

Pengaruh kinerja keuangan, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan corporate social responsibility sebagai variabel moderasi

Vica Prahelga

Akuntansi, Universitas Trisakti, Jakarta, Indonesia

AKURASI

271

Abstract

This study investigates the impact of capital structure, profitability, leverage, and dividend policy on company value, focusing on how corporate social responsibility (CSR) moderates these relationships. The research was conducted on financial services companies in the banking sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange from 2019 to 2023. The sampling method used was purposive sampling, resulting in 16 companies meeting the criteria for analysis. Secondary data from each sample company's official website or www.idx.co.id was used. The data was analyzed using descriptive statistics, classic assumption tests, normality, heteroscedasticity, multicollinearity tests, model selection tests, panel data regression analysis, hypothesis tests, and moderated regression analysis (MRA) tests. Eviews Software Version 12 was used for data processing. The findings suggest that capital structure, profitability, leverage, and dividend policy positively and significantly impact company value. Additionally, the moderated regression analysis (MRA) results indicate that CSR plays a moderating role in the relationship between these financial factors and company value.

Public interest statements

This research emphasizes the importance of capital structure, profitability, and dividend policy in determining company value. It provides valuable insight for investors and consumers into a company's financial management and decision-making, enabling informed investment choices and employment decisions.

Keywords: *Financial performance, dividend policy, firm value, corporate social responsibility*

Paper type: *Research paper*

✉ Corresponding:

Vica Prahelga

Email: vicaprahelga8@gmail.com



© The Author(s) 2024

This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

Article Info:

Received 5/30/2024

Revised 7/5/2024

Accepted 7/11/2024

Online First 8/6/2024



AKURASI: Jurnal Riset
Akuntansi dan Keuangan,
Vol 6, No. 2, 2024, 271-284
eISSN 2685-2888

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *capital structure*, profitabilitas, *leverage*, dan *dividend policy* terhadap nilai perusahaan, serta untuk mengkaji *corporate social responsibility* (CSR) dalam memoderasi hubungan antara *capital structure*, profitabilitas, *leverage* dan *dividend policy* dan nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan jasa sektor keuangan sub sektor bank yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 hingga 2023. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*. Dari hasil tersebut diperoleh sebanyak 16 perusahaan yang memenuhi kriteria dan siap digunakan untuk dianalisis. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang diakses melalui laman resmi masing-masing perusahaan sampel atau www.idx.co.id. Analisis data meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, heteroskedastisitas dan multikolinearitas, uji model, uji pemilihan model, analisis regresi data panel, uji hipotesis dan uji *moderating regression analysis* (MRA). Analisis data yang diperoleh dalam penelitian ini diolah menggunakan *Software Eviews Versi 12*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *capital structure*, profitabilitas, *leverage*, dan *dividend policy* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya hasil *moderated regression analysis* (MRA) menunjukkan bahwa CSR mampu memoderasi hubungan antara *capital structure*, profitabilitas, *leverage* dan *dividend policy* dan nilai perusahaan.

Pernyataan kepentingan publik

Penelitian ini dapat membantu masyarakat umum dalam memahami pentingnya struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen dalam menentukan nilai perusahaan. Ini memberikan wawasan bagi investor dan konsumen tentang bagaimana perusahaan mengelola keuangannya dan keputusan-keputusan keuangan yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Selanjutnya masyarakat dapat lebih bijak dalam membuat keputusan investasi atau memilih perusahaan untuk bekerja dengan memahami bagaimana faktor-faktor ini berkontribusi pada kesehatan dan keberlanjutan keuangan perusahaan.

Kata Kunci: Financial performance, devidend policy, firm value, corporate social responsibility

PENDAHULUAN

Di era ekonomi yang didorong oleh pengetahuan saat ini, Perusahaan beralih dari sumber daya modal fisik yang berwujud ke sumber daya tidak berwujud untuk menciptakan nilai dan mempertahankan keunggulan kompetitif. Hal ini relevan untuk bertahan dalam lingkungan bisnis yang modern, terglobalisasi, dan sangat dinamis. Perlu mengatasi perubahan drastis ini untuk mendapatkan keuntungan dari sumber daya tak berwujud dengan tujuan meningkatkan kinerja dan daya saing. Prospek ekonomi yang baik dapat membantu meningkatkan profitabilitas perusahaan, namun perekonomian di Indonesia terus mengalami perubahan. Hal ini menyebabkan semakin ketatnya persaingan dunia usaha untuk mempertahankan eksistensinya. Sehingga perusahaan harus rajin meningkatkan kinerja perusahaannya.

Pendirian suatu badan di Indonesia mempunyai tujuan untuk dapat menghasilkan kinerja keuangan yang terbaik. Perbankan merupakan salah satu sektor keuangan yang memberikan kontribusi signifikan terhadap pertumbuhan perekonomian suatu negara. Bank tidak hanya menjadi tempat meminjam dan menyimpan uang, namun juga untuk berbagai aktivitas keuangan. Dalam melakukan transaksi keuangan, hampir setiap sektor perekonomian memerlukan bantuan bank. Bank yang mengalami kegagalan atau bank bangkrut bertambah di Indonesia, terbaru OJK (2023) mencabut izin usaha BPR Persada Guna dan harus dilikuidasi.

Nilai perusahaan sebagai fokus utama bagi investor dalam mengambil sebuah keputusan untuk berinvestasi di perusahaan (Budiharjo, 2019). Nilai perusahaan merupakan kinerja dari perusahaan yang mampu mempengaruhi investor atau pandangan pasar perusahaan (Mardiana & Wuryani, 2019). Jika kinerja baik maka berpengaruh pada nilai perusahaan yang baik pula dan return juga semakin tinggi diperoleh, sehingga akan berdampak pada kemakmuran stakeholder khususnya pemegang saham. apabila nilai perusahaan tidak baik maka investor akan menilai bahwa perusahaan tersebut kategori rendah.

Untuk mengevaluasi kinerja suatu bisnis, yaitu membandingkan rasio antar bisnis dalam industri yang sama. Tujuannya adalah untuk membantu investor dalam memahami kesehatan perusahaan dalam kelompok industri tertentu dan mengidentifikasi investasi yang paling menguntungkan dan menguntungkan secara finansial. Jika suatu perusahaan mampu mencapai tujuan labanya maka dapat meningkatkan kinerjanya. Laba memungkinkan perusahaan membayar dividen kepada pemegang saham, mempercepat ekspansi, dan mempertahankan profitabilitas. Nilai Perusahaan perusahaan bisa di lihat dari *Capital Structure, Profitability, Leverage dan Dividend Policy*. Dengan menggunakan Pengungkapan CSR yang digunakan oleh perusahaan memberikan banyak manfaat antara lain mampu meningkatkan kredibilitas sebuah perusahaan di mata masyarakat luas dan juga investor bisa lebih percaya sebelum melakukan investasi pada perusahaan. Corporate Social Responsibility adalah tanggung jawab yang dipikul organisasi atas dampak keputusan dan tindakannya terhadap lingkungan dan masyarakat. Tanggung jawab ini diwujudkan dalam bentuk moral dan perilaku organisasi yang terbuka yang memajukan kesejahteraan masyarakat dan pembangunan berkelanjutan dengan tetap mempertimbangkan harapan pemangku kepentingan.

Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai Perusahaan diantaranya yaitu struktur modal, profitabilitas, leverage, kebijakan dividen, corporate social responsibility dan lain sebagainya. Penelitian Ilyas & Hertati (2022); Rosalia et al. (2022); Wahyuni (2017) dan Widiarso & Agustin (2022) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Boenyamin & Santioso (2023) dan Pakpahan et al. (2019) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan. Penelitian Riski & Prasetyono (2023) menyatakan bahwa CSR dapat mempengaruhi nilai Perusahaan secara signifikan, sedangkan Nuryana & Bhebhe (2019) mengatakan bahwa CSR pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ilyas & Hertati (2022) terkait Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan di Sektor Perbankan menyarankan mengkaji lebih lanjut menggunakan objek penelitian seperti sektor perbankan, sektor barang mentah, sektor energi, dan sektor kesehatan. Pada penelitian ini, penulis bermaksud untuk menguji dan membandingkan hasil penelitian sebelumnya dengan menganalisis Lembaga keuangan bank dan menambahkan *Capital Structure, Profitability, Leverage, Dividend Policy dan CSR* sebagai variabel moderasi terhadap nilai perusahaan. Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk meminimalisir terjadinya kebangkrutan yang terjadi pada perusahaan atau lembaga keuangan. Laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan merupakan cerminan dari Nilai perusahaan. Kontribusi dari penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi bagi perusahaan sektor keuangan dalam mengambil keputusan mengenai faktor peningkatan Nilai Perusahaan untuk kelangsungan usahanya. Bagi investor untuk membantu pengambilan keputusan investasi dan melihat penyajian posisi keuangan terhadap perusahaan di sektor industri yang sama. Sebelum melakukan investasi, calon investor harus memperhatikan dengan cermat perubahan struktur modal Perusahaan.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Singnalling Theory*)

Di bidang ekonomi dan keuangan, teori sinyal dikembangkan untuk memperhitungkan fakta bahwa orang dalam perusahaan biasanya memiliki informasi yang lebih unggul dan lebih tepat waktu dibandingkan investor luar. Oleh karena itu, pengelola wajib berkomunikasi dengan pemilik mengenai status usahanya. Pengungkapan informasi akuntansi, seperti laporan keuangan, dapat berfungsi sebagai sarana transmisi sinyal-sinyal ini. Laporan keuangan dimanfaatkan oleh berbagai pihak, termasuk manajemen perusahaan. Pengguna internal mempunyai kontak langsung dengan entitas atau perusahaannya dan mengetahui peristiwa penting, sehingga ketergantungan mereka terhadap data akuntansi lebih kecil dibandingkan pengguna eksternal.

Capital Structure

Struktur modal merupakan perbandingan antara modal sendiri dan modal asing. Jika struktur modal dikelola dengan baik maka nilai perusahaan akan meningkat. Sebaliknya jika struktur modal tidak dikelola dengan baik maka nilai perusahaan akan menurun. Struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER). DER merupakan rasio yang membandingkan liabilitas yang dimiliki perusahaan dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Rumus struktur modal dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Profitability

Profitabilitas merupakan ukuran efisiensi suatu perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk memperoleh keuntungan. Semakin tinggi profitabilitas berarti efisiensi penggunaan modal juga tinggi, maka kelangsungan hidup perusahaan akan terjamin. Profitabilitas diukur dengan menggunakan Return on Assets (ROA) yaitu rasio yang membandingkan laba setelah pajak dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Rumus profitabilitasnya dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Earning Before Tax}}{\text{Total Assets}}$$

Leverage

Leverage kembali menjadi rasio yang menggambarkan hubungan antara hutang suatu perusahaan dengan total aset, yaitu rasio yang menunjukkan seberapa besar aset suatu perusahaan dibiayai melalui hutang. Menurut Karina & Evendi (2019) untuk menentukan nilai leverage menggunakan Debt to Assets Ratio (DAR) dengan menggunakan rumus dibawah ini:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Dividend Policy

Kebijakan dividen diukur dengan menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR). DPR merupakan rasio yang membandingkan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dengan laba setelah pajak. Rumus kebijakan dividen dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend}}{\text{Earning Before Tax}}$$

Nilai Perusahaan

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan nama baik yang diperoleh perusahaan. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham. Meningkatnya harga saham mencerminkan meningkatnya nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat investor percaya terhadap kinerja perusahaan saat ini dan prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q. Rumus nilai perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{MVCS} + \text{PS} + \text{BVD})}{\text{Total Assets}}$$

Keterangan:

MVCS = Market Value of Common Stock

PS = Preferred Stock

BVD = Book Value of Debt

Corporate Social Responsibility (CSR)

Variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Corporate Social Responsibility. Corporate Social Responsibility merupakan program yang dibuat oleh perusahaan sebagai tanggung jawab perusahaan. Hal ini memberikan dampak positif bagi perusahaan. Pengungkapan CSR diukur menggunakan kategori G4-Global Reporting Initiative (GRI). Rumusan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{CSRDI}_j = \frac{\sum x_{ij}}{N_j}$$

Keterangan:

CSRDI_j = Indeks Tanggung Jawab Sosial Perusahaan j Perusahaan

$\sum x_{ij}$ = Jumlah item pengungkapan yang terpenuhi 1 = jika item i diungkapkan; 0 = jika item i tidak diungkapkan.

N_j = Jumlah item pengungkapan $N_j=91$

Dengan demikian, $0 < \text{CSDI}_j < 1$

Pengembangan Hipotesis

Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Oleh karena itu, setiap perusahaan akan berusaha memaksimalkan nilai perusahaannya dengan memiliki harga saham perusahaan yang tinggi. Corporate Social Responsibility (CSR) atau tanggung jawab sosial perusahaan merupakan suatu bentuk tindakan yang berangkat dari

pertimbangan etika perusahaan yang diarahkan pada peningkatan perekonomian, dengan peningkatan kualitas hidup karyawan dan keluarganya, serta peningkatan kualitas hidup masyarakat sekitar dan masyarakat pada umumnya. Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (CSR) dimaksudkan agar dunia usaha meminimalisir dampak buruk terhadap aspek sosial dan lingkungan yang timbul dalam seluruh kegiatannya.

Pengaruh capital structure terhadap nilai perusahaan

Struktur modal merupakan pilihan untuk menentukan sumber pendanaan dalam Perusahaan melalui likuiditas jangka panjang dan permodalan yang ada. Struktur modal menunjukkan proporsi penggunaan hutang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal maka investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan keuntungan atas investasinya. Beberapa penelitian sebelumnya telah mencoba menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian masih tidak konsisten. Penelitian tersebut diantaranya pernah dilakukan oleh Ilyas & Hertati (2022); Rosalia et al. (2022); Wahyuni (2017) dan Widiarso & Agustin (2022) dimana hasilnya menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Boenyamin & Santioso (2023) dan Pakpahan et al. (2019) menyatakan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, serta penelitian Suhandi (2021) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, penulis mengembangkan hipotesis sebagai berikut:

H₁: *Capital structure* mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan selama periode tertentu pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Dalam dunia bisnis, berbagai rasio digunakan sebagai dasar evaluasi dan pengambilan keputusan untuk memastikan apakah kinerja perusahaan telah efektif termasuk dengan cara menilai Return on Assets (ROA) untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Mukti & Winarso (2020); Pakpahan et al. (2019); Rosalia et al. (2022); Sihombing & Indriaty (2022) dimana hasilnya menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Boenyamin & Santioso (2023) dan Nugroho & Abdan (2017) menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, penulis mengembangkan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan

Leverage menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjang. Rasio ini menunjukkan proporsi penggunaan utang dengan membandingkan total utang dengan total ekuitas perusahaan. Rasio leverage mengukur seberapa besar porsi hutang atau dana dari luar perusahaan dibandingkan dengan modal atau aset pemilik dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Brigham & Houston (2019); Markonah et al. (2020) dan (Munfaqiroh et al., 2023) yang menemukan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Kusumasari et al. (2023) dan Nugroho & Abdan (2017) menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai

perusahaan. Serta penelitian dari Gowanti & Meiranto (2023) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, penulis mengembangkan hipotesis sebagai berikut:

H₃: *Leverage* mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh dividend policy terhadap nilai perusahaan

Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan mengenai keputusan perusahaan mengenai keuntungan yang telah diperoleh apakah akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan oleh perusahaan sebagai laba ditahan untuk digunakan sebagai investasi perusahaan di masa yang akan datang. Penelitian yang dilakukan oleh Nugraha et al. (2021); Prasetiono (2017); Rosalia et al. (2022); Sihombing & Indriaty (2022) dimana hasilnya menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Nugroho & Abdan (2017) yang menyatakan dividend policy tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, penulis mengembangkan hipotesis sebagai berikut:

H₄: *Dividend Policy* mempunyai pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

CSR memoderasi hubungan antara capital structure dan nilai perusahaan

Berdasarkan teori sinyal, manajer yang mempunyai informasi yang baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga sahamnya meningkat. Pengungkapan CSR dalam laporan tahunan merupakan salah satu bentuk penyampaian informasi perusahaan. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Turrohma & Sudiyatno (2023) yang menyatakan bahwa Corporate Social Responsibility mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai Perusahaan. Sedangkan penelitian Mukti & Winarso (2020) menyatakan bahwa Corporate Social Responsibility tidak memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, penulis mengembangkan hipotesis sebagai berikut:

H₅: Pengungkapan CSR memoderasi hubungan antara *Capital Structure* dan nilai Perusahaan

CSR memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan

Tingginya tingkat profitabilitas juga mendorong pengungkapan CSR yang lebih luas. Luasnya pengungkapan CSR membentuk citra baik yang bernilai dan menjanjikan bagi investor sebagai nilai tambah. Penerapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (Corporate Social Responsibility) semakin luas seiring dengan semakin besarnya perusahaan guna meningkatkan citranya dengan memperoleh nilai tambah. Penelitian yang dilakukan oleh Hardiyanti (2023); Suriani et al. (2023); Wulandari & Wiksuana (2017) dan Angary, et al. (2020) mengungkapkan bahwa pengungkapan CSR terbukti memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Turrohma & Sudiyatno (2023) menyatakan bahwa Corporate Social Responsibility tidak memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai Perusahaan. Oleh karena itu, penulis mengembangkan hipotesis sebagai berikut:

H₆: Pengungkapan CSR memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan

CSR memoderasi hubungan antara leverage dan nilai perusahaan

Perusahaan dengan rasio leverage yang tinggi diharapkan mampu mengungkapkan CSR lebih luas dibandingkan perusahaan dengan rasio leverage yang rendah. Kepercayaan investor juga didukung oleh pengungkapan CSR yang merupakan kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Munfaqiroh et al. (2023) menyatakan bahwa *corporate social responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi dapat memperkuat pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Sedangkan hasil penelitian Dewi dan Suputra (2021) dalam penelitiannya menyatakan bahwa CSR sebagai variabel moderasi mampu memoderasi dengan memperlemah pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Turrohma & Sudiyatno (2023) menyatakan bahwa Corporate Social Responsibility tidak memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai Perusahaan. Oleh karena itu, penulis mengembangkan hipotesis sebagai berikut:

H₇: Pengungkapan CSR memoderasi hubungan antara *Leverage* dan nilai perusahaan

CSR memoderasi hubungan antara dividend policy dan nilai perusahaan

Pengungkapan CSR dalam laporan tahunan merupakan salah satu bentuk penyampaian informasi perusahaan. CSRIj menggambarkan perbandingan item CSR yang diungkapkan perusahaan dengan item yang menjadi standar GRI. Jika nilai CSRIj tinggi maka pengungkapan CSR pada suatu perusahaan pun tinggi. Sehingga mempengaruhi kebijakan pembagian sahamnya. Hasil penelitian yang dilakukan Hansel & Hastuti (2022) menyatakan *corporate social responsibility* mampu memoderasi hubungan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Sedangkan Santa (2020) yang menyatakan bahwa pengungkapan Corporate Social Responsibility tidak dapat memoderasi hubungan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan.

H₈: Pengungkapan CSR memoderasi hubungan antara *dividend policy* dan nilai perusahaan

METODE

Jenis penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif yang artinya penelitian dengan menggunakan data berbentuk angka. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan jasa sektor keuangan sub sektor bank yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 hingga 2023. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Sampel yang diambil berdasarkan kriteria yang sesuai dengan maksud dan tujuan penelitian. Kriterianya adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan jasa sektor keuangan sub sektor bank yang listing pada Bursa Efek Indonesia antara tahun 2019-2023.
2. Menerbitkan sustainability report antara tahun 2019-2023 di www.idx.co.id
3. Sustainability report yang diterbitkan menggunakan standar GRI-G4

Dari hasil *purposive sampling* tersebut diperoleh sebanyak 16 perusahaan jasa sektor keuangan sub sektor bank dan manufaktur yang memenuhi kriteria dan siap digunakan untuk dianalisis. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Sumber data sekunder didapatkan dari laporan keuangan perusahaan jasa sektor keuangan sub sektor bank yang tercatat di Bursa Efek

Indonesia tahun 2019 hingga 2023 yang dapat diakses melalui laman resmi masing-masing perusahaan sampel atau www.idx.co.id.

Metode Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis kuantitatif. Analisis data meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, heteroskedastisitas dan multikolinearitas, uji model, uji pemilihan model, analisis regresi data panel, uji hipotesis dan uji *moderating regression analysis* (MRA). Analisis data yang diperoleh dalam penelitian ini menggunakan program pengolah data statistik yang dikenal dengan *Software Eviews Versi 12*.

HASIL DAN DISKUSI

Statistik Deskriptif

Hasil output tabel 1 menunjukkan bahwa nilai rata-rata dari variabel TOBIN'S Q adalah 1,712500 dengan standar deviasi 0,261144. Variabel DER memiliki nilai rata-rata 1,509000 dengan standar deviasi 0,265752. Variabel ROA memiliki nilai rata-rata 2,363750 dengan standar deviasi 0,611751. Variabel DAR memiliki nilai rata-rata 1,511375 dengan standar deviasi 0,264258. Variabel DPR memiliki nilai rata-rata 38,96250 dengan standar deviasi 17,99750. Sedangkan variabel CSR memiliki nilai rata-rata 0,787250 dengan standar deviasi 0,053438.

Uji Pemilihan Model

Untuk memilih model yang paling tepat digunakan dalam mengelola data panel, terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan, yaitu: (1). *Chow Test (Common Effect vs Fixed Effect)*, (2). *Hausman Test (Fixed Effect vs Random Effect)*.

Tabel 1.

Hasil Statistik Deskriptif

	TOBINS'Q	DER	ROA	DAR	DPR	CSR
Mean	1.712500	1.509000	2.363750	1.511375	38.96250	0.787250
Median	1.700000	1.450000	2.400000	1.455000	35.00000	0.780000
Maximum	2.300000	2.200000	3.600000	2.200000	85.00000	0.910000
Minimum	1.200000	1.100000	1.200000	1.100000	5.000000	0.680000
Std. Dev.	0.261144	0.265752	0.611751	0.264258	17.99750	0.053438
Skewness	0.098572	0.998355	-0.012798	1.000999	0.459868	0.222276
Kurtosis	2.288929	3.299844	1.958161	3.325026	2.682961	2.340199
Jarque-Bera	1.814957	13.58920	3.620280	13.71214	3.154756	2.109879
Probability	0.403540	0.001120	0.163631	0.001053	0.206516	0.348213
Sum	137.0000	120.7200	189.1000	120.9100	3117.000	62.98000
Sum Sq. Dev.	5.387500	5.579320	29.56488	5.516749	25588.89	0.225595
Observations	80	80	80	80	80	80

Sumber: Hasil Olahdata Eviews 12.0

Tabel 2.*Hasil Uji Chow dan Uji Hausman*

	Uji Chow	Uji Hausman	Keterangan
<i>Probability Cross-section Chi-square</i>	0.0000		Model FEM
<i>Probability Cross-section random</i>		0.0000	Model FEM

Sumber: Hasil Olahdata Eviews 12.0

Berdasarkan pengujian pada Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai *Probability Cross-section Chi-square* pada uji chow sebesar 0,0000 yang nilainya $< 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* lebih tepat dibandingkan dengan *Common Effect Model*. Selanjutnya uji hausman memperoleh perhitungan dengan nilai *Probability Cross-section random* memperlihatkan angka bernilai 0,0000, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* lebih tepat dibandingkan dengan *Random Effect Model*. Sehingga model regresi yang lebih tepat untuk digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model*.

Tabel 3.*Hasil Regresi Fixed Effect Model*

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.329753	0.493157	4.724160	0.0000
DER	14.94208	3.137341	4.762657	0.0003
ROA	0.360389	0.128516	2.804243	0.0133
DAR	15.45097	3.582761	4.312587	0.0006
DPR	0.025039	0.005122	4.888839	0.0002
CSR	5.643758	0.460611	12.25276	0.0000

Sumber: Hasil Olahdata Eviews 12.0

Uji Model

Estimasi model dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, antara lain: (1). *Common Effect Model* (CEM), (2). *Fixed Effect Model* (FEM), dan (3). *Random Effect Model* (REM). Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan (*Chow Test dan Hausman Test*) menunjukkan bahwa model regresi yang lebih tepat untuk digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model*.

Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan pendekatan model regresi data panel dengan *Eviews* menunjukkan bahwa model regresi yang lebih tepat untuk digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model*. Berdasarkan Tabel 3, diketahui bahwa nilai signifikansi variabel DER adalah sebesar 0,0003, nilai signifikansi variabel ROA sebesar 0,0133, nilai signifikansi variabel DAR sebesar 0,0006 dan nilai signifikansi variabel DPR sebesar 0,0002 yang artinya lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel DER, ROA, DAR dan DPR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berikut peneliti sajikan persamaan regresi pada penelitian ini:

$$\text{TOBIN'S Q} = 2.329753 + 14.94208 \text{ DER} + 0.360389 \text{ ROA} + 15.45097 \text{ DAR} + 0.025039 \text{ DPR} + \varepsilon$$

Uji Moderating Regression Analysis (MRA)

Moderated Regression Analysis (MRA) digunakan sebagai persamaan model regresi data panel pada variabel moderasi, dimana dalam persamaan regresinya mempunyai interaksi perkalian antara dua ataupun lebih dengan variabel independen. Hasil uji MRA disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.

Hasil Uji Moderating Regression Analysis (MRA)

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.863258	1.353024	-2.116191	0.0515
DER	-0.569501	0.419028	-1.359101	0.1793
ROA	0.087712	0.030434	2.882034	0.0055
DAR	0.081803	0.399420	0.204804	0.8384
DPR	0.003275	0.000848	3.862590	0.0003
DER*CSR	-19.63469	4.232829	-4.638669	0.0003
ROA*CSR	0.535688	0.167963	3.189323	0.0061
DAR*CSR	20.08961	4.836279	4.153939	0.0008
DPR*CSR	-0.027558	0.005241	-5.258585	0.0001

Sumber: Hasil Olahdata Eviews 12.0

Berdasarkan Tabel 4, nilai signifikansi variabel DER dengan CSR adalah 0,0003, nilai signifikansi variabel ROA dengan CSR adalah 0,0061, nilai signifikansi variabel DAR dengan CSR adalah 0,0008 dan nilai signifikansi variabel DPR dengan CSR adalah 0,0001, dimana nilai-nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa CSR dapat memperkuat pengaruh DER, ROA, DAR dan DPR terhadap nilai perusahaan. Berikut disajikan persamaan regresi pada penelitian MRA:

$$\text{TOBIN'S Q} = -2.863258 + (-0.569501) \text{ DER} + 0.087712 \text{ ROA} + 0.081803 \text{ DAR} + 0.003275 \text{ DPR} + (-19.63469) \text{ DER*CSR} + 0.535688 \text{ ROA*CSR} + 20.08961 \text{ DAR*CSR} + (-0.027558) \text{ DPR*CSR} + \varepsilon$$

Pembahasan*Pengaruh capital structure terhadap nilai perusahaan*

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel *capital structure* (DER) sebesar 0,0003 yang artinya lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel *capital structure* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal merupakan pilihan untuk menentukan sumber pendanaan dalam perusahaan melalui likuiditas jangka panjang dan permodalan yang ada. Struktur modal menunjukkan proporsi penggunaan hutang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal maka investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan keuntungan atas investasinya. Struktur modal yang optimal mencakup proporsi utang yang tepat serta dapat berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan mengurangi biaya modal, meningkatkan ROE, memberikan sinyal positif kepada pasar, dan memaksa disiplin manajerial, penggunaan utang yang bijak dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan. Namun, sebaliknya bahwa dengan penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko kebangkrutan, sehingga perusahaan harus menyeimbangkan dengan hati-hati antara manfaat dan risiko penggunaan utang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ilyas

& Hertati (2022); Rosalia et al. (2022); Wahyuni (2017) dan Widiarso & Agustin (2022) dimana hasilnya menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan bertentangan dengan penelitian Boenyamin & Santioso (2023) yang menyatakan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, serta penelitian Suhandi (2021) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel profitabilitas (ROA) sebesar 0,0133 yang artinya lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan selama periode tertentu pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Profitabilitas yang tinggi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui berbagai mekanisme seperti meningkatkan kepercayaan investor, kemampuan membayar dividen, mendukung ekspansi dan investasi, memperkuat ketahanan finansial, dan mencerminkan efisiensi operasional. Perusahaan yang mampu mempertahankan dan meningkatkan profitabilitas mereka cenderung melihat peningkatan nilai pasar seiring waktu. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mukti & Winarso (2020); Pakpahan et al. (2019); Rosalia et al. (2022); Sihombing & Indriaty (2022) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Boenyamin & Santioso (2023) dan Nugroho & Abdan (2017) menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel *leverage* (DAR) sebesar 0,0006 yang artinya lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *Leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjang. Rasio ini menunjukkan proporsi penggunaan utang dengan membandingkan total utang dengan total ekuitas perusahaan. Rasio *leverage* mengukur seberapa besar porsi hutang atau dana dari luar perusahaan dibandingkan dengan modal atau aset pemilik dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan. *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui mekanisme seperti penghematan pajak (*tax shield*), peningkatan ROE, signaling effect, disiplin manajerial, dan pendanaan untuk ekspansi dan pertumbuhan. Akan tetapi penggunaan *leverage* yang berlebihan dapat meningkatkan risiko kebangkrutan, sehingga perusahaan harus mengelola *leverage* dengan sebaik-baiknya. Penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Brigham & Houston (2019); Markonah et al. (2020) dan (Munfaqiroh et al., 2023) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian ini tidak sejalan dengan Kusumasari et al. (2023) dan Nugroho & Abdan (2017) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Serta penelitian dari Gowanti & Meiranto (2023) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh dividend policy terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel *dividend policy* (DPR) sebesar 0,0002 yang artinya lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel *dividend policy* (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan mengenai keputusan perusahaan mengenai keuntungan yang telah diperoleh apakah akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan oleh perusahaan sebagai laba ditahan untuk digunakan sebagai investasi perusahaan di masa yang akan datang. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui mekanisme seperti sinyal informasi, pengurangan ketidakpastian investor, pengurangan masalah agensi, daya tarik bagi jenis investor tertentu, dan peningkatan kinerja keuangan. Pembayaran dividen yang konsisten dan dapat diprediksi dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendukung harga saham, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nugraha et al. (2021); Prasetyono (2017); Rosalia et al. (2022); Sihombing & Indriaty (2022) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan bertentangan dengan penelitian Nugroho & Abdan (2017) yang menyatakan *dividend policy* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

CSR memoderasi hubungan antara capital structure dan nilai perusahaan

Hasil dari uji MRA menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel *capital structure* (DER) dengan CSR adalah 0,0003 lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa CSR dapat memperkuat pengaruh *capital structure* (DER) terhadap nilai perusahaan. CSR dapat memperkuat pengaruh struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan melalui pengurangan risiko keuangan, peningkatan reputasi dan kepercayaan investor, akses yang lebih mudah ke modal, menarik investor sosial dan lingkungan, serta peningkatan efisiensi operasional dan pengurangan biaya. Dengan demikian, perusahaan yang menggabungkan CSR dengan manajemen struktur modal yang baik dapat meningkatkan nilai mereka secara signifikan. Berdasarkan teori sinyal, manajer yang mempunyai informasi yang baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga sahamnya meningkat. Pengungkapan CSR dalam laporan tahunan merupakan salah satu bentuk penyampaian informasi perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh Turrohma & Sudiyatno (2023) yang menyatakan bahwa Corporate Social Responsibility mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai Perusahaan. Sedangkan bertentangan dengan Mukti & Winarso (2020) yang menyatakan bahwa Corporate Social Responsibility tidak memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

CSR memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan

Hasil dari uji MRA menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel profitabilitas (ROA) dengan CSR adalah 0,0061 lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa CSR dapat memperkuat pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan. CSR dapat memperkuat pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan melalui berbagai mekanisme seperti meningkatkan reputasi dan citra perusahaan, menarik dan mempertahankan talenta terbaik, meningkatkan loyalitas pelanggan, mengurangi risiko dan biaya operasional, serta memberikan akses ke modal yang lebih murah. Memadukan profitabilitas yang tinggi dengan praktik CSR yang baik, perusahaan dapat meningkatkan nilai mereka secara signifikan. Tingginya tingkat profitabilitas juga mendorong pengungkapan CSR yang lebih luas. Luasnya pengungkapan CSR

membentuk citra baik yang bernilai dan menjanjikan bagi investor sebagai nilai tambah. Penerapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (*Corporate Social Responsibility*) semakin luas seiring dengan semakin besarnya perusahaan guna meningkatkan citranya dengan memperoleh nilai tambah. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Munfaqiroh et al., 2023) yang menyatakan bahwa *corporate social responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Penelitian ini diperkuat juga oleh penelitian yang dilakukan oleh Hardiyanti (2023), (Suriani et al., 2023) dan Angary, et al., (2020) yang mengungkapkan bahwa pengungkapan CSR terbukti memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

CSR memoderasi hubungan antara leverage dan nilai perusahaan

Hasil dari uji MRA menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel *leverage* (DAR) dengan CSR adalah 0,0008 lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa CSR dapat memperkuat pengaruh *leverage* (DAR) terhadap nilai perusahaan. CSR dapat memperkuat pengaruh *leverage* (DAR) terhadap nilai perusahaan melalui pengurangan persepsi risiko oleh kreditur, peningkatan kepercayaan investor, akses lebih mudah ke modal dengan biaya lebih rendah, pengurangan risiko reputasi dan legal, serta perbaikan hubungan dengan pemangku kepentingan. Dengan strategi CSR yang kuat, perusahaan dapat mengelola *leverage* mereka lebih efektif dan meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi diharapkan mampu mengungkapkan CSR lebih luas dibandingkan perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah. Kepercayaan investor juga didukung oleh pengungkapan CSR yang merupakan kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Munfaqiroh et al., 2023) yang menyatakan bahwa *corporate social responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi dapat memperkuat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Akan tetapi tidak sejalan dengan hasil penelitian (Dewi dan Suputra, 2021) dalam penelitiannya menyatakan bahwa CSR sebagai variabel moderasi mampu memoderasi dengan memperlemah pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

CSR memoderasi hubungan antara dividend policy dan nilai perusahaan

Hasil dari uji MRA menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel *dividend policy* (DPR) dengan CSR adalah 0,0001 lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa CSR dapat memperkuat pengaruh *dividend policy* (DPR) terhadap nilai perusahaan. CSR dapat memperkuat pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan dengan meningkatkan reputasi, kepercayaan, dan loyalitas pemegang saham. Program CSR yang baik menunjukkan komitmen perusahaan terhadap tanggung jawab sosial, yang dapat menarik lebih banyak investor dan meningkatkan harga saham. Pada saat yang sama, kebijakan dividen yang konsisten dan menguntungkan memberikan sinyal positif tentang kinerja keuangan perusahaan, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, integrasi strategi CSR yang kuat dengan kebijakan dividen yang efektif dapat menjadi pendekatan yang kuat untuk meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Pengungkapan CSR dalam laporan tahunan merupakan salah satu bentuk penyampaian informasi perusahaan. CSRIj menggambarkan perbandingan item CSR yang diungkapkan perusahaan dengan item yang menjadi standar GRI. Jika nilai CSRIj tinggi maka pengungkapan CSR pada suatu perusahaan pun tinggi. Sehingga mempengaruhi kebijakan pembagian sahamnya. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Hansel & Hastuti (2022)

yang menyatakan corporate social responsibility mampu memoderasi hubungan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Sedangkan bertentangan dengan penelitian Santa (2020) yang menyatakan bahwa pengungkapan Corporate Social Responsibility tidak dapat memoderasi hubungan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan.

SIMPULAN

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *capital structure*, profitabilitas, *leverage*, dan *dividend policy* terhadap nilai perusahaan, serta untuk mengkaji CSR dalam memoderasi hubungan antara *capital structure*, profitabilitas, *leverage* dan *dividend policy* dan nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *capital structure*, profitabilitas, *leverage*, dan *dividend policy* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya hasil *moderated regression analysis* (MRA) menunjukkan bahwa CSR mampu memoderasi hubungan antara *capital structure*, profitabilitas, *leverage* dan *dividend policy* dan nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang memiliki keterbatasan pada ketersediaan dan kualitas data yang tersedia pada laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Selanjutnya dalam pencarian data terdapat laporan yang tidak lengkap atau tidak konsisten sehingga dapat mempengaruhi hasil penelitian. Selanjutnya meskipun penelitian ini fokus pada struktur modal, profitabilitas, leverage, kebijakan dividen, dan CSR, masih ada banyak faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti kondisi ekonomi makro, persaingan industri, inovasi teknologi, dan faktor manajerial. Dengan menggunakan CSR sebagai variabel moderasi ini menimbulkan tantangan dalam menentukan bagaimana dan sejauh mana CSR memoderasi hubungan antara variabel-variabel independen dengan nilai perusahaan, sehingga kompleksitas hubungan moderasi ini dapat memiliki keterbatasan dalam analisis data.

Referensi

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Edisi Empat). Salemba Empat.
- Budiharjo, M. (2019). Nilai Perusahaan sebagai Fokus Utama bagi Investor dalam Mengambil Keputusan untuk Berinvestasi di Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia*, 22(1), 45–56.
- Hardiyanti, S. E. (2023). Profitability Affection on Determinant Factor of Firm Value with Corporate Social Responsibility (CSR) as Moderating. *Jurnal Ekonomi LLDIKTI Wilayah 1 (JUKET)*, 3(2), 88–95. <https://doi.org/10.54076/juket.v3i2.406>
- Hastuti, R. T., & Tertia, J. C. (2023). Profitability and Leverage Effect on Firm Value with Corporate Social Responsibility as Moderating Variable in Manufacturing Company. *International Journal of Application on Economics and Business*, 1(1), 88–97. <https://doi.org/10.24912/v1i1.88-97>
- Ilyas, M., & Hertati, L. (2022). Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 28(3), 233–245.
- Karina, R., & Evendi, D. (2019). Analisis Leverage Perusahaan Menggunakan Debt to Assets Ratio (DAR). *Jurnal Keuangan Dan Akuntansi*, 26(3), 150–162.
- Kusumasari, A. P. S., Aisjah, S., & Ratnawati, K. (2023). Islamic social reporting mediates the effect of profitability and leverage on firm value. *International Journal of Research in Business and Social Science* (2147- 4478), 12(3), 01–09. <https://doi.org/10.20525/ijrbs.v12i3.2520>
- Mardiana, I., & Wuryani, E. (2019). Nilai Perusahaan sebagai Kinerja Perusahaan yang Mampu Mempengaruhi Investor atau Pandangan Pasar Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 25(2), 78–90.
- Markonah, M., Salim, A., & Franciska, J. (2020). Effect Of Profitability, Leverage, And Liquidity To The Firm Value. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 1(1), 83–94.
- Meidawati, N., & Puspita, O. D. (2023). Determinants of firm value with CSR as moderating variables. *International Journal of Business Ecosystem & Strategy* (2687-2293), 5(2), 67–81.

<https://doi.org/10.36096/ijbes.v5i2.408>

- Mukti, A., & Winarso, H. (2020). Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Pertanian. *Jurnal Agribisnis Dan Manajemen*, 22(4), 311–322.
- Munfaqiroh, S., Rahma, A. N., Sa'adah, L., & Andiani, L. (2023). The Effect of Profitability, Liquidity, and Leverage on Corporate Values with Corporate Social Responsibility (CSR) as Moderating Variable. *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 06(04), 1527–1531. <https://doi.org/10.47191/jefms/v6-i4-15>
- Nugraha, N. M., Susanti, N., & Rhamadan Setiawan, M. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 5(1), 208–218. <https://doi.org/10.33395/owner.v5i1.383>
- OJK, D. . (2023). *Keputusan Anggota Dewan Komisiner OJK Nomor KEP-84/D.03/2023 tanggal 4 Desember 2023 tentang Pencabutan Izin Usaha PT Bank Perkreditan Rakyat Persada Guna*.
- Rosalia, D., Nugroho, A., & Pratama, R. (2022). Struktur Modal dan Dampaknya terhadap Nilai Perusahaan: Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 30(2), 198–210.
- Sihombing, D., & Indriaty, S. (2022). Analisis Struktur Modal dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Teknologi. *Jurnal Teknologi Dan Inovasi*, 31(1), 55–67.
- Suriani, S., Megawati, I. A. P., Posumah, N. H., Apriansyah, D., & Moridu, I. (2023). Investigation of the effect of financial performance on company value with corporate social responsibility as a moderating variable in sub-sector industry manufacturing companies listed on the Indonesia stock exchange. *Enrichment: Journal of Management*, 13(3), 2174–2181.
- Widiarso, A., & Agustin, R. (2022). Analisis Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Properti dan Real Estate. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 27(1), 89–102.
- Widodo, S. H., Asyik, N. F., & Mildawati, T. (2023). The Effect Of Financial Performance, Institutional Ownership, And Intellectual Capital On Firm Value, With Corporate Social Responsibility Disclosure As Moderating Variable. *Ekonika : Jurnal Ekonomi Universitas Kadiri*, 8(2), 223–247. <https://doi.org/10.30737/ekonika.v8i2.4426>

Ethics declarations

Funding

The author(s) received no financial support for the research, authorship, and/or publication of this article.

Availability of data and materials

Data sharing is not applicable to this article as no new data were created or analyzed in this study.

Competing interests

No potential competing interest was reported by the authors

Cite this paper

Prahelga, V. (2024). The effect of financial performance, dividend policy on the firm value with corporate social responsibility (CSR) as moderating variable. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 6(2), 271-284. <https://doi.org/10.36407/akurasi.v6i2.1363>