

Pengaruh Kebijakan Utang, Kepemilikan Institusional, Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan

Vira Yuniar¹, Eka Kusuma Dewi²

^{1,2}Universitas Pamulang, Indonesia

E-mail: viraayuniar21@gmail.com¹, dosen00955@unpam.ac.id²

Article History:

Received: 28 November 2025

Revised: 01 Januari 2026

Accepted: 22 Januari 2026

Keywords: Debt Policy, Institutional Ownership, Corporate Social Responsibility, Firm Value, Consumer Non-cyclicals

Abstract: This study aims to analyze the effect of debt policy, institutional ownership, and corporate social responsibility on firm value in manufacturing companies within the consumer non-cyclicals sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the years 2019-2024. The variables are measured using Debt to Equity Ratio (DER) for debt policy, Institutional Ownership (IO) for institutional ownership, CSR score for corporate social responsibility, and Price to Book Value (PBV) for firm value. The sample was selected by purposive sampling, obtaining 38 companies, then 3 companies were excluded as outliers, resulting in 35 companies multiplied by 6 years, thus a total of 210 observations. The hypothesis testing was conducted using panel data regression with the assistance of EViews version 9. Debt policy, institutional ownership, and corporate social responsibility simultaneously have a positive and significant effect on firm value. Debt policy (X1) has a positive and significant effect on firm value. Institutional ownership (X2) has no effect on firm value. Corporate social responsibility (X3) has a positive and significant effect on firm value.

PENDAHULUAN

Kondisi ekonomi saat ini sudah semakin meningkat sehingga menciptakan suatu persaingan yang tinggi antar perusahaan. Kemunculan berbagai perusahaan kecil maupun besar membuat persaingan setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja perusahaan. Persaingan usaha saat ini membuat setiap perusahaan harus melakukan perencanaan strategi yang baik untuk meningkatkan nilai perusahaan agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Salah satu tujuan utama suatu perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan bagi kemakmuran para pemegang saham (Rukmawanti dkk, 2019). Nilai Perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan Perusahaan yang berkaitan erat dengan harga sahamnya (Ningrum, 2022). Sementara itu menurut riset Pristina & Khairunnisa, (2019) nilai perusahaan ialah suatu capaian kinerja pada harga suatu saham dibuat yang berasal dari sebuah penawaran pada pasar modal dengan penjelasan terkait penilaian masyarakat kepada kinerja suatu perusahaan yang ada. Selain itu, hal ini juga berdampak kepada pandangan investor pada pencapaian perusahaan dengan dihubungkan kepada harga saham tinggi dalam mengelola sumber daya (Rukmawanti dkk, 2019). Objek peneliti ini menggunakan perusahaan sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2024. Sektor Consumer Non-Cyclicals adalah sektor yang berisi kumpulan perusahaan yang menjual produk-produk yang dibutuhkan masyarakat. Salah satu Perusahaan pada sektor Consumer non-Cyclical yang menarik untuk di teliti yaitu PT. Gudang Garam Tbk dengan harga saham yang terus mengalami penurunan dari tahun ke tahun yang cukup signifikan dan bahkan sampai tahun 2024 pun masih terus menurun. Berikut harga saham PT Gudang Garam Tbk tahun 2019-2024.



Gambar 1 Diagram indeks harga saham PT Gudang Garam Tbk periode 2019-2024. Fenomena yang terjadi pada perusahaan consumer non-cyclical salah satunya adalah PT. Gudang Garam Tbk yang mana mengalami perubahan harga saham yang cukup fluktuatif. Pada tahun 2019 penutupan harga saham GGRM berada di Rp. 53.000/ lembar saham. Pada tahun 2020 harga saham GGRM mengalami penurunan menjadi Rp. 41.000/ lembar saham hingga tahun 2022 masih mengalami penurunan, pada tahun 2021 harga saham yaitu 30.600/lembar saham dan tahun 2022 harga saham GGRM masih turun menjadi Rp. 18.000/ lembar saham. Pada tahun 2023 harga saham GGRM mulai mengalami kenaikan menjadi Rp. 20.235/lembar saham. Pada penutupan tahun 2024 harga saham GGRM Kembali mengalami penurunan cukup signifikan dari tahun sebelum-sebelumnya yaitu Rp 13.275/lembar saham. Penyebab turunnya harga saham Gudang garam Tbk yaitu setiap tahun pemerintah terus menaikkan tarif cukai rokok. Kenaikan ini berdampak langsung pada harga jual rokok di pasaran. Selain itu, rokok ilegal yang dijual dengan harga lebih murah juga menjadi pesaing tersendiri bagi Gudang Garam dan perubahan pola konsumsi masyarakat, seperti beralih ke alternatif lain seperti *vape* atau berhenti merokok, turut mempengaruhi permintaan terhadap produk rokok konvensional (idxchannel, 2023).

Kebijakan utang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pendanaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional Perusahaan (Debkrina & Ruhayat, 2024). Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham dari sebuah perusahaan oleh institusi atau lembaga lain seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain (Darmayanti et al., 2018). *Corporate Sosial Responsibility* adalah bentuk kepedulian dan tanggung jawab perusahaan, memberikan kontribusi bagi masyarakat umum dalam rangka memperbaiki kesenjangan social dan kerusakan lingkungan akibat aktivitas operasional Perusahaan (Ichwani dkk, 2023)

LANDASAN TEORI

Signalling Theory

Signalling theory atau teori sinyal merupakan teori yang dikembangkan oleh Ross (1976). Teori sinyal mengemukakan adanya informasi mengenai perusahaan yang seharusnya bisa menjadi sinyal bagi pihak luar dan pengguna laporan keuangan khususnya bagi para investor dan calon investor yang akan melakukan investasi. Sinyal tersebut bisa berupa informasi mengenai langkah yang telah dilakukan oleh manajemen dalam rangka mewujudkan keinginan para pemegang saham (Aprilia & Riharjo, 2023). Sinyal yang diberikan oleh perusahaan melalui pelaporan informasi mengenai kinerja perusahaan akan memberikan gambaran prospek perusahaan di masa yang akan datang, dimana laporan keuangan yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga perusahaan berharap laporan keuangan yang disajikan dapat memberikan sinyal positif mengenai kemakmuran pemilik dan pemegang saham sehingga sinyal positif tersebut mempengaruhi opini investor, kreditor, atau pihak berkepentingan lainnya untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut (Pamungkas et al., 2020).

Stakeholder Theory

Stakeholder Theory pertama kali diperkenalkan oleh R. Edward Freeman (1984), dan menekankan bahwa perusahaan bukan hanya milik pemegang saham, tetapi melibatkan berbagai pihak seperti karyawan, pelanggan, pemasok, komunitas, hingga pemerintah dalam proses penciptaan nilai. *Stakeholder theory* penting dalam penelitian ini karena teori tersebut berkaitan dengan pemangku kepentingan perusahaan yang akan mempengaruhi dan dipengaruhi oleh aktivitas bisnis, seperti pertanggungjawaban manajemen kepada pemangku kepentingan dalam bentuk kegiatan CSR dan aktivitas keuangan perusahaan. (Afifah dkk, 2021).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini adalah penelitian dengan menggunakan metode kuantitatif yang menggunakan angka dan statistik dalam pengumpulan serta analisis data. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pada variabel independen yaitu kebijakan utang, kepemilikan institusional, dan *corporate social responsibility* terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini dipilih dengan menggunakan beberapa kriteria tertentu atau dengan *purposive sampling method*. Data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari data sekunder yaitu laporan tahunan dan laporan keberlanjutan pada perusahaan *consumer non cyclicals* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2024.

Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas Sugiyono (2017).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan tercermin dari harga sahamnya. Harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor. Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau price book value (PBV), menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan (Nasution, 2020). Menurut Oktavianna (2021) Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan PBV (Price Book Value):

$$PBV = \frac{\text{Harga Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham Biasa}}$$

Variabel Independen

Variabel independent adalah variable yang berdiri sendiri dan tidak bergantung pada variabel lain. Kebijakan Hutang

Kebijakan utang merupakan kebijakan yang digunakan perusahaan dalam mengalokasikan hutangnya dalam pendanaan kegiatan operasional yang dilakukan oleh Perusahaan (Wardana dkk, 2023). Kebijakan utang sering dilambangkan dengan DER (Debt Equity Ratio) yang mencerminkan rasio antara total hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Sehingga dapat dikatakan jika semakin rendah DER berarti menunjukkan bahwa tingkat hutang yang dimiliki perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang semakin tinggi pula (Nasution, 2020). Menurut Somantri dan Sukardi (2019) Kebijakan utang dapat diproyeksikan dengan DER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah saham suatu perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga, seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan lainnya. Institusi-institusi ini memiliki kepentingan untuk mengawasi aktivitas manajemen perusahaan (Ariani, 2024). Kepemilikan Institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal sehingga keberadaannya memiliki arti penting bagi pemantauan manajemen, dengan adanya monitoring maka pemegang saham akan semakin terjamin kemakmurannya, pengaruh kepemilikan institusional yang berperan sebagai agen pengawas ditekan oleh investasi yang cukup besar dalam pasar modal (Wardana dkk, 2023). Menurut Jullia & Finatariana (2024) Kepemilikan Institusional dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan rumus:

$$KI = \frac{\text{Jumlah Saham Institusi}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

Corporate Social Responsibility

Corporate Social Responsibility adalah sebuah wacana yang menjadikan perusahaan tidak hanya berkewajiban atau beroperasi untuk pemegang saham (*shareholders*) saja namun juga mempunyai tanggung jawab sosial terhadap *stakeholders*. Perusahaan wajib melakukan kegiatan CSR, UU No. 40 Tahun 2007 pasal 66 ayat (2) tentang Perseroan Terbatas mewajibkan perusahaan untuk mengungkapkan aktivitas tanggung jawab sosialnya dalam laporan tahunan. Namun demikian, item-item CSR yang diungkapkan perusahaan merupakan informasi yang bersifat sukarela (Ichwani dkk, 2023). CSR sebagai bentuk pertanggung jawaban perusahaan terhadap lingkungan dan sosial dimana perusahaan tersebut berada. Pemikiran tersebut didasarkan pada 3P yaitu (*profit, people, planet*). Tujuan perusahaan tidak hanya memburu keuntungan ekonomi (*profit*) namun juga untuk kesejahteraan orang (*people*), dan memiliki kepedulian terhadap kelestarian lingkungan hidup planet ini (Nugroho, 2005 dalam Asari dkk, 2021). Menurut Rasyid dkk (2020) pengukuran. pengungkapan CSR yang dirumuskan sebagai berikut:

$$CSR_{ij} = \frac{\sum x_{ij}}{N_j}$$

Keterangan:

CSR_j : Corporate Social Responsibility *index* perusahaan

Njq : Jumlah item untuk perusahaan
Xij : *Dummy variable*, 1 jika item diungkapkan, 0 jika item tidak di ungkapkan

HASIL DAN PEMBAHASAN

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan di sektor *consumer non- cyclicals* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Adapun periode yang diambil dalam penelitian ini yaitu tahun 2019-2024. Teknik yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling*, dimana teknik tersebut merupakan teknik yang diambil sesuai dengan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria dalam pengambilan sampel ini yaitu:

Tabel 1
Kriteria Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclical yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI)	128
2.	Perusahaan Consumer Non-Cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019- 2024	(51)
3.	Perusahaan yang mengungkapkan Sustainability report	(37)
4.	Perusahaan yang mengungkapkan kepemilikan institusional	(2)
	Data Outlier	(3)
	Jumlah pengambilan sampel	35
	Total Seluruh Sampel 35 × 6 tahun (Periode 2019-2024)	210

Statistik Deskriptif

Uji analisis deskriptif didalam penelitian ini menggunakan aplikasi Eviews 9 menampilkan gambaran mengenai suatu data yang dapat memeberikan gambaran dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan *skewness* (kemenangan distribusi) dari masing-masing variabel penelitian yang telah ada.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	1.994724	1.250190	0.629129	0.288671
Median	1.215000	0.825500	0.663500	0.253000
Maximum	9.593000	17.03700	0.979000	0.659000
Minimum	0.079000	0.072000	0.067000	0.088000
Std. Dev.	1.772080	1.746391	0.246850	0.124292
Skewness	1.459885	5.589956	-0.673130	0.716871
Kurtosis	4.796384	44.82059	2.507677	2.836208
Jarque-Bera	102.8304	16397.08	17.97950	18.22139
Probability	0.000000	0.000000	0.000125	0.000110
Sum	418.8920	262.5400	132.1170	60.62100
Sum Sq. Dev.	656.3155	637.4253	12.73537	3.228736
Observations	210	210	210	210

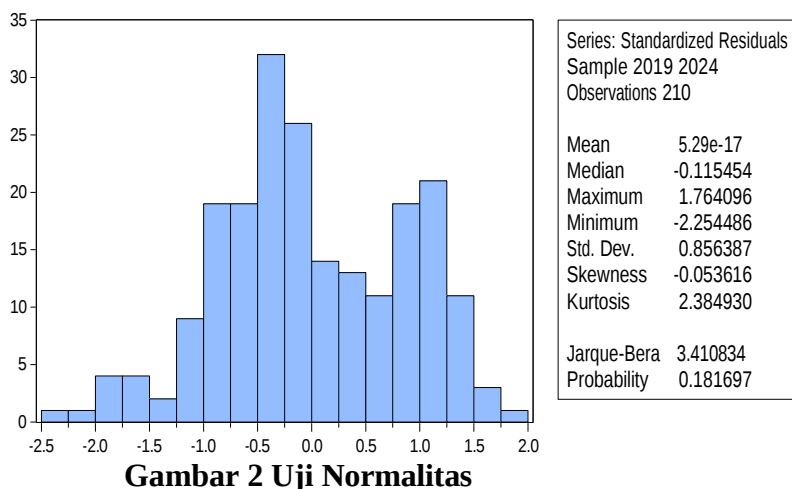
Berdasarkan tabel 2 hasil dari analisis statistik deskriptif diatas menunjukan bahwa banyaknya

observasi penelitian sebanyak 198 observasi. Dengan jumlah sampel terdiri dari 35 perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 6 tahun dengan jumlah data sebanyak 210 data yang terdiri dari nilai perusahaan, kebijakan utang, kepemilikan institusional, dan *corporate social responsibility*. Variabel nilai perusahaan memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1.994724 dan nilai median sebesar 1.215000 dengan standar deviasi sebesar 1.772080. Variabel kebijakan utang memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1.250190 dan nilai median sebesar 0.825500 dengan standar deviasi sebesar 1.746391. Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.629129 dan nilai median sebesar 0.253000 dengan standar deviasi sebesar 0.246850. Variabel *corporate social responsibility* memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.288671 dan nilai median sebesar 0.253000 dengan standar deviasi sebesar 0.124292.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variable terikat dan variable bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Jika hasil probabilitas menunjukkan hasil signifikan > 0.05 maka data terdistribusi normal. Dan sebaliknya apabila hasil signifikan < 0.05 maka data tersebut terdistribusi tidak normal. Berikut hasil uji normalitas.



Gambar 2 Uji Normalitas

Berdasarkan gambar di atas hasil uji normalitas setelah data dilakukan transformasi ke bentuk Log diketahui bahwa nilai Probabilitas sebesar $0.181697 > 0.05$ yang artinya nilai probabilitas lebih dari 0,05 sehingga berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Pengujian ini berguna untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variable bebas (*independent*). Jika korelasi antar variable bebas > 0.8 maka dapat disimpulkan bahwa model mengalami masalah multikolinearitas. Sebaliknya, koefisien korelasi < 0.8 maka model bebas dari multikolinearitas. Berikut table hasil uji multikolinearitas pada penelitian ini.

Tabel 3 Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3
--	----	----	----

X1	1.000000	0.096341	0.158665
X2	0.096341	1.000000	0.113356
X3	0.158665	0.113356	1.000000

Berdasarkan hasil pada tabel di atas dapat dilihat semua korelasi antara variable independen tidak terdapat nilai lebih dari 0,8. Artinya pada model regresi ini terjadi masalah multikolinieritas atau dalam model ini tidak terdapat korelasi antara variable independent.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antar kesalahan pengganggu (*residual*) pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Pengujian asumsi autokorelasi dapat dilihat melalui *Durbin-Watson Test*. Berikut hasil Uji Autokorelasi.

Tabel 4 Uji Autokorelasi

R-squared	0.101515	Mean dependent var	0.066952
Adjusted R-squared	0.088430	S.D. dependent var	0.419962
S.E. of regression	0.400964	Sum squared resid	33.11900
F-statistic	7.758263	Durbin-Watson stat	0.733928
Prob(F-statistic)	0.000062		

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai dari Durbin-Watson (DW) sebesar 0.733928 Angka DW tersebut ada diantara -2 sampai +2 yaitu $-2 < 0.733928 < 2$ yang artinya bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi gejala autokorelasi dan model regresi ini layak untuk digunakan.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Untuk menguji model apakah terdapat Heteroskedastisitas dapat menggunakan uji Harvey. Uji harvey dilakukan dengan melihat nilai $\text{Obs} \times \text{R-squared}$. Data tidak terkena heteroskedastisitas apabila $\text{Obs} \times \text{R-squared}$ atau probabilitas Chi-Square $> \alpha$ ($\alpha = 0,05$) (Ghozali, 2016).

Tabel 5 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Harvey			
F-statistic	0.172648	Prob. F(3,206)	0.9148
Obs*R-squared	0.526678	Prob. Chi-Square(3)	0.9130
Scaled explained SS	0.428634	Prob. Chi-Square(3)	0.9343

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada table di atas menunjukkan bahwa nilai Prob. Chi-square pada $\text{Obs} \times \text{R-squared}$ yaitu sebesar $0.913 > 0,05$ artinya model regresi tidak bersifat homoskedastisitas yang artinya data sampel penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis**Persamaan Regresi Berganda**

Analisis regresi data panel bertujuan untuk melihat pengaruh antara variable independen dan variabel dependen dengan skala pengukuran rasio dalam suatu persamaan linier.

Tabel 6 Persamaan Regresi Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.129654	0.187239	0.692449	0.4894
LOG(X1)	0.279741	0.063471	4.407350	0.0000
LOG(X2)	-0.064587	0.142677	-0.452683	0.6513
LOG(X3)	-0.166773	0.077746	-2.145106	0.0331

Diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y = 0.129654 + 0.279741X_1 - 0.064587X_2 - 0.166773X_3$$

Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (*Adjusted R²*) digunakan untuk mengetahui presentase variable independen secara bersama-sama dapat menjelaskan variable dependen.

Tabel 7 Uji Koefisien determinasi

R-squared	0.101515	Mean dependent var	0.066952
Adjusted R-squared	0.088430	S.D. dependent var	0.419962
S.E. of regression	0.400964	Sum squared resid	33.11900
F-statistic	7.758263	Durbin-Watson stat	0.733928
Prob(F-statistic)	0.000062		

Model persamaan regresi data panel pada tabel diperoleh nilai Adjusted R-Square adalah 0.08843. Hal ini menunjukkan presentase pengaruh semua variable independen terhadap variable dependen sebesar 8,8% sedangkan sisanya 90,2% yang dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak ada pada penelitian ini.

Uji F (Uji Simultan)

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variable independen yang dimaksud dalam penelitian ini mempunyai pengaruh secara simultan (bersama-sama) terhadap variable dependen.

Tabel 8 Uji F (Uji Simultan)

R-squared	0.101515	Mean dependent var	0.066952
Adjusted R-squared	0.088430	S.D. dependent var	0.419962
S.E. of regression	0.400964	Sum squared resid	33.11900
F-statistic	7.758263	Durbin-Watson stat	0.733928
Prob(F-statistic)	0.000062		

Berdasarkan pada hasil uji simultan yang dilakukan, terlihat pada tabel 8 menyatakan bahwa nilai Prob F-statistic $0.000062 < 0,05$. Maka menolak H_0 dan menerima H_a . Sehingga dapat disimpulkan bahwa variable independen yaitu Kebijakan Utang (X1), Kepemilikan Institusional (X2), dan *Corporate Social Responsibility* (X3) berpengaruh signifikan secara

simultan terhadap Nilai Perusahaan (Y).

Uji T (Uji Parsial)

Uji T bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variable independen secara individual dalam menerangkan variable dependen. Berikut hasil uji t (parsial).

Tabel 9 Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.129654	0.187239	0.692449	0.4894
LOG(X1)	0.279741	0.063471	4.407350	0.0000
LOG(X2)	-0.064587	0.142677	-0.452683	0.6513
LOG(X3)	-0.166773	0.077746	-2.145106	0.0331

Hasil yang didapat berdasarkan uji t sebagai berikut:

Pengaruh Kebijakan Utang (X_1) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa Kebijakan utang memiliki nilai probabilitas $0.0000 < 0.05$. Maka menolak H_0 dan menerima H_a . Sehingga disimpulkan bahwa kebijakan utang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan kenaikan kebijakan utang akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa informasi terkait penggunaan utang dalam kegiatan operasional perusahaan dapat memberikan sinyal positif bagi para pemegang saham. kebijakan utang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional (X_2) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki nilai probabilitas $0.6513 > 0.05$. Maka menerima H_0 dan menolak H_a . Sehingga disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan *Signalling Theory*, yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek masa depan.

Pengaruh Corporate Social Responsibility (X_3) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* memiliki nilai probabilitas $0.0331 < 0.05$. Maka menolak H_0 dan menerima H_a . Sehingga disimpulkan bahwa *corporate social responsibility* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan *stakeholder theory* berpandangan bahwa perusahaan tidak hanya beroperasi untuk keuntungannya sendiri, tetapi juga menguntungkan *stakeholder* (pemegang saham, kreditur, konsumen, pemasok, pemerintah, masyarakat, analis, dan pihak lain) karena kelangsungan hidup perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan dari pemangku kepentingan, dan karena itu upaya besar perusahaan untuk beradaptasi.

KESIMPULAN (Times New Roman, size 12)

Berdasarkan pada hasil yang telah didapatkan. Maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Kebijakan Utang, Kepemilikan Institusional, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan
2. Kebijakan Utang berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan. Yang artinya tinggi rendahnya hutang yang dimiliki perusahaan akan berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Adanya penambahan hutang dapat memberikan sinyal yang

positif bagi perusahaan, karena dengan penambahan hutang perusahaan akan lebih dipandang oleh investor dapat mendanai atau membayar kewajibannya dimasa yang akan datang. Manfaat lain dari suatu pembiayaan dengan hutang adalah biaya bunga atas hutang dapat mengurangi pendapatan kena pajak perusahaan. Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham karena penggunaan hutang diharapkan mampu menambah tingkat pengembalian perusahaan sehingga pada akhirnya mampu meningkatkan harga perusahaan tersebut melalui pemenuhan modal yang dibutuhkan perusahaan dalam rangka melancarkan kegiatan operasional.

3. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini disebabkan oleh investor institusional yang belum bisa menjalankan perannya untuk memonitoring kinerja manajer. Selain itu, adanya kemungkinan aliansi antara investor dan manajer yang menyebabkan investor institusional sebagai pemegang saham mayoritas tidak bisa menjadi independen dan menjadi bias atas kepentingannya sendiri sehingga mengabaikan kepentingan minoritas
4. *Corporate Social Responsibility* berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan. Semakin meningkatnya pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) dalam suatu perusahaan, maka akan lebih menarik perhatian calon investor untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut maka akan meningkatkan pula nilai pasar saham perusahaan tersebut di pasaran sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini mendukung *stakeholder theory* terhadap pengungkapan CSR pendekatan manajemen adaptive dalam menghadapi lingkungan yang dinamis serta kemampuan untuk mempertemukan tekanan sosial dengan reaksi kebutuhan Masyarakat

SARAN

Agar mendapatkan pemahaman ilmu pengetahuan yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, peneliti selanjutnya diharapkan memperluas penelitian yang bisa dilakukan dengan memperhatikan faktor lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan, misalnya menambah variabel penelitian seperti kebijakan deviden, *investment opportunity*, *tax avoidance*, dan lain sebagainya. Serta peneliti selanjutnya dapat menambah periode penelitian dan menggunakan sampel perusahaan sektor lainnya. Sehingga hal ini akan menambah pengetahuan yang lebih luas lagi.

DAFTAR REFERENSI

- 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). <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2021.v5.i3.4644>
- Aprilia, N., & Riharjo, I. B. (2023). PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN.
- Ariani, D., Muthmainnah, M., & Ponto, S. (2024). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Mahasiswa*, 4(2), 125–140. <https://doi.org/10.60036/jbm.v4i2.art2>
- Darmayanti, F. E., Sanusi, F., & Widya, I. U. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). SAINS:

- Jurnal Manajemen Dan Bisnis, XI (1), 1–20.
- Debkarina, R. A., & Ruhiyat, E. (2024). Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Good Corporate Governance. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 10(1), 745-764.
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi analisis multivariete dengan program IBM SPSS 23.
- Ichwani, T., Nisa, C., Kurniawati, D., Ekonomi, F., & Bisnis, D. (2023). PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR), DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Survei pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021). *Jurnal Riset Bisnis*, 7(1), 12–23.
- Jullia, M., & Finatariani, E. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Humanis*, 4(3), 913–923.
- Nasution, M. S. (2020). Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia The Effect Of Debt Policies On The Value Of Banking Companies Listed In Indonesia Stock Exchange Muhammad Syafril Nasution. *Journal of islamic accounting research*, 2(1), 1-16.
- Ningrum, E.P. (2022). Nilai Perusahaan (Konsep dan Aplikasi). Indramayu: CV Adanu Abimata.
- Nugroho, Y. 2005. Tanggungjawab dan Keberlanjutan. <http://audientis.wordpress.com/>. Diakses pada 20 Maret 2025.
- Oktavianna, R. (2021). Pengaruh Agresivitas Pajak Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Moderasi. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis*, 14(2), 241-250
- Pamungkas, F. A., Wijayanti, A., & Fajri, N. R. (2020). Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economic, Public, and Accounting (JEPA)*, 2(2), 86–102.
- Pristina, F. A., & Khairunnisa. (2019). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *JURNAL ASET (AKUNTANSI RISET)*, 11 (1), 2019, 123-136 Analisis, 11(1), 123–136.
- Rasyid, C. A. M. P., Indriani, E., & Hudaya, R. (2022). PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 7(1), 135–156. <https://doi.org/10.29303/jaa.v7i1.146>
- Rukmawanti, L., Enas, E., Lestari, M. N., Ekonomi, F., & Galuh, U. (2019). *PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Suatu Studi Pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk Tahun 2008-2017)* (Vol. 1).
- Somantri, I., & Sukardi, H. A. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *JEMPER (Jurnal Ekonomi Manajemen Perbankan)*, 1(1), 1-10.
- Sugiyono. (2019). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D (Sutopo (ed.); 1st ed.). Alfabeta Sugiyono. (2019). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&B. Bandung: Alfabeta
- Tim idxchannel. (2023, November 30). *Laba Gudang Garam (GGRM) Melesat di Tengah Persaingan Ketat dan Daya Beli Turun*. Idx. [https:// www.idxchannel.com/market-news/laba-gudang-garam-ggrm-melesat-di-tengah-persaingan-ketat-dan-daya-beli-](https://www.idxchannel.com/market-news/laba-gudang-garam-ggrm-melesat-di-tengah-persaingan-ketat-dan-daya-beli-)

turun?utm_source=chatgpt.com

Wardana, A. A. B. A., Verawati, Y., & Bhegawati, D. A. S. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2021. Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA), 5(2), 260-276.