

THE EFFECT OF CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR), CAPITAL STRUCTURE, AND DIVIDEND POLICY ON COMPANY VALUE IN ENERGY SECTOR COMPANIES

Awanda Novi Cahyawati¹, Sri Suryaningsum^{2*}

¹Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, UPN Veteran Yogyakarta, Indonesia

²Program Pascasarjana Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, UPN Veteran Yogyakarta, Indonesia

¹142210080@student.upnyk.ac.id, ^{2*}srisuryaningsum@upnyk.ac.id

**Corresponding author*

Received January 31, 2024; Revised February 18, 2025; Accepted February 19, 2025; Published February 19, 2025

ABSTRACT

This study aims to empirically test the effect of corporate social responsibility (CSR), capital structure, and dividend policy on company value in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2019-2023. This study uses the latest GRI standard, namely 101, which replaces the GRI standard 304 regarding biodiversity, so that it is expected to provide a more accurate assessment of the company's CSR, especially regarding environmental aspects, especially biodiversity. This study uses a sample of 120 consisting of 38 companies obtained based on the purposive sampling method. The data used in this study are secondary data consisting of annual reports and sustainability reports obtained from the official website of the Indonesia Stock Exchange and the company's official website. This study uses multiple linear regression analysis techniques. The results of this study indicate that CSR and capital structure do not affect company value. CSR and capital structure require costs for long-term projects and sustainability in the energy sector, so their impact on company value cannot be felt directly. Meanwhile, dividend policy has a positive effect on company value. Investors prefer dividend rewards obtained in the short term.

Keywords: *Corporate social responsibility, capital structure, dividend policy, company value*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh corporate social responsibility (CSR), struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019 – 2023. Penelitian ini menggunakan standar GRI terbaru yaitu 101 yang menggantikan standar GRI 304 mengenai keanekaragaman hayati, sehingga diharapkan dapat memberikan penilaian yang semakin akurat terhadap CSR perusahaan, terutama mengenai aspek lingkungan khususnya keanekaragaman hayati. Penelitian ini menggunakan sampel dengan jumlah sebanyak 120 yang terdiri dari 38 perusahaan yang diperoleh berdasarkan metode purposive sampling. Data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang terdiri dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dan perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CSR dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. CSR dan struktur modal memerlukan biaya untuk proyek jangka panjang dan keberlanjutan dalam sektor energi, sehingga dampaknya terhadap nilai perusahaan tidak dapat dirasakan secara langsung. Sedangkan kebijakan dividen berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Investor lebih menyukai imbalan berupa dividen yang diperoleh dalam jangka pendek.

Kata kunci: *Corporate social responsibility, struktur modal, kebijakan dividen, nilai perusahaan*

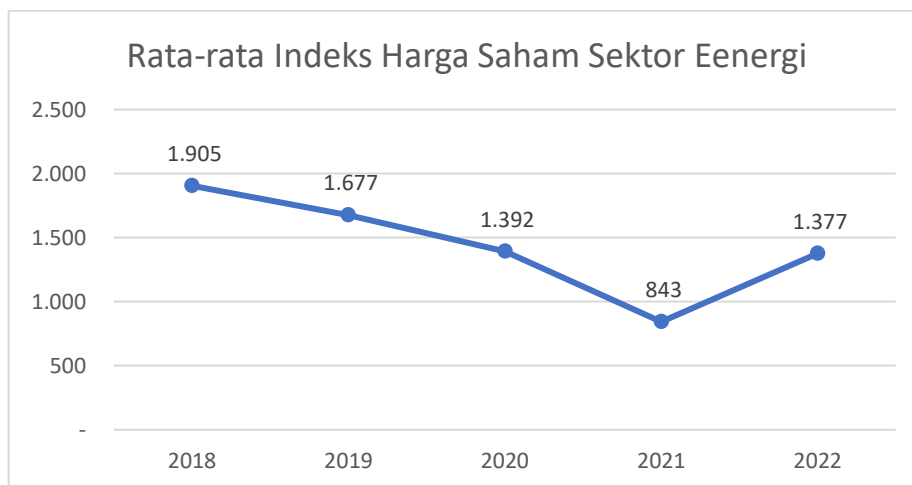


PENDAHULUAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh faktor keuangan dan non-keuangan terhadap nilai perusahaan di sektor energi. Faktor keuangan mencerminkan kondisi ekonomi perusahaan, seperti struktur modal dan kebijakan dividen, sementara faktor non-keuangan, seperti *corporate social responsibility* (CSR), mencerminkan aspek keberlanjutan dan tanggung jawab sosial perusahaan. Dengan memahami kedua aspek ini, penelitian diharapkan dapat memberikan wawasan mengenai bagaimana perusahaan sektor energi membangun nilai jangka panjang bagi pemegang saham dan menarik minat investor.

Nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor keuangan, tetapi juga oleh faktor non-keuangan (Hanindia & Mayangsari, 2022). Menurut Saputri & Giovanni (2022), nilai perusahaan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham perusahaan, jika nilai perusahaan semakin tinggi maka akan berdampak pada meningkatnya kemakmuran pemegang saham. Dengan nilai perusahaan yang semakin tinggi akan menunjukkan semakin sejahtera pemegang saham, sehingga akan menarik para investor untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan. Menurut Yuliandhari and Nurramadhani (2024), nilai perusahaan dikatakan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan memiliki potensi menghasilkan keuntungan maksimal untuk pemegang sahamnya jika harga saham perusahaan meningkat.

Harga saham dapat berfluktuasi atau mengalami kenaikan dan penurunan secara signifikan. Beberapa faktor yang menjadi penyebab naik turunnya harga saham adalah karena kondisi ekonomi, kondisi politik, serta kinerja sektoral (IDX, 2023). Sektor energi dikenal memiliki ketidakstabilan harga saham cukup tinggi dari tahun ke tahun yang dapat dilihat pada grafik Gambar 1 berikut.



Gambar 1 Grafik Rata-Rata Harga Saham Sektor Energi Tahun 2018 hingga 2022
Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan Gambar 1 tersebut, sektor energi memiliki harga saham yang tidak stabil. Faktor yang mempengaruhi ketidakstabilan harga saham tersebut seperti penurunan harga minyak dunia, pandemi, serta dinamika geopolitik, menunjukkan bahwa harga saham sektor ini sangat rentan terhadap perubahan eksternal. Kondisi semacam ini

dapat menimbulkan keraguan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sektor energi, mengingat ketidakpastian harga saham yang sangat bergantung pada kondisi global.

Namun, penting untuk diketahui bahwa persepsi positif dari pasar tidak hanya bergantung pada performa keuangan perusahaan, tetapi juga pada faktor-faktor non keuangan. Para investor mengambil keputusan investasi dengan mempertimbangkan berbagai informasi seperti laporan keuangan, situasi pasar, serta kebijakan perusahaan (Suryaningsum *et al.*, 2024). Social Responsibility (CSR) merupakan salah satu faktor non keuangan yang dapat memberikan pengaruh pada nilai perusahaan (Yusmanianti *et al.*, 2023). Menurut Revaliana & Budiwitjaksono (2022), perusahaan yang menerapkan CSR cenderung akan lebih mudah mendapatkan pengakuan sosial dikarenakan investor lebih tertarik dengan perusahaan yang telah melaksanakan CSR dibandingkan dengan yang belum menerapkannya. Selain di aspek non keuangan, pengelolaan sumber pendanaan juga menjadi fokus utama perusahaan, dimana struktur modal memiliki peran penting sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar utang perusahaan, maka semakin besar bunga yang harus dibayar dan akan menghasilkan kas lebih sedikit sehingga dapat menimbulkan risiko keuangan bagi perusahaan sehingga menghambat pertumbuhan nilai perusahaan (Yuliandhari & Nurramadhani, 2024). Kebijakan dividen juga menjadi salah satu keputusan penting menentukan besarnya dividen yang akan dibagi dan laba yang akan ditahan yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin besar laba ditahan maka semakin sedikit jumlah dividen kas yang dibayarkan (Suryaningsum *et al.*, 2024). Dividen dapat mempengaruhi harga saham, semakin tinggi dividen yang diberikan kepada pemegang saham maka harga saham akan tinggi sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat (Mudjiyono *et al.*, 2022). Hipotesis yang akan peneliti uji adalah pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR), struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu masih terdapat hasil yang inkonsisten dari penelitian terkait *Corporate Social Responsibility* (CSR), dan Struktur Modal. Sehingga peneliti akan menguji kembali dengan judul “Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR), Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019 - 2023”. Penelitian ini menambahkan Standar GRI 101 Keanekaragaman Hayati 2024 yang dipublikasikan pada April 2024. Standar tersebut akan menggantikan Standar GRI 304 Keanekaragaman Hayati 2016. Penggunaan Standar terbaru ini diharapkan memberikan penilaian yang semakin akurat terhadap CSR perusahaan, terutama mengenai aspek lingkungan khususnya keanekaragaman hayati. Harapannya, penelitian ini dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai hubungan CSR dengan nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 sampai 2023.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan tujuan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR), struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang mengacu pada informasi yang dikumpulkan dari berbagai sumber. Sumber data

sekunder dapat berasal dari buku, majalah, publikasi pemerintah terkait indikator ekonomi, data sensus, abstrak statistik, media, basis data, laporan keuangan suatu perusahaan, dan sumber lainnya (Sekaran & Bougie, 2017). Data sekunder pada penelitian ini diperoleh melalui sumber perantara seperti situs resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id dan situs resmi perusahaan terkait.

Populasi dan Sampel

Populasi adalah kumpulan orang, peristiwa, atau objek yang menjadi perhatian bagi peneliti sebagai dasar untuk menarik kesimpulan (Sekaran & Bougie, 2017). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berjumlah 91 perusahaan. Pengambilan sampling pada penelitian ini dilakukan dengan teknik purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu (Sugiyono, 2013). Kriteria sampel yang digunakan adalah perusahaan yang laporan tahunan dan laporan keberlanjutan dengan standar GRI pada tahun 2019 – 2023.

Tabel 1 Kriteria Sampel

No	Kriteria Pemilihan Sampel	Tahun				
		2019	2020	2021	2022	2023
1.	Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2023	63	65	71	76	83
2.	Perusahaan tidak menerbitkan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan standar GRI tahun 2019 – 2023	(48)	(48)	(27)	(26)	(49)
	Jumlah Sampel	15	17	24	30	34
	Jumlah Observasi Penelitian			120		

Sumber: Data diolah, 2024

Metode Analisis Data

Model analisis regresi linier berganda digunakan untuk menggambarkan hubungan dan menentukan seberapa besar dampak variabel-variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengidentifikasi pengaruh variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) (X1), Struktur Modal (X2), dan Kebijakan Dividen (X3) terhadap variabel Nilai Perusahaan (Y). Penelitian ini menggunakan variabel independen lebih dari satu, sehingga persamaan linier berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan:

- Y = Nilai Perusahaan
- a = Konstanta
- b₁, b₂, b₃, b₄ = Koefisien Regresi X₁, X₂, X₃, X₄
- X₁ = *Corporate Social Responsibility* (CSR)
- X₂ = Komisaris Independen
- X₃ = Komite Audit
- X₄ = Struktur Modal
- e = *Standard Error*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan uji untuk mendapat informasi mengenai nilai maksimum, minimum, rata-rata, dan standar deviasi dari variabel penelitian (Ghozali, 2018). Berikut Tabel 2 merupakan hasil analisis statistik deskriptif yang dilakukan untuk variabel pada penelitian ini dengan jumlah data sebanyak 98 setelah dilakukan *outlier*.

Tabel 2 Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSR	98	.06	.94	.4381	.24265
Struktur Modal	98	.05	6.26	1.2351	1.17449
Kebijakan Dividen	98	.00	1.00	.2432	.30018
Nilai Perusahaan	98	.49	1.60	.9552	.25684
Valid N (listwise)	98				

Sumber: Data diolah SPSS, 2025

Berikut adalah penjelasan rinci mengenai hasil analisis deskriptif di atas:

1. *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki nilai minimum 0,06. Sedangkan nilai maksimumnya adalah 0,94. Rata-rata dari data CSR yaitu 0,4381, angka tersebut lebih besar dibandingkan dengan nilai standar deviasinya yaitu sebesar 0,24265 sehingga dapat dikatakan data tersebut relatif homogen.
2. Struktur modal memiliki nilai minimum 0,05. Sedangkan nilai maksimum variabel struktur modal sebesar 6,26. Rata-rata nilai variabel ini adalah 1,2351, angka tersebut lebih besar dibandingkan dengan standar deviasinya yaitu 1.17449. Dapat diartikan bahwa struktur modal memiliki data yang homogen.
3. Kebijakan dividen memiliki nilai minimum 0,00, nilai ini dimiliki oleh perusahaan-perusahaan yang tidak membagikan dividen. Sedangkan nilai maksimum sebesar 1,00. Nilai rata-rata variabel ini sebesar 0,2432, angka tersebut lebih kecil dari standar deviasinya yaitu 0,30018 sehingga dapat dikatakan bahwa data variabel ini heterogen.
4. Nilai perusahaan memiliki nilai minimum yaitu 0,49 serta nilai maksimum sebesar 1,60. Sedangkan nilai rata-rata variabel ini adalah 0,9552, nilai tersebut lebih besar jika dibandingkan dengan standar deviasinya yang memiliki nilai 0,25684 sehingga dapat dikatakan bahwa data variabel nilai perusahaan relatif homogen.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2018) uji normalitas dilakukan untuk melihat apakah data dalam model regresi berdistribusi secara normal atau tidak. Penelitian ini menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov untuk mengetahui normalitas data. Data dapat dikatakan normal apabila memiliki nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih dari 0,05. Berikut ini adalah tabel normalitas data.

Tabel 3 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
	Unstandardized Residual	
N		98
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000

	Std. Deviation	.23774249
Most Extreme Differences	Absolute	.080
	Positive	.080
	Negative	-.050
Test Statistic		.080
Asymp. Sig. (2-tailed)		.132 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber: Data diolah SPSS, 2025

Berdasarkan Tabel 3 menunjukkan hasil data setelah dilakukan *outlier* memiliki nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,132. Hasil tersebut menunjukkan bahwa data berdistribusi secara normal karena 0,132 lebih besar dari 0,05. Data dikatakan bebas dari multikolinearitas apabila nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas memiliki tujuan untuk menguji korelasi model regresi atau hubungan antara variabel independen satu dengan yang lainnya (Ghozali, 2018).

Tabel 4 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
	Model	Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	CSR	.816	1.226
	Struktur Modal	.937	1.067
	Kebijakan Dividen	.771	1.298

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah SPSS, 2025

Berdasarkan Tabel 4, nilai *tolerance* variabel CSR sebesar $0,816 > 0,1$ dan VIF sebesar $1,226 < 10$, sehingga variabel CSR tidak terjadi multikolinearitas. *Tolerance* pada variabel struktur modal sebesar $0,937 > 0,1$ dan VIF sebesar $1,067 < 10$, sehingga tidak ada gejala multikolinearitas pada variabel struktur modal. Nilai *tolerance* pada variabel kebijakan dividen sebesar $0,771 > 0,1$ dan VIF sebesar $1,298 < 10$, sehingga kebijakan dividen juga tidak terjadi gejala multikolinearitas. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada model regresi di penelitian ini. Sehingga model regresi dapat dikatakan layak diteliti.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2018) uji *white* dilakukan dengan meregresikan nilai residual kuadrat dengan variabel independen, variabel independen kuadrat dan perkalian antara variabel independen. Pada metode ini, model regresi dapat dikatakan tidak heteroskedastisitas apabila nilai *chi square* hitung $<$ *chi square* tabel.

Tabel 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas (*Uji White*)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.321 ^a	.103	.012	.07579

a. Predictors: (Constant), X2X3, X2_Kuadrat, X1_Kuadrat, X3_Kuadrat, X1X2, X1X3, X2_DER, X3_DPR, X1_CSR

Sumber: Data diolah SPSS, 2025

Berdasarkan Tabel 5, dapat dihitung nilai *chi square* hitung dengan mengalikan jumlah variabel (N) dengan R square yaitu $98 \times 0,103 = 10,094$. Sementara itu berdasarkan *chi square* tabel dengan jumlah variabel yang diregresikan dalam uji *white* (df) berjumlah 9 dan tingkat signifikansi (α) 0,05 didapatkan *chi square* tabel adalah 16,919. Hasil perhitungan tersebut menunjukkan bahwa nilai *chi square* hitung < *chi square* tabel atau $10,094 < 16,919$, sehingga dapat dikatakan model regresi tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menentukan apakah terdapat hubungan kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode sebelumnya (t-1) dalam model regresi. Pengujian ini biasanya menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW). Hasil uji autokorelasi pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 6 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.378 ^a	.143	.116	.24151	2.029

a. Predictors: (Constant), X3_DPR, X2_DER, X1_CSR

b. Dependent Variable: Y_TOBINSQ

Sumber: Data diolah SPSS, 2025

Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai dw adalah 2,029. Model regresi terbebas dari gejala autokorelasi ketika nilai $du < dw < 4 - du$. Nilai du dapat diketahui dengan melihat tabel *Durbin-Watson*. Penelitian ini menggunakan jumlah sampel (N) 98 dan jumlah variabel independen (k) sebanyak 3 dengan signifikansi (α) 0,05, maka diketahui nilai dl adalah 1,6063 dan nilai du adalah 1,7345. Nilai 4-du adalah 2,2655. Berdasarkan perhitungan tersebut diperoleh hasil $1,7345 < 2,0290 < 2,2655$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai $du < dw < 4 - du$ terpenuhi, sehingga dapat dikatakan model regresi pada penelitian ini terbebas dari autokorelasi

Uji Hipotesis

Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan teknik analisis data dengan regresi linier berganda. Model analisis regresi linier berganda digunakan untuk menggambarkan hubungan dan menentukan seberapa besar dampak variabel-variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Apabila nilai signifikansi menunjukkan angka kurang dari 0,05

menunjukkan terdapat pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Berikut Tabel 7 adalah hasil uji analisis regresi linier berganda.

Tabel 7 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

		Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coef.		Standardized Coef.	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.838	.058		14.504	.000
	CSR	.036	.112	.034	.317	.752
	Struktur Modal	.019	.022	.089	.904	.368
	Keb. Dividen	.319	.093	.373	3.433	.001

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah SPSS, 2025

$$\text{Nilai Perusahaan} = 0,838 + 0,036 X1 + 0,019 X2 + 0,319 X3$$

Keterangan:

1. Nilai konstanta (α) sebesar 0,838 berarti bahwa apabila variabel independen yang terdiri dari CSR, struktur modal, dan kebijakan dividen masing-masing bernilai 0, maka nilai perusahaan memiliki nilai 0,838.
2. Koefisien regresi variabel CSR bernilai positif sebesar 0,036. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel ini memiliki hubungan searah dengan nilai perusahaan. Setiap kenaikan nilai CSR akan diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan sebesar 0,036 dengan asumsi variabel independen lain dalam penelitian ini konstan.
3. Koefisien regresi variabel struktur modal bernilai positif sebesar 0,019. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel ini memiliki hubungan yang searah dengan nilai perusahaan. Setiap kenaikan struktur modal maka mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan sebesar 0,019 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya dalam penelitian ini bernilai konstan.
4. Koefisien regresi untuk variabel kebijakan dividen memiliki nilai positif 0,319. Dari nilai tersebut dapat diartikan bahwa variabel kebijakan dividen memiliki hubungan searah dengan nilai perusahaan. Setiap kenaikan nilai kebijakan dividen akan mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan sebesar 0,319 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya dalam penelitian ini bernilai konstan.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Menurut Ghozali (2018), uji F dilakukan untuk menentukan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Model regresi dikatakan layak dilakukan pengujian apabila nilai signifikansi model regresi tidak lebih dari 0,05. Berikut adalah Tabel 8 yang menyatakan Hasil Uji Kelayakan Model.

Tabel 8 Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

		ANOVA ^a				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.916	3	.305	5.237	.002 ^b
	Residual	5.483	94	.058		
	Total	6.399	97			

a. Dependent Variable: Y_TOBINSQ
 b. Predictors: (Constant), X3 DPR, X2 DER, X1 CSR
 Sumber: Data diolah SPSS, 2025

Berdasarkan Tabel 8, diketahui nilai F adalah 5,237 dengan signifikansi sebesar 0,002 lebih kecil dibandingkan 0,05. Sehingga dapat dikatakan bahwa variabel independen yang terdiri dari CSR, struktur modal, dan kebijakan dividen secara bersama-sama dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan dari hasil tersebut, maka model regresi pada penelitian ini layak untuk memprediksi variabel nilai perusahaan dan dapat dilanjutkan pada analisis berikutnya.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghozali (2018), koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk menilai seberapa baik model dapat menjelaskan variabel dependen, dengan nilai berkisar antara 0 sampai dengan 1. Jika nilai koefisien determinasi semakin mendekati angka 1 berarti variabel-variabel independen semakin mampu memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Tabel 9 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.378 ^a	.143	.116	.24151

a. Predictors: (Constant), X3 DPR, X2 DER, X1 CSR

Sumber: Data diolah SPSS, 2025

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada Tabel 9, diketahui nilai *Adjusted R Square* adalah 0,116. Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa variabel independen yang terdiri dari CSR, struktur modal, dan kebijakan dividen dapat menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 11,6%. Sedangkan 88,4% dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini.

Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji seberapa pengaruh variabel-variabel independen (CSR, struktur modal, dan kebijakan dividen) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan) secara parsial. Apabila nilai signifikansi $< 0,05$, maka dapat dikatakan variabel independen berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen. Namun, apabila nilai signifikansi $> 0,05$, maka variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependennya. Berikut adalah hasil uji parsial (uji t) dalam penelitian ini:

Tabel 10 Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.838	.058		14.504	.000

CSR	.036	.112	.034	.317	.752
Struktur Modal	.019	.022	.089	.904	.368
Kebijakan Dividen	.319	.093	.373	3.433	.001

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah SPSS, 2025

Berdasarkan Tabel 10 menunjukkan bahwa variabel CSR memiliki nilai signifikansi sebesar 0,752 lebih besar dibandingkan dengan 0,05 ($0,752 > 0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan Tabel 10 menunjukkan bahwa variabel struktur modal memiliki nilai signifikansi sebesar 0,368. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dibandingkan dengan 0,05 ($0,368 > 0,05$). Hasil tersebut menjelaskan bahwa variabel struktur modal tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan Tabel 10 menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen memiliki nilai signifikansi sebesar 0,001. Nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan 0,05 ($0,001 < 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

1. Pengaruh *corporate social responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis, variabel CSR memiliki nilai signifikansi 0,752. Nilai tersebut lebih besar dibandingkan dengan 0,05 ($0,752 > 0,05$) dengan koefisien nilai variabel CSR adalah 0,036. Hasil tersebut menunjukkan bahwa naik turunnya pengungkapan CSR tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Fatmawatie (2017), tanggung jawab sosial perusahaan adalah pandangan bahwa perusahaan memiliki kewajiban tertentu terhadap masyarakat yang lebih luas, tidak hanya berfokus pada pencapaian keuntungan semata. Namun dalam praktiknya, investor cenderung tertarik membeli saham perusahaan karena ingin mendapatkan keuntungan saham dalam bentuk capital gain dan pembayaran dividen yang didapatkan dalam jangka waktu lebih singkat tanpa memperhatikan kondisi perusahaan dalam jangka panjang sehingga pengungkapan CSR tidak mempengaruhi minat investor dan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yuliandhari & Nurramadhani (2024) dan Aprianti *et al.*, (2022). Kedua penelitian sebelumnya menyatakan bahwa *corporate social responsibility* (CSR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis, variabel struktur modal memiliki nilai signifikansi 0,368. Nilai tersebut lebih besar dibandingkan dengan 0,05 ($0,368 > 0,05$) dengan koefisien nilai variabel struktur modal adalah 0,019. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan. Menurut Triyonowati & Maryam (2022), struktur modal menggambarkan proporsi keuangan perusahaan yang mencangkup perbandingan antara modal yang berasal dari utang jangka panjang dan ekuitas pemegang saham yang digunakan sebagai sumber pendanaan bagi perusahaan. Pada dasarnya struktur modal menunjukkan komposisi atau kombinasi antara utang dan ekuitas yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai operasional serta kegiatan investasinya. Perusahaan sektor energi memiliki karakteristik perusahaan yang membutuhkan sumber pendanaan untuk proyek-proyek bersifat jangka panjang. Dengan demikian, proporsi penggunaan dana mungkin tidak dapat selalu dilihat secara langsung dalam jangka pendek. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan terdahulu yang

dilakukan oleh Wardhani *et al.*, (2021) dan Prasetyo & Hermawan (2023). Pada kedua penelitian tersebut menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen memiliki nilai signifikansi sebesar 0,001 dengan t hitung 3,433 dan koefisien variabel ini adalah 0,319. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dibandingkan dengan taraf signifikansinya yaitu 0,05 ($0,001 < 0,05$), sehingga menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan teori dividen relevan yang menyatakan bahwa investor lebih menghargai dividen yang dibayarkan saat ini dibandingkan dengan potensi keuntungan di masa depan. Dalam kebijakan dividen, manajemen memutuskan besarnya keuntungan yang akan dibagikan kepada investor, sementara sisanya akan disimpan sebagai laba ditahan untuk investasi di masa depan (Darmawan, 2019). Pembagian dividen memberikan sinyal kepercayaan kepada investor bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang stabil dan memiliki manajemen keuangan yang baik. Kepercayaan ini mendorong investor untuk lebih tertarik berinvestasi dalam perusahaan tersebut, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mudjiyono *et al.*, (2022) dan Andesta & Iryanto (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan pada data yang telah analisis dan dipaparkan pada pembahasan dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. *Corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Bagi peneliti selanjutnya dianjurkan untuk lebih menggali faktor-faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan, serta menambah variabel lain seperti profitabilitas dengan menggunakan proksi *Net Profit Margin* untuk melihat sejauh mana efisiensi operasional mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas dapat memberikan gambaran yang lebih jelas tentang kinerja keuangan perusahaan yang bisa berdampak pada keputusan investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Andesta, C. R., & Iryanto, M. B. W. (2022). Mediasi Biaya Keagenan pada Pengaruh Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*, 12(1), 38–55. <https://doi.org/10.46806/jman.v12i1.977>
- Aprianti, D., Abbas, D. S., Hidayat, I., & Basuki. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Dewan Komisaris Independen Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen*, 1(4), 116–130. <https://doi.org/10.58192/ebismen.v1i4.151>
- Darmawan. (2019). Manajemen Keuangan: Memahami Kebijakan Dividen Teori dan Praktiknya di Indonesia. In *Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga* (Issue 18). digilib.uin-suka.ac.id

- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25* (9th ed.). Universitas Diponegoro.
- Hanindia, C., & Mayangsari, S. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Dan Corporate Social Responsibility (Csr) Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 481–492. <https://doi.org/10.25105/jet.v2i2.14310>
- Mudjiyono, Sudarman, Kristiyani, H., & Dewi, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI (Studi Kasus Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2016-2019). 2015, 16–29. <https://doi.org/10.54066/jbe.v7i2.219>
- Prasetyo, D. W., & Hermawan, A. (2023). Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jesya*, 6(1), 545–559. <https://doi.org/10.36778/jesya.v6i1.969>
- Revaliana, F. R., & Budiwitjaksono, G. S. (2022). CSR Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Journal of Management and Bussines (JOMB)*, 4(1), 324–335. <https://doi.org/10.31539/jomb.v4i1.3753> DOI:
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(4), 1589–1599. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i4.21390>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2017). *Metode Penelitian Untuk Bisnis* (6th ed.). Salemba Empat.
- Sugiyono. (2013). *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Alfabeta.
- Suryaningsum, S., Ayusulistyaningrum, D., & Nugroho, G. S. (2024). *The Effect Of Net Income And Stock Price On Dividend*. 2(1), 95–105. <https://doi.org/10.61677/Count.V2i1.244>
- Suryaningsum, S., Pronosokodewo, B. G., & Ayusulistyaningrum, D. (2024). *Signalling Laba Bersih Sebagai Pertimbangan Pembelian Saham Sebelum Keputusan Pembagian Dividen*. 6(2), 211–223. <https://doi.org/10.36067/jbis.v6i2.252>
- Wardhani, W. K., Titisari, K. H., & Suhendro, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 37. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.264>
- Yuliandhari, W. S., & Nurramadhani, R. N. (2024). *Determinants Of Company Value In Energy Sector Companies*. *Jurnal Akuntansi*, 28(2), 225–243. <https://doi.org/10.24912/ja.v28i2.1681>