serta melakukan analisis terhadap

suatu hubungan kausal dan data pada studi eksperimental. Adapun rumus regresi linear berganda secara umum:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \ldots + e$$

Dalam penelitian kali ini akan digunakan 4 jenis variabel independen yang terdiri dari pengungkapan CSR (X_1), ukuran perusahaan (X_2), kebijakan dividen (X_3), dan tingkat inflasi (X_4), dimana variabel tersebut digunakan dengan tujuan untuk menguji dan mengetahui apakah masing-masing variabel independen tersebut dapat memberi pengaruh terhadap nilai perusahaan (Y). Berikut bentuk persamaan dari regresi linear berganda penelitian tersebut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

$\beta_{1\ldots} \beta_4$ = Koefisien Regresi

X_1 = Pengungkapan CSR

X_2 = Ukuran Perusahaan

X_3 = Kebijakan Dividen

X_4 = Tingkat Inflasi

e = residual error

3.4.3.2 Analisis Koefisien Determinasi

Analisis ini dilakukan dalam rangka mengukur serta mengetahui besar atau kecilnya kemampuan model regresi dalam mendeskripsikan variasi dari variabel dependen (terikat). Menurut Ghozali (2018), menyatakan bahwa dalam koefisien determinasi memiliki nilai-nilai yang terdiri dari rentang angka 0 (nol) sampai 1

(satu). Semakin dekat suatu nilai dengan angka 1, mengartikan bahwa semua variabel independen yang ada hampir secara keseluruhan telah memberikan informasi yang diperlukan untuk memprediksi variasi dari variabel dependen. Adapun rumus yang digunakan untuk mencari nilai dari koefisien determinasi:

$$KD = r^2 \times 100\%$$

KD = Koefisien Determinasi

R^2 = Koefisien korelasi ganda

3.4.3.3 Uji F

Menurut Ghozali (2011), uji F merupakan bentuk pengujian yang dilakukan untuk mengetahui kelayakan model regresi yang digunakan dalam memprediksi variabel dependen. Penilaian uji F dilihat pada nilai F yang terdapat pada model, dimana jika P *value* < 0,05 berarti model layak digunakan untuk memprediksi variabel dependen. Namun, jika P *value* > 0,05 menandakan model tidak layak digunakan untuk memprediksi variabel dependen.

3.4.3.4 Uji t

Dilakukannya uji t memiliki tujuan untuk mengetahui apakah secara parsial setiap variabel independen atau bebas dapat memberi pengaruh terhadap variabel dependen atau terikat (Ghodang 2020). Terdapat dua cara dalam melakukan uji t yaitu berdasarkan nilai signifikansi dan nilai perbandingan dari t *hitung* dan t *tabel*.

Pertama, berdasarkan nilai signifikansi, dimana terdapat peraturan yang menyatakan bahwa hipotesis diterima jika nilai sig < 0,05 dan berlaku sebaliknya, hipotesis akan ditolak jika nilai sig > 0,05. Cara kedua, berdasarkan melakukan

perbandingan pada nilai t_{hitung} dan t_{tabel}. Hipotesis akan diterima jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan sebaliknya hipotesis akan ditolak jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 DATA PENELITIAN

Pada penelitian ini populasi yang digunakan merupakan seluruh perusahaan di sektor perkebunan kelapa sawit yang telah melakukan IPO (*Initial Public Offering*) dan terdaftar dalam BEI (Bursa Efek Indonesia). Berdasarkan data-data yang bersumber dari website www.idx.co.id ditemukan terdapat 28 populasi perusahaan kelapa sawit yang telah melakukan IPO dan terdaftar dalam BEI. Terkait dengan kebutuhan sampel, peneliti akan menggunakan metode *purposive sampling*, dimana pengambilan sampel didasarkan pada kriteria-kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya dan selaras dengan tujuan peneliti melakukan penelitian. Selain telah melakukan IPO (*Initial Public Offering*) dan terdaftar dalam BEI (Bursa Efek Indonesia), kriteria lainnya yaitu telah mempublikasikan laporan tahunan beserta laporan keberlanjutan pada periode 2018-2021. Pelaporan periode 2018-2021 dipilih karena dapat memberikan gambaran atau representasi terhadap kondisi keuangan perusahaan sebelum dan sesudah terjadinya pandemi. Data-data keuangan yang dibutuhkan tersebut diambil dari sumber website www.idx.co.id maupun website masing-masing perusahaan.

Berdasarkan metode *purposive sampling*, sampel yang dapat memenuhi kriteria yang ada berjumlah 8 perusahaan dari total 28 perusahaan sehingga akan dihasilkan sebanyak 32 data (8 perusahaan x 4 tahun). Berikut detail penjelasan kriteria pemilihan sampel dapat dilihat dalam tabel 4.1:

Tabel 4. 1 Hasil Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan Perkebunan Sektor Kelapa Sawit yang telah IPO dan terdaftar dalam BEI (Bursa Efek Indonesia).	28
2	Perusahaan yang tidak secara lengkap mempublikasikan laporan tahunan periode 2018-2021.	(13)
3	Perusahaan yang secara lengkap mempublikasikan laporan tahunan namun tidak mempublikasikan laporan keberlanjutan periode 2018-2021.	(7)
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria		**8**
Total data selama 4 tahun (8 perusahaan x 4 tahun)		**32**

Sumber: Hasil data penelitian, diolah (2023)

4.2 UJI ASUMSI KLASIK

Uji asumsi klasik dilakukan dengan tujuan agar dapat menguji sekaligus mengetahui kelayakan model regresi yang digunakan dalam penelitian. Uji asumi klasik juga merupakan suatu bentuk prasyarat sebelum dilakukannya pengujian regresi linear berganda. Terdapat 4 jenis pengujian yang akan dilalui diantaranya uji normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan bentuk prasyarat pertama yang harus dilakukan pengujian. Dalam penelitian ini uji akan dilakukan dengan metode *Kolmogorov-Smirnov* (1-Sample K-S). Tujuan dari dilakukannya uji tersebut yaitu untuk mengetahui gambaran distribusi data residual apakah terdistribusi secara normal

atau tidak. Data baru dapat dikatakan berdistribusi normal jika *probibability sig 2 tailed* ≥ *0,05* dan berlaku sebaliknya, dikatakan berdistribusi tidak normal jika nilai *probibability sig 2 tailed* < *0,05* (Machali, 2021). Hasil uji normalitas ini akan disajikan berdasarkan dua kondisi yang berbeda yaitu kondisi sebelum terjadi pandemi Covid-19 yaitu pada periode 2018-2019 dan kondisi selama terjadi pandemi Covid-19 yaitu pada periode 2020-2021. Berikut hasil uji normalitas dengan menggunakan hasil olahan data peneliti:

Tabel 4. 2 Hasil Uji Normalitas Sebelum Pandemi (Periode 2018-2019)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		16
Normal Parameters[a,b]	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,17525291
Most Extreme Differences	Absolute	0,166
	Positive	0,131
	Negative	-0,166
Test Statistic		0,166
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200[c,d]

Sumber: Hasil uji penelitian, diolah oleh SPSS (2023)

Seperti yang dapat dillihat pada Tabel 4.3, hasil uji normalitas untuk periode 2018-2019 sebelum terjadinya pandemi menunjukkan bahwa nilai *probibability sig 2 tailed* adalah 0,200 lebih besar atau sama dengan ≥ *0,05* yang menjelaskan bahwa data residual berdistribusi dengan normal sehingga data dapat digunakan untuk analisa lebih lanjut.

Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas Selama Pandemi (Periode 2020-2021)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		16
Normal Parameters[a,b]	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,16924394
Most Extreme Differences	Absolute	0,152
	Positive	0,152
	Negative	-0,122
Test Statistic		0,152
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200[c,d]

Sumber: Hasil uji penelitian, diolah oleh SPSS (2023)

Seperti yang dapat dillihat pada Tabel 4.4, hasil uji normalitas untuk periode 2020-2021 selama terjadi pandemi menunjukkan bahwa nilai *probibability sig 2 tailed* adalah 0,200 lebih besar atau sama dengan ≥ *0,05* yang menjelaskan bahwa data residual berdistribusi dengan normal sehingga data dapat digunakan untuk analisa lebih lanjut.

4.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan jenis uji asumsi klasik kedua yang harus dilakukan untuk memenuhi prasyarat sebelum melakukan analisis linear berganda. Pengujian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui korelasi atau hubungan antar variabel bebas (independent) yang signifikan. Pelaksanaan pengujian ini akan didasarkan pada nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan nilai *tolerance.* Dikatakan tidak memiliki masalah multikolinearitas jika nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) < 10 atau nilai *tolerance* > 0,1. Hasil uji multikolinearitas ini akan disajikan berdasarkan dua kondisi yang berbeda yaitu kondisi sebelum terjadi pandemi Covid-19 yaitu pada periode 2018-2019 dan kondisi selama terjadi

pandemi Covid-19 yaitu pada periode 2020-2021. Berikut hasil dari uji multikolinearitas:

Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolinearitas Sebelum Pandemi (Periode 2018-2019)

Coefficients[a]			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	CSR	0,930	1,075
	DPR	0,964	1,037
	SIZE	0,912	1,097

Sumber: Hasil uji penelitian, diolah oleh SPSS (2023)

Berdasarkan Tabel 4.5, hasil uji multikolinearitas untuk periode 2018-2019 sebelum terjadinya pandemi menunjukkan bahwa semua variabel bebas (independen) menghasilkan nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) < 10. Hal ini dapat menjelaskan bahwa data variabel bebas (independen) pada periode sebelum terjadi pandemi terbukti bebas dari gangguan multikolinearitas yang dapat menyebabkan terbuatnya persamaan yang tidak tepat.

Tabel 4. 5 Hasil Uji Multikolinearitas Selama Pandemi (Periode 2020-2021)

Coefficients[a]			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	CSR	0,847	1,181
	DPR	0,877	1,140
	SIZE	0,947	1,056

Sumber: Hasil uji penelitian, diolah oleh SPSS (2023)

Berdasarkan Tabel 4.5, hasil uji multikolinearitas untuk periode 2020-2021 selama terjadi pandemi menunjukkan bahwa semua variabel bebas (independen) menghasilkan nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) < 10.

Hal ini dapat menjelaskan bahwa data variabel bebas (independen) pada periode tersebut terbukti bebas dari gangguan multikolinearitas yang dapat menyebabkan terbuatnya persamaan yang tidak tepat.

4.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan jenis uji asumsi klasik ketiga yang dilakukan dengan tujuan menilai serta mengetahui ketidaksamaan varian dari suatu residual terhadap satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghodang, 2020). Dalam penelitian ini uji heteroskedastisitas akan menggunakan metode *Rank Spearman (*Uji *Spearman's rho*) dengan cara melakukan pengkorelasian nilai *Unstandardized Residual* dengan masing-masing variabel independen. Model akan dikatakan tidak mengalami gejala heteroskedastisitas jika nilai probabilitasnya memiliki nilai signifikan (2 tailed) > nilai $\alpha = 0{,}05$. Hasil uji heteroskedastisitas ini akan disajikan berdasarkan dua kondisi yang berbeda yaitu kondisi sebelum terjadi pandemi Covid-19 yaitu pada periode 2018-2019 dan kondisi selama terjadi pandemi Covid-19 yaitu pada periode 2020-2021. Berikut hasil uji heteroskedastisitas pada penelitian ini:

Tabel 4. 6 Uji Heteroskedastisitas Sebelum Pandemi (Periode 2018-2019)

Correlations						
			CSR	DPR	SIZE	Unstandardized Residual
Spearman's rho	CSR	Correlation Coefficient	1,000	0,009	0,357	0,016
		Sig. (2-tailed)		0,973	0,175	0,952
		N	16	16	16	16
	DPR	Correlation Coefficient	0,009	1,000	-0,167	0,167
		Sig. (2-tailed)	0,973		0,536	0,536
		N	16	16	16	16
	SIZE	Correlation Coefficient	0,357	-0,167	1,000	-0,056
		Sig. (2-tailed)	0,175	0,536		0,837
		N	16	16	16	16
	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	0,016	0,167	-0,056	1,000
		Sig. (2-tailed)	0,952	0,536	0,837	
		N	16	16	16	16

Sumber: Hasil uji penelitian, diolah oleh SPSS (2023)

Berdasarkan hasil yang ditampilkan pada Tabel 4.6 diketahui bahwa variabel independen pertama, CSR memiliki nilai signifikan yaitu 0,952 lebih besar > 0,05 yang menandakan variabel tidak mengalami gejala heteroskedastisitas. Variabel independen kedua, DPR memiliki nilai signifikan 0,536 lebih besar > 0,05 yang menjelaskan bahwa tidak terdapat gejala terjadinya heteroskedastisitas. Variabel independen terakhir, *SIZE* memiliki nilai signifikan 0,837 lebih besar > 0,05 yang menggambarkan variabel ukuran perusahaan (*SIZE*) tidak mengalami gejala heteroskedastisitas. Dapat disimpulkan bahwa hasil uji untuk periode 2018-

2019 sebelum terjadinya pandemi menunjukkan bahwa ketiga variabel bebas (independen) tersebut terbebas dari gejala terjadinya heteroskedastisitas.

Tabel 4. 7 Uji Heteroskedastisitas Selama Pandemi (Periode 2020-2021)

Correlations						
			CSR	DPR	SIZE	Unstandardized Residual
Spearman's rho	CSR	Correlation Coefficient	1,000	-0,084	0,307	-0,061
		Sig. (2-tailed)		0,757	0,247	0,823
		N	16	16	16	16
	DPR	Correlation Coefficient	-0,084	1,000	0,173	0,174
		Sig. (2-tailed)	0,757		0,522	0,518
		N	16	16	16	16
	SIZE	Correlation Coefficient	0,307	0,173	1,000	0,169
		Sig. (2-tailed)	0,247	0,522		0,531
		N	16	16	16	16
	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	-0,061	0,174	0,169	1,000
		Sig. (2-tailed)	0,823	0,518	0,531	
		N	16	16	16	16

Sumber: Hasil uji penelitian, diolah oleh SPSS (2023)

Berdasarkan hasil yang ditampilkan pada Tabel 4.7 diketahui bahwa variabel independen pertama, CSR memiliki nilai signifikan yaitu 0,823 lebih besar > 0,05 yang menandakan variabel tidak mengalami gejala heteroskedastisitas. Variabel independen kedua, DPR memiliki nilai signifikan 0,518 lebih besar > 0,05 yang menjelaskan bahwa tidak terdapat gejala terjadinya heteroskedastisitas. Variabel independen terakhir, *SIZE* memiliki nilai signifikan 0,531 lebih besar > 0,05 yang menggambarkan variabel ukuran perusahaan (*SIZE*) tidak mengalami

gejala heteroskedastisitas. Dapat disimpulkan bahwa hasil uji untuk periode 2020-2021 selama terjadi pandemi menunjukkan bahwa ketiga variabel bebas (independen) tersebut terbebas dari gejala terjadinya heteroskedastisitas.

4.2.4 Uji Autokorelasi

Uji asumsi klasik yang terakhir yaitu uji autokorelasi. Bentuk pengujian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui hubungan (korelasi) diantara model regresi linear dengan kesalahan pengganggu di periode sebelumnya (t-1) (Ghodang, 2020). Maka dari itu uji autokorelasi ditujukan untuk penelitan yang menggunakan jenis data *time series*. Pada penelitian ini uji autokorelasi akan menggunakan metode *Run Test.* Penggunaan metode *Run Test* dalam pengujian autokorelasi dapat menjadi alternatif untuk menghasilkan kesimpulan yang lebih pasti. Hasil uji baru dapat dikatakan bebas dari terjadinya gejala autokorelasi jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar > dari 0,05. Hasil uji autokoreslasi ini akan disajikan berdasarkan dua kondisi yang berbeda yaitu kondisi sebelum terjadi pandemi Covid-19 yaitu pada periode 2018-2019 dan kondisi selama terjadi pandemi Covid-19 yaitu pada periode 2020-2021. Berikut hasil uji *Run Test* tersebut:

Tabel 4. 8 Uji Autokorelasi Sebelum Pandemi (Periode 2018-2019)

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value[a]	0,02334
Cases < Test Value	8
Cases >= Test Value	8
Total Cases	16
Number of Runs	10
Z	0,259
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,796

Sumber: Hasil uji penelitian, diolah oleh SPSS (2023)

Berdasarkan tabel 4.7, hasil autokorelasi untuk periode 2018-2019 sebelum terjadinya pandemi dapat diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig. (2 tailed)* adalah 0,796 lebih besar > *0,05* yang menandakan bahwa tidak terdapat gejala terjadinya autokorelasi pada model regresi linear.

Tabel 4. 9 Uji Autokorelasi Selama Pandemi (Periode 2020-2021)

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value[a]	-0,02715
Cases < Test Value	8
Cases >= Test Value	8
Total Cases	16
Number of Runs	9
Z	0,000
Asymp. Sig. (2-tailed)	1,000

Sumber: Hasil uji penelitian, diolah oleh SPSS (2023)

Berdasarkan tabel 4.7, hasil autokorelasi untuk periode 2020-2021 selama terjadi pandemi dapat diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig. (2 tailed)* adalah 1,000 lebih besar > *0,05* yang menandakan bahwa tidak terdapat gejala terjadinya autokorelasi pada model regresi linear.

4.3 ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF

Analisis statistika deskriptif dapat memberikan deskripsi singkat suatu sampel data yang dilihat dari nilai maksimum, minimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi terhadap masing-masing variabel penelitian yang terdiri dari variabel PBV, CSR, DPR, dan *SIZE*. Adapun total dari data sampel yaitu sebanyak 32 data. Berikut hasil olah data terhadap analisis statistik deskriptif:

Tabel 4. 10 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Sebelum Pandemi (Periode 2018-2019)

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	16	0,47	2,94	1,1525	0,60869
CSR	16	0,72	0,90	0,7988	0,05818
DPR	16	0,00	5,58	1,2256	1,50945
SIZE	16	29,78	31,18	30,3938	0,53864
Valid N (listwise)	16				

Sumber: Hasil data penelitian, diolah oleh SPSS (2023)

Tabel 4. 11 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Selama Pandemi (Periode 2020-2021)

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	16	0,43	2,46	0,9856	0,50639
CSR	16	0,70	0,90	0,8175	0,05698
DPR	16	0,00	1,00	0,1438	0,25411
SIZE	16	29,86	31,33	30,4694	0,57046
Valid N (listwise)	16				

Sumber: Hasil data penelitian, diolah oleh SPSS (2023)

Berdasarkan hasil olah data yang terlampir di dalam tabel 4.10 dan 4.11 dapat dibuat kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel dependen nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV (*Price Book value*) pada periode 2018-2019 yaitu sebelum terjadi pandemi memiliki nilai minimum 0,47 yang ditujukan kepada PT Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP) sedangkan untuk periode 2020-2021 yaitu selama terjadi pandemi memiliki nilai minimum yaitu 0,43 yang ditujukan kepada PT Austindo Nusantara Jaya

Tbk (ANJT). Selain nilai minimum adapun nilai maksimum yang dimiliki variabel PBV pada periode sebelum terjadi pandemi yaitu 2,94 yang diperoleh oleh PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk (SIMP) sedangkan nilai maksimum untuk periode selama terjadi pandemi memiliki nilai 2,46 yang juga masih diperoleh oleh PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk (SIMP). Adapun secara berturut-turut nilai rata-rata PBV sebelum dan selama terjadi pandemi yaitu 1,1525 dan 0,9856 yang dapat diartikan bahwa tingkat nilai suatu perusahaan yang dijadikan sampel memiliki nilai relatif kecil karena melihat lebih dekatnya nilai rata-rata dengan nilai minimun variabel PBV. Hal tersebut juga berlaku pada nilai standar deviasi PBV sebelum dan selama terjadi pandemi secara berturut-turut yaitu 0,60869 dan 0,50639 yang dapat diartikan bahwa variabel PBV relatif memiliki nilai-nilai yang serupa atau tingkat keakuratan yang tinggi karena melihat lebih besarnya nilai rata-rata dibandingkan dengan nilai standar deviasinya.

2. Variabel selanjutnya merupakkan variabel independen yang pertama yaitu CSR *disclosure.* Berdasarkan hasil data olahan diperoleh nilai minimum sebelum dan selama terjadi pandemi secara berturut-turut yaitu 0,72 dan 0,70 yang sama-sama diperoleh oleh PT Austindo Nusantara Jaya Tbk (ANJT). Selanjutnya nilai maksimum yaitu sama-sama berada di angka 0,90 dimana untuk periode sebelum pandemi diperoleh oleh PT Eagle High Plantations Tbk (BWPT) sedangkan selama terjadi pandemi diperoleh oleh PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI) dan PT Eagle High Plantations Tbk (BWPT). Adapun secara berturut-turut nilai rata-rata CSR sebelum dan selama terjadi pandemi yaitu 0,7988 dan

0,8175 yang dapat diartikan bahwa tingkat pengungkapan CSR pada perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel relatif tidak tinggi maupun rendah karena melihat tidak terlalu terdapat kesenjangan diantara nilai minimum dan maksimum. Hal tersebut juga berlaku pada nilai standar deviasi sebelum dan selama terjadi pandemi secara berturut-turut yaitu 0,05818 dan 0,05698 yang dapat diartikan bahwa variabel CSR relatif memiliki nilai-nilai yang serupa atau tingkat keakuratan yang tinggi karena melihat lebih besarnya nilai rata-rata dibandingkan dengan nilai standar deviasinya.

3. Variabel independen yang kedua yaitu kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR (*Divided Payout Ratio)*. Berdasarkan hasil data olahan diperoleh nilai minimum sama-sama berada di angka 0,00 dimana untuk periode sebelum pandemi diperoleh oleh PT Eagle High Plantations Tbk (BWPT), PT Sampoerna Agro Tbk (SGRO), PT Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP) dan PT Austindo Nusantara Jaya Tbk (ANJT) sedangkan selama terjadi pandemi diperoleh oleh PT Eagle High Plantations Tbk (BWPT), PT Sampoerna Agro Tbk (SGRO), PT Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP), PT Sinar Mas Agro Resources And Technology Tbk (SMAR), PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk (SSMS), dan PT Austindo Nusantara Jaya Tbk (ANJT). Selanjutnya nilai maksimum sebelum dan selama terjadi pandemi secara berturut-turut yaitu 5,58 dan 1,00 dimana untuk kedua periode tersebut sama-sama ditujukan kepada PT Austindo Nusantara Jaya Tbk (ANJT). Adapun secara berturut-turut nilai rata-rata variabel DPR sebelum dan selama terjadi pandemi yaitu 1,2256 dan 0,1438 yang dapat diartikan bahwa tingkat pembayaran dividen yang dilakukan

perusahaan dan dijadikan sebagai sampel penelitian relatif rendah karena melihat dekatnya nilai rata-rata dan nilai minimum. Hal tersebut juga berlaku pada nilai standar deviasi sebelum dan selama terjadi pandemi secara berturut-turut yaitu 1,50945 dan 0,25411 yang dapat diartikan bahwa variabel DPR relatif memiliki nilai-nilai lebih beragam atau tingkat keakuratan yang rendah karena melihat lebih besarnya nilai standar deviasi dibandingkan dengan nilai rata-rata.

4. Variabel independen yang ketiga yaitu ukuran perusahaan (*SIZE*). Berdasarkan hasil data olahan diperoleh nilai minimum sebelum dan selama terjadi pandemi secara berturut-turut yaitu 29,78 dan 29,86 yang sama-sama diperoleh oleh PT Austindo Nusantara Jaya Tbk (ANJT). Selanjutnya nilai maksimum sebelum dan selama terjadi pandemi secara berturut-turut yaitu 31,18 ditujukan kepada PT Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP) dan 31,33 ditujukan kepada PT Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk (SMAR). Adapun secara berturut-turut nilai rata-rata sebelum dan selama terjadi pandemi yaitu 30,39375 dan 30,469375 yang dapat diartikan bahwa tingkat *SIZE* pada perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel relatif tidak tinggi maupun rendah karena melihat tidak terlalu terdapat kesenjangan diantara nilai minimum dan maksimum. Hal tersebut juga berlaku pada nilai standar deviasi sebelum dan selama terjadi pandemi secara berturut-turut yaitu 0,53864 dan 0,57046 yang dapat diartikan bahwa variabel *SIZE* relatif memiliki nilai-nilai yang serupa atau tingkat keakuratan yang tinggi karena melihat lebih besarnya nilai rata-rata dibandingkan dengan nilai standar deviasinya.

4.4 UJI HIPOTESIS

4.4.1 ANALISIS KOEFISIEN DETERMINASI

Analisis koefisien determinasi merupakan jenis analisis yang bertujuan untuk mengukur dan mengetahui variasi atau persentase kontribusi dari variabel independen yang meliputi CSR (*Corporate Social Responsibility*), DPR (*Dividend Payout Ratio*) dan Ukuran Perusahaan (*SIZE*) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV). Dalam menentukan nilai koefisien determinasi terhadap variabel bebas (independen) yang jumlahnya lebih dari dua dapat dilihat pada bagian *Adjusted R Square* hasil uji penelitian. Pada penelitian ini akan dilakukan dua kali uji yaitu sebelum dan selama terjadi pandemi Covid-19. Berikut hasil uji koefisien determinasi tersebut:

Tabel 4. 12 Uji Koefisien Determinasi Sebelum Pandemi (Periode 2018-2019)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,734[a]	0,538	0,423	0,19594

Sumber: Hasil uji penelitian, diolah oleh SPSS (2023)

Berdasarkan hasil perhitungan yang terlihat pada tabel 4.12, diketahui bahwa pada periode sebelum terjadi pandemi yaitu di tahun 2018-2019 nilai *Adjusted R Square* yang didapatkan sebesar 0,423 atau 42,3%. Hal ini dapat diartikan bahwa ketiga variabel independen pada penelitian ini yang meliputi pengungkapan CSR, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan dapat memberi pengaruh sebesar 42,3% terhadap nilai suatu perusahaan sedangkan 57,7% sisanya dipengaruhi oleh variabel independen lainnya yang tidak terdapat dalam penelitian.

Tabel 4. 13 Uji Koefisien Determinasi Selama Pandemi (Periode 2020-2021)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,698[a]	0,488	0,360	0,18922
a. Predictors: (Constant), SIZE, DPR, CSR				

Sumber: Hasil uji penelitian, diolah oleh SPSS (2023)

Berdasarkan hasil perhitungan yang terlihat pada tabel 4.13, diketahui bahwa pada periode selama terjadi pademi yaitu di tahun 2020-2021 nilai *Adjusted R Square* yang didapatkan sebesar 0,360 atau 36%. Hal ini dapat diartikan bahwa ketiga variabel independen yang meliputi pengungkapan CSR, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan dapat memberi pengaruh sebesar 36% terhadap nilai suatu perusahaan sedangkan 64% sisanya dipengaruhi oleh variabel independen lainnya yang tidak terdapat dalam penelitian.

4.4.2 UJI F

Uji F merupakan bentuk pengujian yang dilakukan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi dalam menaksir nilai aktual secara startistik dan mengetahui kelayakan model regresi yang digunakan dalam melakukan prediksi variabel dependen. Hasil uji terhadap model regresi dapat dikatakan layak untuk digunakan sebagai model untuk memprediksi jika nilai P *Value* < 0,05. Pada penelitian ini akan dilakukan dua kali uji yaitu sebelum dan selama terjadi pandemi Covid-19. Berikut hasil dari uji F terhadap penelitian ini:

Tabel 4. 14 Uji F Sebelum Pandemi (Periode 2018-2019)

ANOVA[a]						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0,537	3	0,179	4,660	0,022[b]
	Residual	0,461	12	0,038		
	Total	0,997	15			

Sumber: Hasil uji penelitian, diolah oleh SPSS (2023)

Dapat dilihat dari tabel 4.14 bahwa hasil pengujian pada periode sebelum pandemi yaitu di tahun 2018-2019 menghasilkan nilai F hitung sebesar 4,660 dan nilai signifikansi (sig) sebesar 0,022 lebih kecil dari < 0,05 yang memiliki arti bahwa model regresi pada penelitian dapat dikatakan layak atau signifikan dalam memprediksi nilai perusahaan secara simultan.

Tabel 4. 15 Uji F Selama Pandemi (Periode 2020-2021)

ANOVA[a]						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0,409	3	0,136	3,810	0,040[b]
	Residual	0,430	12	0,036		
	Total	0,839	15			

Sumber: Hasil uji penelitian, diolah oleh SPSS (2023)

Dapat dilihat dari tabel 4.15 bahwa hasil pengujian pada periode selama terjadi pandemi yaitu di tahun 2020 - 2021 menghasilkan nilai F hitung sebesar 3,810 dan nilai signifikansi (sig) sebesar 0,040 lebih kecil dari < 0,05 yang memiliki arti bahwa model regresi pada penelitian dapat dikatakan layak atau signifikan dalam memprediksi nilai perusahaan secara simultan.

4.4.3 UJI t

Uji t merupakan bentuk pengujian yang dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen yang meliputi

pengungkapan CSR (*Corporate Social Responsibility*), kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap variabel terikat (dependen) yaitu nilai perusahaan. Hipotesis dapat dinyatakan diterima berdasarkan dua cara. Pertama, berdasarkan nilai signifikansi yang menyatakan bahwa hipotesis akan diterima jika nilai sig lebih kecil < 0,05. Kedua, dengan melakukan perbandingan t_{hitung} dan $t_{tabel.}$ Dimana hipotesis baru akan dinyatakan diterima jika $t_{hitung} > t_{tabel}$. Pada penelitian ini akan dilakukan dua kali uji yaitu sebelum dan selama terjadi pandemi Covid-19. Berikut hasil uji t tersebut:

Tabel 4. 16 Uji t Sebelum Pandemi (Periode 2018-2019)

Model		Unstandardized Coefficients			Keterangan Hipotesis
		Sebelum Pandemi (2018-2019)			
		B	t	Sig.	
1	(Constant)	6,789	1,167	0,266	
	CSR	4,842	2,988	0,011	Didukung
	DPR	0,139	1,995	0,069	Tidak Didukung
	SIZE	-1,848	-1,702	0,115	Tidak Didukung

Sumber: Hasil uji penelitian, diolah oleh SPSS (2023)

Berdasarkan tabel 4.16 dapat diketahui hasil uji t ketiga variabel independen tersebut para periode sebelum terjadi pandemi:

1. Pengujian Hipotesis Variabel CSR Sebelum Pandemi

Diketahui variabel independen pertama pengungkapan CSR (*Corporate Social Responsibility*) pada periode sebelum terjadi pandemi tahun 2018-2019 menghasilkan nilai regresi sebesar 4,842 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,011. Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat dikatakan bahwa pengungkapan CSR (*Corporate Social Responsibility*) sebelum terjadi pandemi berpengaurh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi akibat dari

tingkat signifikansi dari variabel pengungkapan CSR (*Corporate Social Responsibility*) yang kurang dari < 0,05 sehingga hipotesis didukung

2. Pengujian Hipotesis Variabel Kebijakan Dividen Sebelum Pandemi

Diketahui variabel independen kedua yaitu kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR (*Dividend Payout* Ratio) pada periode sebelum terjadi pandemi tahun 2018-2019 menghasilkan nilai regresi sebesar 0,139 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,069. Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat dikatakan bahwa variabel kebijakan dividen pada periode sebelum terjadi pandemi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi akibat dari tingkat signifikansi dari variabel kebijakan dividen yang lebih dari > 0,05 sehingga hipotesis tidak didukung

3. Pengujian Hipotesis Variabel Ukuran Perusahaan Sebelum Pandemi

Diketahui variabel independen ketiga yaitu ukuran perusahaan (SIZE) pada periode sebelum terjadi pandemi tahun 2018-2019 menghasilkan nilai regresi sebesar -1,848 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,115. Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat dikatakan bahwa variabel ukuran perusahaan pada periode sebelum terjadi pandemi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi akibat dari tingkat signifikansi dari variabel ukuran perusahaan yang lebih dari > 0,05 sehingga hipotesis tidak didukung.

Tabel 4. 17 Uji t Selama Pandemi (Periode 2020-2021)

Model		Unstandardized Coefficients Selama Pandemi (2020-2021)			Keterangan Hipotesis
		B	t	Sig.	
1	(Constant)	3,362	0,641	0,534	
	CSR	5,464	3,254	0,007	Didukung
	DPR	0,098	0,561	0,585	Tidak Didukung
	SIZE	-1,333	-1,370	0,196	Tidak Didukung

Sumber: Hasil uji penelitian, diolah oleh SPSS (2023)

Berdasarkan tabel 4.17 dapat diketahui hasil uji t ketiga variabel independen tersebut para periode selama terjadi pandemi:

1. Pengujian Hipotesis Variabel CSR Selama Pandemi

Diketahui variabel independen pertama pengungkapan CSR (*Corporate Social Responsibility*) pada periode selama terjadi pandemi tahun 2020-2021 menghasilkan nilai regresi sebesar 5,464 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,007. Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat dikatakan bahwa pengungkapan CSR (*Corporate Social Responsibility*) selama terjadi pandemi berpengaurh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi akibat dari tingkat signifikansi dari variabel pengungkapan CSR (*Corporate Social Responsibility*) yang kurang dari < 0,05 sehingga hipotesis didukung.

2. Pengujian Hipotesis Variabel Kebijakan Dividen Selama Pandemi

Diketahui variabel independen kedua yaitu kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR (*Dividend Payout* Ratio) pada periode selama terjadi pandemi tahun 2020-2021 menghasilkan nilai regresi sebesar 0,098 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,585. Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat dikatakan bahwa variabel kebijakan dividen pada periode selama terjadi

pandemi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi akibat dari tingkat signifikansi dari variabel kebijakan dividen yang lebih dari > 0,05 sehingga hipotesis tidak didukung.

3. Pengujian Hipotesis Variabel Ukuran Perusahaan Selama Pandemi

Diketahui variabel independen ketiga yaitu ukuran perusahaan (SIZE) pada periode selama terjadi pandemi tahun 2018-2019 menghasilkan nilai regresi sebesar -1,333 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,196. Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat dikatakan bahwa variabel ukuran perusahaan pada periode selama terjadi pandemi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi akibat dari tingkat signifikansi dari variabel ukuran peruhsaan yang lebih dari > 0,05 sehingga hipotesis tidak didukung.

4.4.4 ANALISIS REGRESI LINEAR BERGANDA

Analisis regresi linear berganda merupakan bentuk regresi model yang digunakan untuk menganlisis pengaruh yang dapat diberikan variabel independen (prediktor) terhadap variabel dependen (kriteria). Adapun pendapat lain yang menyatakan bahwa regresi linear berganda memiliki fungsi menciptakan suatu bentuk korelasi yang bertujuan prediktif dan menganalisis hubungan pada kausal dan data pada studi eksperimental (Machali, 2021). Pada penelitian ini analisis regresi linear berganda dilakukan berdasarkan periode sebelum terjadi pandemi yaitu di tahun 2018-2019 dan selama terjadi pandemi Covid-19 di tahun 2020-2021. Berikut hasil analisi regresi linear berganda yang dapat dilihat pada tabel 4.18:

Tabel 4. 18 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients Sebelum Pandemi (2018-2019)			Unstandardized Coefficients Selama Pandemi (2020-2021)		
		B	**t**	**Sig.**	**B**	**t**	**Sig.**
1	(Constant)	6,789	1,167	0,266	3,362	0,641	0,534
	CSR	4,842	2,988	0,011	5,464	3,254	0,007
	DPR	0,139	1,995	0,069	0,098	0,561	0,585
	SIZE	-1,848	-1,702	0,115	-1,333	-1,370	0,196

Sumber: Hasil uji penelitian, diolah oleh SPSS (2023)

Berdasarkan dari hasil analisis tersebut dapat diperoleh persamaan regresi linear berganda sebelum terjadi pandemi Covid-19:

$$PBV = 6{,}789 + 4{,}842CSR + 0{,}139DPR - 1{,}848SIZE$$

Berdasarkan dari hasil analisis tersebut dapat diperoleh persamaan regresi linear berganda selama terjadi pandemi Covid-19:

$$PBV = 3{,}362 + 5{,}464CSR + 0{,}098DPR - 1{,}333SIZE$$

Proses analisis merupakan bentuk pengujian variabel independen terhadap variabel dependen. Dimana dalam melakukan proses analisis regresi linear berganda ini dibantu dengan menggunakan *software* (perangkat lunak) SPSS 23. Secara khusus analisis ini dilakukan untuk menguji pengaruh pengungkapan CSR, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan kelapa sawit yang telah terdaftar dalam BEI (Bursa Efek Indonesia) dengan menggunakan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan pada periode 2018-2021.

Dari persamaan di atas dapat dijelaskan beberapa hal sebagai berikut:

1. Nilai konstanta (a) dari periode sebelum dan selama terjadi pandemi secara berturut-turut adalah 6,789 dan 3,362. Hal ini menunjukkan bahwa nilai

perusahaan untuk periode sebelum dan selama pandemi berturut-turut akan sebesar 6,789 dan 3,362, jika nilai seluruh variabel independennya adalah 0.

2. Nilai koefisien regresi variabel pengungkapan CSR (*Corporate Social responsibility*) sebelum dan selama pandemi berturut-turut sebesar 4,842 dan 5,464. Hal ini dapat menjelaskan jika variabel pengungkapan CSR memiliki nilai koefisien yang positif maka hal tersebut dapat mengindikasikan bahwa variabel tersebut memiliki hubungan yang searah dengan nilai perusahaan pada periode sebelum dan selama pandemi yang artinya setiap kenaikan yang terjadi pada nilai pengungkapan CSR (*Corporate Social responsibility*) akan menyebebkan kenaikan pula pada nilai perusahaan.
3. Nilai koefisien regresi variabel kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR (*Dividend Payout Ratio*) sebelum dan selama pandemi berturut-turut sebesar 0,139 dan 0,098. Hal ini dapat menjelaskan jika nilai variabel kebijakan dividen memiliki nilai koefisien yang positif maka hal tersebut dapat mengindikasikan bahwa variabel tersebut memiliki hubungan yang searah dengan nilai perusahaan pada periode sebelum dan selama pandemi yang artinya setiap kenaikan yang terjadi pada nilai kebijakan dividen akan menyebebkan kenaikan pula pada nilai perusahaan.
4. Nilai koefisien regresi variabel ukuran perusahaan (*SIZE*) Sebelum dan selama pandemi berturut-turut sebesar -1,848 dan -1,333. Hal ini dapat menjelaskan jika nilai variabel ukuran perusahaan (*SIZE*) memiliki nilai koefisien negatif maka hal tersebut dapat mengindikasikan bahwa variabel tersebut memiliki hubungan yang tidak searah dengan nilai perusahaan pada periode sebelum dan

selama pandemi yang artinya jika nilai ukuran perusahaan (*SIZE*) mengalami kenaikan akan terjadi penurunan terhadap nilai perusahaan dan berlaku sebaliknya.

4.4.5 Ringkasan Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan *software* SSPSS dengan metode analisis regresi linear berganda. Berikut ringkasana hasil dari pengujian yang dilakukan dalam penelitian:

Tabel 4. 19 Ringkasan Uji Hipotesis

No	Deskripsi	Sebelum Pandemi (2018-2019)			Selama Pandemi (2020-2021		
		β	Sig	Kesimpulan	β	Sig	Kesimpulan
1	Pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	4,842	0,011	Berpengaruh	5,464	0,007	Berpengaruh
2	Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	0139	0,069	Tidak Berpengaruh	0,098	0,585	Tidak Berpengaruh
5	Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	-1,848	0,115	Tidak Berpengaruh	-1,333	0,196	Tidak Berpengaruh

Sumber: Hasil uji penelitian, diolah peneliti

4.5 PEMBAHASAN HASIL UJI HIPOTESIS

4.5.1 Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian dapat diketahui bahwa variabel pengungkapan CSR (*Corporate Sosial Responsibility*) baik pada periode sebelum dan selama terjadi pandemi Covid-19 sama-sama menunjukkan hasil yang positif dan signifikan. Dalam arti lain, pengungkapan CSR (*Corporate Sosial Responsibility*) yang dilakukan baik pada periode sebelum dan selama terjadi pandemi sama-sama memberi pengaruh positif terhadap nilai perusahaan sektor perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia). Dalam hal ini, nilai perusahaan diproksikan dengan PBV (*Price Book Value*). Penghitungan PBV sendiri dilakukan dengan cara membandingkan harga saham dengan nilai buku per lembar, dimana hasil penghitungan tersebut nantinya dapat memberikan gambaran seberapa mahal atau murahnya harga suatu saham perusahaan.

Naik dan turunnya kondisi harga saham menjadikan hal tersebut sebagai perhatian utama bagi para investor dan juga pihak berkepentingan lainnya. Nilai perusahaan dalam hal ini dapat dijadikan sebagai acuan para pihak-pihak tersebut dalam membuat suatu keputusan ekonomi. Selaras dengan penjelasan Brigham dan Houston (2011) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan diartikan sebagai suatu nilai pasar dikarenakan dapat memberikan manfaat kemakmuran yang maksimal kepara para investor, dimana kemakmuran tersebut tercipta akibat adanya peningkatan harga saham. Hal tersebut dapat membuktikan bahwa betapa pentingnya suatu perusahaan untuk menciptakan nilai perusahaan yang baik. Salah

satu caranya dengan memperhatikan aspek pengungkapan CSR (*Corporate Social Responsibility*) dalam membuat laporan perusahaannya.

Pengungkapan CSR merupakan salah satu bukti perusahaan telah melaksanakan tanggung jawab terhadap lingkungan alam dan sosial akibat dampak yang ditimbulkan dari pelaksanaan operasional usaha. Tanggung jawab terhadap lingkungan dan sosial timbul akibat adanya bentuk batasan-batasan yang dibuat masyarakat. Batasan yang dimaksud tersebut dijelaskan dalam teori legitimasi menurut Dowling dan Preffer (1975), ia berpendapat bahwa batasan merupakan sesuatu yang berkaitan dengan nilai-nilai sosial pada aktivitas bisnis yang terasosisasi dengan perilaku yang diterima norma-norma sosial di lingkungan masyarakat sekitar. Dalam arti lain, perusahaan dalam melaksanakan kegiatan operasional harus memperhatikan nilai atau norma-norma yang berlaku di masyarakat sekitar karena tanpa disadari dari aktivitas operasional yang dilakukan perusahaan tersebut dapat menciptakan pengaruh atau dampak terhadap keberlangsungan hidup masyarakat dan lingkungan alam.

Pada dasarnya kewajiban pelaksanaan CSR sendiri telah diatur pemerintah dalam UU No. 40 Tahun (2007) pasal 74, sedangkan kewajiban dalam membuat laporan keberlanjutan (*sustainability report*) berkaitan dengan pelaksanaan program CSR pun telah diatur dalam Peraturan Pemerintah RI No. 47 Tahun (2012).

Menurut Wicaksono (2019), ia mengungkapkan bahwa CSR memiliki dua jenis pengungkapan yaitu pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) dan pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*). Pernyataan untuk melakukan

pengungkapan wajib tersebut didukung dan didasarkan pada peraturan resmi yang dapat dilihat dalam Pernyataan Standar Akuntansi (PSAK) 1 terkait laporan keuangan, UU No. 40 Tahun 2007 pasal 66 ayat 2, dan UU No.13 Tahun 2012 terkait tanggung jawab kesejahteraan sosial.

Bagi perusahaan-perusahaan yang taat akan peraturan hukum, sebelum terjadinya pandemi Covid-19, pelaksanaan CSR (*Corporate Social Disclosure*) telah menjadi program wajib dan terjadwal yang harus dilaksanakan. Selain pelaksanaan, para perusahaan ini juga beranggapan bahwa pengungkapan laporan keberlanjutan pun juga termasuk dalam kewajiban tahunan yang harus dilaksanakan. Pelaksanaan CSR (*Corporate Social Disclosure*) saat terjadinya pandemi Covid-19 juga tidak kalah pentingnya dibandingkan dengan sebelum terjadinya pandemi. Seperti yang diketahui bahwa pandemi Covid-19 membawa dampak yang sangat besar baik dari segi perekonomian, pendidikan, politik, psikologis dan lain-lain. Secara keseleuruhan aspek ekonomi merupakan salah satu yang dampaknya tidak luput atau pasti dirasakan baik dari masyarakat, pemerintah, maupun perusahaan di seluruh negara di dunia. Salah satu hal yang berkaitan dengan aspek ekonomi yaitu angka kemisikinan. Berdasarkan data yang bersumber dari BPS (Badan Pusat Statistik), di Indonesia sendiri angka kemiskinan sebelum terjadinya pandemi menunjukkan angka 9,22% per September 2019 dan angka tersebut terus mengalami kenaikan ekstrim akibat terjadinya pandemi hingga menyentuh angka 10,14% per Maret 2021. Terjadinya kenaikan ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor salah satunya akibat dari dibuatnya beberapa kebijakan oleh pemerintah seperti pembatasan melakukan aktivitas di luar ruangan

guna menekan angka penyebaran Covid-19. Selain kebijakan pemerintah faktor lainnya yaitu kesehatan, seperti yang diketahui bahwa lonjakan kasus orang yang terinfeksi Covid-19 sangatlah tinggi. Kedua hal tersebut merupakan contoh dari beberapa faktor lainnya yang menjadi penghambat pergerakan aktivitas ekonomi itu sendiri sehingga memicu terjadinya penurunan tingkat kesejahteraan rumah tangga.

Dalam menghadapi permasalahan tersebut dibutuhkan kerjasama dari banyak pihak, salah satunya peran perusahaan. Program CSR (*Corporate Social Disclosure*) yang dilaksanakan dianggap dapat menjadi hal yang berharga dalam membantu masyarakat dan pemerintah dalam menghadapi pandemi. Beberapa program CSR (*Corporate Social Disclosure*) tersebut meliputi pemberian bantuan sosial seperti sembako dan uang tunai, alat-alat pelindung diri dan kesehatan lainnya untuk kebutuhan medis, penyediaan fasilitas kesehatan untuk melakukan karantina dan lainnya. Diharapkan dari keterlibatan pihak perusahaan dalam hal ini dapat membantu seluruh pihak mengatasi masalah kemiskinan yang terjadi akibat pandemi Covid-19.

Di masa pandemi Covid-19 ini, hal yang akan menjadi perhatian lebih yaitu pengungkapan CSR (*Corporate Social Disclosure*) terkait dengan bantuan pelaksanaan Pendidikan daring, bantuan penyediaan alat-alat, fasilitas serta tenaga ahli kesehatan untuk menunjang aktivitas medis. Selain itu juga terkait dengan pendistribusian bantuan untuk masyarakat dengan berbagai macam latar belakang seperti para pelaku UMKM (Usaha Mikro Kecil dan Menengah) maupun masyakat miskin lainnya apakah telah didistribusikan secara tepat sasaran. Secara tidak

langsung pengungkapan tersebut dapat memberikan manfaat bagi perusahaan yaitu berupa efek positif bagi perusahaan dalam hal meningkatkan kepercayaan pihak investor serta *stakeholder* internal. Menurut Murnita dan Putra (2018) menjelaskan bahwa para investor akan sangat menghargai perusahaan-perusahaan yang berupaya menjaga konsistensinya untuk menjalankan program CSR. Dapat diartikan bahwa pihak-pihak tersebut akan memiliki anggapan bahwa perusahaan tidak hanya berfokus pada kepentingan internal saja namun juga berfokus pada kepentingan eksternal dalam memberikan bentuk kepeduliannya terhadap aspek yang berkaitan dengan lingkungan dan sosial. Hal ini sejalan dengan penjelasan sinyal teori.

Menurut Spence (1973), sinyal merupakan tanda yang diberikan pihak pengirim kepada pihak penerima. Dengan kata lain, sinyal diartikan sebagai informasi relevan yang diberikan pemilik informasi (perusahaan) kepada pihak penerima (investor maupun *stakeholder*), dimana dari informasi tersebut diharapkan akan meningkatkan rasa kepercayaan para pihak yang bersangkutan dalam membuat suatu keputusan ekonomi. Semakin banyak perusahaan yang mendapatkan respon positif dari publik, maka hal tersebut dapat memberi pengaruh terhadap suatu nilai perusahaan.

Dari hasil penelitian ini dapat diketahui bahwa pengungkapan CSR (*Corporate Social Responsibility*) pada perusahaan sektor perkebunan kelapa sawit juga dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Erawati & Cahyaningrum (2020) serta Astrinika & Sulistyanto (2018) dimana hasil dari penelitian

menunjukkan CSR berpengaruh positif pada nilai perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di BEI. Dalam penelitiannya tersebut diungkapkan bahwa semakin luas perusahaan dalam melakukan pengungkapan CSR maka semakin besar pula nilai perusahaan karena disebabkan meningkatnya rasa ketertarikan investor dalam berinvestasi pada perusahaan yang dikenal memiliki kepedulian pada aspek sosial dan lingkungan.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Atthoriq & Sulistyowati (2022) yang menunjukkan bahwa CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pertanian yang terdaftar BEI. Berdasarkan hasil penelitiannya tersebut dijelaskan bahwa perusahaan yang memutuskan melakukan pengungkapan CSR, terbukti bahwa mereka telah memiliki komitmen untuk mengurangi dampak negatif dan melakukan memaksimalkan dampak positif yang timbul dari suatu aktivitas operasional, dimana hal tersebut memberi pengaruh bagi nilai suatu perusahaan.

4.5.2 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian dapat diketahui bahwa variabel kebijakan dividen baik pada periode sebelum dan selama terjadi pandemi Covid-19 sama-sama menunjukkan hasil yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam arti lain, apapun kondisi kebijakan dividennya apakah itu dalam kondisi baik atau sebaliknya sama-sama tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia). Hal tersebut dimungkinkan terjadi akibat dari terdapat beberapa perusahaan kelapa sawit yang tidak membagikan dividen kasnya akibat kegiatan operasional yang

dilakukan menghasilkan laba bersih yang bernilai minus atau dengan kata lain mengalami kerugian baik pada masa sebelum dan saat terjadi pandemi. Akibatnya hasil penghitungan DPR (*Dividend Payout Ratio*) menunjukkan angka 0 (nol) sehingga data yang dikumpulkan memang tidak berhasil membuktikan hipotesis yang telah ditetapkan.

Kebijakan dividen merupakan suatu bentuk keputusan yang berkaitan dengan besar laba perusahaan dan jenis pengembalian (*return*) yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba ditahan (*retained earnings*) untuk keperluan aktivitas pembiayaan perusahaan di periode mendatang (Dewi, 2019). Diketahui bahwa mayoritas para pemegang saham (*shareholder*), akan lebih menyukai jika *return* yang didapatkan dari kegiatan investasi dibagikan dalam bentuk dividen karena dianggap lebih pastil (rill) dibandingkan jika *return* dialihkan menjadi pendapatan modal atau laba ditahan bagi perusahaan. Hal ini sejalan dengan tujuan utama para investor itu sendiri dalam berinvetsasi yaitu memaksimalkan perolehan tingkat *return* dalam bentuk dividen.

Berdasarkan hasil dari penelitian dapat diketahui bahwa kebijakan dividen ketika sebelum dan saat terjadi pandemi Covid-19 sama-sama tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai suatu perusahaan. Hal ini dapat diartikan bahwa baik atau buruknya suatu kebijakan dividen belum pasti memberi pengaruh yang berlebih terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga dapat mengindikasikan bahwa kebijakan dividen belum cukup mampu untuk menjelaskan dan juga memprediksi suatu nilai perusahaan.

Kebijakan dividen dalam hal ini yang diproksikan dengan DPR (*Dividend Payout Ratio*) hanya dapat memberikan informasi terkait rincian persentase keuntungan yang akan diperoleh para pihak investor, tetapi kurang dapat memberikan prediksi terkait tingkat nilai perusahaan di masa yang akan datang. Hal tersebut dapat menjadi salah satu alasan mengapa para investor tidak menjadikan kebijakan dividen menjadi salah satu pilihan dasar dalam membuat keputusan investasi. Selain itu, melihat masih banyaknya terdapat ketidakonsistenan perusahaan-perusahaan dalam melakukan aktivitas pembagian dividen kepada para pemegang saham yang diakibatkan karena ketidakmampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih yang positif di setiap periodenya baik sebelum dan saat terjadi pandemi menyebabkan perusahaan tidak selalu dapat membagikan dividen kasnya tersebut. Di sisi perusahaan sendiri, hal ini juga memberikan dampak yaitu perusahaan akan merasa semakin sulit mewujudkan ekspekstasi para investor dalam menyajikan atau menyediakan informasi yang relevan atau sesuai dengan yang diinginkan oleh para investor.

Sesuai dengan teori sinyal menurut Spence (1973), sinyal merupakan tanda yang diberikan pihak pengirim kepada pihak penerima. Dengan kata lain, sinyal diartikan sebagai informasi relevan yang diberikan pemilik informasi (perusahaan) kepada pihak penerima (investor maupun *stakeholder*), dimana dari informasi tersebut diharapkan dapat meningkatkan rasa kepercayaan para pihak yang bersangkutan dalam membuat suatu keputusan ekonomi. Jika perusahaan dapat memberikan informasi terkait kinerja atau kondisi keuangan perusahaan sesuai dengan yang diharapkan para investor, maka hal tersebut dapat berdampak baik

pula bagi perusahaan berupa mendapat pengakuan yang baik dari para investor dan pihak eksternal lainnya sehingga secara tidak langsung memberikan pengaruh juga bagi nilai suatu perusahaan. Namun, berdasarkan hasil dari penelitian yang dilakukan, hal tersebut tidak berlaku untuk kebijakan dividen karena para investor menganggap bahwa informasi terkait kebijakan dividen belum dirasa cukup untuk membuat suatu keputusan sehingga secara tidak langsung kebijakan dividen belum dapat memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Maka dari itu dapat diketahui bahwa hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Pristina & Khairunnisa (2019) serta Martha dkk (2018) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Di dalam penelitian tersebut dijelaskan bahwa kebijakan dividen dalam hal ini berkaitan dengan pembagian suatu dividen tidak dapat menjadi faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena sesuai dengan dengan teori Franco Modigliani dan Miller (MM) yang menjelaskan bahwa kesanggupan atau kemampuan perusahaan dalam memperolah laba itulah yang sebenarnya dapat memberi pengaruh terhadap nilai suatu perusahaan.

Adapun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dewi & Astika (2019), Susila & Prena (2019) serta Oktaviarni dkk (2019) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dijelaskan dalam penelitiannya bahwa informasi terkait kebijakan dividen dapat memberikan kesan tersendiri bagi para investor karena beranggapan bahwa dengan mengetahui tingkat dari pembagian dividen, maka hal tersebut dapat sangat berguna dalam membantu para investor

dalam membuat suatu keputusan ekonomi. Manfaat informasi yang dirasakan para investor itu tadi yang pada akhirnya secara tidak langsung juga berpengaruh terhadap terjadinya peningkatan nilai perusahaan.

4.5.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian dapat diketahui bahwa variabel ukuran perusahaan baik pada periode sebelum dan selama terjadi pandemi Covid-19 sama-sama menunjukkan hasil yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam arti lain, apapun kategori ukuran perusahaanya apakah masuk dalam kategori besar ataupun kecil sama-sama tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia).

Hal yang menyebabkan variabel tersebut tidak dapat memberikan pengaruh diakibatkan karena tidak terlihatnya perbedaan yang signifikan diantara tingkat kenaikan dan penurunan total kepemilikan aset pada periode sebelum dan saat terjadi pandemi pada perusahaaan perkebunan kelapa sawit tersebut sehingga data yang dikumpulkan memang tidak berhasil membuktikan hipotesis yang telah ditetapkan. Terjadinya kenaikan dan penurunan total aset dapat disebabkan karena beberapa hal. Beberapa hal yang dapat memicu terjadinya peningkatan aset antara lain penggunaan sumber daya secara tepat sehingga dapat meningkatkan kinerja operasional dan berpengaruh pada perolehan pemasukan, melakukan penerbitan saham, melakukan jual beli properti untuk investasi jangka panjang dan lainnya. Pada perusahaan sawit sendiri faktor yang dapat menunjang terjadinya peningkatan nilai aset antara lain, penggunaan bibit yang unggul dan pemilihan tenaga pekerja yang berkualitas untuk menunjang kegiatan operasional usaha mulai dari

melakukan pemanenan, pendistribusian ke pabrik untuk diolah, dan melakukan pengolahan produk tersebut. Dari penggunaan bibit yang unggul dan pekerja yang berkualitas, diharapkan buah hasil panen dapat tetap terjaga kualitasnya sampai pada tahap produksi sehingga dapat menghasilkan produk dengan mutu terbaik. Hal tersebut dapat berpengaruh terhadap keuntungan yang akan didapatkan dan juga pada kenaikan total aset perusahaan.

Lain halnya dengan penurunan aset yang biasanya disebabkan oleh adanya kerusakan fisik pada suatu aset, adanya pengeluaran yang tidak sebanding dengan pemasukan akibat adanya kewajiban yang harus dibayarkan, kondisi ekonomi negara yang sedang tidak stabil dan lainnya. Pada perusahaan kelapa sawit sendiri penurunan aset disebabkan beberapa hal seperti penggunaan bibit dan sumber daya manusia yang kurang berkualitas sehingga menyebabkan aktivitas operasional tidak berjalan optimal dan tidak menghasilkan keuntungan yang maksimal. Adanya kebijakan ekonomi pemerintah yang berpengaruh terhadap aktivitas operasi bisnis misalnya pada saat pandemi terjadi dan juga diikuti dengan fenomena terjadinya kelangkaan minyak goreng. Dimana pada saat itu pemerintah langsung membuat kebijakan terkait larangan ekspor minyak kelapa sawit. Hal tersebut sangat berpengaruh terhadap pendapatan dan juga total aset para pelaku usaha karena mereka harus berpikir rasional bagaimana caranya agar kegiatan operasional yang mencakup pengolahan hingga perawatan (*maintainance*) tetap dapat berjalan seperti biasa walaupun terkena dampak dari adanya kebijakan tersebut.

Adapun bentuk konsekuensi yang harus dihadapi oleh perusahaan yang memiliki ukuran berskala besar yaitu berkaitan dengan tanggung jawab. Dalam

kenyataannya semakin banyak total aset yang dimiliki perusahaan maka semakin besar pula tanggung jawab perusahaan dengan para investornya (Ramdhonah dkk, 2019). Hal ini disebabkan karena adanya perasaan bahwa perusahaan harus dapat selalu berupaya untuk selalu mewujudkan atau menjaga ekspektasi agar tidak mendapatkan penilaian yang kurang baik dari para investornya.

Dalam hal ini para investor akan beranggapan, perusahaan yang memiliki total aset dalam jumlah besar dapat membantu pihak manajemen perusahaan dalam menjadi aspek pendukung agar proses kegiatan operasional dapat berjalan secara optimal sehingga mampu menghasilkan tingkat keuntungan yang maksimal. Jika tingkat profitabilitas perusahaan tinggi maka akan tercipta pula pembagian dividen yang maksimal. Dimana hal tersebut merupakan sesuatu yang sangat disukai para penanam modal karena sesuai dengan tujuan utama mereka dalam berinvestasi yaitu dapat memperoleh tingkat *return* semaksimal mungkin.

Hal tersebut sejalan dengan teori signal. Menurut Spence (1973), sinyal merupakan tanda yang diberikan pihak pengirim kepada pihak penerima. Dengan kata lain, sinyal diartikan sebagai informasi relevan yang diberikan pemilik informasi (perusahaan) kepada pihak penerima (investor maupun *stakeholder*), dimana dari informasi tersebut diharapkan dapat meningkatkan rasa kepercayaan para pihak yang bersangkutan dalam membuat suatu keputusan ekonomi. Dalam hal ini informasi yang diberikan yaitu seputar ukuran perusahaan atau total aset kepemilikan dari perusahaan tersebut. Namun berdasarkan dari penelitian yang dilakukan, hasil tidak menunjukkan hal yang demikian.

Berdasarkan hasil penelitian, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemungkinan hal ini dapat terjadi karena kepemilikan aset dari perusahaan-perusahaan kelapa sawit yang tidak menunjukkan perubahan yang drastis atau signifikan setiap tahunnya baik itu pada masa sebelum pandemi maupun saat pandemi. Data menunjukkan bahwa total kepemilikan aset cenderung stabil setiap tahunnya. Sebelum terjadinya pandemi, industri kelapa sawit telah mendapatkan pengakuan dari pemerintah bahwa industri ini termasuk ke dalam penyumbang devisa negara terbesar. Pada saat pandemi Covid-19 muncul, dampak yang dirasakan secara keseluruhan tidak terlalu ekstrim. Namun, tidak dapat dipungkiri bahwa terdapat beberapa perusahaan yang mengalami penurunan aset yang tidak terlalu signifikan. Hal ini dapat terjadi akibat terdapat penurunan permintaan global yang juga diikuti dengan penurunan harga minyak sawit mentah (CPO) itu sendiri. Selain itu faktor lainnya disebabkan karena adanya kebijakan yang dibuat pemerintah terkait pembatasan aktivitas menyebabkan kegiatan operasional perusahaan sedikit terganggu.

Tidak adanya perbedaan yang signifikan terhadap total kepemilikan aset perusahaan baik pada periode sebelum dan saat terjadi pandemi dapat menimbulkan asumsi tersendiri bagi para investor. Para investor akan berasumsi bahwa pihak manajemen itu sendiri kurang maksimal dalam menggunakan aset tersebut untuk kebutuhan operasional, selain itu para pihak terkait juga akan memiliki asumsi bahwa risiko bagi pihak manajemen dalam melakukan penyelewengan kewenangan juga semakin besar sehingga memutuskan untuk tidak menggunakan ukuran perusahaan sebagai dasar untuk membuat suatu keputusan ekonomi. Melihat hal

tersebut sudah seharusnya perusahaan tidak terlalu menaruh perhatian lebih terhadap elemen tersebut karena pada kenyataannya ukuran perusahaan dirasa belum cukup kuat dalam menjadi faktor dalam memberi pengaruh terhadap nilai perusahaan itu sendiri.

Adapun penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Agustina (2020), Rahmah dan Fitri (2020) serta Atika (2018). Pada hasil penelitiannya dijelaskan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Hal tersebut disebabkan karena semakin besar suatu ukuran perusahaan maka dibutuhkan pendanaan yang lebih besar pula untuk melakuakan kegiatan operasional. Dalam mendapatkan sumber tambahan modal karena semakin banyaknya modal yang dibutuhkan untuk melaksanakan kegiatan operasional maka perusahaan akan melakukan kegiatan peminjaman modal dari pihak eksternal. Dalam melakukan peminjaman pihak perusahaan harus memberikan jaminan kepada pihak eksternal. Jaminan yang akan digunakan tersebut berasal dari aset yang ada di perusahaan, padahal seperti yang diketahui bahwa nilai aset yang kita peroleh dari aktivitas berhutang nilainya lebih kecil dibandingkan dengan nilai aset yang kita gunakan sebagai jaminan. Hal tersebut dapat menunjukkan bahwa solvabilitas perusahaan atau kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya diragukan sehingga para investor pun akan memiliki asumsi tersendiri dan merasa ragu untuk melakukan kegiatan investasi di perusahaan karena menilai bahwa perusahaan tersebut memiliki risiko terjadi kebangkrutan yang tinggi.

Dapat diketahui bahwa hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Setiawan dkk (2021) , dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Di dalam penelitiannya dijelaskan bahwa ukuran perusahaan yang besar dapat mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang berada dalam suatu fase yang baik untuk tumbuh dan berkembang yang pada akhirnya akan memberikan dampak baik bagi nilai suatu perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 KESIMPULAN

Berdasarkan hasil dari penelitian di atas, maka dapat diambil kesimpulan:

1. Pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV (*Price to Book Value*) baik sebelum dan selama terjadi pandemi Covid-19. Hal ini menggambarkan bahwa semakin banyak indikator dalam CSR yang diungkapkan dalam laporan keberlanjutan maka dapat memberikan pengaruh terhadap peningkatan suatu nilai perusahaan.
2. Pengungkapan kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR (*Dividend Payout Ratio*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV (*Price to Book Value*) baik sebelum dan selama terjadi pandemi Covid-19. Hal ini disebabkan karena informasi terkait kebijakan dividen yang dibagikan perusahaan tidak cukup kuat untuk dijadikan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan ekonomi para investor.
3. Pengungkapan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV (*Price to Book Value*) baik sebelum dan selama terjadi pandemi Covid-19. Hal ini dapat menjelaskan bahwa besar kecilnya suatu ukuran perusahaan masih belum cukup kuat dalam memberikan pengaruh terhadap nilai suatu perusahaan sehingga para

pihak-pihak terkait tidak perlu mempertimbangkan aspek ini dalam melakukan pengambilan keputusan ekonomi.

5.2 KETERBATASAN PENELITIAN

Penelitian ini tidak luput dari keterbatasan yang memiliki kemungkinan dapat memberi pengaruh pada hasil penelitian. Berikut beberapa bentuk keterbatasan yang dialami:

1. Penelitian dilakukan dengan terbatas pada perusahaan perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) dengan hanya menggunakan periode penelitian selama 4 tahun per perusahaannya.
2. Dari 28 perusahaan perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia), hanya 8 perusahaan yang mempublikasi secara lengkap laporan keberlanjutan untuk periode 2018 hingga 2021.
3. Berdasarkan hasil analisis koefisien determinasi disimpulkan bahwa variabel independen sebelum dan selama terjadi pandemi secara berturut-turut dalam penelitian hanya dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 42,3% dan 36% dan sisanya sebesar 67,7% dan 64% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat di dalam penelitian ini. Dapat diartikan bahwa ketiga variabel independen yang digunakan dalam penelitian belum dapat dikatakan sepenuhnya memberi pengaruh pada nilai perusahaan.
4. Terdapat beberapa perusahaan yang belum atau tidak mempublikasikan laporan keuangan serta laporan keberlanjutan di periode tertentu pada situs resmi perusahaan atau bursa efek Indonesia sendiri yang menyebabkan

peneliti merasa kesulitan dalam mengumpulkan data sampel untuk kepentingan penelitian.

5.3 SARAN

Berdasarkan keterbatasan yang dialami oleh peneliti, maka berikut beberapa saran yang dapat digunkan untuk kepentingan penelitian selanjutnya:

1. Pada penelitian selanjutnya peneliti dapat mencari perusahaan di sektor lain yang termasuk dalam kategori sektor penyumbang devisa negara seperti perusahaan yang bergerak pada sektor pariwisata, minyak dan gas, produk batu bara, tekstil dan elektronik dan lain sebagainya agar dapat menjadi pembanding.
2. Pada penelitian selanjutnya diharapkan peneliti dapat menambah beberapa variabel yang relevan atau sekiranya dapat memberi pengaruh bagi nilai perusahaan dan menjadi dasar pertimbangan utama para investor untuk membuat keputusan ekonomi seperti opini audit, rasio likuiditas, reputasi KAP, dan pengungkapan ESG (*Environmental, Soscial, and Governance*).
3. Pada penelitian selanjutnya jika peneliti ingin menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel independen maka peneliti dapat memastikan terlebih dahulu apakah perusahaan yang akan digunakan sebagai sampel memiliki atau melaporkan dividen kasnya pada laporan keuangan. Dividen kas merupakan bentuk *return* yang akan dibagikan perusahaan nantinya kepada para penanam modal dalam bentuk dividen. Dividen kas sangatlah dibutuhkan dalam menguji kebijakan dividen, apabila hal tersebut tidak ada maka akan berpengaruh dengan keakuratan hasil uji yang dilakukan.

5.4 IMPLIKASI

1. Bagi perusahaan perkebunan kelapa sawit diharapkan dapat menaruh perhatian lebih lagi akan pentingnya pengungkapan CSR (*Corporate Social Responsibility*). Adanya keterkaitan yang erat diantara proses pelaksanaan operasional bisnis dengan dampak yang ditimbulkan terhadap lingkungan dan sosial, membuat pengungkapan CSR dirasa perlu dilakukan karena dapat dianggap sebagai bentuk bukti tanggung jawab perusahaan dalam mengantisipasi ataupun mengatasi masalah dari dampak yang ditimbulkan. Ditambah lagi melihat hasi uji yang menunjukkan bahwa pengungkapan CSR menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan baik pada periode sebelum dan selama terjadi pandemi Covid-19 sehingga dari hasil pengungkapan tersebut diharapkan juga dapat memicu terbentuknya respon positif dari investor dimana hal tersebut pada akhirnya dapat memberi pengaruh juga untuk nilai perusahaan. Lain halnya dengan variabel kebijakan dividen dan ukuran perusahaan dimana keduanya menunjukkan hasil yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan perkebunan kelapa sawit baik pada periode sebelum dan selama terjadi Covid-19 sehingga variabel-variabel tersebut dirasa belum terlalu memadai atau masih perlu dipertimbangkan kembali untuk dijadikan dasar bagi pihak perusahaan maupun investor dalam membuat suatu keputusan ekonomi.
2. Bagi para investor dalam membuat suatu keputusan dalam rangka ingin melakukan kegiatan penanaman modal pada perusaaan yang bergerak di

sektor kelapa sawit maupun di sektor lainnya, elemen pengungkapan CSR (*Corporate Social Responsibility*) dapat menjadi salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan dalam membantu membuat suatu keputusan. Perusahaan yang melakukan kegiatan CSR (*Corporate Social Responsibility*) serta melakukan pengungkapan CSR (*Corporate Social Responsibility*) dapat mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki tata kelola dan manajemen bisnis yang baik. Dalam melaksanakan proses bisnis, perusahaan akan mempertimbangkan dengan baik hal apa saja yang dapat menimbulkan suatu risiko atau dampak buruk yang dapat berpengaruh terhadap masyarakat dan lingkungan. Dari sinilah para investor dapat menilai bahwa perusahaan tersebut memiliki rasa tanggung jawab dan tingkat kredibilitas yang tinggi dalam mengelola operasional bisnisnya. Dimana hal tersebut juga akan berpengaruh terhadap pendapatan dan profit yang akan diterima perusahaan. Selain itu, tidak kalah pentingnya juga bahwa hal tersebut juga akan memberi pengaruh bagi keberlangsungan usaha perusahaan dalam jangka waktu yang panjang. Kriteria-kriteria itulah yang pada akhirnya akan menjadi sinyal positif bagi investor untuk memutuskan melakukan kegiatan investasi di perusahaan tersebut. Lain halnya dengan kebijakan dividen dan ukuran perusahaan yang masih belum cukup kuat untuk dapat meyakinkan para investor. Mayoritas para investor dalam membuat keputusan investasi akan menggunakan penilaian kinerja keuangan karena dirasa dapat lebih memberikan gambaran terkait kemampuan perusahaan dalam menghasilkan suatu laba. Selain itu dengan

melakukan penilaian kinerja keuangan, investor juga dapat membandingkan kinerja keuangan antar perusahaan. Dimana hasil membandingkan tersebut akan digunakan untuk membantu dalam membuat suatu keputusan.

REFERENSI

Apriliyanti, Vivi; Hermi; Herawaty, V. (2019). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Dan Kesempatan Investasi Terhadap Nilai Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, *6*(2), 201–224.

Arumingtyas, L. (2021). Industri Sawit Masih Terlilit Persoalan Lingkungan dan HAM, Pemerintah Ingatkan Perbaikan Tata Kelola. *Mongabay Indonesia*.

Astrinika, R., & Sulistyanto, H. S. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *JEMAP: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Dan Perpajakan*, *1*(2), 265–276.

Atthoriq, M. N., & Sulistyowati, E. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan Pertanian yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, *6*(2), 1187–1201.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan Edisi 10*. Salemba Empat.

Brigham, Eugene F; dan Houston, J. F. (2014). *Dasar- Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.

Brown, N; dan Deegan, C. (1998). The public disclosure of environmental performance information—a dual test of media agenda setting theory and legitimacy theory. *Accounting and Business Research*, *29*(1), 21–41.

Çalıyurt, K. T. (2020). *New Approaches to CSR, Sustainability and Accountability, Volume I.* Springer Singapore. https://doi.org/https://doi.org/10.1007/978-981-32-9588-9

Dewi, Ni Kadek Puspita Yadnya; Astika, I. B. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, *29*(2), 804–817.

Dewi, N. P. I. K., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, *8*(5), 3028–3056.

Deegan, C., & Rankin, M. (1996). Do Australian companies report environmental news objectively? An analysis of environmental disclosures by firms prosecuted successfully by the Environmental Protection Authority. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, *9*(2), 50–67.

Hartono, J. (2017). *Teori portofolio dan analisis investasi edisi kesebelas*. bpfe.

Khoeriyah, A. (2020). Pengaruh Size, Leverage, Sales Growth, dan IOS Terhadap Nilai Perusahaan. *Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi Dan Perpajakan*, *12*(1), 96–111.

Martha, L., Sogiroh, N. U., Magdalena, M., Susanti, F., & Syafitri, Y. (2018).

Profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Benefita*, *3*(2), 227–238.

Pristina, F. A. K. (2019). Analisis pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, *11*(1), 123–136.

Rahmah, D. M., & Fitri, A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Assets: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, *10*(2), 181–194.

Ramdhonah, Zahra; Solikin, Ikin; Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, *7*(1), 67–82.

Suryandani, A. (2018). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor property dan real estate. *Business Management Analysis Journal (BMAJ)*, *1*(1), 49–59.

Dowling, J; & Preffer, J. (1975). Organizational Legitimacy: Social Values and Organizational Behavior. *The Pacific Sociological Review*, *18*(1), 122–136.

Erawati, T., & Cahyaningrum, D. (2020). Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Pemoderasi.

Journal of Accounting, Finance, Taxation, and Auditing (JAFTA), *2*(2), 151–170.

Ghodang, H. dan H. (2020). *Metodologi Penelitian Kuantitatif (Konsep Dasar dan Aplikasi Analisis Regresi dan Jalur dengan SPSS)* (F. Ghodang, Ed.). PT Penerbit Mitra Grup.

Ghozali, I. (2011). *Analisis Multivariate dengan Program SPSS* (Jilid 1). BPFE Universitas Diponegoro.

Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS for Windows*. Badan Penerbit Universitas Diponogoro.

Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC). (2013). *Climate change 2013: The physical science basis*. Cambridge University Press.

Iso 26000. (2021). *Iso 26000 Social Responsibility*. https://www.iso.org/iso-26000-social-responsibility.html

Machali, I. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif* (A. Q. Habib, Ed.). Fakultas Ilmu Tarbiyah dan Keguruan Universitas Islam Negeri (UIN) Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Martha, L., Sogiroh, N. U., Magdalena, M., Susanti, F., & Syafitri, Y. (2018). Profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Benefita*, *3*(2), 227–238.

Murnita, P. E. M., & Putra, I. M. P. D. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Leverage

sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, *23*(2), 25. https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v23.i02.p25

Nugraha, N. M., & Riyadhi, M. R. (2019). The effect of cash flows, company size, and profit on stock prices in SOE companies listed on Bei for the 2013-2017 period. *International Journal of Innovation Creativity and Change*, *6*(7), 130–141.

Oktaviarni, F., Murni, Y., & Suprayitno, B. (2019). Oktaviarni, F., Murni, Y., & Suprayitno, B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Urnal Akuntansi*, *9*(1), 1–16.

Pradana, R., & Astika, I. B. P. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Penerapan Good Corporate Governance, dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, *28*(3), 1920–1933.

Pristina, F. A. K. (2019). Analisis pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, *11*(1), 123–136.

Priyastama, R. (2020). *The Book of SPSS: Pengolahan & Analisis Data* (H. Adamson, Ed.). ANAK HEBAT INDONESIA.

Pupaningrum, Y. (2017). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Profita: Kajian Ilmu Akuntansi*, *5*(2).

Rainforest Rescue. (2018). *Palm oil – deforestation for everyday products*. Www.Rainforest-Rescue.Org. https://www.rainforest-rescue.org/topics/palm-oil

Rambe, B. H. (2020). Analisis Ukuran Perusahaan, Free Cash Flow(Fcf) Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen*, *7*(1), 54–64.

Ramdhonah, Zahra; Solikin, Ikin; Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, *7*(1), 67–82.

Sari, E. W. D., & Subardjo, A. (2018). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, *7*(10).

Sembiring, Selvi; & Trisnawati, I. (2019). Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, *21*(1a–2), 173–184.

Setiawan, Muhammad Rhamadan; Susanti, Neneng; Nugraha, N. M. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, *5*(1), 208–218. https://doi.org/10.33395/owner.v5i1.383

Spence, M. (1973). Job Market Signaling. The Quarterly Journal of Economics. *The Quarterly Journal of Economics*, *87*(3), 355–374.

Sudarma, I Ketut Gede Adi Mas Sudarma; Darmayanti, N. P. A. (2017). Pengaruh Csr, Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan Pada Indeks Kompas 100. *E-Jurnal Manajemen Unud*, *6*(4), 1906–1932.

Suganda, T. R. (2018). *Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*. Puntadewa.

Sujoko & Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh struktur kepemilikan saham, leverage, faktor intern dan faktor ekstern terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, *9*(1), 41–48.

Susila, Made Pradnya; Prena, G. Das. (2019). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden, Profitabilitas Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *JAK (Jurnal Akuntansi) Kajian Ilmiah Akuntansi*, *6*(1), 80–87.

Toarik, M. (2022). *Prospek Sawit Cerah, Gapki Sebut Lima Faktor Pendukung*. INVESTOR.ID. https://investor.id/business/285207/prospek-sawit-cerah-gapki-sebut-lima-faktor-pendukung

Wicaksono, A. F. (2019). Pengaruh tekanan publik terhadap pengungkapan laporan tanggung jawab sosial perusahaan. *Jurnal Akuntansi Integratif*, *5*(2), 84–95.

Yanti, I. G. A. D. N., & Darmayanti, N. P. A. (2019). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman. *Doctoral Dissertation, Udayana University*.

LAMPIRAN

Lampiran 1: Daftar Perusahaan Kelapa Sawit yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE PERUSAHAAN
1	PT. Astra Agro Lestari Tbk	AALI
2	PT. Andira Agro Tbk	ANDI
3	PT. Eagle High Plantations Tbk	BWPT
4	PT. Cisadane Sawit Raya Tbk	CSRA
5	PT. Dharma Satya Nusantara Tbk	DSNG
6	PT. FAP Agri Tbk	FAPA
7	PT. Golden Plantations Tbk	GOLL
8	PT. Gozco Plantation Tbk	GZCO
9	PT. Jaya Agra Wattie Tbk	JAWA
10	PT. Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indo. Tbk	LSIP
11	PT. Multi Agro Gemilang Plantation Tbk	MAGP
12	PT. Mahkota Group Tbk	MGRO
13	PT. Provident Investasi Bersama Tbk	PALM
14	PT. Pradiksi Gunatama Tbk	PGUN
15	PT. Pinago Utama Tbk	PNGO
16	PT. Palma Serasih Tbk	PSGO
17	PT. Sampoerna Agro Tbk	SGRO
18	PT. Salim Ivomas Pratama Tbk	SIMP
19	PT. Sinar Mas Agro Resources And Technology Tbk	SMAR
20	PT. Sawit Sumbermas Sarana Tbk	SSMS
21	PT. Sumber Tani Agung Resources Tbk	STAA
22	PT. Triputra Agro Persada Tbk	TAPG
23	PT. Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA
24	PT. Teladan Prima Agro Tbk	TLDN
25	PT. Menthobi Karyatama Raya Tbk	MKTR
26	PT. Citra Borneo Utama Tbk	CBUT
27	PT. Austindo Nusantara Jaya Tbk	ANJT
28	PT. Bakrie Sumatera Plantations Tbk	UNSP

Lampiran 2: Daftar Perusahaan yang Memenuhi Kriteria Pengambilan Sampel

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	PT. Astra Agro Lestari Tbk	AALI
2	PT. Eagle High Plantations Tbk	BWPT
3	PT. Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk	LSIP
4	PT. Sampoerna Agro Tbk	SGRO
5	PT. Salim Ivomas Pratama Tbk	SIMP
6	PT. Sinar Mas Agro Resources And Technology Tbk	SMAR
7	PT. Sawit Sumbermas Sarana Tbk	SSMS
8	PT. Austindo Nusantara Jaya Tbk	ANJT

Lampiran 3: Indikator Pengungkapan CSR berdasarkan SEOJK No. 16/SEOJK.04/2021

No	*Checklist* Indikator Pengungkapan Informasi CSR
A	**Strategi Keberlanjutan**
A.1	Penjelasan Strategi Keberlanjutan
B	**Ikhtisar Kinerja Aspek Keberlanjutan**
B.1	Aspek Ekonomi
B.2	Aspek Lingkungan Hidup
B.3	Aspek Sosial
C	**Profil Perusahaan**
C.1	Visi, Misi, dan Nilai Keberlanjutan
C.2	Alamat Perusahaan
C.3	Skala Usaha
C.4	Produk, Layanan, dan kegiatan Usaha yang Dijalankan
C.5	Keanggotaan pada Asosiasi
C.6	Perubahan Emiten dan Perusahaan Publik yang Bersifat Signifikan
D	**Penjelasan Direksi**
D.1	Penjelasan Direksi
E	**Tata Kelola Berkelanjutan**
E.1	Penanggung Jawab Penerapan Keuangan Berkelanjutan
E.2	Pengembangan Kompetensi Terkait Keuangan Berkelanjutan
E.3	Penilaian Risiko Atas Penerapan keuangan Berkelanjutan
E.4	Hubungan dengan Pemangku Kepentingan
E.5	Permasalahan Terhadap Penerapan Keuangan Berkelanjutan
F	**Kinerja Keberlanjutan**
	Kinerja Ekonomi
F.1	Kegiatan Membangun Budaya Keberlanjutan
F.2	Perbandingan Target & Kinerja Produksi, Portofolio, Target pembiayaan, atau Investasi, Pendapatan & Laba Rugi
F.3	Perbandingan Target & Kinerja Portofolio, Target Pembiayaan, atau Investasi pada Instrumen Keuangan atau Proyek yang Sejalan dengan Keuangan Berkelanjutan
	Kinerja Lingkungan Hidup
F.4	Biaya Lingkungan Hidup
F.5	Penggunaan Material yang Ramah Lingkungan
F.6	Jumlah & Intensitas Energi yang digunakan
F.7	Upaya & Pencapaian Efisiensi Energi & Penggunaan Energi Terbarukan
F.8	Penggunaan Air
F.9	Dampak dari Wilayah Operasioanl yang Dekat/Berada di Daerah Konservasi/Memiliki Keanekaragaman Hayati

F.10	Usaha Konservasi Keanekaragaman Hayati
F.11	Jumlah & Intensitas Emisi yang Dihasilkan Berdasarkan Jenisnya
F.12	Upaya & Pencapaian pengurangan Emisi yang Dilakukan
F.13	Jumlah Limbah & Efluen yang Dihasilkan Berdasarkan Jenis
F.14	Mekanisme Pengelolaan Limbah & Efluen
F.15	Tumpahan yang Terjadi (Jika ada)
F.16	Jumlah dan Materi Pengaduan Lingkungan Hidup yang Diterima dan Diselesaikan
	Kinerja Sosial
F.17	Komitmen untuk Memberikan Layanan atas Produk dan/atau Jasa yang Setara kepada Konsumen
F.18	Kesetaraan Kesempatan Bekerja
F.19	Tenaga Kerja Anak & Tenaga Kerja Paksa
F.20	Upah Minimum Regional
F.21	Lingkungan Bekerja yang Layak dan Aman
F.22	Pelatihan & Pengembangan Kemampuan Pegawai
F.23	Dampak Operasi Terhadap Masyarakat Sekitar
F.24	Pengaduan Masyarakat
F.25	Kegiatan Tanggung Jawab Sosisal Lingkungan (TJSL)
F.26	Inovasi & Pengembangan Produk/Jasa Keuanagan Berkelanjutan
F.27	Produk/Jasa yang Sudah Dievaluasi Keamanannya bagi pelanggan
F.28	Dampak Produk/Jasa
F.29	Jumlah Produk yang Ditarik Kembali
F.30	Survei Kepuasan Pelanggan Terhadap Produk dan/atau Jasa Keuangan Berkelanjutan
G	**Lain-Lain**
G.1	Verifikasi Tertulis dari Pihak Independen (Jika ada)
G.2	Lembar Umpan Balik
G.3	Tanggapan Terhadap Umpan Balik Laporan Keberlanjutan Tahun Sebelumnya
G.4	Daftar Pengungkapan Sesuai Peraturan OJK No.51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lemabaga Jasa Keuangan, Emiten & Perusahaan Publik

Lampiran 4: Data Penghitungan Nilai Perusahaan (PBV)

$$PBV = \frac{Market\ Price\ per\ share}{Book\ Value\ per\ share} = \frac{Harga\ Saham}{(Ekuitas/Saham\ Beredar)}$$

Kode	Tahun	Harga Saham	Ekuitas	Saham Beredar	Book Value	PBV
AALI	**2018**	11.825	18.989.629.000.000	1.924.688.333	9866,339747	1,20
	2019	14.575	18.521.153.000.000	1.924.688.333	9622,936183	1,51
	2020	12.325	18.752.493.000.000	1.924.688.333	9743,132266	1,26
	2021	9.500	20.619.192.000.000	1.924.688.333	10713,003	0,89
BWPT	**2018**	164	5.691.919.000.000	31.525.291.000	180,550879	0,91
	2019	157	4.540.996.000.000	31.525.291.000	144,0429527	1,09
	2020	144	3.442.695.000.000	31.525.291.000	109,2042259	1,32
	2021	74	2.026.691.000.000	31.525.291.000	64,288	1,15
LSIP	**2018**	1.250	8.328.225.000.000	6.822.863.965	1220,634772	1,02
	2019	1.485	8.495.878.000.000	6.822.863.965	1245,207005	1,19
	2020	1.375	9.284.231.000.000	6.822.863.965	1360,752764	1,01
	2021	1.185	10.171.198.000.000	6.822.863.965	1490,752	0,79
SGRO	**2018**	2.370	3.902.605.334.000	1.890.000.000	2064,870547	1,15
	2019	2.380	3.964.020.369.000	1.890.000.000	2097,365275	1,13
	2020	1.615	3.622.279.000.000	1.890.000.000	1916,549735	0,84
	2021	1.995	4.452.769.000.000	1.890.000.000	2355,962	0,85
SIMP	**2018**	460	14.863.346.000.000	15.816.310.000	939,7480196	0,49
	2019	432	14.484.953.000.000	15.816.310.000	915,823792	0,47
	2020	420	14.932.789.000.000	15.816.310.000	944,1386139	0,44
	2021	456	15.667.881.000.000	15.816.310.000	990,615	0,46
SMAR	**2018**	4.050	12.242.180.000.000	2.872.193.366	4262,31052	0,95
	2019	4.140	10.926.179.000.000	2.872.193.366	3804,123751	1,09
	2020	4.150	12.515.668.000.000	2.872.193.366	4357,529736	0,95
	2021	4.360	14.407.128.000.000	2.872.193.366	5016,072	0,87
SSMS	**2018**	1.250	4.050.627.270.000	9.525.000.000	425,2627055	2,94
	2019	845	4.049.556.432.000	9.525.000.000	425,1502816	1,99
	2020	1.250	4.847.544.021.000	9.525.000.000	508,9285061	2,46
	2021	965	6.074.990.645.000	9.525.000.000	637,794	1,51
ANJT	**2018**	1.150	5.490.642.533.357	3.354.175.000	1636,957682	0,70
	2019	1.000	5.487.633.893.608	3.354.175.000	1636,060699	0,61
	2020	735	5.738.034.752.832	3.354.175.000	1710,714185	0,43
	2021	990	6.163.001.087.458	3.354.175.000	1837,412	0,54

Lampiran 5: Data Penghitungan Kebijakan Dividen (DPR)

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}\ x\ 100\% = \frac{(Dividen\ Kas/Saham\ Beredar)}{(Laba\ Bersih/Saham\ Beredar)}\ x\ 100\%$$

No	Kode	Tahun	Dividen Kas	Laba Bersih	Saham Beredar	DPS	EPS
1	AALI	2018	835.315.000.000	1.520.723.000.000	1.924.688.333	434,00	790,11
		2019	431.130.000.000	243.629.000.000	1.924.688.333	224,00	126,58
		2020	175.146.000.000	893.779.000.000	1.924.688.333	91,00	464,38
		2021	490.795.000.000	2.067.362.000.000	1.924.688.333	255,00	1074,13
2	BWPT	2018	0,00	- 462.557.000.000	31.525.291.000	0,00	-14,67
		2019	0,00	- 1.167.471.000.000	31.525.291.000	0,00	-37,03
		2020	0,00	- 1.108.389.000.000	31.525.291.000	0,00	-35,16
		2021	0,00	- 1.417.294.000.000	31.525.291.000	0,00	-44,96
3	LSIP	2018	306.898.000.000	329.426.000.000	6.822.863.965	44,98	48,28
		2019	129.579.000.000	252.630.000.000	6.822.863.965	18,99	37,03
		2020	102.299.000.000	695.490.000.000	6.822.863.965	14,99	101,94
		2021	136.399.000.000	990.445.000.000	6.822.863.965	19,99	145,17
4	SGRO	2018	127.303.540.000	63.608.069.000	1.890.000.000	67,36	33,66
		2019	0,00	39.996.290.000	1.890.000.000	0,00	21,16
		2020	0,00	- 191.747.000.000	1.890.000.000	0,00	-101,45
		2021	0,00	814.715.000.000	1.890.000.000	0,00	431,07
5	SIMP	2018	155.013.000.000	- 178.067.000.000	15.816.310.000	9,80	-11,26
		2019	0,00	- 642.202.000.000	15.816.310.000	0,00	-40,60
		2020	0,00	340.285.000.000	15.816.310.000	0,00	21,51
		2021	46.503.000.000	1.333.747.000.000	15.816.310.000	2,94	84,33
6	SMAR	2018	86.142.000.000	597.773.000.000	2.872.193.366	29,99	208,12
		2019	2.153.546.000.000	898.698.000.000	2.872.193.366	749,79	312,90
		2020	0,00	1.539.798.000.000	2.872.193.366	0,00	536,11
		2021	990.583.000.000	2.829.418.000.000	2.872.193.366	344,89	985,11
7	SSMS	2018	236.126.174.000	86.770.969.000	9.525.000.000	24,79	9,11
		2019	25.861.035.000	12.081.959.000	9.525.000.000	2,72	1,27
		2020	0,00	580.854.940.000	9.525.000.000	0,00	60,98
		2021	290.427.470.000	1.526.870.874.000	9.525.000.000	30,49	160,30
8	ANJT	2018	39.072.529.600	- 7.003.715.945	3.354.175.000	11,65	-2,09
		2019	0,00	- 64.481.688.235	3.354.175.000	0,00	-19,22
		2020	0,00	5.738.034.752.832	3.354.175.000	0,00	1710,71
		2021	13.285.506.229	13.285.506.229	3.354.175.000	3,96	3,96

Lampiran 6: Data Ukuran Perusahaan (SIZE)

SIZE = *Ln* (Total Aset)

No	Kode	Tahun	Total Aset
1	**AALI**	**2018**	25.856.967.000.000
		2019	26.974.124.000.000
		2020	27.781.231.000.000
		2021	30.399.906.000.000
2	**BWPT**	**2018**	16.163.267.000.000
		2019	15.796.470.000.000
		2020	15.060.968.000.000
		2021	12.045.048.000.000
3	**LSIP**	**2018**	10.037.294.000.000
		2019	10.225.322.000.000
		2020	10.922.788.000.000
		2021	11.851.182.000.000
4	**SGRO**	**2018**	9.018.844.952.000
		2019	9.466.942.773.000
		2020	9.744.680.000.000
		2021	9.751.365.000.000
5	**SIMP**	**2018**	34.666.506.000.000
		2019	34.910.838.000.000
		2020	35.395.264.000.000
		2021	35.979.302.000.000
6	**SMAR**	**2018**	29.310.310.000.000
		2019	27.787.527.000.000
		2020	35.026.171.000.000
		2021	40.345.003.000.000
7	**SSMS**	**2018**	11.296.112.298.000
		2019	11.845.204.657.000
		2020	12.775.930.059.000
		2021	13.850.610.076.000
8	**ANJT**	**2018**	8.579.270.181.450
		2019	8.851.473.322.858
		2020	9.270.053.025.855
		2021	9.340.705.874.930

Lampiran 7: Tabulasi Data Sebelum Dilakukan Transformasi

No	Kode	Tahun	PBV	CSR	DPR	SIZE
1	AALI	2018	1,20	0,84	0,55	30,88
		2019	1,51	0,82	1,77	30,93
		2020	1,26	0,86	0,20	30,96
		2021	0,89	0,90	0,24	31,05
2	BWPT	2018	0,91	0,90	0,00	30,41
		2019	1,09	0,90	0,00	30,39
		2020	1,32	0,90	0,00	30,34
		2021	1,15	0,90	0,00	30,12
3	LSIP	2018	1,02	0,74	0,93	29,94
		2019	1,19	0,74	0,51	29,96
		2020	1,01	0,76	0,15	30,02
		2021	0,79	0,80	0,14	30,10
4	SGRO	2018	1,15	0,74	2,00	29,83
		2019	1,13	0,78	0,00	29,88
		2020	0,84	0,80	0,00	29,91
		2021	0,85	0,80	0,00	29,91
5	SIMP	2018	0,49	0,74	0,87	31,18
		2019	0,47	0,78	0,00	31,18
		2020	0,44	0,76	0,00	31,20
		2021	0,46	0,78	0,03	31,21
6	SMAR	2018	0,95	0,80	0,14	31,01
		2019	1,09	0,82	2,40	30,96
		2020	0,95	0,82	0,00	31,19
		2021	0,87	0,82	0,35	31,33
7	SSMS	2018	2,94	0,86	2,72	30,06
		2019	1,99	0,84	2,14	30,10
		2020	2,46	0,86	0,00	30,18
		2021	1,51	0,84	0,19	30,26
8	ANJT	2018	0,70	0,76	5,58	29,78
		2019	0,61	0,72	0,00	29,81
		2020	0,43	0,78	0,00	29,86
		2021	0,54	0,70	1,00	29,87

Sumber: Data Diolah, 2023

Lampiran 8: Tabulasi Data Setelah Dilakukan Transformasi

No	Kode	Tahun	PBV	CSR	DPR	SIZE
1	**AALI**	**2018**	1,10	0,92	0,74	5,56
		2019	1,23	0,91	1,33	5,56
		2020	1,12	0,93	0,45	5,56
		2021	0,94	0,95	0,49	5,57
2	**BWPT**	**2018**	0,95	0,95	0,00	5,51
		2019	1,04	0,95	0,00	5,51
		2020	1,15	0,95	0,00	5,51
		2021	1,07	0,95	0,00	5,49
3	**LSIP**	**2018**	1,01	0,86	0,96	5,47
		2019	1,09	0,86	0,71	5,47
		2020	1,00	0,87	0,39	5,48
		2021	0,89	0,89	0,37	5,49
4	**SGRO**	**2018**	1,07	0,86	1,41	5,46
		2019	1,06	0,88	0,00	5,47
		2020	0,92	0,89	0,00	5,47
		2021	0,92	0,89	0,00	5,47
5	**SIMP**	**2018**	0,70	0,86	0,93	5,58
		2019	0,69	0,88	0,00	5,58
		2020	0,66	0,87	0,00	5,59
		2021	0,68	0,88	0,17	5,59
6	**SMAR**	**2018**	0,97	0,89	0,37	5,57
		2019	1,04	0,91	1,55	5,56
		2020	0,97	0,91	0,00	5,58
		2021	0,93	0,91	0,59	5,60
7	**SSMS**	**2018**	1,71	0,93	1,65	5,48
		2019	1,41	0,92	1,46	5,49
		2020	1,57	0,93	0,00	5,49
		2021	1,23	0,92	0,44	5,50
8	**ANJT**	**2018**	0,84	0,87	2,36	5,46
		2019	0,78	0,85	0,00	5,46
		2020	0,66	0,88	0,00	5,46
		2021	0,73	0,84	1,00	5,47

Sumber: Data Diolah, 2023

Lampiran 9: Hasil Olah Data SPSS

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Sebelum Pandemi (Periode 2018-2019)

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	16	0,47	2,94	1,1525	0,60869
CSR	16	0,72	0,90	0,7988	0,05818
DPR	16	0,00	5,58	1,2256	1,50945
SIZE	16	29,78	31,18	30,3938	0,53864
Valid N (listwise)	16				

Sumber: Data Diolah, 2023

Selama Pandemi (Periode 2020-2021)

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	16	0,43	2,46	0,9856	0,50639
CSR	16	0,70	0,90	0,8175	0,05698
DPR	16	0,00	1,00	0,1438	0,25411
SIZE	16	29,86	31,33	30,4694	0,57046
Valid N (listwise)	16				

Sumber: Data Diolah, 2023

Hasil Uji Normalitas

Sebelum Pandemi (Periode 2018-2019)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		16
Normal Parameters[a,b]	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,17525291
Most Extreme Differences	Absolute	0,166
	Positive	0,131
	Negative	-0,166
Test Statistic		0,166
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200[c,d]

Sumber: Data Diolah, 2023

Setelah Pandemi (Periode 2020-2021)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		16
Normal Parameters[a,b]	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,16924394
Most Extreme Differences	Absolute	0,152
	Positive	0,152
	Negative	-0,122
Test Statistic		0,152
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200[c,d]

Sumber: Data Diolah, 2023

Hasil Uji Multikolinearitas

Sebelum Pandemi (Periode 2018-2019)

Coefficients[a]			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	CSR	0,930	1,075
	DPR	0,964	1,037
	SIZE	0,912	1,097

Sumber: Data Diolah, 2023

Selama Pandemi (Periode 2020-2021)

Coefficients[a]			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	CSR	0,847	1,181
	DPR	0,877	1,140
	SIZE	0,947	1,056

Sumber: Data Diolah, 2023

Hasil Uji Heteroskedasitas

Sebelum Pandemi (Periode 2018-2019)

Correlations						
			CSR	DPR	SIZE	Unstandardized Residual
Spearman's rho	CSR	Correlation Coefficient	1,000	0,009	0,357	0,016
		Sig. (2-tailed)		0,973	0,175	0,952
		N	16	16	16	16
	DPR	Correlation Coefficient	0,009	1,000	-0,167	0,167
		Sig. (2-tailed)	0,973		0,536	0,536
		N	16	16	16	16
	SIZE	Correlation Coefficient	0,357	-0,167	1,000	-0,056
		Sig. (2-tailed)	0,175	0,536		0,837
		N	16	16	16	16
	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	0,016	0,167	-0,056	1,000
		Sig. (2-tailed)	0,952	0,536	0,837	
		N	16	16	16	16

Sumber: Data Diolah, 2023

Selama Pandemi (Periode 2020-2021)

Correlations						
			CSR	DPR	SIZE	Unstandardized Residual
Spearman's rho	CSR	Correlation Coefficient	1,000	-0,084	0,307	-0,061
		Sig. (2-tailed)		0,757	0,247	0,823
		N	16	16	16	16
	DPR	Correlation Coefficient	-0,084	1,000	0,173	0,174
		Sig. (2-tailed)	0,757		0,522	0,518
		N	16	16	16	16
	SIZE	Correlation Coefficient	0,307	0,173	1,000	0,169
		Sig. (2-tailed)	0,247	0,522		0,531
		N	16	16	16	16
	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	-0,061	0,174	0,169	1,000
		Sig. (2-tailed)	0,823	0,518	0,531	
		N	16	16	16	16

Sumber: Data Diolah, 2023

Uji Autokorelasi

Sebelum Pandemi (Periode 2018-2019)

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value[a]	0,02334
Cases < Test Value	8
Cases >= Test Value	8
Total Cases	16
Number of Runs	10
Z	0,259
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,796

Sumber: Data Diolah, 2023

Selama Pandemi (Periode 2020-2021)

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value[a]	-0,02715
Cases < Test Value	8
Cases >= Test Value	8
Total Cases	16
Number of Runs	9
Z	0,000
Asymp. Sig. (2-tailed)	1,000

Sumber: Data Diolah, 2023

Hasil Uji Analisis Berganda

Model		Unstandardized Coefficients Sebelum Pandemi (2018-2019)			Unstandardized Coefficients Selama Pandemi (2020-2021)		
		B	**t**	**Sig.**	**B**	**t**	**Sig.**
1	(Constant)	6,789	1,167	0,266	3,362	0,641	0,534
	CSR	4,842	2,988	0,011	5,464	3,254	0,007
	DPR	0,139	1,995	0,069	0,098	0,561	0,585
	SIZE	-1,848	-1,702	0,115	-1,333	-1,370	0,196

Sumber: Data Diolah, 2023

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Sebelum Pandemi (Periode 2018-2019)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,734[a]	0,538	0,423	0,19594

Sumber: Data Diolah, 2023

Selama Pandemi (Periode 2020-2021)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,698[a]	0,488	0,360	0,18922
a. Predictors: (Constant), SIZE, DPR, CSR				

Sumber: Data Diolah, 2023

Hasil Uji F

Sebelum Pandemi (Periode 2018-2019)

ANOVA[a]						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0,537	3	0,179	4,660	0,022[b]
	Residual	0,461	12	0,038		
	Total	0,997	15			

Sumber: Data Diolah, 2023

Selama Pandemi (Periode 2020-2021)

ANOVA[a]						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0,409	3	0,136	3,810	0,040[b]
	Residual	0,430	12	0,036		
	Total	0,839	15			

Sumber: Data Diolah, 2023

Hasil Uji t

Sebelum Pandemi (Periode 2018-2019)

Model		Unstandardized Coefficients Sebelum Pandemi (2018-2019) B	t	Sig.	Keterangan Hipotesis
1	(Constant)	6,789	1,167	0,266	
	CSR	4,842	2,988	0,011	Berpengaruh
	DPR	0,139	1,995	0,069	Tidak Berpengaruh
	SIZE	-1,848	-1,702	0,115	Tidak Berpengaruh

Sumber: Data Diolah, 2023

Selama Pandemi (Periode 2020-2021)

Model		Unstandardized Coefficients Selama Pandemi (2020-2021) B	t	Sig.	Keterangan Hipotesis
1	(Constant)	3,362	0,641	0,534	
	CSR	5,464	3,254	0,007	Berpengaruh
	DPR	0,098	0,561	0,585	Tidak Berpengaruh
	SIZE	-1,333	-1,370	0,196	Tidak Berpengaruh

Sumber: Data Diolah, 2023