BAB IV
PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu 2020-2024 yang merupakan sampel penelitian dalam judul ini. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari laporan keuangan dan laporan tahunan masing-masing perusahaan, Data tersebut peneliti dapat di website https://www.idx.co.id/ dan platform aplikasi lain yang menyediakan laporan keuangan perusahaan seperti stockbit. Pengambilan sampel untuk penelitian ini peneliti menggunakan metode purposive sampling, dengan kriteria pemilihan sampel yang sesuai dengan masalah dan tujuan penelitian. Berikut kriteria yang diperlukan:

Tabel 4.1 Kriteria Perusahaan

No.	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2024.	90
2	Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan secara lengkap selama periode 2020-2024	(27)
3	Perusahaan yang membagikan dividen secara konsisten selama periode 2020-2024.	(48)

4	Perusahaan yang mengungkapkan program Corporate Social Responsibility (CSR) dalam laporan tahunannya selama periode 2020-2024.	(0)
	Sampel Penelitian	15
	Total Sampel (15 x 5 tahun pengamatan)	75

Sumber: Data Penelitian 2025

Berdasarkan sampling diatas diketahui bahwa jumlah keseluruhan perusahaan sekor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah 90 Perusahaan, dikurangi perusahaan yang tidak terdaftar dalam kurun waktu 2020-2024, Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan, perusahaan yang tidak membagikan dividen selama tahun 2020-2024, Perusahaan yang tidak mengungkapkan program CSR selama tahun 2020-2024. Jumlah sampel yang siap diolah adalah 15 perusahaan dengan periode selama 5 tahun, sehingga jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 75 data. Berikut adalah perusahaan yang digunakan pada penelitian ini:

Tabel 4.2 Sampel Perusahaan

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	ADRO	Adaro Energy Indonesia Tbk
2	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
3	PTBA	Bukit Asam Tbk
4	MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk
5	ELSA	Elnusa Tbk
6	UNTR	United Tracors Tbk
7	AKRA	AKR Corporindo Tbk
8	MYOH	Samindo Resources Tbk
9	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk
10	BYAN	Bayan Resources Tbk
11	GEMS	Golden Energy Mines Tbk
12	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk
13	RAJA	Rukun Raharja Tbk
14	SGER	Sumber Global Energy Tbk
15	SHIP	Sillo Maritime Perdana Tbk

Sumber: Data Penelitian 2025

4.2 Deskripsi Variabel

4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif berfungsi untuk menemukan nilai rata-rata (mean), minimum, maksimum, median dan standar deviasi dari setiap variabel yang digunakan untuk memberikan Gambaran atau deskripsi data kuantitatif yang sedang diteliti.

Tabel 4.3 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	75	0,53	5,95	2,0435	1,38921
Kebijakan Hutang	75	0,17	2,40	0,8425	0,54213
Kebijakan	75	0,16	4,10	0,7803	0,61950
Corporate Social Responsibility	75	0,35	1,00	0,6281	0,17623
Valid N (listwise)	75				

Sumber: data output SPSS Versi 27, 2025

Berdasarkan Tabel 4.3 hasil analisis statistik deskriptif terdapat 75 data perusahaan yang diteliti, dengan menghasilkan output seperti nilai minimum, nilai maksimum, mean dan standar deviasi.

Hasil dari analisis variabel kebijakan hutang menunjukkan nilai minimum 0,17 didapat oleh perusahaan Samindo Resources Tbk pada tahun 2020. Sedangkan nilai maksimum 2,40 didapat oleh perusahaan Sumber Global Energi Tbk pada tahun 2022. Nilai mean dari kebijakan hutang adalah 0,8425 dan standar deviasinya senilai 0,54213. Kebijakan hutang memiliki standar deviasi

dibawah nilai median ini menunjukkan bahwa distribusi data variabel tersebut merata.

Hasil dari analisis variabel kebijakan dividen menunjukkan nilai minimum 0,16 didapat oleh perusahaan Sillo Maritime Perdana Tbk pada tahun 2022. Sedangkan nilai maksimum 4,10 didapat oleh perusahaan Golden Energy Mines Tbk pada tahun 2024. Nilai mean dari kebijakan dividen adalah 0,7803 dan standar deviasinya senilai 0,61950. Kebijakan dividen memiliki standar deviasi dibawah nilai median ini menunjukkan bahwa distribusi data variabel tersebut merata.

Hasil dari analisis variabel corporate social responsibility menunjukkan nilai minimum 0,35 didapat oleh perusahaan Elnusa Tbk pada tahun 2020. Sedangkan nilai maksimum 1 didapat oleh perusahaan Indo Tambangraya Megah Tbk pada tahun 2023 & 2024. Nilai mean dari corporate social responsibility adalah 0,6281 dan standar deviasinya senilai 0,17623. corporate social responsibility memiliki standar deviasi dibawah nilai median ini menunjukkan bahwa distribusi data variabel tersebut merata.

Hasil dari analisis variabel nilai perusahaan menunjukkan nilai minimum 0,53 didapat oleh perusahaan Elnusa Tbk pada tahun 2021. Sedangkan nilai maksimum 5,95 didapat oleh perusahaan Bayan Resources Tbk pada tahun 2024. Nilai mean dari nilai perusahaan adalah 2,0435 dan standar deviasinya senilai 1,38921. nilai perusahaan memiliki standar deviasi dibawah nilai median ini menunjukkan bahwa distribusi data variabel tersebut merata.

4.3 Analisis Data

4.3.1 Uji Asumsi Klasik

4.3.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan langkah penting yang harus dilakukan sebelum melaksanakan analisis statistik lebih lanjut. Dalam penelitian ini, pengujian normalitas data dilakukan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov terhadap 75 sampel data. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk memastikan bahwa data yang diperoleh mengikuti pola distribusi normal, yang menjadi syarat utama dalam penggunaan berbagai teknik analisis statistik parametrik.

Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
			Unstandardized Residual
N			75
Normal Parameters[a,b]	Mean		0,0000000
	Std. Deviation		1,15816967
Most Extreme Differences	Absolute		0,087
	Positive		0,087
	Negative		-0,063
Test Statistic			0,087
Asymp. Sig. (2-tailed)[c]			.200[d]
Monte Carlo Sig. (2-tailed)[e]	Sig.		0,183
	99% Confidence Interval	Lower Bound	0,173
		Upper Bound	0,192

Sumber: data output SPSS Versi 27, 2025

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,200 yang menunjukkan bahwa data penelitian memenuhi

asumsi normalitas karena nilai tersebut lebih besar dari batas kritis 0,05. Hasil pengujian menunjukkan beberapa indikator yang mendukung kesimpulan bahwa data berdistribusi normal. Nilai test statistic yang diperoleh adalah 0,087, yang tergolong sangat kecil dan mengindikasikan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara distribusi data aktual dengan distribusi normal teoritis. Selain itu, nilai Monte Carlo significance sebesar 0,183 juga memperkuat temuan ini dengan memberikan konfirmasi tambahan melalui metode simulasi. Parameter-parameter lain seperti most extreme differences yang menunjukkan nilai absolute 0,087, positive 0,087, dan negative -0,063 semuanya berada dalam rentang yang dapat diterima untuk distribusi normal.

4.3.1.2 Uji Multikolinieritas

Menurut Hair et al. (2019), nilai VIF di bawah 10 dan tolerance di atas 0,10 mengindikasikan tidak adanya multikolinearitas yang serius antar variabel independen. Hasil ini menunjukkan bahwa setiap variabel independen memberikan informasi yang unik terhadap model dan tidak saling berkorelasi tinggi satu sama lain.

Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinieritas

	Collinnearity Statistics	
Model	Tolerance	VIF
Kebijakan Hutang	0.912	1.096
Kebijakan Dividen	0.909	1.100
CSR	0.923	1.084

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

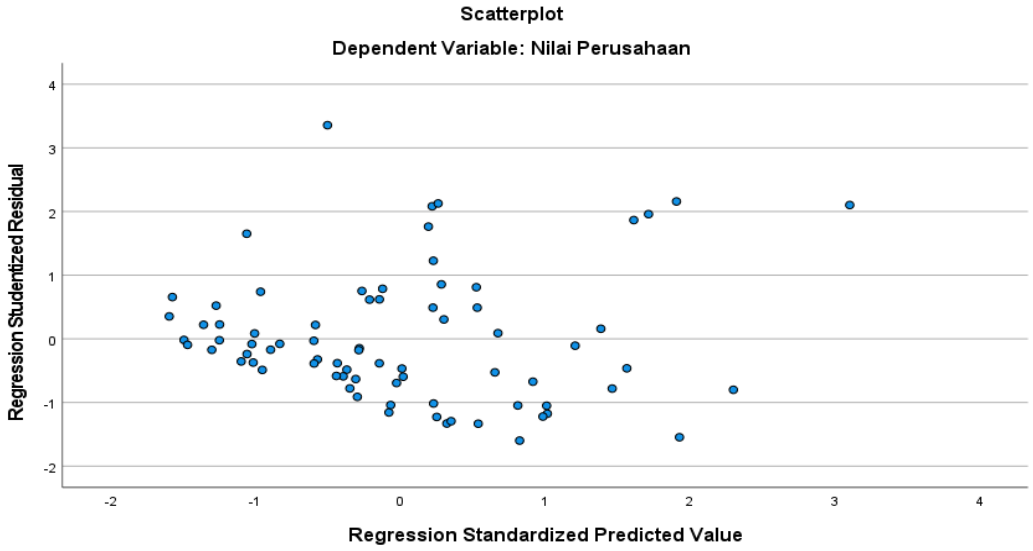
Sumber: data output SPSS Versi 27, 2025

Berdasarkan table 4.5 hasil dari uji multikolinearitas menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas dalam model penelitian ini. Hal ini ditunjukkan oleh nilai VIF (Variance Inflation Factor) untuk semua variabel independen yang berada di bawah 10, yaitu kebijakan hutang (1,064), kebijakan dividen (1,085), dan corporate social responsibility (1,020). Nilai tolerance untuk semua variabel juga menunjukkan angka di atas 0,10, yaitu masing-masing 0,939, 0,922, dan 0,980.

4.3.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk memastikan bahwa kesalahan prediksi (error) dalam model regresi memiliki tingkat penyebaran yang sama di semua tingkat variabel. Pengujian ini menggunakan grafik scatterplot yang menampilkan sebaran titik-titik data antara nilai prediksi dengan residual.

Gambar 4. 1 Hasil Uji Heteroskedastisitas



Dari hasil grafik yang diperoleh, dapat dilihat bahwa titik-titik data tersebar secara tidak beraturan dan tidak membentuk pola khusus seperti corong atau gelombang, serta menyebar merata di atas dan di bawah garis tengah. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa model penelitian tidak mengalami masalah heteroskedastisitas, atau dengan kata lain model memenuhi syarat homoskedastisitas. Hal ini sesuai dengan pendapat Ghozali (2018) yang menjelaskan bahwa model regresi yang layak adalah model yang titik-titik datanya menyebar acak tanpa membentuk pola tertentu. Kondisi ini menandakan bahwa tingkat kesalahan prediksi model relatif stabil, sehingga hasil analisis yang diperoleh dapat diandalkan untuk menarik kesimpulan penelitian.

4.3.1.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menentukan apakah dalam model regresi ada hubungan antara kesalahan gangguan pada periode t dan kesalahan gangguan pada periode t-1, karena model regresi yang baik tidak menunjukkan gejala autokorelasi. Dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin Watson (DW Test) sebagai berikut:

Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson	Keterangan
1	2.206	Tidak terdapat autokorelasi

Sumber: Data output SPSS Versi 27, 2025

Berdasarkan hasil uji Durbin-Watson, diperoleh nilai sebesar 2,206. Menurut Gujarati & Porter (2009), nilai Durbin-Watson yang mendekati 2 menunjukkan tidak adanya autokorelasi dalam model. Nilai ini berada dalam rentang yang dapat diterima (1,709 < 2,206 < 2,290), sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi dalam model penelitian ini.

4.3.2 Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda dilakukan untuk menguji pengaruh kebijakan hutang, kebijakan dividen dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4.7 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients[a]						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	1,264	0,667		1,894	0,062
	Kebijakan Hutang	1,025	0,286	0,400	3,586	0,001
	Kebijakan Dividen	0,585	0,251	0,261	2,335	0,022
	Corporate Social Responsibility	-0,860	0,874	-0,109	-0,983	0,329
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan						

Sumber: Data output SPSS Versi 27, 2025

Berdasarkan tabel 4.7 hasil dari uji regresi linier berganda menunjukkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 1.264 + 1,025\ X1 + 0,585\ X2 + (-0,860)\ X3 + e$$

Keterangan:

X1 = Kebijakan Hutang

X2 = Kebijakan Dividen

X3 = *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Y = Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan SPSS, diperoleh model regresi dengan nilai Konstanta sebesar 1.264 menunjukkan bahwa jika semua variabel independen bernilai nol, maka nilai perusahaan akan sebesar 1.264 unit. Hasil uji t menunjukkan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh positif dan sangat signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien 1.025, nilai t-hitung 3.586, dan signifikansi <0.001. Hal ini berarti setiap peningkatan satu unit kebijakan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 1.025 unit.

Kebijakan dividen juga menunjukkan pengaruh positif dan signifikan dengan koefisien 0.585, nilai t-hitung 2.335, dan signifikansi 0.022, yang mengindikasikan bahwa setiap peningkatan satu unit kebijakan dividen akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0.585 unit.

Sementara itu, *Corporate Social Responsibility* (CSR) menunjukkan hasil yang berbeda dengan memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien CSR sebesar -0.860 dengan nilai t-hitung -0.983 dan signifikansi 0.329 (> 0.05) menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh secara statistik terhadap nilai perusahaan dalam sampel penelitian ini. Berdasarkan standardized coefficients (Beta), urutan pengaruh variabel adalah kebijakan hutang (β = 0.400) sebagai variabel dengan pengaruh paling kuat, diikuti kebijakan dividen (β = 0.261) dengan pengaruh sedang, dan CSR (β = -0.109) dengan pengaruh lemah dan tidak signifikan. Hasil ini menunjukkan bahwa dalam konteks penelitian ini, kebijakan hutang dan kebijakan dividen merupakan faktor yang lebih penting dalam menentukan nilai perusahaan dibandingkan dengan aktivitas CSR, dimana kedua variabel tersebut mampu memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek dan kinerja perusahaan yang baik.

4.3.3 Uji Kelayakan Model

4.3.3.1 Uji F (Simultan)

Uji F digunakan untuk menentukan apakah kebijakan hutang, kebijakan dividen dan *corporate social responsibility* memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan, baik secara independent maupun simultan.

Tabel 4.8 Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	26,564	3	8,855	5,408	.002[b]
	Residual	116,248	71	1,637		
	Total	142,812	74			

Sumber: Data output SPSS Versi 27, 2025

Hasil pengujian simultan menunjukkan nilai F hitung sebesar 5.408 dengan tingkat signifikansi 0.002 yang lebih kecil dari alpha 0.05, mengindikasikan bahwa model regresi yang digunakan adalah signifikan secara statistik. Temuan ini membuktikan bahwa variabel kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan corporate social responsibility secara bersamaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.3.3.2 Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinan (R^2) berguna untuk menentukan seberapa besar pengaruh dari variabel independent terhadap variabel dependen. Semakin tinggi koefisien determinasi, semakin besar kemampuan variabel independent dalam menjelaskan variabel dependen tersebut.

Tabel 4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary[b]				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.441[a]	0,195	0,161	1,27281

Sumber: Data output SPSS Versi 27, 2025

Berdasarkan tabel 4.9 hasil uji menunjukkan nilai R-squared sebesar 0.195 menunjukkan bahwa 19.5% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh ketiga variabel independen, sementara sisanya 80.5% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

4.3.4 Uji Hipotesis

4.3.4.1 Uji t

Uji t digunakan untuk menentukan signifikansi pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Berikut adalah hasil uji t:

Tabel 4.10 Hasil Uji t

Coefficients[a]				
Model		Unstandardized Coefficients B	t	Sig.
1	(Constant)	1,264	1,894	0,062
	Kebijakan Hutang	1,025	3,586	0,001
	Kebijakan Dividen	0,585	2,335	0,022
	Corporate Social Responsibility	-0,860	-0,983	0,329
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan				

Sumber: Data output SPSS Versi 27, 2025

Berdasarkan tabel 4.10 hasil dari uji t dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji t menunjukkan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai t-hitung sebesar 3.586 dan nilai signifikansi 0.000 (< 0.05). Koefisien regresi sebesar 1.025

menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu unit dalam kebijakan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 1.025 unit. Hasil ini mendukung hipotesis yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan teori sinyal (*signaling theory*) dan konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sinaga (2022) yang menganalisis perusahaan pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dimana kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Hasil penelitian ini juga didukung oleh studi Somantri (2023) pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2013-2017, yang menemukan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan baik secara simultan maupun parsial. Hal ini menunjukkan bahwa H1 diterima yang berarti penggunaan hutang dalam konteks pasar modal Indonesia dapat memberikan sinyal positif kepada investor tentang keyakinan manajemen terhadap prospek perusahaan di masa depan.

2. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel kebijakan dividen (X2) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai t-hitung sebesar 2.335 dan nilai signifikansi 0.022 (< 0.05). Koefisien regresi sebesar 0.585 mengindikasikan bahwa setiap peningkatan satu unit dalam kebijakan dividen akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0.585 unit. Hasil ini membuktikan bahwa kebijakan dividen merupakan faktor penting dalam menentukan nilai perusahaan. Hasil

penelitian ini mendukung dividend signaling hypothesis dan konsisten dengan penelitian terbaru yang dilakukan oleh Cahyawati (2025) pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023, yang menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini juga sejalan dengan penelitian pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2019-2023, dimana kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI. Hasil yang konsisten ini menunjukkan bahwa di pasar modal Indonesia, pembayaran dividen dianggap sebagai sinyal positif oleh investor mengenai kinerja dan prospek perusahaan yang baik. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H2 diterima yang berarti kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

3. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel CSR menunjukkan hasil yang tidak signifikan dengan nilai t-hitung sebesar -0.983 dan nilai signifikansi 0.329 (> 0.05). Koefisien regresi negatif sebesar -0.860 mengindikasikan bahwa CSR memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa aktivitas CSR belum mampu memberikan dampak yang berarti terhadap peningkatan nilai perusahaan dalam sampel penelitian ini.

Hasil yang tidak signifikan ini konsisten dengan penelitian Cahyawati (2025) pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang menemukan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini dapat dijelaskan dalam konteks karakteristik khusus sektor energi di Indonesia,

dimana perusahaan pembangkit energi dikenal dengan operasi bisnisnya yang menimbulkan dampak negatif sosial dan lingkungan yang cukup massif sehingga aktivitas CSR cenderung dianggap sebagai kewajiban mitigasi dampak negatif daripada strategi penambah nilai.

Karakteristik sektor energi yang unik ini mempengaruhi persepsi investor terhadap program CSR. Perusahaan energi global menghadapi tuntutan yang semakin besar untuk memperbaiki kinerja Environmental, Social, and Governance (ESG), namun di pasar modal Indonesia, investor mungkin belum sepenuhnya mengapresiasi aktivitas CSR sebagai faktor yang meningkatkan nilai perusahaan karena sektor energi memiliki sifat high-impact industry yang mengharuskan perusahaan untuk melakukan CSR sebagai bentuk tanggung jawab sosial wajib, bukan sebagai strategi diferensiasi.

.Hasil yang beragam ini menunjukkan bahwa dampak CSR terhadap nilai perusahaan di Indonesia sangat bergantung pada sektor industri, karakteristik perusahaan, dan tingkat kesadaran investor terhadap pentingnya aktivitas berkelanjutan. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa H3 ditolak dan menunjukkan bahwa CSR tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

4.4 Pembahasan Hasil Penelitian

4.4.1 Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi sebesar 1.025, nilai t-hitung 3.586, dan tingkat signifikansi <0.001. Temuan ini

mengindikasikan bahwa setiap peningkatan satu unit dalam kebijakan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 1.025 unit. Dengan nilai standardized beta sebesar 0.400, kebijakan hutang merupakan variabel yang memberikan kontribusi paling besar terhadap nilai perusahaan dibandingkan variabel lainnya dalam penelitian ini. Hasil yang signifikan ini menunjukkan bahwa penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan dapat memberikan dampak positif bagi nilai perusahaan ketika dikelola dengan baik.

Temuan ini sejalan dengan teori sinyal (signaling theory) dan konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sinaga (2022) yang menganalisis perusahaan pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dimana kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Hasil penelitian ini juga didukung oleh studi Somantri (2023) pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2013-2017, yang menemukan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan baik secara simultan maupun parsial. Hal ini menunjukkan bahwa H2 diterima yang berarti penggunaan hutang dalam konteks pasar modal Indonesia dapat memberikan sinyal positif kepada investor tentang keyakinan manajemen terhadap prospek perusahaan di masa depan.

4.4.2 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kebijakan dividen Kebijakan dividen terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi sebesar 0.585, nilai t-hitung 2.335, dan

tingkat signifikansi 0.022. Hasil ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu unit dalam kebijakan dividen akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0.585 unit. Dengan nilai standardized beta sebesar 0.261, kebijakan dividen menempati posisi kedua dalam memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan setelah kebijakan hutang. Signifikansi hasil ini mengkonfirmasi bahwa keputusan pembayaran dividen merupakan faktor penting yang dipertimbangkan investor dalam menilai suatu perusahaan, sehingga hipotesis pertama dalam penelitian ini diterima.

Signifikansi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui dividend *signaling theory* yang dikemukakan oleh Miller dan Rock (1985). Teori ini menyatakan bahwa pembayaran dividen memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa depan dan kemampuan manajemen dalam menghasilkan arus kas yang stabil. Ketika perusahaan mampu membayar dividen secara konsisten, hal ini mencerminkan kinerja keuangan yang baik dan keyakinan manajemen terhadap keberlanjutan profitabilitas perusahaan. Investor cenderung menginterpretasikan pembayaran dividen sebagai indikator bahwa perusahaan memiliki fundamental yang kuat dan prospek pertumbuhan yang positif.

Hasil penelitian ini sejalan dengan beberapa penelitian sebelumnya yang dilakukan di pasar modal Indonesia maupun internasional. Penelitian yang dilakukan oleh Maharani dan Suardana (2023) pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Demikian pula dengan penelitian Sari dan

Dewi (2024) yang menunjukkan bahwa dividend payout ratio memiliki pengaruh positif terhadap price to book value pada perusahaan sektor perbankan. Hasil serupa juga ditemukan oleh Putri dan Wijaya (2022) yang menganalisis perusahaan manufaktur periode 2019-2021. Konsistensi temuan ini mengindikasikan bahwa preferensi investor terhadap dividen masih relevan dalam konteks pasar modal emerging market seperti Indonesia.

Implikasi praktis dari temuan ini adalah bahwa manajemen perusahaan perlu mempertimbangkan kebijakan dividen sebagai salah satu strategi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Pembayaran dividen yang stabil dan konsisten dapat membantu perusahaan dalam membangun reputasi yang baik di mata investor dan mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham. Namun demikian, manajemen juga perlu mempertimbangkan keseimbangan antara pembayaran dividen dengan kebutuhan reinvestasi untuk pertumbuhan jangka panjang. Kebijakan dividen yang optimal adalah yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan dengan tetap mempertahankan kemampuan perusahaan untuk tumbuh dan bersaing di masa depan.

4.4.3 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Corporate Social Responsibility (CSR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, meskipun menunjukkan arah hubungan yang negatif dengan koefisien regresi sebesar -0.860, nilai t-hitung -0.983, dan tingkat signifikansi 0.329 (> 0.05). Nilai

standardized beta sebesar -0.109 mengindikasikan bahwa CSR memiliki kontribusi yang sangat kecil dan tidak signifikan terhadap variasi nilai perusahaan. Hasil yang tidak signifikan ini menunjukkan bahwa aktivitas CSR belum mampu memberikan dampak yang berarti terhadap peningkatan nilai perusahaan dalam sampel penelitian ini, bahkan cenderung menunjukkan hubungan negatif meskipun secara statistik tidak signifikan., sehingga hipotesis ketiga dalam penelitian ini ditolak.

Tidak signifikannya pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dapat disebabkan oleh beberapa faktor. Pertama, implementasi CSR di Indonesia mungkin masih bersifat compliance-driven atau sekedar memenuhi regulasi yang ada, bukan sebagai strategi bisnis yang terintegrasi untuk menciptakan nilai jangka panjang. Kedua, investor di pasar modal Indonesia mungkin masih lebih fokus pada kinerja keuangan jangka pendek dibandingkan dengan aspek sustainability dan tanggung jawab sosial perusahaan. Ketiga, kualitas pelaporan CSR yang masih bervariasi antar perusahaan membuat investor kesulitan untuk menilai dampak riil dari aktivitas CSR terhadap kinerja bisnis perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan beberapa penelitian yang menunjukkan hasil yang mixed mengenai hubungan antara CSR dan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Lestari dan Paramita (2024) pada perusahaan ESG (Environmental, Social, Governance) menunjukkan bahwa hubungan antara CSR dan kinerja keuangan tidak selalu signifikan dan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor kontekstual. Hasil yang tidak signifikan juga ditemukan oleh Nurwati dan Indrawati (2023) pada perusahaan sektor consumer goods di Indonesia. Namun,

penelitian Santi dan Maharani (2022) dan Wijayanti dan Kurniawan (2025) menemukan hasil yang berbeda dimana CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang menerapkan sustainability reporting. Hal ini mengindikasikan bahwa dampak CSR terhadap nilai perusahaan mungkin memerlukan waktu yang lebih lama untuk dapat terlihat, atau tergantung pada sektor industri dan karakteristik perusahaan tertentu.

Meskipun hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dalam jangka pendek, hal ini tidak berarti bahwa perusahaan harus mengabaikan aktivitas CSR. Implementasi CSR yang efektif dapat memberikan manfaat jangka panjang berupa peningkatan reputasi perusahaan, loyalitas pelanggan, dan akses yang lebih baik terhadap sumber daya. Manajemen perlu memfokuskan pada implementasi CSR yang terintegrasi dengan strategi bisnis dan dapat menciptakan shared value bagi perusahaan dan stakeholder. Selain itu, perusahaan juga perlu meningkatkan kualitas pelaporan CSR agar investor dapat lebih memahami dampak aktivitas CSR terhadap keberlanjutan bisnis perusahaan.