

THE EFFECT OF DIVIDEND POLICY AND FINANCIAL PERFORMANCE ON COMPANY VALUE WITH THE DISCLOSURE OF CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY AS A MODERATION VARIABEL

(Case Study of Food and Beverage Sub Sector Companies on the Indonesia Stock Exchange, Malaysia Exchange, and Singapore Exchange in 2019-2021)

Bambang Sugiharto¹ Ichi² Dhea Dinda Meliana³

STIE Sutaatmadja, Subang, Indonesia
Email: Bambang.sugiharto@stiesa.ac.id

INFO ARTIKEL

Histori Artikel :

Tgl. Masuk : 01 Mei 2023

Tgl. Diterima : 27 Juni 2023

Tersedia Online : 30 Juni 2023

Keywords:

Dividend policy, financial performance, corporate social responsibility, and company value.

ABSTRAK/ABSTRACT

The purpose of this study was to examine the effect of dividend policy and financial performance on company value with corporate social responsibility as a moderating variabel. This study uses a population of food and beverage sub sector companies on the Indonesia Stock Exchange, Malaysia Exchange, and Singapore Exchange in 2019-2021. The sample determination method used was purposive sampling, the sample used in the study was as much as 139 data. The methote of determining the hypothesis testing used in this study uses multiple regression analysis and moderating regression analysis.

The result show that dividend policy have not effect on company value, while liquidity ,leverage and profitability has a positive effect on company value, and activity has a negative effect on company value. Meanwhile, corporate social responsibility is only able to moderate the effect of liquidity, leverage, and profitability on company value and is unabell to moderate the effect of dividend policy and activity on company value. And there are difference in the value of companies listed on the Indonesia Stock Exchange, Malaysia Exchange, and Singapore Exchange in 2019-2021.

PENDAHULUAN

Pesatnya perkembangan dunia bisnis menjadikan banyak perusahaan berlomba-lomba dalam mencapai tujuan perusahaan. Perkembangan dalam dunia bisnis diiringi dengan adanya persaingan usaha yang sangat ketat, persaingan ini dapat menjadi pemicu yang kuat bagi manajemen perusahaan dalam menampilkan nilai terbaik dari suatu perusahaan sehingga perusahaan mampu bertahan dan bersaing baik dengan perusahaan dalam negeri maupun luar negeri (Wulandari, 2019).

Globalisasi membuat perkembangan yang sangat pesat salah satunya pada perusahaan manufaktur. Industri yang bergerak pada sektor makanan dan minuman telah menjadi sebuah usaha yang menjanjikan dan menjadi salah satu pilihan investor dalam berinvestasi. Usaha yang bergerak di bidang ini mulai berkembang dengan pesat, hal tersebut dapat dilihat dari jumlah perusahaan yang mulai bermunculan semakin banyak. Tidak dapat dipungkiri bahwasanya industri yang bergerak pada sektor ini sangat

dibutuhkan oleh masyarakat sehingga akan bertahan lama dan memiliki prospek yang panjang. Oleh karena itu, Perusahaan diuntut untuk memperkuat kondisi keuangan perusahaan lewat peningkatan kinerja untuk menghasilkan nilai perusahaan yang baik agar dapat bersaing dengan perusahaan lain (Pripamuji Prasetyo, 2021).

Pasar industri makanan dan minuman global tumbuh seiring dengan pertumbuhan populasi penduduk di seluruh dunia. Berbicara mengenai pertumbuhan sektor industri makanan dan minuman di negara ASEAN khususnya di Indonesia, Malaysia, dan Singapura kian terus berkembang. Pertumbuhan industri makan dan minuman di Indonesia mengalami fluktuasi dari 2019 ke 2021, dimana industri makanan dan minuman pada tahun 2019 menunjukkan penurunan dari tahun sebelumnya menjadi 7,78% di tahun 2019 dan mengalami peningkatan dari tahun 2020 ke 2021 sebesar 2,54% menjadi Rp775,1 triliun. Capaian tersebut lebih baik dibanding tahun sebelumnya yang hanya tumbuh sebesar 1,58%, tetapi lebih rendah dibanding sebelum pandemi yang tumbuh di atas 7%. Meski demikian, pertumbuhan industri makanan dan minuman memang melambat dibandingkan masa normal, namun industri makanan dan minuman menjadi salah satu dari 9 sub sektor industri pengolahan nonmigas yang membukukan pertumbuhan pada 2021. (databoks.katadata.co.id).

Selain di Indonesia, Pertumbuhan sektor makanan dan minuman di Malaysia juga mengalami fluktuasi dari 2019 ke 2021. Dimana *Department Of Statistics Malaysia* (DOSM) mencatat, total pendapatan untuk segmen perdagangan grosir & eceran, makanan & minuman dan akomodasi tahun 2019 sebesar 5,8% dan mengalami peningkatan tahun 2021 sebesar 5,1. Capaian tersebut lebih baik dibanding tahun sebelumnya yang hanya tumbuh sebesar 1,5% dan peningkatan tersebut didorong oleh subsektor makanan dan minuman yang mencapai lebih dari

0,5% pada tahun 2020 dan lebih dari 1,1% pada tahun 2021.

Singapura adalah sebuah negara yang mengutamakan sektor perdagangan dan sangat bergantung pada kegiatan ekspor dan impor. Sektor industri makanan dan minuman memainkan peranan yang sangat penting dalam ekonomi dan bisnis di Singapura. Selain itu, menurut *Department Of Statistics Singapore* Singapura menjadi salah satu negara dengan import terbesar mencapai 90%. Pada tahun 2019 produk domestik bruto industri makanan dan minuman di Singapura mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya sekitar 5,71 miliar dollar Singapura. Pada tahun 2021 produk domestik bruto industri makanan dan minuman di Singapura mencapai 4,32 miliar dollar Singapura, menunjukkan peningkatan dari tahun sebelumnya yang mana terdapat penurunan pada tahun 2020 yang disebabkan karena dampak negative dari pandemik covid-19 sebesar 4,14 miliar dollar Singapura (www.statista.com).

Pasar modal sebagai industri perekonomian memiliki pengaruh besar dalam globalisasi ekonomi. Contoh kegiatan globalisasi industri ekonomi adalah bisnis keuangan melalui valuta asing, investasi langsung dan tak langsung yang bisa dilakukan oleh siapa saja karena pasar modal merupakan bentuk dari liberalisasi keuangan (Widodo, 2017). Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan indeks yang mengukur kinerja dan menunjukkan pergerakan rata-rata seluruh saham yang tercatat di dalam bursa efek (<https://money.kompas.com>). IHSG merupakan salah satu indikator yang menunjukkan bahwa terjadinya pergerakan pasar saham pada pasar modal, dapat dilihat melalui indeks harga saham negara tersebut.

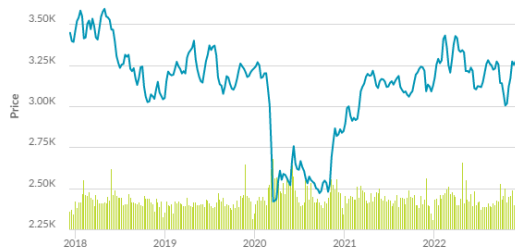
Berikut terdapat grafik Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia, Malaysia dan Singapura :



Gambar 1
Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia
Sumber: IHSG IDX:COMPOSITE, 2023



Gambar 2
Indeks Harga Saham Gabungan Malaysia
Sumber: IHSG KLSE, 2023



Gambar 3
Straits Times Index (STI) Singapura
Sumber: IHSG SGX, 2023

Dilihat dari salah satu indikator yang menunjukkan bahwa terjadinya pergerakan pasar saham, dapat dilihat melalui indeks harga saham. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang menjadi salah satu tolak ukur pasar saham negara Indonesia, pergerakan indeks acuan Bursa Malaysia yaitu *Kuala Lumpur Composite Index* (KLCI) dan pergerakan indeks acuan Bursa Efek Singapura yaitu *Straits Times Index* (STI). Disepanjang tahun 2019, nilai apresiasi IHSG sebesar 1,7% nyaris menempatkan IHSG sebagai indeks saham terburuk di kawasan Asia. Indeks KLCI (Malaysia) tercatat sebagai satu-satunya yang melemah di sepanjang tahun 2019 yang jatuh 4,43% dan Indeks STI (Singapura) menguat 5,01% diatas IHSG. Hal ini berdampak pada lesunya

laju perekonomian yang menjadi faktor utama yang membuat IHSG kurang bertenaga tahun 2019 yang kemudian terefleksikan dari kinerja keuangan perusahaan-perusahaan yang melantai di Bursa Efek Indonesia (www.cnbcindonesia.com).

Pada tahun 2020, seluruh dunia termasuk Indonesia, Malaysia dan Singapura dilanda pandemi Covid-19 membuat indeks saham negara-negara ASEAN mengalami koreksi tajam. Akan tetapi, seiring dengan berjalannya waktu, hanya KLSE milik Malaysia yang paling cepat pemulihannya, sedangkan Straits Times Index (STI) Singapura terperosok paling dalam, terlebih pasca resesi (<https://lifepal.co.id>).

Rata-rata kinerja seluruh indeks saham negara-negara ASEAN sejak Januari hingga 30 Agustus 2020 adalah -12,51%. Bisa dikatakan bahwa, tidak ada satupun indeks saham di negara anggota ASEAN yang bergerak positif dalam rentang waktu delapan bulan belakangan. Sehingga hal tersebut berpengaruh secara langsung terhadap perekonomian dan dapat melumpuhkan segala aktivitas perekonomian di seluruh negara, termasuk ketiga Negara ini (<https://lifepal.co.id>).

Naik turunnya suatu indeks harga saham akan memberikan gambaran bagi perekonomian, dimana lemahnya perekonomian dapat mengakibatkan penurunan kinerja suatu perusahaan yang berhubungan dengan tata kelola perusahaan begitupun sebaliknya. Lemahnya perekonomian suatu negara akan berakibat pada turunnya kinerja dan nilai saham yang membuat perusahaan akan mengalami penurunan laba atau merugi bahkan hingga mengakibatkan kebangkrutan, hal tersebut dapat menurunkan minat para investor dalam menanamkan modal pada suatu perusahaan yang tentunya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang ikut mengalami penurunan.

Nilai perusahaan merupakan pandangan investor terhadap perusahaan

yang tercermin atau sering dikaitkan dengan harga saham di pasar saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik modal perusahaan, sebab dengan tingginya nilai perusahaan menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi (Iswanto, 2018). Sehingga informasi mengenai perusahaan sangat berharga salah satunya mengenai kinerja dan nilai perusahaan pada waktu atau periode tertentu bagi para investor maupun calon investor. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain yaitu kebijakan dividen dan kinerja keuangan.

Kinerja suatu perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan, laporan keuangan mempunyai manfaat yang sangat penting bagi investor jika dapat menganalisis mengenai rasio keuangan perusahaan secara lebih mendalam. Analisis laporan keuangan digunakan sebagai alat untuk memprediksi dan untuk mengantisipasi prospek masa yang akan datang. Melalui analisa laporan keuangan prestasi yang diperoleh dari suatu perusahaan, efisiensi dan juga efektivitas yang telah dilakukan perusahaan dapat dilihat melalui laporan keuangan dalam suatu periode tertentu (Pradita, 2019).

Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan gagasan yang membuat perusahaan tidak hanya bertanggungjawab dalam hal keuangannya saja, tetapi juga terhadap masalah sosial dan lingkungan sekitar perusahaan agar perusahaan dapat tumbuh secara berkelanjutan (Cahyono, 2020). Selain pihak yang terkait langsung dengan perusahaan, masyarakat dan lingkungan sekitar perusahaan pun merasakan dampak yang ditimbulkan oleh aktivitas operasi perusahaan. Oleh sebab itu, tanggung jawab perusahaan tidak hanya kepada para shareholders, tetapi juga kepada pihak-pihak yang memiliki kepentingan dengan perusahaan, seperti pelanggan, pemilik atau investor, supplier, komunitas dan juga pesaing (Setyarini, 2016).

Sehubungan dengan adanya fenomena tersebut, ada faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan para investor tertarik pada perusahaan yang dapat menyajikan informasi sosial pada laporan keuangan tahunan mereka, antara lain CSR atau *Corporate Social Responsibility* suatu perusahaan karena nyatanya bahwa keberhasilan dalam menjalankan usahanya tidak lepas dari kontribusi masyarakat dan lingkungan sekitar, sehingga menciptakan hubungan timbal balik antara masyarakat dan perusahaan (Wulandari, 2019). Oleh karena itu peneliti tertarik untuk memasukan pengungkapan CSR sebagai variabel moderasi.

Berdasarkan latar belakang diatas dan dari hasil penelitian terdahulu yang telah dilakukan sebelumnya terdapat perbedaan hasil penelitian, sehingga penulis ingin meneliti kembali mengenai kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman sebagai objek penelitian dan tahun 2019-2021 sebagai periode penelitian. Maka penulis merumuskan suatu penelitian dengan judul : **“PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia, Bursa Malaysia, dan Bursa Singapura tahun 2019-2021)”**.

KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (Signaling Theory)

Menurut MyNote in Accounting (2015) pada buku Teori Akuntansi (Dr Jan Hoesada, 2022:180), Signalling Theory dikembangkan oleh Ross (1977), menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut

kepada calon investor agar harga saham perusahaan meningkat.

Menurut Brigham dan Houston (2015) sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil oleh suatu perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor mengenai bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.. Informasi yang dikeluarkan suatu perusahaan merupakan hal yang penting, karena akan dapat mempengaruhi keputusan investasi pihak eksternal. Investasi tersebut penting bagi para investor karena dengan informasi tersebut berisi mengenai keterangan, catatan keadaan masa lalu, masa kini dan dapat memprediksi masa yang akan mendatang pada perusahaan.

Teori Legitimasi (Legitimasi Theory)

Menurut Mayer & Scott, 2009 Teori legitimasi merupakan akar dari kesesuaian antara suatu organisasi dan lingkungan budayanya atau merupakan sistem pengelolaan perusahaan terhadap interaksi antara perusahaan dengan pemerintah, individu dan kelompok masyarakat, mengenai nilai-nilai dan norma perilaku pada kegiatan operasi perusahaan sehingga perusahaan dapat bertanggung jawab pada lingkungan sosial masyarakat luas dimana perusahaan ini berdiri.

Nilai Perusahaan

Menurut Silvia Indrarini (2019:2) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang sering dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham. Menurut Keown (2004), nilai perusahaan adalah nilai pasar sekuritas dan ekuitas perusahaan yang beredar. Dengan kata lain, nilai perusahaan adalah harga yang dimana investor bersedia membayar jika perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat tercermin dengan harga saham perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut di pasar modal. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi tingkat pengembalian kepada investor, dan itu

berarti semakin tinggi nilai perusahaan berkaitan dengan tujuan perusahaan itu sendiri, yaitu dengan memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan antara lain: kinerja keuangan, kebijakan utang, kebijakan dividen, dan CSR.

Dengan peningkatan nilai saham perusahaan direspon dengan baik oleh investor, karena tujuan perusahaan meningkatkan nilai perusahaan maka semakin besar nilai perusahaan maka perusahaan dapat menunjukkan prospek pertumbuhan yang semakin baik. Rumus tobin's Q menurut Sudyatno dan Puspitasari (2010), sebagai berikut :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{EMV} + \text{DEBT}}{\text{TA}}$$

Keterangan :

Tobin's Q = Nilai Perusahaan
 EMV = Nilai Pasar Ekuitas (closing price × Jumlah saham beredar)
 DEBT = Total hutang
 TA = Total Aset

Kebijakan Dividen

Kebijakan deviden merupakan kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan mengenai laba yang diperoleh atau panduan yang ditetapkan oleh perusahaan untuk menentukan jumlah uang yang akan dibayarkan sebaga dividen kepada para investor (Canzul, 2016). Besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada investor tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan dan pembagian dividen dapat mempengaruhi harga saham, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Perhitungan Kebijakan dividen menggunakan rumus Dividend Payout Ratio menurut Werner R. Murhadi (2013), sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan adalah suatu analisis perkembangan suatu perusahaan yang dilakukan untuk menunjukkan hasil dari kegiatan operasi suatu perusahaan pada suatu periode tertentu dengan menggunakan aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Irham, 2012:2).

Pengukuran kinerja dalam operasi perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam laporan keuangannya. Untuk mengukur kinerja perusahaan biasanya diukur dengan menggunakan rasio keuangan, adapun jenis rasio keuangan, sebagai berikut :

1. Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo. Jika perusahaan mampu melakukan pembayaran artinya keadaan perusahaan dalam keadaan likuid, tetapi jika perusahaan tidak mampu membayar, maka perusahaan dikatakan dalam keadaan likuid (Susan Irawati, 2006:27).

Pada penelitian ini kinerja keuangan yang diproksikan ke pada rasio likuiditas menggunakan *Current Ratio* karena dapat mengukur bagaimana perusahaan mampu untuk membayar atau melunasi kewajibannya yang telah jatuh tempo dengan uang yang tersedia pada perusahaan. Rumus *Current Ratio* menurut Susan Irawati (2006), sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

2. Rasio Leverage

Menurut Yuniningsih (2018) Leverage merupakan tingkat penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan investasi perusahaan. perusahaan dengan rasio hutang tinggi biasanya akan menghadapi risiko kerugian yang lebih tinggi. Rasio Leverage merupakan rasio yang digunakan sebagai alat ukur sampai

seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang atau seberapa jauh perusahaan menggunakan hutangnya untuk jangka panjang (Susan Irawati, 2006:25).

Pada penelitian ini kinerja keuangan dengan rasio leverage menggunakan Debt to Equity Ratio karena dapat mengukur atau menilai seberapa banyak perusahaan menggunakan utang dan seperti apa komposisi utang dan modal pada suatu perusahaan. Rumus DER sebagai berikut (Werner R. Murhadi, 2013:61):

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

3. Rasio Aktivitas

Rasio Aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber dananya. Rasio dinyatakan sebagai perbandingan penjualan dengan berbagai elemen aktiva (Susan Irawati, 2006:52). Rasio aktivitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari dari pengelolaan aktiva dan investasi, rasio ini digunakan untuk mengukur efisien atau sebaliknya perusahaan dalam mengelola aktiva dan investasinya (Yuniningsih, 2018:47).

Pada penelitian ini kinerja keuangan dengan rasio aktivitas dengan menggunakan *Total Assets turnover* karena dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan penggunaan aset yang dimiliki agar dapat melakukan penjualan dan menghasilkan pendapatan. Rumus TATO menurut Yuniningsih (2018), sebagai berikut :

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas atau rasio keuntungan merupakan rasio yang

digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan atau merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu, hal ini dilakukan untuk melihat perkembangan kemampuan perusahaan dalam beroperasi secara efisien (Susan Irawati, 2006:58).

Pada penelitian ini kinerja keuangan dengan rasio profitabilitas dengan menggunakan ROE (*return on equity*) karena dapat mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham sehingga dianggap sebagai representasi dari nilai perusahaan dan pada rasio ini juga dapat menunjukkan efisiensi dalam penggunaan modal perusahaan. Rumus ROE menurut Susan Irawati (2006), Sebagai berikut:

$$ROE = \frac{EAT}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Corporate Social Responsibility

Menurut pandangan *The Business Roundtable*, bahwa keberadaan suatu perusahaan sangat bergantung pada dukungan masyarakat sekitar. Oleh karena itu perusahaan mempunyai tanggung jawab kepada masyarakat luas sehingga memungkinkan perusahaan memperoleh berbagai perlakuan istimewa seperti umur kegiatan perusahaan yang tidak terbatas, kewajiban terbatas (*limited liabilities*) dan juga perlakuan pajak khusus (Ismail solihin, 2008:8). Adanya *Corporate Social Responsibility* dapat membentuk kesan baik bagi perusahaan dimata masyarakat. Dalam pengambilan keputusan investasi, para investor tidak hanya berdasarkan pada laporan keuangan saja, namun investor juga dapat melihat prospek bisnis, risiko, kelanjutan dari perusahaan serta *Corporate Social Responsibility* atau tanggung jawab perusahaan, sehingga dapat menilai baik atau buruknya kinerja suatu perusahaan.

Oleh karena itu, adanya *corporate social responsibility* dapat membentuk

kesan baik bagi perusahaan dimata masyarakat dan menjaga hubungan baik antara perusahaan, pemegang saham dan juga masyarakat. Sehingga dalam pengambilan keputusan investasi, para investor tidak hanya berdasarkan pada laporan keuangan saja, namun investor juga dapat melihat prospek bisnis, risiko, kelanjutan dari perusahaan serta tanggung jawab perusahaan, sehingga dapat menilai baik atau buruknya kinerja suatu perusahaan.

Pengungkapan CSR dapat diukur dengan indeks pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan menurut GRI. Rumus Corporate Social Responsibility Index (CSRI) menurut Nurlaela Wati (2019) adalah:

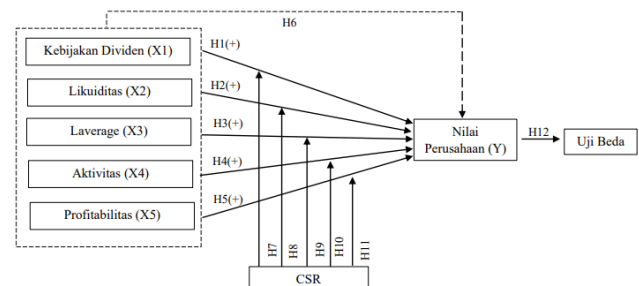
$$CSRI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n}$$

Keterangan :

CSRI_j : Corporate Social Responsibility Index perusahaan j

$\sum X_{ij}$: Jumlah item yang diungkapkan perusahaan j

n : Jumlah keseluruhan item



Gambar 4
Kerangka Hipotesis Penelitian
Sumber: Peneliti, 2022

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai perusahaan.

Dalam teori Sinyal suatu perusahaan membayar dividen untuk memberi sinyal informasi yang menguntungkan ke pasar modal yang mana bahwa investor menganggap perubahan dividen sebagai pertanda bagi perkiraan manajemen atas, dan berasumsi bahwa dividen diperlukan untuk memberikan informasi positif

kepada investor. Kebijakan dividen merupakan perangkat sinyal yang dapat digunakan manajer untuk menyampaikan informasi tentang prospek perusahaan kepada investor (Nguyen & Bui, 2019).

Dividen merupakan pembagian laba setelah pajak kepada pemegang saham dari suatu perusahaan. Dengan adanya dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada investor dapat menjadi sinyal positif bagi investor. Investor akan menganggap perusahaan yang membagikan dividen mempunyai kinerja yang baik, karena perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dan mampu membagikan keuntungan tersebut kepada pemegang saham melalui dividen. Kemudian hal ini dapat meningkatkan minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, sehingga nilai perusahaan dapat meningkat.

H_1 = Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam membayar dan melunasi kewajiban finansial yang harus diselesaikan. Hal tersebut akan memberikan dampak besar pada nilai perusahaan dihadapan para investor dalam mengambil keputusan. Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas tinggi mengindikasikan kesempatan bertumbuh perusahaan cenderung tinggi atau perusahaan tersebut berada dalam kondisi baik dan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya, artinya likuiditas yang semakin tinggi maka nilai perusahaan akan meningkat serta semakin tinggi pula kepercayaan investor dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Tumanan N, Dyah Ratnawati, 2021).

H_2 = likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan.

Leverage merupakan keputusan pendanaan yang dilakukan oleh

perusahaan yang berasal dari luar perusahaan untuk mendanai kegiatannya dalam pencapaian tujuan jangka pendek dan jangka panjangnya, leverage menunjukkan sejauh mana ekuitas perusahaan telah dibiayai oleh penggunaan utang. Sebenarnya tidak masalah apabila suatu perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber dananya, namun dapat ditunjang dengan pendapatan yang tinggi dan dikelola dengan baik oleh perusahaan, maka penggunaan hutang pada suatu perusahaan dapat dioptimalkan untuk mendapatkan pendapatan perusahaan yang tinggi sehingga peningkatan utang dapat diartikan oleh investor sebagai suatu kemampuan bagi perusahaan untuk dapat membayar kewajibannya di masa yang akan datang, hal ini akan memperlihatkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan memberikan dampak yang positif baik bagi perusahaan maupun pemegang saham. Tingkat laba pun akan semakin meningkat dimana hal tersebut juga akan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan di mata investor sebagai pemegang saham.

H_3 = leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan.

Rasio aktivitas yang diwakili oleh Total Asset Turn Over (TATO) digunakan untuk mengukur seberapa efisiennya seluruh aktiva penjualan dimanfaatkan dalam menunjang kegiatan penjualan (Brigham dan Houston, 2011). Semakin tinggi rasio TATO maka semakin efisien suatu perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya untuk menghasilkan laba dari penjualan perusahaan. Nilai TATO yang semakin tinggi merupakan sinyal positif dan akan menarik investor untuk terus berinvestasi di perusahaan tersebut dan akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut. Peningkatan harga saham ini pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

H_4 = aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

Para pemegang saham menginginkan keuntungan dari investasi yang mereka tanamkan pada suatu perusahaan, keuntungan tersebut diperoleh dari keuntungan yang telah dikurangi beban juga pajak. Semakin besar perusahaan memperoleh laba maka akan semakin besar kemampuan suatu perusahaan untuk membayar devidennya. Jadi semakin tinggi ROE dalam suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan tersebut, hal ini tercermin dari minat investor untuk menanamkan modal atau berinvestasi pada perusahaan akan semakin besar apabila keuntungan yang diperoleh perusahaan meningkat.

H_5 = profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan dividen, Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pemaparan teori dan penelitian sebelumnya yang sudah dijelaskan, maka dapat diketahui faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh kebijakan dividen dan kinerja keuangan dengan rasio likuiditas, leverage, aktivitas, dan profitabilitas. Berdasarkan pemaparan tersebut yang mempengaruhi nilai perusahaan, dari uraian diatas hipotesis yang dirumuskan penulis sebagai berikut : H_6 = kebijakan dividen, likuiditas, leverage, aktivitas, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Variabel Moderasi

Kebijakan dividen adalah kebijakan keuangan perusahaan mengenai penggunaan laba bersih yang didapatkan perusahaan apakah diberikan sebagai dividen kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan bagi perusahaan. Investor dalam menginvestasikan dana mereka di suatu

perusahaan tentu mempunyai tujuan untuk memperoleh pengembalian. Rasio pembayaran dividen perusahaan menjadi pertimbangan para investor dalam menanamkan dananya di suatu perusahaan (Vico, 2019).

Dengan adanya legitimasi bahwa perusahaan terus berupaya guna memastikan perusahaan beroperasi masih dalam norma masyarakat dan lingkungan serta memastikan aktivitas perusahaan diterima oleh pihak luar sebagai suatu kegiatan yang sah, melalui pengungkapan CSR akan mengurangi konflik kepentingan antara manajer, pemegang saham serta stakeholders. Hal ini dapat membantu dalam memberikan tingkat pengembalian atau bisa menjanjikan pembagian dividen secara stabil sehingga dapat menarik para investor untuk berinvestasi.

H_7 = *Corporate Social Responsibility* mampu memoderasi hubungan antara pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Variabel Moderasi

Likuiditas berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kebutuhan finansialnya. Pada tingkat likuiditas dapat diukur dengan menggunakan posisi modal kerja suatu perusahaan dari laba yang didapatkan suatu perusahaan selama periode tertentu sehingga dapat menunjukkan tingkat keamanan kreditur jangka pendek. Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan yang tercermin dalam current ratio, maka akan semakin baik bagi perusahaan untuk membayar deviden, membiayai operasi perusahaan juga akan meningkatkan persepsi investor pada kinerja perusahaan.

Jika suatu perusahaan semakin likuid maka naik kan mampu menghasilkan kinerja keuangan yang baik pula. perilaku etis perusahaan berupa tanggung jawab sosial terhadap lingkungan sekitarnya memberikan dampak positif jangka panjang yang tercermin pada keuntungan

perusahaan (profit) dan peningkatan kinerja keuangan (adhani, 2021).

$H_8 = \text{Corporate Social Responsibility}$ mampu memoderasi hubungan antara pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Variabel Moderasi

Leverage akan menunjukkan besarnya modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang yang diwakili oleh Debt to Equity Ratio (DER). Semakin besar rasio ini menunjukkan bahwa semakin besar struktur modal yang berasal dari hutang digunakan perusahaan untuk menambah modal sehingga dengan penggunaan hutang dapat dioptimalkan oleh perusahaan untuk mendapatkan pendapatan yang lebih tinggi. dari pendapatan ini lah diartikan oleh investor sebagai suatu kemampuan bagi perusahaan untuk dapat pendapatan yang lebih dan dapat membayar kewajibannya di masa yang akan datang. Pengungkapan CSR sangat penting bagi perusahaan, karena dengan perusahaan mengungkapkan tanggung jawab sosialnya dapat menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Dengan banyaknya investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan, hal tersebut dapat mencerminkan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajibannya, menambah modal perusahaan serta dapat meningkatkan nilai perusahaan.

$H_9 = \text{Corporate Social Responsibility}$ mampu memoderasi hubungan antara pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Variabel moderasi

Rasio Aktivitas dengan menggunakan *Total Assets turnover* karena dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan penggunaan aset yang dimiliki agar dapat melakukan penjualan dan menghasilkan pendapatan. Semakin tinggi rasio TATO maka semakin efisien

suatu perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Nilai TATO yang semakin tinggi merupakan sinyal positif dan akan menarik investor untuk terus berinvestasi di perusahaan tersebut dan akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut. Peningkatan harga saham ini pada akhirnya akan meningkatkan return saham perusahaan. perilaku etis perusahaan berupa tanggung jawab sosial terhadap lingkungan sekitarnya memberikan dampak positif untuk menarik minat para investor dan dapat menghasilkan pendapatan dari penjualan yang tercermin pada keuntungan perusahaan dan peningkatan kinerja keuangan (adhani, 2021).

$H_{10} = \text{Corporate Social Responsibility}$ mampu memoderasi hubungan antara pengaruh Aktivitas terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Variabel Moderasi

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas dari suatu perusahaan akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan, hal ini karen semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pula return yang diperoleh para investor. Tanggung jawab sosial diperlukan agar perusahaan dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan pada akhirnya juga akan meningkatkan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Artinya, bahwa selain melihat profitabilitas, pasar juga memberikan respon terhadap alokasi biaya CSR yang dilakukan perusahaan sehingga alokasi biaya CSR di dalam perusahaan merupakan salah satu faktor yang menentukan perusahaan baik atau sebaliknya (Adhani, 2021).

$H_{11} = \text{Corporate Social Responsibility}$ mampu memoderasi hubungan antara pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan Nilai Perusahaan pada Perusahaan sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia, Bursa Malaysia, dan Bursa Singapura

Menurut Silvia Indrarini (2019:2) Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang sering dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham.

Nilai perusahaan menggambarkan kondisi yang terjadi pada perusahaan, salah satunya adalah harga saham. Tinggi rendahnya harga saham dapat menjadi indikator bagi calon pemegang saham untuk menjadi investor pada suatu perusahaan. perbedaan yang terjadi pada suatu perusahaan disebabkan karena perusahaan tidak dapat menggambarkan keadaan suatu perusahaan kepada pihak lain seperti stakeholder, masyarakat umum, pengamat ekonomi hingga calon investor. Dari uraian diatas hipotesis yang dirumuskan penulis sebagai berikut :

H_{12} = Terdapat perbedaan Nilai Perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia, Bursa Malaysia, dan Singapore Exchange.

METODOLOGI PENELITIAN

Sumber data penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Dalam penelitian ini sumber data utama diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, Bursa Malaysia, dan Singapore Exchange melalui website www.idx.co.id, www.bursamalaysia.com, www.sgx.com. dan menggunakan website-website yang mendukung dalam pengumpulan data penelitian. Data sekunder yang digunakan merupakan laporan tahunan pada perusahaan sub sektor makan dan minuman periode 2019-2021.

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021 yang berjumlah 39 perusahaan Bursa Malaysia tahun 2019-2021 yang berjumlah 40 perusahaan dan Bursa

Singapura tahun 2019-2021 berjumlah 48 perusahaan.

Teknik sampling yang digunakan oleh penulis menggunakan *non probability sampling*, Penentuan sampel dilakukan dengan memilih sampel dari populasi yang ditentukan peneliti dengan kriteria tertentu. sebagai berikut:

1. Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Bursa Malaysia, Singapore Exchange tahun 2019-2021
2. Perusahaan makanan dan minuman yang menerbitkan laporan keuangan berturut-turut tahun 2019-2021
3. Perusahaan makanan dan minuman yang membagikan dividen tahun 2019-2021

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini akan menggunakan analisis data deskriptif. Sugiyono (2013), menjelaskan bahwa "analisis deskriptif adalah statistik yang digunakan dalam menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Kemudian dalam penelitian ini melakukan pengujian dengan menggunakan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, uji autokorelasi. Uji hipotesis juga digunakan dalam penelitian ini, dimana uji hipotesis terdiri dari terdiri dari analisis regresi berganda dan moderated regression analysis (MRA), uji statistik t, uji statistik simultan f, dan uji koefisien determinasi. Serta dalam penelitian ini dilengkapi dengan pembahasan mengenai pengaruh dari setiap variabel independen terhadap variabel dependen dengan variabel moderasi.

Juga melakukan uji beda dengan menggunakan uji independent sample t-test. Uji independent sample t-test adalah uji beda untuk mengetahui adakah perbedaan mean atau rata-rata yang bermakna antara 2 kelompok bebas yang

berskala data interval atau rasio. uji beda t-test digunakan untuk menentukan apakah dua sampel yang tidak berhubungan memiliki rata-rata yang berbeda (Ghozali, 2016). Pengambilan keputusan hipotesis jika: $H_0 > 0,05$, maka hipotesis diterima dan jika $H_0 < 0,05$, maka hipotesis ditolak.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis data sekunder, menggunakan populasi dari perusahaan disektor industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Bursa Malaysia, dan Bursa Singapura yang dipublikasikan dalam bentuk laporan tahunan dari tahun 2019 sampai tahun 2021.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling. Berdasarkan teknik pengambilan sampel tersebut, terdapat 109 data dari perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Malaysia dan Singapura yang menjadi sampel penelitian ini selama 3 tahun.

Hasil Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Hasil dari analisis deskriptif pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman dapat dilihat pada tabel 1 dibawah ini:

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Tobin's Q	139	.19	2.20	.7702	.37147
DPR	139	-.90	3.59	.5050	.54778
CR	139	.33	13.27	2.4329	1.96100
DER	139	-2.21	5.75	.8830	.82952
TATO	139	.09	4.46	1.2612	.76569
ROE	139	-.05	.32	.1243	.07246
CSR	139	.04	.91	.2356	.16989
Valid N (listwise)	139				

Sumber: Output spss data diolah, 2023

Berdasarkan tabel 4.9 menunjukkan bahwa pada penelitian ini menggunakan 139 data penelitian dengan variabel independen kebijakan dividend dan kinerja keuangan dengan variabel dependen nilai perusahaan serta menggunakan variabel moderasi corporate social responsibility. Hasil analisis sebagai berikut :

1. Pada variabel nilai perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar 0,19 dan nilai maksimumnya sebesar 2,20, serta nilai rata-rata sebesar 0,7702 dengan standar deviasi 0,37147.
2. Pada variabel kebijakan dividen mempunyai nilai minimum sebesar -0,90 dan nilai maksimumnya sebesar 3,59, serta nilai rata-rata sebesar 0,5050 dengan standar deviasi 0,54778.
3. Pada variabel likuiditas dengan current ratio mempunyai nilai minimum sebesar 0,33 dan nilai maksimumnya sebesar 13,27, serta nilai rata-rata sebesar 2,4329 dengan standar deviasi 1,96100.
4. Pada variabel leverage dengan debt to equity ratio mempunyai nilai minimum sebesar -2,21 dan nilai maksimumnya sebesar 5,75, serta nilai rata-rata sebesar 0,8830 dengan standar deviasi 0,82952.
5. Pada variabel aktivitas dengan TATO mempunyai nilai minimum sebesar 0,09 dan nilai maksimumnya sebesar 4,46, serta nilai rata-rata sebesar 1,2612 dengan standar deviasi 0,76569.
6. Pada variabel profitabilitas dengan ROE mempunyai nilai minimum sebesar -0,05 dan nilai maksimumnya sebesar 0,32, serta nilai rata-rata sebesar 0,1243 dengan standar deviasi 0,07246.
7. Pada variabel CSR mempunyai nilai minimum sebesar 0,04 dan nilai maksimumnya sebesar 0,91, serta nilai rata-rata sebesar 0,2356 dengan standar deviasi 0,16989.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Untuk menguji data terdistribusi normal atau tidak menggunakan *one sample kolmogorov-smirnov* dan

histogram. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel dibawah:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		139
Normal	Mean	.0000000
Parameters ^{a,b}	Std. Deviation	.27407723
Most Extreme	Absolute	.064
Differences	Positive	.064
	Negative	-.038
Test Statistic		.064
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber: Output spss data diolah, 2023

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan hasil output spss uji normalitas pada perusahaan Makanan dan Minuman di Indonesia, Malaysia dan Singapura dengan menggunakan uji statistik non parametik Kolmogorov-smirnov memiliki nilai signifikan sebesar 0,200 dapat diartikan bahwa $0,200 > 0,05$ hal ini berarti nilai tersebut lebih besar dari 0,05 atau dapat diartikan bahwa data tersebut terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel dibawah:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	DPR	.967	1.034
	CR	.869	1.151
	DER	.852	1.174
	TATO	.758	1.320
	ROE	.770	1.299
	CSR	.982	1.019

a. Dependent Variable: Tobin's Q

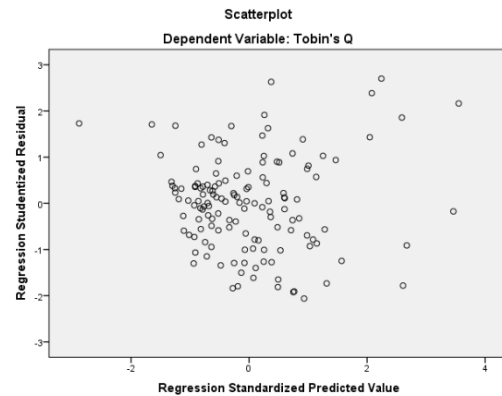
Sumber: Output spss data diolah, 2023

Berdasarkan pada tabel 4.11 dan diketahui bahwa nilai tolerance ketiga

variabel $\geq 0,10$ dan nilai VIF ≤ 10 sehingga kesimpulan hasil dari uji multikolinearitas bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada model regresi.

Uji Heterokedastisitas

Hasil uji heterokedastisitas dapat dilihat pada gambar dibawah:



Gambar 5

Uji heterokedastisitas

Sumber: Output spss data diolah, 2023

Uji Autokorelasi

Dalam uji autotokelasi menggunakan uji Durbin-waston. Hasil dari uji autokorelasi sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.675 ^a	.456	.431	.28024	1.809

Sumber: Output spss data diolah, 2023

Berdasarkan tabel 4.12 diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1.809, sehingga tidak ada autokorelasi atau bebas autokorekasi karena hasil nilai Durbin-Watson pada kedua tabel tersebut diantara -2 dan 2.

Uji Analisis Regresi Linear Berganda dan Moderating Regression Analysis (MRA)

Hasil dari uji Analisis Regresi Linear Berganda dan Moderating Regression Analysis (MRA):

Tabel 4
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda dan MRA

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
1 (Constant)	.253	.084
DPR	.007	.044
CR	.086	.013
DER	.124	.031
TATO	-.113	.036
ROE	.961	.375
CSR	.924	.142
2 (Constant)	.744	.136
DPR_CSR	.019	.227
CR_CSR	.629	.133
DER_CSR	1.020	.253
TATO_CSR	-.222	.219
ROE_CSR	3.489	2.663

a. Dependent Variable: Tobin's Q

Sumber: Output spss data diolah, 2023

Berdasarkan tabel 4 diatas pada model 1 bahwa hasil dari analisis regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,253 + 0,007 X_1 + 0,086 X_2 + 0,124 X_3 - 0,113 X_4 + 0,961 X_5 e$$

Berdasarkan tabel 4 diatas pada model 1 bahwa hasil dari analisis moderating regression analysis (MRA) sebagai berikut:

$$Y = 0,744 + 0,019 X_1 + 0,629 X_2 + 1,020 X_3 - 0,222 X_4 + 3,489 X_5 e$$

Uji Keofisien Determinasi

Hasil dari uji Keofisien determinasi sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji koefisien determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.675 ^a	.456	.431	.28024
2	.742 ^b	.551	.512	.25954

Sumber: Output spss data diolah, 2023

Berdasarkan tabel 5 pada perusahaan Indonesia menunjukan hasil Uji koefisien determinasi nilai *Adjusted R Square* pada model regresi 1 atau sebelum adanya variabel moderasi sebesar 0,431 atau

43,1%. Nilai tersebut menunjukan bahwa DPR, Current Rasio, Dept to Equity Ratio ,TATO ,ROE, dan CSR mampu menjelakan variabel nilai perusahaan sebesar 56,9%. Namun setelah menggunakan variabel moderasi pada model ke 2 sebesar 0,512 atau 51,2%, sehingga variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh DPR, Current Rasio, Dept to Equity Ratio ,TATO ,ROE dan CSR sebesar 48,8%.

Uji Parsial (Uji t)

Dalam penelitian ini, diketahui t tabel untuk $\alpha = 5\%$ dengan $df = n-k-1 = 139-7-1 = 131$, maka diperoleh nilai t tabel $\alpha = 5\%$ sebesar 1,978. Berikut hasil uji parsial (uji t):

Tabel 6
Hasil Uji T

Model	T	Sig.
1 (Constant)	3.024	.003
DPR	.159	.874
CR	6.627	.000
DER	3.965	.000
TATO	-3.155	.002
ROE	2.561	.012
CSR	6.520	.000
2 (Constant)	5.467	.000
DPR_CSR	.082	.935
CR_CSR	4.714	.000
DER_CSR	4.026	.000
TATO_CSR	-1.014	.313
ROE_CSR	2.244	.027

Sumber: Output spss data diolah, 2023

Berdasarkan tabel 6 uji parsial dapat disimpulkan bahwa:

1. Dari hasil uji t diketahui bahwa koefisien regresi untuk dividen payout ratio diperoleh sebesar 0,007 dan t hitung sebesar $0,159 < t \text{ tabel } 1,978$ dengan tingkat signifikansi sebesar 0,874. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 atau $0,874 > 0,05$, hal ini menunjukan bahwa kebijakan dividen dengan menggunakan dividen payout ratio tidak berpengaruh berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Dari hasil uji t diketahui bahwa Koefisien regresi untuk Current Rasio diperoleh sebesar 0,086 dan t hitung sebesar $6,627 < t \text{ tabel } 1,978$ dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 atau $0,000 < 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa likuiditas yang diproksi oleh current rasio berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Dari hasil uji t diketahui bahwa Koefisien regresi untuk DER diperoleh sebesar 0,124 dan t hitung sebesar $3,965 > t \text{ tabel } 1,978$ dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 atau $0,000 < 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa leverage dengan menggunakan oleh debt to equity ratio (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
4. Dari hasil uji t diketahui bahwa Koefisien regresi untuk TATO diperoleh sebesar -0,113 dan t hitung sebesar $-3,155 < t \text{ tabel } 1,978$ dengan tingkat signifikansi sebesar 0,002. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 atau $0,002 < 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa TATO berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
5. Dari hasil uji t diketahui bahwa Koefisien regresi untuk ROE diperoleh sebesar 0,961 dan t hitung sebesar $2,561 > t \text{ tabel } 1,978$ dengan tingkat signifikansi sebesar 0,012. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 atau $0,012 < 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas dengan menggunakan oleh Return on Equity (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
6. Dari hasil uji t diketahui bahwa Koefisien regresi untuk dividen payout ratio dengan CSR diperoleh sebesar 0,019 dan t hitung sebesar $0,082 < t \text{ tabel } 1,978$ dengan tingkat signifikansi sebesar 0,935. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 atau $0,935 > 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dengan menggunakan dividen payout ratio dengan CSR tidak mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
7. Dari hasil uji t diketahui bahwa Koefisien regresi untuk current rasio dengan CSR diperoleh sebesar 0,629 dan t hitung sebesar $4,714 > t \text{ tabel } 1,978$ dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Nilai tersebut lebih kecil atau sama dengan dari 0,05 atau $0,000 < 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa likuiditas dengan menggunakan oleh current rasio dengan CSR mampu memoderasi dan memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
8. Dari hasil uji t diketahui bahwa Koefisien regresi untuk DER dengan CSR diperoleh sebesar 1,020 dan t hitung sebesar $4,026 < t \text{ tabel } 1,978$ dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 atau $0,000 > 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa leverage dengan menggunakan oleh DER dengan CSR mampu memoderasi dan memperlemah pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.
9. Dari hasil uji t diketahui bahwa Koefisien regresi untuk TATO dengan CSR diperoleh sebesar -0,222 dan t hitung sebesar $-1,014 < t \text{ tabel } 1,978$ dengan tingkat signifikansi sebesar 0,113. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 atau $0,313 > 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa aktivitas dengan menggunakan TATO dengan CSR tidak mampu memoderasi pengaruh aktivitas terhadap nilai perusahaan.
10. Dari hasil uji t diketahui bahwa Koefisien regresi untuk ROE diperoleh sebesar 3,489 dan t hitung sebesar $2,244 > t \text{ tabel } 1,978$ dengan tingkat signifikansi sebesar 0,027. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 atau $0,027 < 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas dengan menggunakan Return on Equity (ROE) dengan CSR mampu memoderasi dan memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Uji Simultan F

Berikut hasil uji simultan (uji F):

Tabel 7
Hasil Uji Simultan F

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	8.676	6	1.446	18.413	.000 ^b
Residual	10.366	132	.079		
Total	19.043	138			

Sumber: Output spss data diolah, 2023

Berdasarkan uji simultan pada tabel 7 diatas dapat diketahui bahwa nilai F hitung 18,413 sebesar > F tabel 2,17

dengan nilai signifikan $0,000 < 0,05$ atau lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa deviden payout ratio dan kinerja keuangan dengan menggunakan current ratio, debt to equity ratio, total assets turn over, ROE berpengaruh secara simultan pada nilai perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia, Malaysia, dan Singapura.

Uji Beda Independent Sample t-Test

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui perbedaan mengenai nilai perusahaan di Indonesia, Malaysia dan Singapura. Hasil pengujian Sebagai berikut:

Tabel 8
Independent Samples Test (Indonesia dan Malaysia)

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Tobin's Q	Equal variances assumed	10.216	.002	-2.014	115	.046	-1.03683	.51480	-2.05655	.01711
	Equal variances not assumed			-2.058	97.558	.042	-1.03683	.50385	2.03676	.03690

Sumber: Output spss data diolah, 2023

Table 9
Independent Samples Test (Indonesia dan Singapura)

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Tobin's Q	Equal variances assumed	38.557	.000	3.171	127	.002	.72908	.22991	.27412	1.18404
	Equal variances not assumed			2.785	56.217	.007	.72908	.26181	.20466	1.25350

Sumber: Output spss data diolah, 2023

Tabel 10
Independent Samples Test (Malaysia dan Singapura)

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Tobin's Q	Equal variances assumed	67.757	.000	4.469	132	.000	1.76591	.39516	.98425	2.54757
	Equal variances not assumed			4.086	60.483	.000	1.76591	.43223	.90147	2.63035

Sumber: Output spss data diolah, 2023

Pembahasan

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil dari pengujian secara parsial hipotesis (H1) dalam penelitian menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen dengan menggunakan *dividen payout ratio* dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,007 dan t hitung sebesar 0,159 < t tabel 1,978 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,874. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 atau 0,874 > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia, Malaysia dan Singapura. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian ditolak.

Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai laba suatu perusahaan apakah laba tersebut akan dibagikan atau dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau diinvestasikan kembali oleh perusahaan sebagai laba ditahan. Hasil penelitian ini didukung teori dividen tidak relevan yang menyatakan bahwa tidak ada hubungan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan (masukan capital gain sebagai alasan untuk kebijakan dividen).

Sehingga dividen yang dibagikan atau tidak oleh perusahaan tidak digunakan untuk mempertimbangkan keputusan investor dalam berinvestasi sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu kebijakan dividen yang tidak berpengaruh mungkin dikarenakan semakin tinggi tingkat dividen yang dibagikan maka semakin sedikit pula laba yang dapat diinvestasikan kembali oleh perusahaan sehingga tidak dapat berpengaruh besar terhadap nilai perusahaan. kebijakan dividen yang tidak berpengaruh juga mungkin dikarenakan pemegang saham lebih ingin mengambil keuntungan jangka pendek dari *capital gain*. Dimana keuntungan dari capital gain lebih cepat dari pada menunggu pembagian dividen dari perusahaan. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Maronrong, R., & Setiani, R. (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil dari pengujian secara parsial hipotesis (H2) dalam penelitian menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan dengan menggunakan rasio likuiditas dengan menggunakan current rasio dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,086 dan t hitung sebesar 6,627

$> t$ tabel 1,978 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 atau $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas dengan menggunakan current ratio berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia, Malaysia dan Singapura. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian diterima.

Menurut Natalia, Dyah (2021) Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan perusahaan untuk dapat membayar dan melunasi kewajiban finansialnya. Likuiditas sangat berhubungan dengan nilai perusahaan sehingga perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas tinggi mengindikasikan kesempatan bertumbuh perusahaan cenderung tinggi. Perusahaan dianggap baik apabila mampu memenuhi kebutuhan jangka pendeknya dengan tepat waktu karena perusahaan memiliki kondisi keuangan yang baik, sehingga mempunyai ketersediaan dana untuk menunjang kegiatan operasional perusahaan, maka semakin likuiditas suatu perusahaan semakin tinggi pula kepercayaan investor serta dapat menarik minat calon investor dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yana Qanita Aufa (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil dari pengujian secara parsial hipotesis (H3) dalam penelitian menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan dengan menggunakan rasio leverage dengan menggunakan *debt to equity ratio* dengan nilai koefisien regresi

sebesar 0,124 dan t hitung sebesar 3,965 $> t$ tabel 1,978 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 atau $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa leverage dengan menggunakan debt to equity ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia, Malaysia dan Singapura. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian diterima.

Debt To Equity Ratio (DER) merupakan salah satu dari rasio leverage yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban perusahaan. Hasil pada penelitian ini mendukung teori sinyal yang menyatakan bahwa peningkatan leverage dapat memberikan dua macam sinyal yaitu sinyal baik dan sinyal buruk. Berdasarkan hasil penelitian ini diketahui bahwa penambahan hutang mengarah kepada sinyal baik dan menambah nilai perusahaan, dengan adanya hutang dapat membantu untuk pengembangan perusahaan. Dengan penggunaan hutang sebagai modal perusahaan maka perusahaan harus dapat mengoptimalkan hutang tersebut untuk kegiatan operasionalnya secara maksimal sehingga perusahaan dapat memperoleh laba yang semakin tinggi atau meningkat. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa leverage yang dimiliki oleh perusahaan menjadi suatu pertimbangan penting yang diambil oleh investor dalam berinvestasi. Hal ini dikarenakan peningkatan leverage di dalam perusahaan dianggap sebagai sinyal positif bagi calon investor dengan harapan pendapatan perusahaan akan meningkat. Dengan demikian para calon investor menjadi tertarik untuk menanam saham pada perusahaan tersebut.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dwiputra

Dan Viriany (2020) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil dari pengujian secara parsial hipotesis (H4) dalam penelitian menunjukkan bahwa variabel aktivitas dengan menggunakan TATO dengan nilai koefisien regresi untuk TATO diperoleh sebesar -0,113 dan t hitung sebesar $-3,155 < t$ tabel 1,978 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,002. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 atau $0,002 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa aktivitas dengan menggunakan TATO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia, Malaysia dan Singapura. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian ditolak.

TATO merupakan salah satu dari rasio aktivitas yang menggambarkan pengelolaan suatu aset perusahaan untuk meningkatkan penjualan, namun *Total Asset Turnover* berpengaruh negatif berarti adanya aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang akan dan kurangnya tata kelola pengelolaan aset akan berpengaruh terhadap perusahaan, yang mana aset tersebut tidak secara maksimal digunakan untuk menghasilkan pendapatan. Selain itu, perusahaan juga kurang mampu mengelola aset perusahaan untuk meningkatkan penjualan pada suatu perusahaan atau penjualan yang tinggi tidak hanya meningkatkan laba suatu perusahaan tetapi juga dapat meningkatkan penjualan kredit yang menimbulkan piutang perusahaan yang semakin meningkat dan akan berisiko tingginya piutang tak tertagih. Hal tersebut dapat menurunkan minat investor dalam berinvestasi dan dapat menyebabkan terjadinya penurunan nilai perusahaan yang tercermin pada

harga saham suatu perusahaan, sehingga permintaan saham pada suatu perusahaan mengalami penurunan dan memberikan sinyal negatif kepada para investor atau calon investor.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh dan Angelia (2022) yang menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil dari pengujian secara parsial hipotesis (H5) dalam penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dengan menggunakan ROE dengan nilai koefisien regresi untuk ROE diperoleh sebesar 0,961 dan t hitung sebesar 2,561 $> t$ tabel 1,978 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,012. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 atau $0,012 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas dengan menggunakan ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia, Malaysia dan Singapura. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian diterima.

ROE merupakan salah satu dari rasio profitabilitas yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan oleh investor. Profitabilitas menjadi salah satu pertimbangan keputusan pemegang saham dalam berinvestasi yaitu perusahaan dengan profitabilitas tinggi dapat menghasilkan ROE yang tinggi yang dapat menunjukkan tingkat pengembalian investasi di suatu perusahaan, sehingga perusahaan dapat meningkatkan kemakmuran investor dan meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan. Semakin banyak investor yang melakukan investasi pada suatu perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dalam pada harga saham

perusahaan karena permintaan saham yang mengalami peningkatan, sehingga hal tersebut akan memberikan sinyal yang baik bagi para pemegang saham untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Angelia (2022) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividend dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil dari pengujian secara simultan hipotesis (H6) dalam penelitian menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividend dan kinerja keuangan bahwa nilai f hitung 18,413 sebesar $> f$ tabel 2,17 dengan nilai signifikan $0,000 < 0,05$ atau lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan dividen dan kinerja keuangan berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Indonesia, Malaysia dan Singapura.

Hasil penelitian ini diperkuat dengan uji koefisien determinasi yang menunjukkan nilai sebesar 43,1% dengan sisanya sebesar 56,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak disertakan dalam penelitian ini.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderasi

Hasil dari pengujian secara parsial hipotesis (H7) dalam penelitian menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen menunjukkan koefisien regresi untuk dividen payout ratio dengan CSR diperoleh sebesar 0,019 dan t hitung sebesar $0,082 < t$ tabel 1,978 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,935. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 atau $0,935 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen menggunakan dividen payout ratio dengan CSR tidak mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian ditolak.

CSR merupakan tanggung jawab yang wajib dilaksanakan oleh seluruh badan usaha sebagai pertanggung jawaban mereka dalam meningkatkan kualitas hidup perusahaan dan mencegah adanya kerusakan yang terjadi akibat kegiatan perusahaan. Tujuan tersebut dapat dicapai apabila perusahaan memberikan perhatian tidak hanya pada aspek ekonomi tetapi juga aspek lingkungan dan sosial. Dengan pelaksanaan CSR perusahaan akan mendapat citra baik dimasyarakat dan calon investor, dengan begitu dapat menarik minat para investor untuk berinvestasi pada perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. pada penelitian ini CSR tidak mampu memoderasi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, sehingga banyak atau tidaknya pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan berarti bahwa tidak mempengaruhi pembagian atau tidak dividen kepada investor pada suatu perusahaan atau besar kecilnya pengungkapan CSR tidak mampu mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan akan dibagikan atau tidak kepada pemegang saham dan hal ini tidak akan mempengaruhi terhadap nilai perusahaan, ini sesuai dengan teori dividen tidak relevan yang menjelaskan bahwa kebijakan dividen tidak berdampak pada harga saham maupun biaya modal suatu perusahaan, Sehingga dividen yang dibagikan atau tidak oleh perusahaan tidak digunakan untuk mempertimbangkan keputusan investor dalam berinvestasi sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Diyan Ayu Safitri (2020) yang menyatakan bahwa CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderasi

Hasil dari pengujian secara parsial hipotesis (H8) dalam penelitian menunjukkan bahwa variabel likuiditas menunjukkan koefisien regresi untuk

current rasio dengan CSR diperoleh sebesar 0,629 dan t hitung sebesar 4,714 $> t$ tabel 1,978 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Nilai tersebut lebih kecil atau sama dengan dari 0,05 atau $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas menggunakan *current ratio* dengan CSR mampu memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian diterima.

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR dianggap mempunyai tata kelola yang baik, dimana perusahaan dapat menjalankan aktivitas operasional dengan baik, menghasilkan kinerja keuangan yang baik dengan mampu menghasilkan keuntungan yang diharapkan, serta dapat mengelola hutangnya juga memenuhi segala kewajiban jangka pendek perusahaan. Disisi lain, dengan adanya pelaksanaan CSR perusahaan mendapat citra yang baik dimata para investor maupun masyarakat sekitar. Dengan perusahaan yang mampu mengungkapkan CSR, maka para investor memberikan nilai lebih terhadap perusahaan tersebut. Sehingga dapat memberikan sinyal positif dan berpengaruh terhadap kenaikan nilai perusahaan dan mampu menarik para investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yana Qonita Aufa (2018) yang mengungkapkan bahwa pengungkapan Corporate sosial responsibility mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderasi

Hasil dari pengujian secara parsial hipotesis (H9) dalam penelitian menunjukkan bahwa variabel leverage menunjukkan koefisien regresi untuk DER dengan CSR diperoleh sebesar 1,020 dan t hitung sebesar 4,026 $< t$ tabel 1,978 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 atau $0,000 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa

leverage menggunakan DER dengan CSR mampu memoderasi dan memperkuat pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian diterima.

Hal ini disebabkan karena pelaksanaan dan pengungkapan kegiatan CSR merupakan sebuah strategi dan upaya yang dilakukan suatu manajemen perusahaan untuk memberikan sebuah sinyal positif untuk para investor bahwa perusahaan tersebut transparan, kuntabel, dan memiliki komitmen terhadap keberlanjutan bisnis yang ramah terhadap lingkungan dan sosial. Meskipun dalam hal ini perusahaan memiliki DER yang tinggi menunjukkan bahwa proporsi modal suatu perusahaan lebih besar menggunakan dana dari pihak eksternal dibandingkan dari pihak internal perusahaan. Dari penggunaan hutang sebagai modal perusahaan dapat dioptimalkan dalam kegiatan operasional perusahaan untuk meningkatkan pendapatan perusahaan. Selain itu, apabila perusahaan mempunyai hubungan yang baik antara kreditur dan mampu memberikan informasi CSR yang baik juga maka perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, pihak kreditur akan mempercayai bahwa perusahaan akan mampu melunasi kewajibanya sehingga dapat mempengaruhi kepercayaan investor dalam berinvestasi. Dengan demikian penggunaan hutang yang tinggi dan diimbangi dengan pelaksanaan CSR yang tinggi juga mampu menarik minat calon investor untuk berinvestasi sehingga berdampak pada peningkatan nilai suatu perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Devy Dimulianty (2020) dan yang mengungkapkan bahwa Corporate sosial responsibility mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderasi

Hasil dari pengujian secara parsial hipotesis (H10) dalam penelitian menunjukkan bahwa variabel aktivitas

menunjukkan koefisien regresi untuk TATO dengan CSR diperoleh sebesar -0,222 dan t hitung sebesar $-1,014 < t$ tabel 1,978 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,313. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 atau $0,313 > 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa aktivitas menggunakan TATO dengan CSR tidak mampu memoderasi pengaruh aktivitas terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian.

Hal ini mungkin terjadi karena investor memandang bahwa pelaksanaan kegiatan CSR dapat menambah atau bahkan membutuhkan biaya yang cukup besar yang harus ditanggung oleh perusahaan. dengan demikian adanya kewajiban pelaksanaan CSR mengakibatkan biaya yang harus ditanggung perusahaan semakin tinggi. Oleh karena itu, investor memandang bahwa seberapa banyak penjualan yang dihasilkan oleh perusahaan, pada akhirnya laba tersebut yang dihasilkan akan berkurang karena adanya tambahan biaya untuk kegiatan pelaksanaan CSR. Sehingga CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara aktivitas terhadap nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Purnomo (2021) yang mengungkapkan bahwa pengungkapan Corporate sosial responsibility tidak mampu memoderasi pengaruh aktivitas terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderasi

Hasil dari pengujian secara parsial hipotesis (H11) dalam penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas menunjukkan koefisien regresi untuk ROE diperoleh sebesar 3,489 dan t hitung sebesar $2,244 > t$ tabel 1,978 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,027. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 atau $0,027 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas menggunakan ROE dengan CSR mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian diterima.

Profitabilitas tinggi memberikan dampak pada kepercayaan investor untuk

mendorong permintaan terhadap saham perusahaan juga, dimana profitabilitas yang tinggi akan memberikan keuntungan yang semakin tinggi bagi perusahaan. Disisi lain, selain memperhatikan dari sisi keuangan, perusahaan juga harus melakukan upaya untuk mendukung profitabilitas dan keberlanjutan suatu perusahaan agar tetap terjadi. CSR menjadi salah satu cara yang dilakukan perusahaan untuk meminimalisir dampak negatif yang timbul dari kegiatan operasi perusahaan kepada orang-orang yang terlibat dengan perusahaan, masyarakat juga lingkungan sekitar, sehingga dengan pelaksanaan CSR perusahaan dianggap memperhatikan kinerja perusahaan kedepannya dan mendapat citra perusahaan positif yang membuat perusahaan lebih menjanjikan dan memiliki prospek kerja berkelanjutan serta dapat memberikan tingkat pengembalian yang stabil, sehingga kondisi tersebut mendorong investor untuk tetap menginvestasikan dana nya pada perusahaan tersebut serta menarik minat para calon investor untuk berinvestasi pada perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Dhuhransyah (2018) yang mengungkapkan bahwa pengungkapan corporate sosial responsibility mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia, Malaysia, dan Singapura.

Hasil dari pengujian uji beda independent sample t -test nilai perusahaan hipotesis (H12) dalam penelitian pada perusahaan di Indonesia dan Malaysia menunjukkan bahwa nilai Sig. (2-tailed) sebesar $0,025 > 0,05$ atau kurang dari 0,05, pada penelitian perusahaan di Indonesia dan singapura menunjukkan bahwa nilai Sig. (2-tailed) sebesar $0,006 > 0,05$ atau kurang dari 0,05, sedangkan pada penelitian perusahaan di Malaysia dan Singapura menunjukkan bahwa nilai Sig. (2-tailed)

sebesar $0,000 > 0,05$ atau kurang dari $0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian diterima, dengan demikian bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Indonesia, Malaysia dan Singapura.

Menurut (Sudiyono & Pustitasari, 2010) menyebutkan bahwa nilai Tobin's $Q > 1$ atau lebih dari 1 menandakan bahwa manajemen perusahaan berhasil dalam mengelola aktiva atau aset perusahaan atau *overvalue* dan nilai Tobin's < 1 menandakan perusahaan *undervalue*. Dari ketiga negara mempunyai perbedaan nilai perusahaan yang cukup beragam dalam menggambarkan keadaan suatu perusahaan kepada pihak lain seperti stakeholder, masyarakat umum, pengamat ekonomi hingga calon investor. Sehingga nilai tobin's Q akan mempengaruhi keputusan investasi para investor dengan membeli saham-saham yang mempunyai potensi terhadap pertumbuhan suatu perusahaan.

Hal ini jika dilihat dari data rata-rata nilai perusahaan makanan dan minuman di bursa efek Indonesia sebesar 1,499, pada bursa Malaysia sebesar 2,492 dan bursa Singapura 0,724. Dari ketiga negara mempunyai perbedaan nilai perusahaan yang cukup beragam dalam menggambarkan keadaan suatu perusahaan. Sehingga nilai tobin's Q akan mempengaruhi keputusan investasi para investor dengan membeli saham-saham yang mempunyai potensi terhadap pertumbuhan perusahaan. Dari hasil diatas terlihat bahwa Malaysia lebih tinggi nilai perusahaannya dibandingkan Indonesia, sedangkan Singapura berada dibawah Indonesia. Sehingga bagi investor yang akan melakukan investasi pada perusahaan makanan dan minuman dari ketiga negara tersebut yang cocok untuk melakukan investasi adalah negara Malaysia diikuti oleh negara Indonesia dan Singapura.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara kebijakan dividend dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *corporate social responsibility* sebagai variabel moderasi pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Bursa Malaysia dan Bursa Singapura tahun 2019-2021. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Kebijakan dividen secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Malaysia, dan Singapura tahun 2019-2021.
2. Kinerja keuangan dengan likuiditas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Malaysia, dan Singapura tahun 2019-2021.
3. Kinerja keuangan dengan leverage secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Malaysia, dan Singapura tahun 2019-2021.
4. Kinerja keuangan dengan aktivitas secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Malaysia, dan Singapura tahun 2019-2021.
5. Kinerja keuangan dengan profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Malaysia, dan Singapura tahun 2019-2021.
6. Kebijakan dividen, likuiditas, leverage, aktivitas dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai

perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Malaysia, dan Singapura tahun 2019-2021.

7. *Corporate social responsibility* tidak mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Malaysia, dan Singapura tahun 2019-2021.
8. *Corporate social responsibility* mampu memoderasi dan memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Malaysia, dan Singapura tahun 2019-2021.
9. *Corporate social responsibility* mampu memoderasi dan memperlemah pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Malaysia, dan Singapura tahun 2019-2021.
10. *Corporate social responsibility* tidak mampu memoderasi hubungan antara aktivitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Malaysia, dan Singapura tahun 2019-2021.
11. *Corporate social responsibility* mampu memoderasi dan memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Malaysia, dan Singapura tahun 2019-2021.
12. Uji beda variabel nilai perusahaan menggunakan uji independent sample t-test dan terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Malaysia, dan Singapura tahun 2019-2021.

IMPLIKASI DAN KETERBATASAN

Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan pada penelitian ini diatas, penulis memberikan beberapa saran yang diharapkan bisa bermanfaat bagi pihak terkait, diantaranya:

1. Bagi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Bursa Malaysia dan Bursa Singapura khususnya pada perusahaan makanan dan minuman lebih memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti kebijakan dividend dan kinerja keuangan agar tidak terjadi konflik antara pihak manajemen perusahaan dengan investor
2. Bagi penelitian selanjutnya dapat mengganti objek penelitian dengan sektor industri yang lain agar dapat mencerminkan reaksi dari pasar modal secara keseluruhan.
3. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan mampu memperluas penelitian dengan menambah variabel independen lain seperti *free cash flow* dan lain sebagainya yang mampu mempengaruhi atau berhubungan dengan peningkatan nilai perusahaan, serta dapat memasukan variabel kebijakan dividend dan rasio aktivitas, yang mungkin hal tersebut terdapat perbedaan hasil pada penelitian yang telah dilakukan dengan penelitian selanjutnya.

Keterbatasan

Dalam penelitian ini, peneliti menemui beberapa keterbatasan. Adapun keterbatasan dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Penelitian ini hanya menggunakan lima variabel independen yaitu kebijakan dividen, likuiditas, leverage, aktivitas dan profitabilitas.
2. Penelitian ini hanya menggunakan tiga priode yaitu tahun 2019 – 2021 Sehingga kurang mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang.

3. Data pada penelitian ini hanya sebanyak 139 data.

REFERENCES

BUKU

- Agnes Sawir. 2004. *Kebijakan Pendanaan Dan Kestrukturisasi Perusahaan. PT Gramedia Pustaka Utama: Jakarta.*
- Brigham, E F., dan Houton, J. F. 2015. *Fundamentals of financial Manajemnt. Florida: Cengage Learning.*
- Dr. Lela Nurlela Wati, S.E., M.M. *Model Corporate Social Responsibility (CSR). Ponorogo: Myria Publisher*
- Dr. Jan Heosada. 2022. *Teori Akuntansi. Yogyakarta:ANDI*
- Dr. Yuniningsih, SE, MSi. 2018. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Sidoarjo: Indomedia Pustaka.*
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan IBM Program SPSS. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.*
- Hanafi, Mamduh M. 2011. *Manajemen Keuangan. Yogyakarta: BPFE*
- Irham Fahmi. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan. Bandung:Alfabeta*
- Ismail Solihin. 2008. *Corporate Social Responsibility: From Charity to Sustainability. Jakarta: Selemba Empat*
- R, Muhamad, & Salleh, N. A. M. 2019. *Strategic Corporate Social Responsibility in Malaysia (1st ed.). London: Routledge.*
- Rudito, B dan Melia Famiola. 2013. *CSR. Bandung: Rekayasa Sains Bandung*

- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta.*

- Susan Irawati. 2006. *Manajemen Keuangan. Bandung: PUSTAKA*

SKRIPSI DAN JURNAL

- Aida Nur Rahma, Siti Munfaqiroh. 2021. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Moderasi". *Jurnal Manajemen Dirgantara*, Vol. 14, No. 2.
- Andriani. 2017. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Csr Sebagai Variabel Moderasi". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol 6, No. 5, STIESIA
- Angelia. 2022. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, dan *Total Asset Turnover* Terhadap Nilai Perusahaan". Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Katolik Soegijapranata.
- Anju S.M Galingging et al, 2020. "Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018". *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 20(3), Oktober, 919-925. DOI: 10.33087/jiubj.v20i3.1075.
- Baharudin & wita. 2017. "Pengaruh Faktor *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Mediasi antara Perusahaan Publik di Indonesia dan Thailand. Universitas Jenderal Soedirman".
- Cahyono, Dwi & Rachmaniyah, Aulia. 2020. "Pengungkapan *Corporate*

- Social Responsibility* dan Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Indonesia dan Malaysia". *JIA (Jurnal Ilmiah Akuntansi)*, 5(2): 264-284. <https://doi.org/10.23887/jia.v5i2.28852>
- Devy Dimulianty. 2020. "Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2018". Skripsi, Universitas Tarumanegara.
- Diyan Ayu Safitri, Akhmad Riduwan. 2020. "Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan: *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Pemoderasi". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 9 No. 6.
- Dwiputra Dan Viriany. 2020. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara*, Vol.2. No. 3.
- Enggar Nursasi. 2020. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Moderasi". *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, Vol 5, No.1. <http://dx.doi.org/10.35835/aktiva.v5i1.824>
- Fadly Bahrn, M., Tifah, T., & Firmansyah, A. 2020. "Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3), 263 - 276. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v8i3.358>.
- Febri Indra Farizki, Suhendro, Endang Masitoh. 2021. "Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan". *Journal of Economics and Business*, 5(1). Universitas Islam Batik, Surakarta.
- Hendraliany, S., 2019. "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan *Property dan Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017)". *Jurnal Ekonomika*.
- Husna, A., & Satria, I. 2019. "*Effects of Return on Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value*". *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50–54. DOI: <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. 2021. "*The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia*". *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431.
- Latifusani, Canzul. 2016. "Analisis Variabel Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)". Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya, Vol 4, No.2.
- Maronrong, R., & Setiani, R. 2017. "Pengaruh Likuiditas, *Financial Leverage*, Profitabilitas, dan

- Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan-perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI". *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 14(01), 186 - 196. <https://doi.org/10.36406/jam.v14i01.235>
- Muhammad Duhriansyah. 2018. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 7, No. 11, STIESIA
- Muhammad Ris Pripamuji Prasetyo. 2021. "Pengaruh Karakteristik *Chief Executive Officer* (CEO) terhadap Kinerja Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Food and Beverage di Indonesia, Malaysia, dan Singapura Periode 2013 – 2018)". Skripsi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta.
- Naki Rahmatullah Sufrijady, et al. 2020. "Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility Disclosure* sebagai Moderasi". Volume 6, No. 1,
- Natalia Tumanan, Dyah Ratnawati. 2021. "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan, CSR sebagai Pemoderasi". *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, Vol.14, No.1.
- Nurfadilla Mubaraq. 2020. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018)". Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Muhammadiyah Makassar.
- Purnomo. Natasha Varcarel. 2021. "Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Pemoderasi. Skripsi". Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Katolik Soegijapranata Semarang.
- Roni Iswanto. 2018. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Moderasi Study Kasus di Perusahaan Manufaktur sub sektor makan dan minuman yang terdaftar di BEI Tahun 2013-2017". Skripsi. Fakultas Ekomoniansi. Universitas Gunung Rinjani Selong.
- Sarah Syarifah Rahma & Atwal Arifin. 2022. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020)".
- Selvy, S., & Esra, M. 2022. "Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ 45 Periode 2015 -2019". *Jesya (Jurnal Ekonomi Dan Ekonomi Syariah)*, 5(2), 1252-1263. <https://doi.org/https://doi.org/10.36778/jesya.v5i2.734>.
- Sevi Wulandari. 2019. "Pengaruh *return on asset* dan tingkat pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *corporate social responsibility* sebagai variabel moderasi (studi empiris pada perusahaan manufaktur sub sektor *consumer goods industry*

- yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2016-2018)". Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Muhammadiyah Malang.
- Sondakh, R. 2019. "*The Effect of Dividend Policy, Liquidity, Profitability and Firm Size on Firm Value in Financial Service Sector Industries Listed in Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period*". *Accountability*, 8(2), 91. DOI: [10.32400/ja.24760.8.2.2019.91-101](https://doi.org/10.32400/ja.24760.8.2.2019.91-101)
- Sri Harningsih, Henri Agustin, Mia Angelina Setiawan. 2019. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan pengungkapan CSR dan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel moderasi". *Ranah Research*, Vol. 1 No. 2.
- Sudiyanto & Puspitasari. 2010. "Tobin's Q dan Altman Z-score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan". *Kajian Akuntansi*. Vol. 2. No. 1.
- Suwardika, I, N, A., & Mustanda, I, K. 2017. "Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti". *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6, No. 3, 2017: 1248-1277.
- Widodo. 2017. "Analisis Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan Regional Asia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia". *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*.
- Wulandari, Ni Made Intan; Wiksuana, I Gusti Bagus. "Peranan *Corporate Social Responsibility* Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan". *E-Jurnal Manajemen*, Vol. 6, No. 3.
- Yana Qonita Aufa. 2018. "Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Industri Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2016)". Skripsi. Fakultas Ekonomi. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- WEBSITE**
- Dihantam Covid-19, Indeks Saham Singapura (STI) Terbelakang, Sedangkan Malaysia (KLSE) Pulih Tercepat di ASEAN <https://lifepal.co.id/media/dihantam-covid-bursa-singapura-terbelakang-malaysia-pulih-tercepat/> diakses pada tanggal 13 Januari 2023, Pukul 10.02
- Apa itu IHSG? <https://money.kompas.com/read/2021/02/22/113756226/apa-itu-ihsq-ini-pengertian-manfaat-dan-cara-hitungnya?page=all> diakses pada tanggal 20 Desember 2022 Pukul 16.32
- Nyaris Terburuk di Asia, IHSG Mananggung Beban Berat di 2019. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20191231114536-17-126667/nyaris-terburuk-di-asia-ihsq-menanggung-beban-berat-di-2019> diakses pada tanggal 13 Januari 2023, Pukul 13.49
- www.idx.co.id diakses pada tanggal 3 November 2022, Pukul 10.44
- www.bursamalaysia.com diakses pada tanggal 5 November 2022, Pukul 19.29
- www.sgx.com diakses pada tanggal 10 November 2022, Pukul 18.22