

NILAI PERUSAHAAN: DAPATKAH DIPENGARUHI OLEH KEBIJAKAN DEVIDEN, CSR, STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS?**Kodriyah, Denny Kurnia, Santi Octaviani**Universitas Serang Raya
*kodriyahunsera@gmail.com***ABSTRACT**

This study has the objective to test the factors that can have an impact on the increase or decrease in the value of the company. Company Subsector Coal Mining which are listed in Indonesia stock Exchange as the population in this study with the research period for 4 years i.e. from the year 2016 up to 2019. Based on the criteria that have been set obtained a sample of 10 companies with a total data of as many as 40. Multiple Regression analysis into the data analysis technique used in this study and data were processed using the SPSS Statistic 20. The results of the study showed that dividend policy does not affect the increase or decrease in the value of the company, Corporate Social Responsibility can affect the value of the company is positive and significant, capital Structure has no influence on the increase or decrease in the value of the company while profitability may affect the value of the company in a positive and significant. With the results of this study hopefully can contribute to the investors to take the right investment decisions based on the assessment of investors to the value of the company.

Keywords: *Dividend Policy, CSR, Capital Structure, Profitability, Firm Value*

ABSTRAK

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji faktor-faktor yang dapat mempengaruhi pada kenaikan atau penurunan nilai perusahaan. Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dijadikan populasi dalam penelitian ini dengan periode penelitian selama 4 tahun yaitu dari tahun 2016 sampai dengan 2019. Sampel yang diperoleh sebanyak 10 perusahaan sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan sehingga data berjumlah 40. Analisis Regresi Berganda menjadi teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini dan data diolah menggunakan SPSS Statistic 20. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan deviden tidak mempengaruhi kenaikan atau penurunan nilai perusahaan, *Corporate Social Responsibility* dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara positif dan signifikan, Struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan nilai perusahaan sedangkan profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara positif dan signifikan. Dengan adanya hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi kepada investor untuk mengambil keputusan investasi yang tepat berdasarkan penilaian investor terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : Kebijakan Deviden, CSR, Struktur Modal, Profitabilitas, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Kinerja perusahaan menjadi salah satu komponen penilaian investor sebelum melakukan investasi pada perusahaan. Perusahaan akan dilirik oleh investor ketika manajemen

dapat menjamin kesejahteraan pemilik atau pemegang saham selain itu perusahaan juga dapat berfokus untuk memaksimalkan pengelolaan pada aset yang dipercayakan kepadanya untuk dikelola. Nilai Perusahaan menjadi salah satu indikator penting ketika dilakukannya analisis rasio keuangan untuk menilai kinerja perusahaan hal ini dikarenakan nilai perusahaan menunjukkan kemakmuran para pemegang saham (Mubyarto & Khairiyani, 2019), semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin meningkat juga kesejahteraan dan kemakmuran para pemegang sahamnya hal tersebut sesuai dengan ekspektasi dari para investor yang berharap bahwa nilai perusahaan akan terus naik sehingga kemakmuranpun akan terjamin (Sucipto & Sudiyatno, 2018).

Faktor yang dipertimbangan oleh Investor salah satunya adalah deviden, karena deviden menjadi salah satu faktor yang dilihat oleh investor untuk menjamin bahwa perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham. Perusahaan yang selalu membagikan deviden tiap periode menjadi daya tarik bagi investor, karen dianggap perusahaan dapat mengembalikan investasinya dengan pasti dan hal tersebut dinilai lebih memberi keuntungan yang nyata jika dibandingkan dengan keuntungan investasi saham lainnya. (Gordon, 1959), deviden yang dibagikan oleh perusahaan kepada investor yang semakin tinggi dapat berdampak pada naiknya harga saham yang merupakan cerminan meningkatnya nilai perusahaan (Kim, Park, & Suh, 2016).

Kerusakan lingkungan sekitar dan adanya kesenjangan sosial dapat diakibatkan karena perusahaan lebih mengutamakan kepentingan investor saja. Maka dari secara keseluruhan nilai perusahaan harus baik. Menurut (Negara, 2019) salah satu bentuk tanggungjawab dan kepedulian sosial perusahaan terhadap dampak negatif yang ditimbulkan dari adanya aktivitas operasi perusahaan terhadap lingkungan sekitar melalui kegiatan *Corporate Social Responsibility* (CSR), nilai perusahaan akan baik dipandang masyarakat jika dampak negatif yang ditimbulkan oleh aktivitas perusahaan sedikit, hal tersebut dapat menambah keyakinan investor untuk menilai lebih perusahaan yang tercermin dari naiknya harga saham (Astiyani & Astika, 2014)(Astiyani & Astika, 2014)(Astiyani & Astika, 2014)(Astiyani & Astika, 2014)(K. R. C. Dewi & Sanica, 2017). Sejalan dengan *signalling theory* menyatakan bahwa salah satu sinyal baik yang ditunjukkan oleh perusahaan kepada pihak luar perusahaan adalah dengan adanya pengungkapan dari kegiatan CSR, hal tersebut menjadi point penting yang dapat direspon baik oleh para investor karena dianggap adanya keterbukaan informasi yang dapat menyebabkan harga saham menjadi naik, naiknya harga saham menjadi salah satu indikator bahwa nilai perusahaan juga naik (K. R. C. Dewi & Sanica, 2017)

Struktur modal yang terbaik dapat dilihat dari perbandingan biaya modal yang rendah namun dapat memberikan tingkat pengembalian yang tinggi dan dapat meningkatkan nilai perusahaan menjadi pilihan perusahaan. Investor akan memilih investasi yang sesuai dengan harapannya salah satu cara untuk mencapai tujuan tersebut adalah dengan melakukan analisis struktur modal sebagai bahan pertimbangan (Sari dkk 2018). Struktur modal yang baik dan optimal adalah struktur modal yang dapat meningkatkan dan memaksimalkan nilai perusahaan yang tergambar dari kenaikan harga saham. Keputusan pendanaan menjadi salah satu penentu perusahaan dalam mengembangkan usaha agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Pratama & Wirawati, 2016).

Profitabilitas menjadi bagian yang dinilai oleh para investor untuk mengukur kinerja perusahaan dalam memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemilik perusahaan, semakin tinggi perolehan laba yang dihasilkan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Oktaviani & Desmintari, 2016). Tingginya tingkat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba menjadi sinyal yang positif bagi perusahaan karena dianggap mampu menjalankan perusahaan dengan baik sehingga pasar menilai lebih pada perusahaan yang tercemin pada naiknya harga saham sehingga kesejahteraan dan kemakmuran investorpun akan meningkat (Setiono & Susetyo, Budi, 2017). Perusahaan dengan tingkat perolehan laba yang tinggi akan mendapat kepercayaan dari investor yang tinggi pula, ketika investor sudah percaya maka investor akan menginvestasikan dananya untuk dikelola oleh perusahaan sehingga dapat pula meningkatkan performa perusahaan sehingga tujuan peningkatan nilai perusahaan tercapai. (Sa'adah, 2018)

LANDASAN TEORI

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Investor dapat melihat keberlangsungan perusahaan dimasa yang akan datang dari signal atau isyarat yang diberikan oleh perusahaan, isyarat tersebut menjadi petunjuk bagi investor bagaimana perusahaan berkembang, sehingga dapat memberikan pertimbangan untuk melakukan investasi (Brigham and Hauston, 2001). *Signalling theory* mengemukakan alasan yang mendorong perusahaan untuk menyampaikan informasi berupa laporan keuangan kepada pihak luar perusahaan secara baik dan dapat dipertanggungjawabkan. Perusahaan memiliki lebih banyak informasi tentang kondisi keuangan dan kinerja perusahaan serta tantangan dan peluang di masa depan hal tersebut menyebabkan adanya asimetri informasi. Ketidakterbukaan informasi yang diberikan perusahaan kepada pihak luar perusahaan dapat

menimbulkan keraguan investor untuk menanamkan modalnya hal tersebut terjadi karena investor ingin melindungi diri dari kerugian sehingga investor memberikan nilai yang rendah pada perusahaan. Sinyal positif yang disampaikan oleh perusahaan melalui laporan keuangan dapat mengurangi asimetri informasi. *Signalling theory* menitikberatkan pada informasi yang disampaikan oleh perusahaan dalam bentuk laporan keuangan serta perkembangan usaha dimasa depan dapat menjadi sinyal positif bagi perusahaan, dengan harapan bahwa informasi tersebut dapat menaikkan harga saham sebagai cerminan dari naiknya nilai perusahaan (Sucipto & Sudiyatno, 2018).

Pengembangan Hipotesis

Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan

Perusahaan yang memiliki kebijakan deviden baik deviden yang dibayarkan kepada para pemegang saham melalui *dividend payout ratio* ataupun *dividend yield* dapat menimbulkan dampak reinvestasi yang kemudian akan menyebabkan naiknya nilai perusahaan karena investor memberi nilai yang tinggi pada harga saham perusahaan (Mursalim, 2011), DPR merupakan salah satu faktor penentu bagi para investor untuk mempertimbangkan keputusan berinvestasi, jadi perusahaan harus berusaha mempertahankan kebijakannya untuk membagikan deviden kepada para pemegang saham (Mubyarto & Khairiyani, 2019),

Teori bird in the hand mengemukakan bahwa kenaikan atau penurunan nilai perusahaan salah satu faktor yang mempengaruhinya adalah deviden. Hal tersebut terjadi karena pengembalian yang pasti dan riil lebih disukai para investor (Gordon, 1959). Penelitian yang dilakukan oleh Kim et al. (2016); Mubyarto & Khairiyani (2019); menemukan hasil bahwa nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh kebijakan deviden.

Hipotesis yang diajukan berdasarkan penjelasan diatas adalah:

H1 : Terdapat pengaruh yang positive antara kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan

Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan

Faktor non keuangan yang menjadi konsen perusahaan dalam upaya menciptakan nilai tambah bagi perusahaan adalah kegiatan sosial perusahaan sebagai bentuk tanggung jawab sosial perusahaan kepada masyarakat sekitar yang terdampak dari adanya aktifitas perusahaan, pengungkapan tanggung jawab sosial yang tinggi diharapkan dapat mendongkrak naiknya nilai perusahaan. Respon positif investor terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial adalah

mereka akan melakukan investasi pada perusahaan karena perusahaan dianggap peduli pada lingkungan sekitar, ketika perusahaan dianggap baik dimata investor, maka investor akan menilai tinggi juga pada harga saham perusahaan yang menjadi indikator dari tingginya nilai perusahaan. (K. R. C. Dewi & Sanica, 2017).

Keseimbangan faktor ekonomi, lingkungan dan masyarakat akan sangat menentukan keberlanjutan perusahaan dan peningkatan nilai perusahaan hal itu dapat terwujud jika perusahaan memperhatikan faktor tersebut (Kamaliah, 2020). Penerapan CSR beserta pengungkapannya diharapkan akan menjadi sinyal positif bagi perusahaan serta memperoleh respon yang baik dari pelaku pasar hal itu tentunya akan dapat menaikkan nilai perusahaan (Saridewi et al., 2016). Acuan dalam menentukan hipotesis ini merujuk kepada hasil penelitian Seok, Lee, & Kim (2019) dan Jitmaneroj (2017) yang membuktikan bahwa nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh CSR.

Hipotesis yang diajukan berdasarkan penjelasan diatas adalah:

H2 : Terdapat pengaruh positive antara *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan

Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Struktur modal menjadi gambaran dari kewajiban lancar terhadap modal sendiri (Sa'adah, 2018). Optimalnya struktur modal jika minimnya biaya modal yang dikeluarkan, namun pengembalian yang diperoleh maksimal sehingga nilai perusahaan akan tercapai secara maksimal (N. Dewi, Andini, & Santoso, 2018), berdasarkan teori sinyal yang menyatakan bahwa pengambilan keputusan untuk menambah komposisi utang untuk memperluas dan mengembangkan usaha dapat menjadi informasi yang baik bagi para investor karena ekspektasi jangka panjangnya adalah perusahaan mampu mengelola pinjaman tersebut sehingga dapat memberikan imbal hasil sesuai ekspektasi dari pemegang saham sehingga diharapkan nilai perusahaan juga akan naik.

Fungsi linear dari struktur modal adalah nilai perusahaan, hal itu dapat ditunjukkan bahwa perbedaan rasio utang dapat mempengaruhi konsistensi nilai perusahaan. Terdapat dua kemungkinan yang ditimbulkan dari adanya peningkatan struktur modal melalui utang yaitu yang pertama utang dapat memberikan dampak positif yaitu adanya peningkatan nilai perusahaan, namun utang juga dapat memberikan dampak negatif yaitu adanya penurunan nilai perusahaan (Cuong, 2014). Berdasarkan pendapat ahli keuangan tradisional menyatakan bahwa nilai perusahaan akan meningkat pada titik tertentu jika proporsi utang dalam struktur modalnya

meningkat (Mangondu & Diantimala, 2016). Sedangkan penggunaan utang dari sudut pandang *balancing theory*, perusahaan akan terus memanfaatkan penggunaan utang dari pihak ketiga sampai pada perbandingan utang dan modal sendiri mencapai biaya modal yang minimal (Sa'adah, 2018). Acuan dalam menentukan hipotesis dalam penelitian ini merujuk pada penelitian Ary Wirajaya (2013) yang membuktikan bahwa DER memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis yang diajukan berdasarkan uraian diatas adalah:

H3 : Terdapat pengaruh negative antara struktur modal terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan laba menjadi sinyal yang positif bagi para pelaku pasar, hal itu menunjukkan bahwa pengelolaan sumber daya yang ada di perusahaan sangat efisien, efek yang ditimbulkan dari adanya peningkatan laba adalah meningkatnya nilai perusahaan. Ketika nilai perusahaan meningkat maka pelaku pasar akan percaya pada perusahaan untuk mengelola dana yang akan diinvestasikannya, kepercayaan dari investor ini akan mempengaruhi kenaikan harga saham yang dijadikan indikator dari naiknya nilai perusahaan (Minanari, 2018). Kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba digunakan rasio perbandingan antara laba yang diperoleh dengan modal yang dimiliki oleh perusahaan..

Penelitian yang dilakukan oleh Ary Wirajaya (2013) menyebutkan bahwa *Return on Equity* sebagai proksi dari profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara positive , hal itu sejalan dengan hasil Dhani & Utama (2017) yang membuktikan bahwa nilai perusahaan bisa terpengaruh dengan adanya informasi dari hasil analisis rasio profitabilitas dimana harga saham yang tinggi yang merupakan cerminan dari nilai perusahaan ini akan naik jika perusahaan mampu menghasilkan laba tinggi pula. Peneliti lain yang menemukan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas telah dilakukan oleh (Minanari, 2018; Oktavia & Desintari, 2016; Suhono, Nugraha, Disman, & Sari, 2021)

Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis yang diajukan adalah:

H4 : Terdapat pengaruh positive antara profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Pertambangan Batu Bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menjadi populasi dalam penelitian ini dengan periode yang diteliti selama 4 tahun yaitu dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2019 dan diperoleh sebanyak 25 perusahaan.

Sample yang diteliti diambil dengan menggunakan kriteria yang telah ditetapkan oleh penulis didapat observasi data sebanyak 40 dari 10 perusahaan sample. Analisis data kuantitatif dengan menggunakan analisis regresi linear berganda

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Hipotesis

Uji t digunakan untuk membuktikan hipotesis dengan toleransi kesalahan analisis (α) 5%, dengan derajat kebebasan (degree of freedom) yang digunakan adalah $df = n - k$. Dengan tingkat keyakinan sebesar 95% diperoleh hasil seperti yang tertera pada tabel 1.

Tabel 1. Hasil uji hipotesis

Model	B	Std. Error	T hitung	Nilai Sig.	Kesimpulan
1 (Constant)	0,377	0,454	0,831	0,412	
DPR	1,285	0,648	1,984	0,055	Ditolak
CSR	2,819	1,105	2,552	0,015	Diterima
DER	-0,103	0,122	-0,843	0,405	Ditolak
ROE	4,261	0,928	4,592	0,000	Diterima

Sumber: Data diolah, 2020

Mengacu pada tabel 1 terlihat bahwa deviden payout ratio yang menjadi indikator dari kebijakan deviden diperoleh hasil nilai t hitung sebesar 1,984 hasil angka ini dibawah nilai t tabel yaitu sebesar 2,028 dan dengan nilai signifikansi 0,055 melebihi angka alpa yaitu 0,05 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai perusahaan tidak dapat dipengaruhi oleh kebijakan deviden.

Mengacu pada tabel 1 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi *Corporate Social Responsibility* sebesar 0,015 lebih kecil dari 0,05 dengan perbandingan t hitung 2,552 lebih besar dari t tabel sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh *Corporate Social Responsibility* dan arah yang ditunjukkan oleh koefisien regresi positif sehingga hipotesis yang diajukan dapat diterima bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Mengacu pada tabel 1 dapat dilihat bahwa struktur modal yang diproksikan *Debt Equity Ratio* diperoleh hasil nilai t hitung nya sebesar 0,843 dibawah angka t tabel yaitu sebesar 2,028 dan dengan nilai signifikansi 0,405 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat ditarik kesimpulan struktur modal yang diproksikan dengan DER tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Mengacu pada tabel 1 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi *Return on Asset* yang menjadi proksi dari ROA sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 dengan perbandingan t hitung 4,592 lebih besar dari t tabel yaitu 2,028 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh profitabilitas dan arah yang ditunjukkan oleh koefisien regresi positif sehingga hipotesis yang diajukan dapat diterima bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan

Mengacu pada hasil analisis data dapat disimpulkan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang dijadikan sebagai indikator dari kebijakan deviden terbukti tidak dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan hal tersebut terjadi karena pertimbangan investor untuk membeli saham tidak di dasarkan pada kebijakan yang dibuat oleh perusahaan untuk membagikan deviden atau tidak tapi investor menilai dari performa perusahaan dalam mengembangkan usahanya, sesuai dengan teori yang ditemukan oleh Modigliani & Miller (1958) yaitu *dividend irrelevance theory* menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak ada kaitanya dengan keputusan perusahaan untuk membagi deviden. Artinya nilai perusahaan tidak serta merta meningkat ketika perusahaan membagikan deviden, jadi tidak ada manfaat yang dirasakan oleh perusahaan. Kebijakan deviden bukan menjadi persoalan yang relevan dalam meningkatkan nilai perusahaan karena pelaku pasar menilai bahwa naik atau turunnya nilai perusahaan dapat ditentukan oleh keterampilan dan keefektifan perusahaan dalam memanfaatkan dan mengelola sumber daya yang yang dimiliki agar efektif sehingga dapat menghasilkan laba yang tinggi.

Hasil penelitian ini mendukung teori MM yang mengemukakan bahwa nilai perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya deviden yang dibagikan kepada pemegang saham namun dapat ditentukan oleh laba bersih yang diperoleh perusahaan sebelum dikurangi pajak (EBIT) serta resiko bisnis yang dihadapi perusahaan. Investor akan menilai dan menganalisis jika laba yang diperoleh tidak dibagikan kepada pemegang saham maka akan masuk ke laba yang ditahan

yang peruntukannya guna membiayai pengembangan dan perluasan usaha sebagai salah satu langkah yang diambil untuk memaksimalkan laba dimasa yang akan datang, tujuannya adalah memakmurkan dan menjamin kesejahteraan para pemegang saham, sehingga nantinya akan berakibat pada naiknya harga saham sebagai indikator dari naiknya nilai perusahaan..

Penelitian ini memberikan dukungan kepada hasil penelitian yang dilakukan oleh Alza & Utama (2018), yang mengemukakan bahwa pembagian deviden yang tinggi bukan menjadi faktor penentu utama dalam menilai perusahaan tapi melihat kepada faktor lain seperti *growth* perusahaan sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pamungkas & Abriyani Puspaningsih, (2013) membuktikan bahwa kebijakan perusahaan untuk membagikan deviden kepada para pemegang saham tidak dijadikan bahan pertimbangan utama untuk membeli saham hal tersebut membuktikan bahwa kebijakan deviden bukan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Mengacu pada hasil analisis data membuktikan bahwa *Corporate Social Responsibility* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan hal tersebut menunjukkan bahwa semakin banyak kegiatan sosial yang diungkap dalam laporan tahunan menunjukkan adanya kepedulian sosial yang tinggi dapat dirasakan masyarakat sekitar akibat dari dampak negatif yang ditimbulkan dari kegiatan perusahaan, hal tersebut dapat menjadi sinyal positif kepada investor yang dapat memberikan nilai lebih atas perusahaan tersebut dengan memberikan harga lebih pada sahamnya. Kamaliah, (2020) berpendapat bahwa pertumbuhan keberlanjutan nilai perusahaan tidak dijamin oleh kondisi keuangan. Keseimbangan antara faktor ekonomi, sosial dan lingkungan harus diperhatikan, karena dengan memperhatikan keseimbangan tersebut keberlanjutan perusahaan akan terjamin. Faktor-faktor tersebut dapat terlihat dari terlaksananya kegiatan CSR yang dilakukan oleh perusahaan sebagai bentuk pertanggungjawaban perusahaan terhadap lingkungan sekitar yang terdampak dari aktifitas perusahaan. Dalam teori sinyal mengemukakan bahwa ketika informasi baik tentang aktivitas perusahaan yang diungkapkan ke publik akan memberikan dampak positive terhadap penilaian pelaku pasar terhadap perusahaan sehingga berdampak pula pada naiknya nilai perusahaan. Jitmaneroj (2017) mengemukakan bahwa strategi CSR dapat menjadi alternatif penting bagi manajemen jika ingin menarik pertimbangan investor untuk berinvestasi di perusahaan dengan cara meningkatkan nilai perusahaan.

Peneliti lain yang sejalan dengan hasil penelitian ini pernah dilakukan oleh Seok, Lee, & Kim, (2019) Nur, Saraswati, & Andayani, (2019) dan Dewi & Sanica, (2017) yang mengemukakan bahwa pengungkapan CSR yang semakin banyak maka akan menaikkan penilaian investor pada perusahaan sehingga nilai perusahaan pun akan naik, karena investor akan beranggapan bahwa perusahaan tidak hanya mementingkan tujuannya untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham tapi memperhatikan juga dampak yang ditimbulkan perusahaan atas aktivitas operasinya terhadap masyarakat lingkungan sekitar.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji data menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak dapat dipengaruhi oleh DER sebagai indikator dari struktur modal hal tersebut sesuai dengan *trade off theory* yang menyatakan bahwa indikasi terciptanya dan naiknya nilai perusahaan belum bisa ditopang oleh pemanfaatan utang yang belum optimal hal tersebut terjadi karena kondisi pasar yang masih mempengaruhi kondisi keuangan pasar di Indonesia dalam menentukan perubahan harga saham dan penciptaan nilai tambah perusahaan. Besarnya jumlah utang yang dimiliki perusahaan bukan semata-mata menjadi bahan pertimbangan para investor untuk melakukan investasi namun kepada kecakapan manajemen dalam mengelola sumber daya yang ada supaya memberikan nilai tambah dalam bentuk laba atau *capital gain*. Kayobi & Anggraeni, (2015) berpendapat bahwa peningkatan nilai perusahaan tidak tergantung pada besarnya struktur modal karena komposisi modal yang lebih besar dibandingkan hutang ternyata tidak dapat dioptimalkan pengelolannya sehingga belum terbukti menciptakan nilai bagi perusahaan.. Sucipto, Edy and Sudiyatno, (2018) mengemukakan bahwa justru peningkatan resiko kebangkrutan yang akan dialami oleh perusahaan ketika perusahaan tidak berhati-hati dalam mengelola utangnya, hal tersebut dapat memberikan sinyal yang kurang baik bagi perusahaan dan akan menurunkan persepsi dari para investor sehingga peningkatan nilai perusahaan yang diharapkan tidak tercipta bahkan dapat menimbulkan nilai perusahaan mengalami penurunan.

Penelitian yang dihasilkan memperkuat hasil penelitian yang dilakukan oleh Dhani & Utama, (2017) dan Oktavia & Desmintari, (2016) yang menemukan bahwa nilai perusahaan tidak dapat dipengaruhi oleh struktur modal yang di proksikan oleh DER.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis data menemukan bahwa ROE sebagai proksi dari profitabilitas sangat berpengaruh signifikan terhadap kenaikan atau penurunan nilai perusahaan, hal tersebut membuktikan bahwa tercapainya target laba yang diperoleh perusahaan dapat menjadi sinyal baik bagi pasar sehingga investor akan bereaksi untuk dapat menilai lebih perusahaan sesuai *signaling theory* bahwa perolehan laba yang meningkat akan dipandang baik karena perusahaan dinilai mampu menjalankan amanah sesuai dengan tujuan yaitu memaksilamisasi nilai perusahaan untuk memenuhi kepentingan dan kemakmuran para pemegang saham yang pada akhirnya akan dilihat dan dilirik oleh investor. Pencapaian perusahaan dalam usaha memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi menjadi indikator bahwa masa depan yang dimiliki perusahaan berkembang dengan baik, sehingga dapat menarik minat para investor untuk berinvestasi di perusahaan dengan membeli saham, tingginya permintaan saham akan berakibat pada kenaikan harga saham yang menjadi indikator dari nilai perusahaan (Dhani & Utama, 2017). Keefektifan perusahaan mengelola sumber daya untuk meningkatkan laba menjadi tanda bahwa perkembangan perusahaan memiliki prospek yang baik sehingga dapat menimbulkan naiknya nilai perusahaan (Rini & Febriani, 2017)

Penelitian yang dihasilkan memperkuat hasil penelitian yang dilakukan oleh (Suhono et al., (2021); Sucipto & Sudiyatno, (2018); Setiono & Susetyo, Budi, (2017); dan Pratama & Wirawati, (2016); yang mengemukakan bahwa nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba, nilai perusahaan di mata investor akan meningkat jika perusahaan mampu mendapatkan laba yang tinggi atas sumber daya yang dikelolanya.

PENUTUP

Kebijakan Deviden tidak dapat mempengaruhi peningkatan atau penurunan nilai perusahaan hal ini dikarenakan pemilik modal menilai dari kinerja perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan laba. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh *Corporate Social Responsibility* ini membuktikan bahwa salah satu alasan investor dalam berinvestasi adalah mempertimbangkan aspek sosial perusahaan dalam menangani permasalahan yang diakibatkan oleh adanya aktivitas operasi perusahaan. Nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal ini terjadi karena investor berasumsi bahwa jumlah utang yang dimiliki perusahaan bukan menjadi bahan pertimbangan tapi lebih kepada pemanfaatan dan pengelolaan sumber daya yang dimiliki dalam menciptakan *value* bagi perusahaan. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh

profitabilitas karena pencapaian perusahaan dalam memperoleh laba akan dipandang positif oleh investor.

Keterbatasan dalam penelitian ini menggunakan satu indikator saja yaitu Tobin's Q sebagai pengukuran dari nilai perusahaan, dan keterbatasan lainnya adalah kontribusi faktor yang mempengaruhi dalam penelitian ini sangat sedikit sehingga nilai perusahaan masih banyak dipengaruhi oleh faktor-faktor lain selain itu keterbatasan objek yang dijadikan sampel dalam penelitian ini terbatas pada sub sektor bukan pada sektor yang lebih luas.

DAFTAR PUSTAKA

- Alza, R. Z., & Utama, A. . G. S. (2018). Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Investasi dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan dengan Resiko Bisnis sebagai variabel Pemoderasi. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 3(1), 396–415. <https://doi.org/10.31093/jraba.v3i1.95>
- Andriani, L. (2018). Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening. *Ekobis Dewantara*, 1(7), 139–151.
- Ary Wirajaya, A. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(2), 358–372.
- Astiyani, M. N., & Astika, I. B. P. (2014). Kemampuan Corporate Governance Memoderasi Pengaruh Pengungkapan CSR pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7(1), 235–249.
- Dewi, K. R. C., & Sanica, I. G. (2017). Pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan pengungkapan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 2(1), 1–25. Retrieved from <http://journal.undiknas.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/175>
- Dewi, N., Andini, R., & Santoso, E. B. (2018). Pengaruh Likuiditas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal of Accounting*, 1–19.
- Dhani, I. P., & Utama, A. . G. S. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 2(1), 135–148. <https://doi.org/10.31093/jraba.v2i1.28>
- Gordon, M. J. (1959). DIVIDENDS , EARNINGS , AND STOCK PRICES. *The Review of Economic and Satistic*, 41(2), 99–105.
- Jitmaneroj, B. (2017). A latent variable analysis of corporate social responsibility and firm value. *Managerial Finance*.
- Kamaliah. (2020). Disclosure of corporate social responsibility (CSR) and its implications on company value as a result of the impact of corporate governance and pro fi tability. *International Journal of Law and Management*, 62(4), 339–354. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-08-2017-0197>
- Kayobi, i G. made A., & Anggraeni, D. (2015). Pengaruh Debt to Equity (DER), Debt to Total Asset (DTA), Deviden Tunai dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4(1), 1–9. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Kim, S., Park, S. H., & Suh, J. (2016). A J-Shaped Cross-Sectional Relation Between Dividends and Firm Value. *Journal of Corporate Finance*.

- <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2016.09.010>
- Mangondu, R., & Diantimala, Y. (2016). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 3(1), 62–69. <https://doi.org/10.24815/jdab.v3i1.4398>
- Minanari. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Manajemen Laba dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Profita*, 11(1), 139–149.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and The Theory of Investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261–297.
- Mubyarto, N., & Khairiyani, K. (2019). Kebijakan Investasi, Pendanaan, Dan Dividen Sebagai Determinan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 10(2), 328–341. <https://doi.org/10.18202/jamal.2019.08.10019>
- Mursalim. (2011). Likuiditas saham, kebijakan dividen dan nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 15(1), 21–29.
- Negara, I. K. (2019). Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel pemoderasi (Studi Pada Indeks Sri-Kehatayang Listed Di Bei). *Jmm Unram - Master of Management Journal*, 8(1), 46–61. <https://doi.org/10.29303/jmm.v8i1.414>
- Nur, F., Saraswati, E., & Andayani, W. (2019). Determinan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan dan Nilai Perusahaan: Kasus Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 6(2), 213–228. <https://doi.org/10.24815/jdab.v6i2.14087>
- Oktaviani, O., & Desmintari. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan Dividend Payout Ratio (Dpr) Terhadap Nilai Perusahaan. *Equity*, 19(2), 115. <https://doi.org/10.34209/equ.v19i2.480>
- Pamungkas, H. S., & Puspaningsih, A. (2013). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 17(2), 155–164. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol17.iss2.art6>
- Pratama, I. G. G. W., & Wirawati, N. G. P. (2016). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikina Manajerial Sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Univesritas Udayana*, 15(3), 1796–1825.
- Rini, W. F., & Febriani, D. (2017). Dampak Implementasi Enterprise Resources Planning (Erp) Atas Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 9(1), 15. <https://doi.org/10.17509/jaset.v9i1.5254>
- Sa'adah, U. N. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks (JII) Periode 2011-2015. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Islam*, IX(1), 28–39.
- Sari, C. M. dkk. (2018). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (Csr) Sebagai Variabel Moderating. *Islamic Ecocnomic Quotient*, 1(1), 5–17.
- Saridewi, S. P., Putu, G., Jana, A., Yudiaatmaja, F., Manajemen, J., & Ganesha, U. P. (2016). Pengaruh Profitabilitas dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha*, 4(1).
- Seok, J., Lee, Y., & Kim, B. (2019). Impact of CSR news reports on firm value. *Asia Pacific Journal of Marketing and Logistics*, 32(3), 644–663. <https://doi.org/10.1108/APJML-06-2019-0352>
- Setiono, D. B., & Susetyo, Budi, A. M. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *PERMANA*, VIII(2), 46–52.

- Sucipto, E., & Sudiyatno, B. (2018). Profitabilitas, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed di BEI. *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 7(2), 163–172.
- Suhono, Nugraha, Disman, & Sari, M. (2021). Effect of Debt and Profitability Company Value Policy. *ACCOUNTHINK : Journal of Accounting and Finance*, 6(01), 57–69. Retrieved from <https://journal.unsika.ac.id/index.php/accountthink/article/view/4561/2664>