

PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY, LEVERAGE, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2023-2024

Putri Azhra Sitepu¹, Ok Sofyan Hidayat²
putriazhra251@gmail.com¹, okdayat@unimed.ac.id²
Universitas Negeri Medan

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh corporate social responsibility, leverage dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2023–2024. Populasi penelitian berjumlah 228 perusahaan manufaktur, dengan sampel sebanyak 78 perusahaan yang dipilih menggunakan metode purposive sampling. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan bantuan perangkat lunak SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa corporate social responsibility berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, keseluruhan variabel berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0,001. Nilai adjusted R² 0,120 yang menunjukkan bahwa variabel-variabel penelitian ini mampu menjelaskan atau mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 12%, dan sisanya sebesar 88% dipengaruhi oleh variabel lain. Adapun hasil penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur akuntansi dan keuangan terkait faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi praktis bagi perusahaan dalam merumuskan kebijakan yang tepat guna meningkatkan nilai perusahaan serta menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi

Kata Kunci: Corporate Social Responsibility, Leverage, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan.

Abstract

This study aims to analyze the effect of corporate social responsibility, leverage, and dividend policy on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2023–2024. The research population consists of 228 manufacturing companies, with a sample of 78 companies selected using the purposive sampling method. The analysis technique used is multiple linear regression with the assistance of SPSS software. The research results show that corporate social responsibility has a positive and significant effect on firm value, while leverage has a negative and significant effect on firm value, and dividend policy has a positive but insignificant effect on firm value. Simultaneously, all variables have a significant effect on firm value, indicated by a significance value of 0.001. The adjusted R² value of 0.120 indicates that these research variables are able to explain or affect 12% of firm value, while the remaining 88% is influenced by other variables. This research is expected to enrich accounting and finance literature related to factors that influence firm value in manufacturing companies in Indonesia. In addition, this research is expected to provide practical contributions to companies in formulating appropriate policies to enhance company value, as well as serve as a consideration for investors in making investment decisions.

Keywords: Corporate Social Responsibility, Leverage, Dividend Policy, Firm Value.

PENDAHULUAN

Seiring berkembangnya zaman yang sangat pesat ini, banyak perusahaan yang sangat berambisi untuk meningkatkan kualitas perusahaannya. Perkembangan dunia bisnis saat ini menunjukkan adanya perubahan cara pandang perusahaan dalam

menilai keberhasilan dan kelangsungan usahanya. Keberhasilan tidak lagi hanya diukur dari keuntungan finansial, tetapi juga dari kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai yang berkelanjutan dan menyeluruh. Saat ini setiap perusahaan berlomba-lomba agar perusahaannya tetap stabil dan bisa bersaing dengan perusahaan-perusahaan yang lain, dan memiliki harapan juga keinginan untuk menunjukkan nilai baik mereka kepada masyarakat. Oleh karena itu, semua perusahaan bekerja keras untuk memaksimalkan nilai mereka. Nilai perusahaan adalah pandangan atau persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham (Valentino & Setiawan, 2024). Oleh karena itu nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan karena dapat mempengaruhi persepsi investor pada perusahaan sehingga perusahaan dapat lebih mudah mendapat dana dari investor. Meningkatkan nilai perusahaan dapat memberikan banyak keuntungan, seperti membuat pembiayaan perusahaan menjadi lebih rendah dan menarik minat investor untuk berinvestasi. Karena itu, perusahaan perlu menjaga dan membangun nilai yang baik agar tetap dipercaya oleh para investor dan pihak yang berkepentingan.

Sebagai bentuk upaya dalam menjaga nilai perusahaan, setiap perusahaan memiliki tujuan untuk terus meningkatkan laba secara konsisten termasuk tujuan dalam jangka pendek. Untuk mencapainya, perusahaan harus tetap berada dalam kondisi yang baik agar kegiatan operasional dapat berjalan lancar dan kepercayaan investor tetap terjaga. Setelah tujuan jangka pendek itu terpenuhi, perusahaan akan berusaha meraih tujuan jangka panjang, yaitu tidak hanya mendapatkan laba, tetapi juga meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan nilai perusahaan. Harga pasar saham sering digunakan sebagai acuan bagi investor untuk menilai besarnya ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Ketika harga saham semakin meningkat, maka perolehan penghasilan investor akan meningkat dan kesejahteraannya turut meningkat pula (Ikhsanuddin & Sutrisno, 2022). Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat kesejahteraan para pemegang saham, sehingga tidak mengherankan apabila perusahaan dengan nilai tinggi menjadi incaran para investor. Kenaikan nilai saham turut mencerminkan peningkatan nilai perusahaan, yang terlihat dari seberapa besar tingkat pengembalian investasi yang diberikan kepada investor. Selain itu, nilai perusahaan juga mencerminkan prospek kinerja perusahaan di masa depan. Harga saham yang tinggi biasanya mengindikasikan tingginya nilai perusahaan, yang kemudian menjadi daya tarik serta bahan pertimbangan penting bagi calon investor dalam menanamkan modalnya.

Rasio Price to Book Value (PBV) adalah salah satu ukuran yang umum digunakan untuk menilai nilai perusahaan adalah, yaitu perbandingan antara harga pasar saham per lembar dengan nilai buku perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja baik biasanya menunjukkan rasio PBV di atas satu, yang berarti nilai pasar sahamnya lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya. Sebaliknya, jika rasio PBV berada di bawah satu, hal ini mengindikasikan bahwa harga saham perusahaan lebih rendah dari nilai bukunya. Kondisi tersebut mencerminkan rendahnya minat investor terhadap saham perusahaan, yang pada akhirnya dapat menurunkan nilai saham di pasar. Oleh karena itu, nilai perusahaan ini sangat penting karena menjadi identifikasi penting untuk para investor dalam menilai keseluruhan suatu perusahaan (Ikhsanuddin & Sutrisno, 2022).

Terdapat sejumlah dinamika yang terjadi di pasar saham Indonesia seperti pada tahun 2023 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mencatatkan kinerja positif dengan peningkatan sebesar 6,16% secara Year-to-Date (YTD), mencapai rekor tertinggi di level 7.300 pada akhir Desember 2023. Pertumbuhan ini didorong oleh optimisme pasar terhadap pemulihan ekonomi pasca-pandemi dan meningkatnya aktivitas emiten

di pasar modal, termasuk 79 perusahaan yang melakukan pencatatan saham perdana (Initial Public Offering/IPO) dengan total dana sebesar Rp54,14 triliun. Namun, memasuki tahun 2024, IHSG mengalami tekanan dan mencatatkan penurunan sebesar 3,92% hingga akhir Desember 2024, ditutup pada level 7.036,57. Penurunan ini menjadikan IHSG sebagai indeks dengan kinerja terburuk di kawasan ASEAN pada tahun tersebut. Sektor manufaktur turut merasakan dampak negatif dari pelemahan IHSG. Data Purchasing Managers' Index (PMI) global yang menunjukkan kontraksi, dengan angka di bawah 50, mengindikasikan perlambatan aktivitas manufaktur secara global. Beberapa emiten manufaktur mengalami penurunan harga saham yang signifikan. Misalnya, saham PT Astra International Tbk (ASII) yang pada tahun 2023, saham ASII mengalami tekanan yang cukup signifikan, dengan penurunan sebesar 2,63% secara Year-to-Date (YTD) hingga akhir Desember 2023, yang tercermin dari penurunan harga saham ke kisaran Rp5.550 per lembar. Tren penurunan ini berlanjut pada tahun 2024, di mana hingga pertengahan Mei 2024, saham ASII kembali melemah sebesar 20,18% YTD, bahkan sempat menyentuh level terendah empat tahun di kisaran Rp4.500-an. Penurunan ini menimbulkan kekhawatiran di kalangan investor karena mencerminkan berkurangnya optimisme terhadap prospek kinerja keuangan perusahaan.

Beberapa perusahaan manufaktur lain yang mengalami hal serupa yaitu saham PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR), yang mengalami penurunan harga saham. Pada kuartal IV 2023, penjualan domestik UNVR turun sebesar 15%, dan laba bersih turun 10,5% dibandingkan tahun sebelumnya. Hal ini berdampak pada harga saham UNVR yang menurun sekitar 38,99% hingga akhir 2024. Selain itu PT Mayora Indah Tbk (MYOR) juga merasakan penurunan harga saham, pada tahun 2023 harga saham MYOR tercatat turun sekitar 6,72% dibandingkan tahun sebelumnya, meskipun perusahaan berhasil mencatatkan kenaikan penjualan bersih sebesar 14,57% menjadi Rp36,07 triliun pada 2024. Namun, laba bersih MYOR mengalami penurunan sebesar 6,05% menjadi Rp3 triliun pada tahun 2024. Faktor-faktor tersebut mencerminkan tantangan yang dihadapi oleh sektor manufaktur di Indonesia, yang turut memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Penurunan harga saham perusahaan-perusahaan ini memberikan gambaran tentang bagaimana faktor eksternal dan internal, seperti persaingan pasar, fluktuasi biaya bahan baku, dan kondisi makroekonomi, dapat memengaruhi kinerja keuangan dan harga saham perusahaan manufaktur besar. Fenomena ini juga menjadi cerminan bahwa nilai perusahaan di sektor manufaktur sangat sensitif terhadap perubahan kondisi pasar dan ekspektasi investor, sehingga penting untuk dilakukan analisis lebih lanjut terhadap faktor-faktor yang dapat memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai sebuah emiten.

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya Corporate Social Responsibility (CSR). CSR merupakan wujud tanggung jawab dan kepedulian perusahaan terhadap aspek ekonomi, lingkungan, ketenagakerjaan, hak asasi manusia, sosial, dan produk, yang diukur berdasarkan indikator dari Global Reporting Initiative (Hardianti et al., 2020). Saat ini tantangan yang dihadapi perusahaan tidak hanya terbatas pada bagaimana cara perusahaan dapat menghasilkan laba setinggi-tingginya, isu-isu sosial dan lingkungan juga menjadi tantangan signifikan yang harus dihadapi perusahaan demi keberlangsungan operasionalnya. Perusahaan-perusahaan harus memastikan bahwa operasionalnya berjalan sesuai dengan peraturan dan norma yang berlaku di masyarakat maupun lingkungan sekitar lokasi perusahaan, serta memastikan bahwa seluruh aktivitas operasionalnya dapat diterima secara legal dan sosial (Afifah et al., 2021). Di Indonesia, pelaporan kegiatan CSR telah

mendapatkan perhatian khusus, terutama sejak diberlakukannya Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, yang mewajibkan perusahaan tertentu untuk melaksanakan dan melaporkan kegiatan tanggung jawab sosial. Dengan demikian, CSR tidak hanya berfungsi sebagai bentuk kepatuhan terhadap regulasi, tetapi juga sebagai strategi perusahaan dalam mencapai keberlanjutan (*sustainability*) dan membangun keunggulan kompetitif di tengah persaingan bisnis yang semakin kompleks. Namun demikian, pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan masih menjadi perdebatan dalam kajian empiris. Beberapa hasil penelitian menunjukkan bahwa pelaksanaan CSR berkontribusi positif dalam meningkatkan nilai perusahaan, karena dapat membangun reputasi dan kepercayaan investor. Sebaliknya, sejumlah penelitian lain menemukan bahwa pengungkapan CSR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Inkonsistensi temuan ini mengindikasikan adanya gap penelitian yang perlu dianalisis lebih lanjut, terutama dalam konteks perusahaan manufaktur di Indonesia.

Selain Corporate Social Responsibility (CSR), leverage dan kebijakan dividen juga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Leverage merupakan kebijakan perusahaan dalam memanfaatkan dana yang berasal dari pihak eksternal, seperti utang, untuk membiayai aktivitas operasional maupun investasi perusahaan (Ikhsanuddin & Sutrisno, 2022). Penggunaan utang dapat memberikan kontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan apabila dikelola dalam batas yang wajar, dan jika penggunaan utang melebihi kapasitas optimal, maka potensi manfaatnya akan menurun dan justru menimbulkan beban biaya yang lebih besar bagi perusahaan (Valentino & Setiawan, 2024). Penggunaan leverage yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena dana tambahan dari utang memungkinkan perusahaan untuk memperluas kegiatan usaha dan meningkatkan laba. Namun demikian, penggunaan utang yang berlebihan dapat menimbulkan risiko keuangan, seperti meningkatnya beban bunga dan risiko gagal bayar, yang pada akhirnya dapat menurunkan kepercayaan investor dan mengurangi nilai perusahaan di pasar. Oleh karena itu, perusahaan harus mempertimbangkan secara hati-hati kebijakan leverage yang diterapkan agar dapat mencapai struktur modal yang optimal dan mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Meskipun demikian, belum terdapat kesimpulan yang konsisten mengenai sejauh mana leverage mampu meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Oleh karena itu, perlu dilakukan pengujian lebih lanjut untuk memahami pengaruh leverage dalam konteks kondisi dan strategi perusahaan yang berbeda-beda, khususnya pada sektor manufaktur di Indonesia.

Faktor lain yang mampu meningkatkan nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan terkait distribusi laba, yaitu apakah laba tersebut akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, atau akan ditahan untuk keperluan investasi dan pengembangan usaha, yang proporsinya disesuaikan dengan jumlah saham yang dimiliki (Wibowo, 2021). Dividen sering dianggap sebagai sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang stabil dan mampu menghasilkan laba secara berkelanjutan. Semakin besar dividen yang dibayarkan oleh perusahaan, maka semakin tinggi pula daya tarik perusahaan di mata investor. Hal ini disebabkan karena dividen merupakan bentuk realisasi dari hak pemegang saham atas bagian keuntungan yang diperoleh perusahaan, sehingga kebijakan dividen yang menguntungkan dapat meningkatkan kepercayaan dan minat investor untuk menanamkan modalnya (Wibowo, 2021). Oleh karena itu, semakin besar dividen yang dibagikan, maka semakin besar pula kemungkinan investor menilai perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik, yang

pada akhirnya berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Meskipun demikian, tidak semua perusahaan yang menerapkan kebijakan dividen berhasil meningkatkan nilai perusahaannya secara signifikan. Hal ini tercermin dari hasil-hasil penelitian sebelumnya yang belum sepenuhnya konsisten, sehingga diperlukan pengkajian lebih lanjut untuk memahami bagaimana kebijakan dividen benar-benar berperan dalam membentuk nilai perusahaan.

Penelitian ini ditujukan untuk menguji apakah penerapan corporate social responsibility, leverage dan kebijakan dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2023-2024. Penelitian ini dilatarbelakangi oleh adanya research gap terkait variabel-variabel tersebut, di mana hasil penelitian sebelumnya menunjukkan ketidakkonsistenan. Beberapa penelitian yang menggunakan variabel CSR terhadap nilai perusahaan, seperti yang dilakukan oleh Hardianti et al., (2020) dan Sulbahri (2021), menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil berbeda ditunjukkan Valentino & Setiawan (2024) dan Indila & Yuliani (2024) yang menyatakan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal serupa juga terlihat pada variabel leverage, di mana Hardianti et al., (2020) dan Firda & Efriadi (2020) menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun hasil tersebut berbeda dengan temuan Irawan et al., (2022) yang menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel kebijakan dividen juga menunjukkan hasil yang berbeda, di mana Ikhsanuddin & Sutrisno (2022) menyatakan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun berbeda dengan hasil Budi & Maryono (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh. Oleh karena itu, penelitian ini akan fokus pada variabel - variabel tersebut untuk melakukan pengujian lebih lanjut terhadap temuan-temuan empiris dengan melakukan pengujian ulang.

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut mengenai "Pengaruh Corporate Social Responsibility, Leverage, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2023-2024".

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan yang tersedia di situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) serta sumber lain yang relevan. Adapun periode waktu yang digunakan dalam penelitian ini adalah bulan Juli 2025 sampai dengan selesai.

Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2022), Populasi merujuk pada sekelompok individu, benda, atau objek lain yang dipilih oleh peneliti untuk diteliti. Populasi dalam penelitian ini terdiri dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2023-2024. Sampel merupakan bagian dari populasi yang dipilih dengan tujuan untuk mewakili karakteristik keseluruhan populasi. Dalam penelitian ini, pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling, yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan kriteria atau pertimbangan tertentu yang ditetapkan oleh peneliti. Teknik ini digunakan agar sampel yang diperoleh benar-benar relevan dengan tujuan dan kebutuhan penelitian, khususnya dalam hal ketersediaan data terkait variabel Corporate Social Responsibility, leverage, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan.

Adapun kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang termasuk dalam sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2023-2024.
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunan (annual report), laporan keberlanjutan (sustainability report) dan laporan keuangan (financial statement selama) 2023-2024.
3. Perusahaan yang tidak mengalami delisting dan suspensi pada tahun 2023-2024.
4. Perusahaan yang membagikan dividen tunai pada tahun 2023-2024.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengaruh Corporate Social Responsibility (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Corporate Social Responsibility dimanfaatkan oleh perusahaan sebagai strategi untuk mempertahankan keberlanjutannya, sebagai wujud kepedulian perusahaan terhadap berbagai pihak yang berkepentingan, seperti masyarakat, karyawan, pemasok, pemerintah, mitra bisnis, dan konsumen, sehingga perlu diungkapkan kepada publik. CSR tidak lagi dipandang sekadar sebagai kewajiban perusahaan, melainkan sebagai bagian dari strategi untuk membangun reputasi dan kepercayaan investor. Perusahaan yang secara konsisten melaksanakan dan mengungkapkan aktivitas CSR cenderung dinilai memiliki komitmen terhadap keberlanjutan usaha serta kepedulian terhadap dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan operasionalnya.

Berdasarkan hasil uji statistik pada penelitian ini menunjukkan bahwa variabel CSR menunjukkan koefisien regresi sebesar 1,884 t-hitung 2,532 dan signifikansi $0,013 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan dan pelaksanaan program CSR yang dilakukan, semakin tinggi pula nilai perusahaan yang tercermin dalam penilaian pasar. Dengan kata lain, investor memberikan respon positif terhadap perusahaan yang aktif dalam tanggung jawab sosial, sehingga peningkatan CSR berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Hasil ini mengindikasikan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan kinerja keuangan dalam menilai perusahaan, tetapi juga memperhatikan aspek non-keuangan, khususnya kepedulian perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat. Pengungkapan CSR dipandang sebagai bentuk transparansi dan akuntabilitas perusahaan, yang dapat mengurangi ketidakpastian informasi antara manajemen dan pihak eksternal. Kondisi tersebut pada akhirnya meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan.

Hasil ini juga sejalan dengan teori sinyal (signalling theory) yang menyatakan bahwa perusahaan menyampaikan informasi kepada pihak eksternal sebagai bentuk sinyal untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Pengungkapan CSR menjadi sinyal non-keuangan yang menunjukkan komitmen perusahaan terhadap tanggung jawab sosial, tata kelola yang baik, serta keberlanjutan usaha. Respon positif pasar terhadap CSR tercermin dari meningkatnya nilai perusahaan, karena investor menafsirkan tingginya pengungkapan CSR sebagai indikasi kualitas manajemen yang baik dan prospek jangka panjang yang lebih stabil, sehingga mendorong peningkatan kepercayaan dan penilaian pasar terhadap perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian, Safira & Widajantie (2021) yang juga menemukan bahwa CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Indila & Yuliani (2024) yang menyatakan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Leverage merupakan salah satu keputusan keuangan penting yang berkaitan dengan penggunaan utang dalam struktur pendanaan perusahaan. Tingkat leverage menunjukkan seberapa besar ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal serta kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya. Pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, penggunaan leverage sering kali tidak dapat dihindari karena kebutuhan modal yang relatif besar. Namun demikian, tingkat leverage yang tinggi juga dapat meningkatkan risiko keuangan dan memengaruhi persepsi investor terhadap stabilitas dan kinerja perusahaan, sehingga berpotensi berdampak pada nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji statistik pada penelitian ini menunjukkan bahwa variabel leverage menunjukkan koefisien regresi sebesar -0,721 t-hitung -2,479 dan signifikansi $0,015 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi tingkat leverage perusahaan, maka nilai perusahaan cenderung mengalami penurunan, dengan asumsi variabel lain bersifat konstan. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan penggunaan utang justru dipersepsikan sebagai sinyal risiko oleh investor, sehingga menurunkan penilaian pasar terhadap perusahaan.

Penggunaan utang yang relatif tinggi dipersepsikan pasar sebagai faktor yang meningkatkan risiko perusahaan, sehingga berdampak negatif terhadap penilaian investor. Leverage yang tinggi juga dapat memperbesar konflik keagenan antara pemegang saham dan kreditur. Pemegang saham cenderung mengharapkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi, sementara kreditur lebih berfokus pada keamanan dana yang dipinjamkan. Ketidakseimbangan kepentingan tersebut dapat meningkatkan biaya keagenan dan menciptakan ketidakpastian bagi investor, sehingga menurunkan nilai perusahaan. Dalam konteks perusahaan manufaktur, penggunaan utang yang berlebihan dapat menimbulkan risiko keuangan yang signifikan, terutama ketika kondisi ekonomi tidak stabil. Beban tetap berupa pembayaran utang dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dan membagikan keuntungan kepada pemegang saham. Akibatnya, investor cenderung merespon negatif perusahaan dengan tingkat leverage tinggi karena dianggap memiliki risiko kebangkrutan yang lebih besar. Akibatnya, prospek pertumbuhan perusahaan dipersepsikan menurun, yang pada akhirnya menekan penilaian investor terhadap perusahaan.

Hasil ini juga sejalan dengan teori keagenan (agency theory) yang menyatakan bahwa penggunaan utang yang berlebihan dapat memperbesar konflik kepentingan antara manajemen (agen) dan pemegang saham (prinsipal). Manajemen dituntut untuk memenuhi kewajiban pembayaran utang, yang dalam beberapa kondisi dapat mendorong pengambilan keputusan yang berorientasi jangka pendek dan berisiko tinggi. Sementara itu, pemegang saham lebih mengharapkan keputusan yang mampu meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Konflik kepentingan tersebut dapat menurunkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga berdampak negatif pada nilai perusahaan. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian Ananda (2020), yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun sebaliknya, Firda & Efriadi (2020) menyatakan dalam penelitiannya bahwa leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen (X3) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen mengenai besarnya laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan laba yang akan ditahan untuk mendukung pendanaan internal perusahaan. Kebijakan ini sering dianggap sebagai salah satu sinyal penting bagi investor karena mencerminkan kondisi keuangan, stabilitas laba, serta prospek perusahaan di masa depan. Oleh karena itu, kebijakan dividen berpotensi memengaruhi persepsi investor dan pada akhirnya berdampak pada nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji statistik pada penelitian ini menunjukkan bahwa variabel leverage menunjukkan koefisien regresi sebesar 0,403 t-hitung 1,395 dan signifikansi $0,166 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, peningkatan kebijakan dividen cenderung diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan, namun pengaruh tersebut tidak cukup kuat secara statistik untuk dinyatakan signifikan, dengan asumsi variabel lain bersifat konstan.

Koefisien positif mengindikasikan bahwa pembagian dividen masih dipersepsikan sebagai sinyal yang baik oleh investor karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan menjaga stabilitas kinerja keuangan. Namun, tidak signifikannya pengaruh kebijakan dividen menunjukkan bahwa keputusan pembagian dividen bukan faktor utama yang digunakan investor dalam menilai perusahaan pada periode pengamatan penelitian ini. Selain itu, tidak signifikannya pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan juga dapat disebabkan oleh preferensi investor yang lebih berorientasi pada capital gain dibandingkan dividen tunai. Investor cenderung memilih perusahaan yang menahan laba untuk ekspansi usaha karena dinilai mampu memberikan peningkatan nilai saham di masa depan. Kondisi ini menyebabkan kebijakan dividen tidak menjadi pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan investasi.

Hasil ini juga sejalan dengan teori sinyal (signalling theory) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan salah satu sarana bagi manajemen untuk menyampaikan informasi privat mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan kepada investor. Dalam konteks pasar modal, terdapat asimetri informasi antara manajemen dan investor, di mana manajemen memiliki informasi yang lebih lengkap terkait kinerja dan rencana perusahaan di masa depan. Oleh karena itu, kebijakan dividen digunakan sebagai alat untuk mengurangi asimetri informasi tersebut. Menurut teori sinyal, keputusan manajemen untuk membagikan dividen, khususnya dividen yang stabil atau meningkat, dipersepsikan sebagai sinyal positif yang menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang baik serta memiliki arus kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka panjang. Investor menafsirkan kebijakan ini sebagai indikasi bahwa perusahaan optimis terhadap kinerja dan keberlanjutan laba di masa depan, sehingga secara teoritis dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Namun, teori sinyal juga menekankan bahwa kekuatan sinyal sangat bergantung pada kredibilitas dan konsistensi kebijakan dividen yang diterapkan perusahaan. Apabila perusahaan membagikan dividen tanpa didukung oleh fundamental keuangan yang kuat, maka sinyal tersebut menjadi lemah dan tidak direspons positif oleh pasar. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayat dan Triyonowati (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan. Sebaliknya, Ikhsanuddin & Sutrisno (2022) menyatakan bahwa hasil dari penelitiannya kebijakan

dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Corporate Social Responsibility, Leverage, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji simultan (uji F), diperoleh diperoleh nilai F hitung sebesar 5,716 dan nilai signifikan sebesar 0,001 yang lebih kecil dari tingkat signifikan 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel independen (Corporate Social Responsibility, Leverage, dan Kebijakan Dividen) secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan). Dengan demikian, seluruh variabel independen dalam penelitian ini secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini menunjukkan bahwa kombinasi kebijakan nonkeuangan dan keuangan yang diterapkan perusahaan memiliki peran penting dalam menentukan nilai perusahaan. Meskipun secara parsial terdapat variabel yang tidak berpengaruh signifikan, namun secara simultan ketiga variabel independen mampu menjelaskan variasi perubahan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa penilaian investor terhadap perusahaan tidak hanya didasarkan pada satu faktor saja, melainkan merupakan hasil pertimbangan berbagai aspek yang saling terkait.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa corporate social responsibility, leverage, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak dijadikan dasar dalam pengambilan kesimpulan penelitian.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, maka terdapat beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Corporate social responsibility berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi $0,004 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan pelaksanaan dan pengungkapan CSR mampu meningkatkan nilai perusahaan karena mendapat respon positif dari investor.
2. Leverage berpengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi $0,015 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat leverage perusahaan maka nilai perusahaan menurun akibat meningkatnya risiko keuangan yang dipersepsikan investor.
3. Kebijakan dividen berpengaruh positif yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi $0,166 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa pembagian dividen belum menjadi faktor utama yang memengaruhi nilai perusahaan pada periode penelitian.
4. Secara simultan corporate social responsibility, leverage, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji F menunjukkan nilai signifikansi $0,001 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh kombinasi berbagai kebijakan perusahaan secara bersama-sama.

Saran

Berdasarkan temuan dan kesimpulan penelitian, maka beberapa saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, diharapkan untuk lebih memperhatikan pengambilan keputusan strategis yang berkaitan dengan peningkatan nilai perusahaan, khususnya melalui pengelolaan struktur pendanaan yang optimal agar penggunaan utang tidak menimbulkan risiko keuangan yang berlebihan. Perusahaan juga perlu meningkatkan kualitas tata kelola serta transparansi informasi kepada publik, sehingga dapat membangun kepercayaan investor dan menjaga stabilitas nilai perusahaan dalam jangka panjang. Selain itu, perusahaan diharapkan mampu menyusun kebijakan dividen yang seimbang antara kepentingan pemegang saham dan kebutuhan pendanaan internal, sehingga kinerja perusahaan dapat tetap berkelanjutan.
2. Bagi investor, disarankan untuk melakukan analisis yang lebih komprehensif sebelum mengambil keputusan investasi dengan tidak hanya memperhatikan potensi keuntungan jangka pendek, tetapi juga mempertimbangkan kondisi keuangan perusahaan, khususnya tingkat leverage dan keberlanjutan kinerja perusahaan. Investor juga diharapkan memperhatikan aspek nonkeuangan, seperti komitmen perusahaan terhadap tanggung jawab sosial dan tata kelola, sebagai bahan pertimbangan dalam menilai prospek dan nilai perusahaan di masa mendatang.
3. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk mengembangkan penelitian dengan pendekatan yang lebih luas, baik melalui penambahan variabel independen, penggunaan periode pengamatan yang lebih panjang, serta menggunakan proksi pengukuran dan metode analisis yang berbeda agar hasil penelitian yang diperoleh lebih komprehensif, sehingga dapat memberikan gambaran yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Afifah, N., Astuti, S. W. W., & Irawan, D. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) dan Reputasi Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 5(3).
- Aida Sofiatin, D. (2020). Prisma (Platform Riset Mahasiswa Akuntansi).
- Ananda, C. R. (2020). Pengaruh Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, dan Leverage terhadap Integritas Laporan Keuangan. *Journal of Business and Economics (JBE) UPI YPTK*, 5(3), 8–14.
- Andrianto, R. (2023, Desember 30). IHSG 2023 tak terbendung, catat rekor baru hingga sentuh 7.300. *CNBC Indonesia*.
- Atmikasari, D., Indarti, I., & Aditya, E. M. (2020). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Aset*, 22(1), 25–34.
- Barthos, M., Nugraha, L., Situmorang, S. S., & Situmeang, O. (2025). Penerapan Corporate Social Responsibility (CSR), Antara Tantangan dan Tuntutan. 499–509.
- Budi, H. D. S., & Maryono. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021.
- Firda, Y., & Efriadi, A. R. (2020). Pengaruh CSR Disclosure, Firm Size dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Moderasi Perusahaan Pertambangan di BEI. *IJEA: Indonesian Journal of Economics Application*, 2(1), 34–43.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hardianti, E., Mahsuni, A. W., & Mawardi, M. C. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kebijakan Dividen, dan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). 09(06).

- Hidayat, M. W., & Triyonowati. (2020). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Ilmu Manajemen (JRIM)*, 9(3), 1-15.
- Ikhsanuddin, R., & Sutrisno, S. H. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2018-2021. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 2001-2010.
- Indila, F. I., & Yuliani, R. (2024). Pengaruh Pengungkapan CSR, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional, Leverage, Profitabilitas, dan Tax Avoidance, terhadap Nilai Perusahaan.
- Irawan, A., Setiawan, S., & Andini, R. D. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45. *JPEKA: Jurnal Pendidikan Ekonomi, Manajemen Dan Keuangan*, 6(1), 1-14.
- Kontan.co.id. (2024, Maret 13). Laba Mayora Indah (MYOR) turun 60,5%, jadi Rp 3 triliun di tahun 2024. Kontan.co.id.
- Kontan.co.id. (2025, Maret 2). Laba Mayora Indah (MYOR) turun 6,05% jadi Rp 3 triliun di tahun 2024. Kontan.co.id.
- Manurung, K. A., Rendy Nugroho, L., Lubis, F. A., Triastuti, H., & Ningsih, K. (2023). Analisis Valuasi Saham Dengan Menggunakan Metode Price Book Value (PBV) dan Metode Price Earning Ratio (PER) Studi Pada Saham PT Intiland Development Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2018-2021. *Jurnal Bisnis Net*, 1, 6.
- Mulyadi. 2006 *Manajemen keuangan: Pendekatan kuantitatif dan kualitatif*. Bayumedia Publishing.
- Nityakanti, P. (2024, Desember 30). IHSG turun 3,49% YtD, ini sektor dengan kinerja terbaik dan terburuk di 2024. Kontan.co.id.
- Putri Nabila, N. H. (2024, Agustus 5). 6 pemicu IHSG anjlok: tekanan saham teknologi hingga angka pengangguran AS naik. *Katadata.co.id*.
- Ramadhani, P. I. (2025, Januari). Kilas balik IHSG dan pasar modal Indonesia sepanjang 2024. *Liputan6.com*.
- Republik Indonesia. (2007). Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.
- Safira, F., & Widajantie, T. D. (2021). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage, dan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan (Studi empiris perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019). *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 14(1), 103-112.
- Setiawati, S. (2024, Desember 30). Hancur lebur, kinerja IHSG 2024 mencoreng tradisi. *CNBC Indonesia*.
- Sidik, S. (2023, Desember 27). Kinerja emiten grup Astra di 2023, saham AALI hingga UNTR tertekan. *Katadata.co.id*.
- Sofiatin, D. A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Platform Riset Mahasiswa Akuntansi*, 01(01), 45-57.
- Sugiyono. 2022. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R & D*. Alfabeta Bandung.
- Sulbahri, R. A. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 16(2), 215-226.
- Tonce, D. D., & Hafiyyan. (2024, Maret 1). Kinerja Unilever (UNVR) 2023 turun, Dirut ungkap penyebabnya. *Bisnis.com*.
- Valentino, A. D., & Setiawan, P. E. (2024). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Samudra Ekonomi Dan Bisnis*, 15(2), 272-285.
- Wibowo, C. A. (2021). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan.
- Wiratno, D. H., & Yustrianthe, R. H. (2022). Price earning ratio, ukuran dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4, 2022.
- Zakiah, Z., Mawardi, W., & Hasanatina, F. H. (2023). Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas,

dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2021). *Diponegoro Journal of Management*, 12(3), 1-13.