

ANALISIS PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY, PROFITABILITAS, LEVERAGE DAN AKTIVITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI

Sumilir¹, Mohamad Katami Aji Saputra², Yudi Nur Supriadi³

^{1,2,3}Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta

Email; sumilir@upnvj.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Corporate Social Responsibility* yang diproksikan dengan Dana CSR, Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA), *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan Aktivitas yang diproksikan dengan *Inventory Turnover* (ITO) terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. Teknik pemilihan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan diperoleh 37 perusahaan sektor energi dengan periode penelitian selama lima tahun. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan Analisis Regresi Data Panel dengan program *E-Views 12.0* dan tingkat signifikansi sebesar 5% (0,05). Hasil penelitian menunjukkan bahwa, (1) *corporate social responsibility* (Dana CSR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), (2) profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan (PBV), (3) *leverage* (DER) berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan (PBV), (4) aktivitas (ITO) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Kata kunci: *corporate social responsibility*, profitabilitas, *leverage*, aktivitas dan nilai perusahaan

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of Corporate Social Responsibility proxied with CSR funds, Profitability proxied with Return On Asset (ROA), Leverage proxied by Debt to equity Ratio (DER) and Activity proxied by Inventory Turnover (ITO) toward Firm Value proxied by Price to Book Value (PBV). Population in this study are energy companies listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) 2017-2021. The technique of determination of the sample using the method of purposive sampling and obtained 37 sector energy companies with a research period of five years. Hypothesis testing in this research using Data Panel Regression Analysis with E-Views 12.0 program and significance level of 5%. The result of the research shows that (1) corporate social responsibility (CSR funds) no significant effect on firm value (PBV), (2) profitability (ROA) has a significant positive effect on firm value (PBV), (3) Leverage (DER) has significant positive effect on firm value (PBV), (4) activity (ITO) no significant effect on firm value (PBV).

Keywords: *corporate social responsibility, profitability, leverage, activity and firm value*

PENDAHULUAN

Salah satu sektor pendorong pembangunan ekonomi di Indonesia adalah sektor pertambangan, karena sektor pertambangan berperan sebagai pemasok sumber daya energi yang sangat diperlukan dalam perkembangan perekonomian suatu negara. Keuntungan Indonesia yang memiliki sumber daya alam yang melimpah dapat menciptakan peluang baru bagi perusahaan untuk melakukan eksplorasi pertambangan sumber daya di Indonesia.

Berdasarkan data indeks yang diterbitkan oleh BEI pada tahun 2019. Sektor pertambangan merupakan salah satu sektor yang mengalami penurunan terbesar kedua setelah sektor *consumer* yaitu sebesar -12,83%. Hal ini disebabkan oleh penurunan harga batu bara yang diakibatkan oleh berlebihnya pasokan batubara di pasar global. Menurunnya harga batu bara sebesar 30% yang tidak diimbangi oleh penurunan beban operasi perusahaan berdampak pada penurunan Margin laba perusahaan tambang. Terdapat emiten yang mengalami penurunan laba bersih lebih dari 100% dengan rata-rata mengalami penurunan sebesar 20% hingga lebih dari 50% secara tahunan *year on year (yoy)* pada semester 1 2020. Penurunan harga batu bara pada tahun 2019 tidak diimbangi oleh penurunan beban operasi perusahaan menyebabkan menurunnya margin perusahaan. Penurunan profitabilitas ini mempengaruhi nilai perusahaan pada sektor pertambangan.

Nilai perusahaan merupakan penilaian secara keseluruhan dalam perusahaan yang berkaitan dengan persepsi investor yang berhubungan dengan harga saham yang beredar, ekuitas, dan laba yang diperoleh perusahaan. Nilai perusahaan meningkat apabila perusahaan mampu memaksimalkan kesejahteraan dan kemakmuran pemegang saham (Rumajar, 2018). Oleh sebab itu, dalam melakukan peningkatan justru membutuhkan informasi tambahan yang dapat menarik minat stakeholder serta dapat memberikan kesan positif bagi pihak eksternal perusahaan terutama masyarakat salah satunya terkait dengan informasi tanggung jawab sosial dan lingkungan atau disebut *Corporate Social Responsibility (CSR)*. Dengan adanya berbagai macam dampak negatif akibat operasional perusahaan seperti pencemaran lingkungan, pencemaran air, udara, dsb juga menjadi salah satu pendukung adanya pengungkapan CSR. Dahulu mengungkap *Corporate Social Responsibility (CSR)* hanya sebagai laporan sukarela yang dilakukan oleh perusahaan, namun saat ini pemerintah menyadari bahwa pelaporan CSR sangatlah penting dan memiliki manfaat. Hal tersebut telah dibuktikan dengan disahkannya Undang-Undang yang mengontrol atas pengungkapan CSR yang dilaksanakan oleh perseroan. Undang - Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UU PT) di Indonesia, menjadikan perseroan memiliki kesadaran dalam melakukan tanggung jawab sosial atau CSR.

Hubungan CSR terhadap nilai perusahaan merujuk pada penelitian Rahmantari (2020); Suhardiyah, *et al.* (2021); Rumajar, *et al.* (2018). Yang menyatakan bahwa CSR

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan penerapan CSR yang dilakukan perusahaan dalam memperhatikan kesejahteraan aspek social, ekonomi, dan lingkungan, serta peningkatan dana CSR berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Larasati dan Arroi (2022) yang menyatakan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terdapat beberapa faktor dalam menentukan nilai perusahaan yaitu bisa diukur dengan rasio keuangan yang mana terdiri dari rasio profitabilitas, rasio *leverage*, dan rasio aktivitas. Menurut Hery (2017, hlm 192) profitabilitas adalah pengukuran kemampuan aktivitas bisnis dalam memperoleh keuntungan. Profitabilitas mencerminkan kinerja manajemen efektif atau tidaknya dalam rangka memperoleh laba bersih yang bersumber pada pendapatan penanaman modal maupun dari penjualan.

Pada PT Adaro Energy Tbk tingkat profitabilitas perusahaan yang diprosikan menggunakan ROA pada tahun 2018 sebesar 6,8% dan mengalami penurunan menjadi 6% pada tahun 2019 namun pada tahun yang sama mengalami peningkatan nilai perusahaan yang diprosikan menggunakan *Price Book Value* (PBV) dari 0,71 menjadi 0,89. Hal serupa juga terjadi pada PT Rukun Raharja Tbk dengan nilai ROA sebesar 3,16% menjadi 0,83% dan *PBV* dari 0,53 menjadi 0,7. Fenomena tersebut tidak sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Hery (2017, hlm.3) yang berpendapat bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas, maka semakin tinggi nilai perusahaan, dan begitu pula sebaliknya. Tingkat Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memberikan tingkat pengembalian yang tinggi, hal tersebut akan meningkatkan minat investor untuk menginvestasikan modalnya sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada penelitian Aiah Lutfiana (2018); Deviana Lutfiana (2022); Markonah *et al.* (2020); Suhesti *et al.* (2019). Yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Indawati dan Anggun (2021) Rasio profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Jumlah *leverage* yang dihasilkan oleh perusahaan dapat berdampak pada nilai perusahaan. *Leverage* dapat diartikan sebagai penyampaian dari risiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya tingkat *leverage* perusahaan yang tinggi menunjukkan resiko investasi yang semakin besar. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki rasio

leverage yang lebih kecil sehingga investor tidak perlu menambah investasi terlalu banyak dan nilai perusahaan masih dapat dianggap stabil.

Tingkat *leverage* yang diproksikan dengan *Debt Equity Ratio (DER)* pada PT AKR Corporindo Tbk mengalami kenaikan dari 0,77 menjadi 1,08 pada tahun 2021 namun diikuti dengan kenaikan *PBV* dari 1,21 menjadi 1,46 pada tahun yang sama. Namun sebaliknya yang terjadi pada PT Bayan Resources Tbk mengalami penurunan *DER* 1,11 menjadi 0,91 pada tahun 2020 dan diikuti oleh penurunan *PBV* 5,92 menjadi 4,13 pada tahun yang sama.

Hal tersebut tidak sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Hery (2017, hlm. 19) yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat *Leverage* akan membuat investor menjadi sangat berhati-hati dalam mempertimbangkan investasinya sehingga membuat nilai perusahaan menjadi rendah. Hubungan *Leverage* terhadap nilai perusahaan pada penelitian Aiah Lutfiana (2018); Indawati dan Anggun (2021); Farooqi (2016); Marqonah (2020); menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Astutik Rahayu (2020) *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh Rasio Aktivitas. Rasio aktivitas merupakan gambaran efektivitas pemanfaatan seluruh aset perusahaan dalam upaya menghasilkan penjualan barang maupun jasa atau perbandingan dana penjualan bersih yang diperoleh dari setiap Dana yang diinvestasikan dalam bentuk aset perusahaan. Semakin tinggi rasio aktivitas maka semakin tinggi nilai perusahaan. Rasio aktivitas dalam menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan persediaannya yang diproksikan menggunakan *Inventory Turnover (ITO)*. Perputaran persediaan (*Inventory Turnover*) melihat sejauh mana tingkat perputaran persediaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Fahmi, 2017: 132).

PT Baramulti Suksessarana Tbk pada tahun 2018 berhasil mencatatkan penjualan sebesar US\$443,43 juta, meningkat US\$50,86 juta atau 12,96% dari tahun sebelumnya yang mencapai US\$392,57 juta. Peningkatan ini dipengaruhi oleh peningkatan kuantitas penjualan tahun 2018 mencapai 10,59 juta ton dibandingkan tahun 2017 yang hanya sebesar 9,39 juta ton.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal

Signaling Theory adalah suatu teori yang membahas tentang perihal sinyal-sinyal atau gambaran pentingnya informasi dari suatu perusahaan untuk dijadikan sebagai bahan pertimbangan keputusan investasi para investor. Brigham & Houston (2014) mengemukakan bahwa signalling theory adalah pandangan investor terhadap peluang perusahaan di masa yang akan datang dengan memberikan informasi kepada para investor untuk meningkatkan nilai perusahaan. Langkah ini dilakukan untuk memahami prospek perusahaan dalam membedakan kualitas baik buruknya suatu perusahaan.

Nilai Perusahaan

Menurut Hery (2017) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan keadaan tertentu yang sudah dicapai oleh suatu perusahaan yang memberikan gambaran atas kepercayaan yang diberikan kepada perusahaan. Nilai perusahaan merupakan sinyal yang diberikan kepada pihak luar baik investor maupun kreditur mengenai kondisi perusahaan secara keseluruhan. Apabila kondisi perusahaan tergolong cukup baik, maka perusahaan tersebut mempunyai nilai perusahaan yang tinggi.

Teori Stakeholder

Totok Mardikanto (2014) menyatakan teori stakeholder adalah sebuah konsep manajemen strategis, tujuannya adalah untuk membantu korporasi memperkuat hubungan dengan kelompok-kelompok eksternal dan mengembangkan keunggulan kompetitif. Menurut Ghazali dan Chairi (2007) dalam Devi, dkk (2017), Teori Stakeholder merupakan teori yang menjelaskan bahwa perusahaan bukanlah bisnis yang hanya beroperasi untuk kepentingan perusahaan, tetapi juga harus memberikan manfaat bagi stakeholder (kreditur, pemegang saham, konsumen, pemasok, analis, pemerintah, karyawan, dan pihak lainnya seperti masyarakat yang merupakan bagian dari lingkungan sosial).

Corporate Social Responsibility

World Business Council for Sustainable Development (WBCSD) menyatakan bahwa CSR sebagai bentuk komitmen bisnis untuk ikut serta dalam pembangunan ekonomi yang berkelanjutan, bekerja dengan karyawan, keluarga mereka, dan masyarakat lokal

Mardikanto (2014). Pada penelitian ini dalam mengukur pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan adalah dana CSR perusahaan.

Kinerja Keuangan

Kinerja Keuangan merupakan suatu analisis yang dilakukan dalam upaya melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Penggunaan rasio keuangan digunakan sebagai alat dalam melakukan analisis kinerja keuangan perusahaan, dan bagaimana rasio keuangan tersebut dilihat oleh pihak akademis dan investor sebagai salah satu pendukung dalam upaya pengambilan keputusan. Bagi investor terdapat tiga rasio keuangan yang paling dominan dan dijadikan pedoman untuk mengetahui kondisi kinerja suatu perusahaan yaitu rasio profitabilitas, rasio *leverage*, dan rasio aktivitas. (Fahmi, 2017).

Teori Struktur Modal

Struktur modal sangat penting dan diperlukan untuk pengelolaan keuangan dan pengeluaran perusahaan. Dikarenakan baik atau buruknya struktur modal perusahaan secara langsung mempengaruhi posisi keuangan perusahaan. Perusahaan dengan struktur modal yang buruk dan tingkat hutang yang sangat tinggi berkontribusi terhadap beban perusahaan yang tinggi Brigham dan Houston (2014).

Teori Pecking Order

Teori pecking order menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal, utang yang aman dibandingkan dengan utang yang berisiko dan yang terakhir adalah saham biasa (Myers, 1984). *Pecking order theory* yang dikemukakan oleh Myers (1984) menggunakan dasar pemikiran bahwa tidak ada suatu target *debt to equity ratio* tertentu dimana hanya ada tentang hirarkhi sumber dana yang paling disukai oleh perusahaan. Esensi teori ini adalah adanya dua jenis modal *external financing* dan *internal financing*.

Teori Trade Off

Trade Off Theory yang dikemukakan oleh Myers (1984) berpendapat bahwa perusahaan lebih memilih struktur keuangan berbasis hutang untuk meningkatkan nilai pemegang saham karena pemotongan pajak, yang menjadikannya aset yang optimal. *Trade*

off theory merupakan teori yang member ilustrasi bahwa dengan menyeimbangkan keuntungan penggunaan utang dapat menciptakan struktur modal yang optimal.

Profitabilitas

Menurut Fahmi (2017) Rasio Profitabilitas dijelaskan sebagai rasio untuk mengukur tingkat efektivitas manajemen secara menyeluruh yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat profit yang didapatkan melalui penjualan ataupun investasi yang dilakukan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba dalam periode waktu tertentu pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu.

Leverage

Fahmi (2014, hlm. 193), Rasio *leverage* merupakan alat ukur yang digunakan untuk melihat keahlian perusahaan dalam menjalankan usahanya menggunakan dana yang bersumber dari pinjaman jangka pendek maupun jangka panjang. Semakin tinggi tingkat leverage akan berpengaruh terhadap semakin rendahnya nilai perusahaan.

Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang penggunaannya untuk mengukur tingkat efisiensi atas pemanfaatan sumber daya atau asset yang dimiliki perusahaan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Rasio ini dikenal juga sebagai rasio pemanfaatan aset, yaitu rasio yang dipakai untuk menilai efektivitas dan aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan Hery (2018).

Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan

Aktivitas kegiatan tanggung jawab sosial perusahaan dilakukan dengan tujuan untuk memenuhi tanggung jawab terhadap stakeholder. Hal ini berarti semakin tinggi tingkat CSR perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hasil penelitian Rahmantari (2021), Suhardiyah, et al. (2021), Rumajar, et al. (2018) menemukan bukti bahwa CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H1 : Corporate social Responsibility berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan.

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Tujuan investor dalam menanamkan modalnya adalah untuk mendapatkan dividen maupun capital gain dari harga saham perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi tingkat keuntungan atau laba perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hasil

penelitian Azizah Lutfiana (2019), Deviana Lutfiana (2022), Markonah, et al. (2020), Suhesti et al. (2019) menemukan bukti bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan.

Leverage dan Nilai Perusahaan

Leverage adalah kebijakan pendanaan perusahaan yang berhubungan dengan keputusan dalam membiayai perusahaan. Perusahaan mempunyai kewajiban atas beban bunga dan beban pokok pinjaman apabila menggunakan utang dalam pembiayaan. Penggunaan utang (*external financing*) memiliki risiko yang besar karena tidak terbayarnya hutang, sehingga pemanfaatan utang perlu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Penelitian empiris yang dilakukan oleh Azizah Lutfiana (2019), Indawati dan Anggun (2021), Farooqi (2016), Marqonah (2020) menyatakan bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3 : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Aktivitas dan Nilai Perusahaan

Aktivitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumberdaya yang dimiliki secara efektif dan efisien melalui kebijakan operasional perusahaan yang bertujuan memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat aktivitas perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Perputaran persediaan yang cepat menjadi sinyal positif bagi pasar, karena menggambarkan tingkat efektifitas perusahaan dalam mengelola persediaan. Sehingga menarik minat investor dalam menanamkan modalnya. Kondisi ini mampu menaikkan harga saham, yang kemudian dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga ITO berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (Jihadi et al, 2021).

H4 : ITO berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Pada riset ini, variabel dependen (Y) adalah Nilai Perusahaan dengan memakai indikator *Price to Book Value* (PBV). Sedangkan variabel independen (X) dalam penelitian ini menggunakan CSR yang diukur menggunakan Ln Dana CSR perusahaan, Profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA), *Leverage* menggunakan indikator *Debt to*

Equity Ratio (DER) dan Rasio Aktivitas menggunakan indikator *Inventory Turnover* (ITO). Populasi terdiri dari seluruh perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2017 sampai dengan tahun 2021. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI yang beroperasi secara konsisten selama periode pengamatan pada 1 Januari 2017 hingga 31 Desember 2021.
2. Perusahaan sektor energi yang mempublikasikan laporan keuangan, laporan tahunan, dan laporan CSR selama periode pengamatan (2017-2021) di BEI.

Ditinjau menurut sumber, informasi pada penelitian ini bersumber dari data sekunder dari perusahaan yang dapat menggambarkan kemungkinan yang akan mempengaruhi nilai perusahaan dan data tersebut bersifat kuantitatif. Sedangkan dari waktu pengumpulannya jenis data panel karena bersifat historik yang diperoleh dari laporan keuangan tahun 2017-2021 dalam bentuk ringkasan kinerja perusahaan yang didapat dari Bursa Efek Indonesia dan Laporan tahunan perusahaan dari tahun 2017-2021 yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.

Untuk teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan cara studi pustaka dan dokumentasi. Studi pustaka merupakan teknik yang dilakukan dengan cara membaca, menganalisis, serta mengulas berbagai literatur, seperti artikel ilmiah, buku, juga sumber-sumber lain yang berhubungan dengan objek penelitian. Studi dokumentasi dilakukan dengan metode mengumpulkan sumber data yang dibutuhkan, yaitu laporan keuangan dan data-data pendukung lain terkait perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), serta kemudian dipahami dan dianalisis data-data yang berkaitan dengan variabel penelitian.

Teknik Analisis Data

Metode analisis kuantitatif merupakan metode yang digunakan dalam penelitian ini. Semua data yang telah dihimpun akan dianalisis dan dilakukan uji hipotesis. Dalam proses analisis dan pengujian hipotesis, Penelitian ini menganalisis data dengan menggunakan program *EViews version 12.0*. Untuk mengetahui pengaruh CSR, Profitabilitas, *Leverage*, dan Aktivitas terhadap nilai perusahaan, maka penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel, karena data yang digunakan merupakan gabungan antara data *time series* dan *cross*

section dalam periode 2017 sampai 2021. Dengan menggunakan uji t dan uji koefisien determinasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran ataupun deskripsi data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, maksimum, minimum dari masing-masing variabel dalam suatu penelitian. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan (PBV). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Corporate Social Responsibility* (Dana CSR), Profitabilitas (ROA), Leverage (DER), dan Aktivitas (ITO).

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	PBV	Dana CSR	ROA	DER	ITO
Mean	1.662	40,700,000,000	0.054	2.358	43.600
Maximum	11.384	521,000,000,000	0.526	54.506	780.746
Minimum	0.117	38,225,530	-0.579	0.014	0.329
Std. Dev.	1.853	94,500,000,000	0.133	5.295	87.039
Observations	185	185	185	185	185

Sumber: Output E-Views 12 (data diolah)

Dari hasil uji pada tabel 1 dapat diketahui sampel penelitian sebanyak 185, berasal dari 37 perusahaan sektor energi dengan periode penelitian selama lima tahun. Dengan Rata-rata rasio harga saham terhadap nilai bukunya (PBV) adalah sebesar 1,662 PBV yang mempunyai rasio harga saham tertinggi yaitu sebesar 11,384 adalah pada perusahaan ARII pada tahun 2018 hal ini dikarenakan harga saham PT.ARII pada tahun tersebut berada di atas rata-rata harga pasar saham sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selanjutnya nilai terendah PBV yaitu sebesar 0,117 pada perusahaan Medco Energi Internasional Tbk (MEDC) pada tahun 2017 hal ini disebabkan jumlah saham beredar di bawah rata rata jumlah saham beredar perusahaan sehingga berpengaruh terhadap nilai bukunya. Kemudian simpangan baku pada PBV sebesar 1,853.

Rata-rata Dana CSR yaitu sebesar 40.700.000.000 dari 37 perusahaan sektor energi selama 5 periode. Dana CSR yang tertinggi sebesar 521.000.000.000 yaitu pada perusahaan Bayan Resources Tbk (BYAN) pada tahun 2020 hal ini disebabkan karena adanya

peningkatan dana tanggung jawab lingkungan dan sosial perusahaan. Selanjutnya nilai Dana CSR terendah sebesar 38.225.530 yaitu pada perusahaan Indo Straits Tbk (PTIS) pada tahun 2020. Kemudian simpangan baku pada Dana CSR sebesar 94.500.000.000.

Rata-rata rasio DER yaitu sebesar 2,454 dari 37 perusahaan sektor energi selama 5 periode. DER tertinggi sebesar 54,506 yaitu pada perusahaan Perdana Karya Perkasa Tbk (PKPK) pada tahun 2019. Hal tersebut dikarenakan Perdana Karya Perkasa Tbk (PKPK) lebih banyak menggunakan utang dibandingkan modal sendiri. Selanjutnya nilai terendah DER sebesar 0,014 yaitu pada perusahaan SMRU pada tahun 2020. Kemudian simpangan baku pada DER sebesar 5,294.

Rata-rata rasio ITO yaitu sebesar 43,617 dari 37 perusahaan sektor energi selama 5 periode. ITO tertinggi sebesar 780.746 yaitu pada perusahaan Rukun Raharja Tbk (RAJA) pada tahun 2019. Hal ini dikarenakan tingginya tingkat penjualan perusahaan jika dibandingkan dengan tingkat persediaan. Selanjutnya nilai ITO terendah sebesar 0,329 yaitu pada perusahaan Perdana Karya Perkasa Tbk (PKPK) pada tahun 2021. Kemudian simpangan baku pada ITO sebesar 87,035.

Model Regresi Data Panel Yang Digunakan

Setelah dilakukan uji penetapan model, ditunjukkan bahwa *Random Effect Model* (REM) merupakan modal yang paling baik digunakan dalam penelitian ini. Pendekatan analisis regresi data panel REM memiliki hasil sebagai berikut.

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.386963	1.429890	1.669333	0.0968
X1	-0.055389	0.059878	-0.925033	0.3562
X2	3.944952	1.155949	3.412738	0.0008
X3	0.147569	0.028216	5.230019	0.0000
X4	0.000723	0.001433	0.504372	0.6146

Sumber: Output E-Views 12 (data diolah)

Berdasarkan tabel 2 pada model regresi data panel pada aplikasi *E-Views* 12.0, maka dapat ditulis persamaan model regresi sebagai berikut:

$$PBV = 2.386963 - 0.055389 (\text{Dana CSR}) + 3.944952 (\text{ROA}) + 0.147569 (\text{DER}) + 0.000723 (\text{ITO})$$

1. Berdasarkan hasil uji Berdasarkan hasil uji regresi, diketahui bahwa nilai konstanta adalah sebesar 0.949591 Dapat disimpulkan bahwa jika nilai variabel *Corporate Social*

Responsibility (Dana CSR), Profitabilitas (ROA), Leverage (DER) dan Aktivitas (ITO) dianggap konstan atau sama dengan 0 (nol), maka nilai dari Nilai Perusahaan (PBV) sebesar 2.386963.

2. Nilai koefisien regresi *Corporate Social Responsibility* yang diukur dengan Dana CSR sebesar -0.055389, artinya jika nilai Dana CSR mengalami kenaikan sebesar 1 (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variable lain tetap atau tidak berubah), maka Nilai Perusahaan (PBV) akan mengalami penurunan sebesar 0.055389. hal ini menunjukkan koefisien negatif, artinya antara Dana CSR dan PBV memiliki hubungan negatif.
3. Nilai koefisien regresi Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) sebesar 3.944952, artinya jika nilai ROA mengalami kenaikan sebesar 1 (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah), maka Nilai Perusahaan (PBV) akan mengalami kenaikan sebesar 3.944952. Hal ini menunjukkan koefisien bernilai positif, artinya antara ROA dengan PBV memiliki hubungan positif.
4. Nilai koefisien regresi *Leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0.147569 artinya jika nilai DER mengalami kenaikan sebesar 1 (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah), maka Nilai Perusahaan (PBV) akan mengalami kenaikan sebesar 0.147569. Hal ini menunjukkan koefisien bernilai positif, artinya antara DER dengan PBV memiliki hubungan positif.

Nilai koefisien regresi Aktivitas yang diukur dengan *Inventory Turnover* (ITO) sebesar 0.000723 artinya jika nilai ITO mengalami kenaikan sebesar 1 (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah), maka Nilai Perusahaan (PBV) akan mengalami kenaikan sebesar 0.000723. Hal ini menunjukkan koefisien bernilai positif, artinya antara ITO dengan PBV memiliki hubungan positif.

Uji Hipotesis

1. Uji Parsial (Uji T)

Hasil uji t yang diperoleh pada tabel 3 antara pengaruh keempat variabel independent terhadap variabel dependen Jika nilai signifikansinya < 0.05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima, yang artinya variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sedangkan jika nilai signifikansi > 0.05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak, yang artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 3. Hasil Uji Parsial

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.386963	1.429890	1.669333	0.0968
X1	-0.055389	0.059878	-0.925033	0.3562
X2	3.944952	1.155949	3.412738	0.0008
X3	0.147569	0.028216	5.230019	0.0000
X4	0.000723	0.001433	0.504372	0.6146

Sumber: Output E-Views 12 (data diolah)

a. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (Dana CSR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil analisis pada tabel di atas, didapat hasil *Corporate Social Responsibility* yang diukur dengan Dana CSR menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari α yaitu $0.3562 > 0.05$ dengan koefisien sebesar -0.055389 dan nilai *thitung* lebih kecil dari *ttabel* yaitu $-0.925033 < 1.97323$ dengan $df = 185 - 5 = 180$ dan taraf signifikan 5%, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Sehingga dapat diartikan bahwa *Corporate Social Responsibility* (Dana CSR) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

b. Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil analisis pada tabel di atas, didapat hasil Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) menunjukkan nilai signifikansi lebih kecil dari α yaitu $0.0008 < 0.05$ dengan koefisien sebesar 3.944952 dan nilai *thitung* lebih besar dari *ttabel* yaitu $3.412738 > 1.97323$ dengan $df = 185 - 5 = 180$ dan taraf signifikan 5%, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Sehingga dapat diartikan bahwa Profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

c. Pengaruh *Leverage* (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil analisis pada tabel di atas, didapat hasil *Leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan nilai signifikansi lebih kecil dari α yaitu $0.0000 < 0.05$ dengan koefisien sebesar 0.147569 dan nilai *thitung* lebih besar dari *ttabel* yaitu $5.230019 > 1.97323$ dengan $df = 185 - 5 = 180$ dan taraf signifikan 5%, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Sehingga dapat diartikan bahwa *Leverage* (DER) berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

d. Pengaruh Aktivitas (ITO) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil analisis pada tabel di atas, didapat hasil Aktivitas yang diukur dengan *Inventory Turnover* (ITO) menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari α yaitu $0.6146 >$

0.05 dengan koefisien sebesar 0.000723 dan nilai *t*hitung lebih kecil dari *t*tabel yaitu $0.504372 < 1.97323$ dengan $df = 185 - 5 = 180$ dan taraf signifikan 5%, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Sehingga dapat diartikan bahwa Aktivitas (ITO) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

2. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji ini dilakukan untuk mengukur seberapa besar proporsi variabel dependen (Nilai Perusahaan) dijelaskan oleh semua variabel independen (*Corporate Social Responsibility*, Profitabilitas, *Leverage* dan Aktivitas). Besarnya nilai koefisien determinasi dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4. Uji Koefisien Determinasi

Root MSE	1.200749	R-squared	0.139060
Mean dependent var	0.632481	Adjusted R-squared	0.119928
S.D. dependent var	1.297606	S.E. of regression	1.217312
Sum squared resid	266.7327	F-statistic	7.268446
Durbin-Watson stat	1.322300	Prob(F-statistic)	0.000019

Sumber: Output E-Views 12 (data diolah)

Berdasarkan pada tabel, menunjukkan nilai koefisien determinasi yang digunakan adalah Adjusted R-Square sebesar 0.136033. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yaitu *Corporate Social Responsibility*, Profitabilitas, *Leverage* dan Aktivitas dapat menerangkan atau menjelaskan 13,9 % terhadap total varians variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan. Dan sisanya sebesar 86,1 % ($100\% - 13,9\%$) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam model penelitian ini.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil regresi data panel pada tabel, ditemukan bahwa *Corporate Social Responsibility* yang diukur dengan Dana CSR menunjukkan nilai signifikansi $0.5219 > 0.05$, maka hipotesis pertama (H_1) penelitian ini di tolak. Hal ini menunjukkan bahwa besar atau kecilnya Dana CSR tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Dalam teori yang dikemukakan oleh Muljati dalam Totok Mardikanto (2014) mengatakan bahwa manfaat CSR yaitu dapat meningkatkan harga saham yang menjadi indikator nilai perusahaan. Maka dari teori tersebut menimbulkan hipotesis atau dugaan

awal bahwa CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun dalam penelitian ini hasil menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut karena pada praktiknya, dana CSR perusahaan yang besar tidak selalu mampu meningkatkan laba sehingga tidak menjamin bahwa nilai perusahaan tersebut akan ikut meningkat.

Hasil penelitian ini didukung oleh Larasati dan Arrozi (2022), Siti Cholifah dan Eni kaharti (2021), Nabila dan Eni wuryani (2021) yang menyatakan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil regresi data panel pada tabel, ditemukan bahwa Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset (ROA)* menunjukkan nilai signifikansi $0.0027 < 0.05$, maka hipotesis kedua (H2) penelitian ini diterima. Arah dari hubungan variabel Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan adalah positif yaitu saat ROA perusahaan meningkat maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan. Begitu juga sebaliknya, saat ROA perusahaan menurun maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan.

Perusahaan yang mampu meningkatkan profitabilitas yang diproksikan menggunakan *Return On Asset* dianggap sebagai perusahaan yang dapat mengelola asetnya secara tepat sehingga dapat meningkatkan keuntungan bagi perusahaan dan pemegang saham. Anggapan tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini di dukung oleh hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Azizah Lutfiana (2018); Deviana Lutfiana (2022); Markonah, *et al.* (2020); Suhesti *et al.* (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil regresi data panel pada tabel, ditemukan bahwa *Leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan (PBV) dengan hasil nilai probabilitas $0.0000 < 0.05$, maka hipotesis ketiga (H3) penelitian ini diterima namun dengan arah yang berbeda. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan dalam penggunaan utang pada perusahaan energi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Hery (2017) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan porsi penggunaan utang yang lebih tinggi mampu

menghasilkan laba bagi pemegang saham yang lebih besar dibandingkan perusahaan dengan porsi utang yang lebih kecil. Dengan demikian utang yang meningkat menyebabkan pertumbuhan penjualan dan pertumbuhan laba sehingga peningkatan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan *trade off theory* karena perusahaan yang meningkatkan utangnya mampu meningkatkan labanya. Penggunaan hutang dimanfaatkan sebagai pengurangan beban pajak perusahaan dan menjadikan asset optimal sehingga dapat menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan dan menyebabkan meningkatnya harga saham yang berarti meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh Indawati dan Anggun (2021), Farooqi (2016), Marqonah *et al* (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil regresi data panel pada tabel, ditemukan bahwa Rasio Aktivitas yang diukur dengan *Inventory Turnover* (ITO) menunjukkan nilai signifikansi $0.7872 > 0.05$, maka hipotesis keempat (H4) penelitian ini di tolak. Hal ini menunjukkan bahwa besar atau kecilnya ITO tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Temuan penelitian ini tidak mendukung pernyataan Fahmi (2017) bahwa Rasio aktivitas menjelaskan efektivitas penggunaan seluruh asset perusahaan dalam upaya menghasilkan penjualan atau penjualan bersih yang dapat dihasilkan dari setiap dana yang diinvestasikan dalam bentuk aktiva perusahaan. Dalam penelitian hasil menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya ITO tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini di dukung oleh Nursalim *et al* (2021), Salay, A (2021) dan Saragih *et al* (2022) yang menyatakan bahwa Rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pengujian hipotesis melalui analisis regresi data panel pada pembahasan bab IV, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian variable *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang di ukur dengan Dana CSR menunjukkan hasil yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR)

- tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021
2. Hasil pengujian variable Profitabilitas yang di ukur dengan *Return on Asset* (ROA) menunjukkan hasil yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021
 3. Hasil pengujian variable *Leverage* yang di ukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan hasil yang menyatakan bahwa *Leverge* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021
 4. Hasil pengujian variable Aktivitas yang di ukur dengan *Inventory Turnover* (ITO) menunjukkan hasil yang menyatakan bahwa ITO tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021.
 5. Hasil pengujian variabel independen yaitu *Corporate Social Responsibility*, Profitabilitas, *Leverage* dan Aktivitas dapat menerangkan atau menjelaskan 13,9 % terhadap total varians variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham & Houston. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Devi, S., dkk. (2017). *Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management dan Pengungkapan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal akuntansi dan keuangan Indonesia, 14(1), 20-45.
- Fahmi, I. (2017). *Analisa Kinerja Keuangan : Panduan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Farooq, MA, & Masood, A. (2016). *Dampak leverage keuangan pada nilai perusahaan: Bukti dari sektor semen Pakistan*. Jurnal Penelitian Keuangan dan Akuntansi , 7 (9), 73-77.
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi*, Jakarta, Grasindo
- Ghozali, Imam. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D.N.,2012, *Dasar-dasar Ekonometrika*, Terjemahan Mangunsong, R.C., Salemba Empat, buku 2, Edisi 5, Jakarta
- Indawati, I., & Anggraini, A. (2021). *Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Semarak, 4(2), 8-30.
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, ., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). *The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from*

- Indonesia*. Journal of Asian Finance, Economics and Business, 8(3), 423–431.
<https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>
- Luthfiana, A. (2019). *Pengaruh Solvabilitas, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Properti Dan Real Estat Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017)*. Jurnal Profita: Kajian Ilmu Akuntansi, 7 (6).
- Mardikanto, Totok. *CSR (Corporate Social Responsibility)(Tanggungjawab Sosial Korporasi)*. Bandung: Alfabeta. 2014
- Markonah, M., Salim, A., & Franciska, J. (2020). *Pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan*. Dinasti Internasional Jurnal Ekonomi, Keuangan & Akuntansi, 1 (1), 83-94.
- Myers, Stewart C. (1984). *Capital Structure Pule*.
- Nadia, D. L. (2022). *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index Pada Tahun 2015-2020*. Doctoral dissertation, UPN'Veteran" Yogyakarta.
- Nursalim, A. B., Van Rate, P., & Baramuli, D. N. (2021). *Pengaruh Inflasi, Profitabilitas, Solvabilitas dan Ratio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur Periode 2015-2018*. Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi, 9(4), 559-571.
- Rahmantari, N. L. L. (2021). *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Ganec Swara, 15(1), 813-823.
- Rumajar, DUN, Hardi, H., & Kurnia, P (2018). *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (Csr) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Perkebunan yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2016)*. Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Ilmu Ekonomi, 1 (1), 1-15.
- Salay, A. (2021). *Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19* (Doctoral dissertation, Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya).
- Saragih, J. P., Sidabutar, C. A., Sinaga, Y. F., & Sipahutar, T. T. U. (2022). *Pengaruh Rasio Profitabilitas, Free Cash Flow, Rasio Aktivitas dan Rasio Leverage terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Industri dan Kimia yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019: Indonesia*. Jurnal Manajemen Terapan dan Keuangan, 11(01), 13-26.
- Suhardiyah, M., & kurnia Firdausia, Y. (2021). *Pengaruh CSR dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batu Bara di BEI Tahun 2015-2018*. Journal of Sustainability Bussiness Research (JSBR), 2(2), 442-446.