
STRATEGI TRANSFORMASI UMKM MENJADI EKSPORTIR MANDIRI MELALUI INOVASI DAN PEMANFAATAN INFORMASI GLOBAL

^{1*}Arief Widiasmoko, ²Desy Arigawati, ³Leroy Holman Siahaan

Universitas Panca Sakti Bekasi, Indonesia

Email: ariefwidiasmoko@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2020–2023. Nilai perusahaan menjadi indikator penting bagi investor, sementara perusahaan pertambangan menghadapi tekanan untuk meningkatkan keterlibatan CSR, menjaga profitabilitas, dan memberikan imbal hasil melalui dividen. CSR diukur dengan Global Reporting Initiative (GRI), profitabilitas dengan ROA, dan kebijakan dividen dengan DPR. Dari 48 perusahaan, diperoleh 14 sampel dengan metode purposive sampling berdasarkan keikutsertaan dalam program PROPER KLHK. Data sekunder laporan keuangan dianalisis menggunakan regresi data panel dengan bantuan EViews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR dan DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ROA berpengaruh positif dan signifikan. Secara simultan, ketiga variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa faktor internal berupa kemampuan menghasilkan laba (profitabilitas) masih menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai perusahaan pertambangan, dibandingkan dengan kebijakan dividen maupun aktivitas CSR.

Kata Kunci: CSR, ROA, Kebijakan Dividen dan Nilai perusahaan

Abstract

This study aims to analyze the influence of Corporate Social Responsibility (CSR), profitability, and dividend policy on company value in the mining sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2020–2023 period. Company value is an important indicator for investors, as mining companies face pressure to increase CSR engagement, maintain profitability, and deliver returns through dividends. CSR is measured using the Global Reporting Initiative (GRI), profitability using ROA, and dividend policy using the DPR (Regional Legislation). A purposive sampling method was used to select 14 companies based on their participation in the Ministry of Environment and Forestry's PROPER program. Secondary financial report data was analyzed using panel data regression with EViews 12. The results show that CSR and DPR have no significant effect on company value, while ROA has a positive and significant effect. Simultaneously, all three variables significantly influence company value. This finding indicates that internal factors, such as profit-generating ability (profitability), remain a primary consideration for investors in assessing mining companies, compared to dividend policy and CSR activities.

Keywords: CSR, ROA, Dividend Policy, and Company Value

PENDAHULUAN

Laporan keuangan adalah sebuah produk akhir dari suatu rangkaian proses akuntansi (Kieso, Weygandt, & Warfield, 2020) yang berfungsi penting dalam menyajikan berbagai informasi terutama mengenai kondisi keuangan dan kinerja suatu perusahaan. Laporan ini berperan sebagai sebuah bentuk pertanggungjawaban oleh manajemen atas pengelolaan sumber daya perusahaan, serta pengambilan keputusan bagi investor, kreditur, dan pemangku kepentingan lainnya. Salah satu informasi utama yang seringkali digunakan sebagai perhatian adalah laba perusahaan, karena mencerminkan kemampuan entitas dalam menghasilkan keuntungan selama periode tertentu.

Namun, seiring meningkatnya kesadaran global atas berbagai isu lingkungan, sosial, serta tata kelola, cara penilaian perusahaan mengalami perubahan. Kini, keberhasilan perusahaan tidak semata hanya diukur dari aspek keuangan saja, tetapi diukur juga dari kontribusinya terhadap masyarakat dan lingkungan sekitar. Konsep *Triple Bottom Line* (Elkington, 1997) menekankan pentingnya tiga aspek utama, yaitu meliputi tingkat keuntungan (*profit*), masyarakat (*people*), dan lingkungan (*planet*). Melalui teori yang diungkapkan dalam konteks ini, *Corporate Social Responsibility* (CSR) menjadi strategi penting yang digunakan perusahaan untuk menunjukkan komitmennya terhadap keberlanjutan.

CSR tidak hanya memiliki tujuan sosial, tetapi juga berperan strategis dalam memperkuat legitimasi perusahaan di mata publik. Menurut Deegan (2020), dalam perspektif teori legitimasi, perusahaan harus menyesuaikan nilai dan tindakannya dengan harapan masyarakat agar dapat mempertahankan dukungan dan keberlangsungan operasionalnya. Hal ini sangat relevan bagi sektor pertambangan yang kerap mendapat sorotan atas dampak sosial dan lingkungan, sehingga CSR menjadi instrumen penting dalam membangun reputasi dan kepercayaan publik.

Salah satu indikator keberhasilan CSR di Indonesia adalah program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) yang dikelola oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK). Data PROPER dari tahun 2020 hingga 2023 menunjukkan peningkatan jumlah perusahaan yang mendapat peringkat emas dan hijau, namun juga terdapat peningkatan perusahaan dengan peringkat merah dan hitam. Pada tahun 2023, tercatat 1.313 perusahaan memperoleh peringkat merah serta 16 lainnya memperoleh peringkat hitam, yang menandakan masih banyak perusahaan terindikasi belum memenuhi standar lingkungan yang ditetapkan. Sektor pertambangan sering menjadi penyumbang utama peringkat rendah tersebut, sehingga menegaskan pentingnya peningkatan komitmen CSR.

Tabel 1. Ringkasan Data PROPER Perusahaan (2020-2023)

Tahun	Peringkat					
	Emas	Hijau	Biru	Merah	Hitam	Total
2020	2	241	1454	155	12	1864
2021	26	174	1507	303	0	2010
2022	51	170	2031	887	2	3090
2023	85	227	2.649	1.313	16	4205

Sumber: Diadaptasi dari data PROPER Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan, 2020-2023

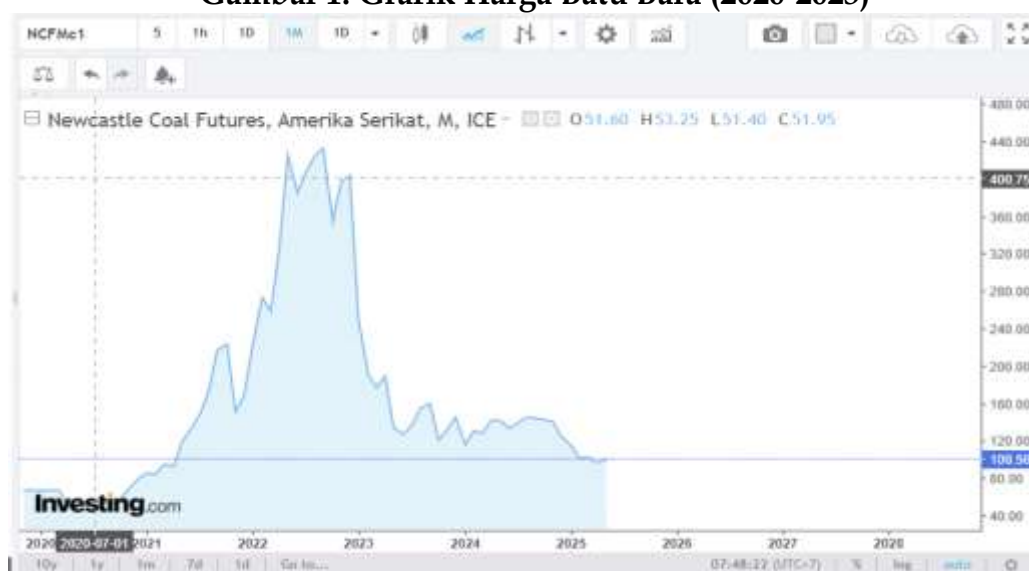


Di tengah dinamika kinerja lingkungan yang masih beragam, dari sisi jumlah perusahaan yang melantai di Bursa Efek Indonesia, sektor pertambangan justru menunjukkan tren pertumbuhan. Dalam beberapa tahun terakhir, jumlah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia meningkat, dengan contoh perusahaan antara lain seperti : PT Adaro Minerals Indonesia Tbk (ADMR) yang merupakan anak perusahaan PT ADARO Energi, PT Petrindo Jaya Kreasi Tbk (CUAN), dan PT Sumber Mineral Global Abadi Tbk (SMGA) yang melakukan pencatatan saham perdana. Tren ini menunjukkan bahwa sektor pertambangan tetap menarik bagi investor, namun juga memperketat persaingan antar perusahaan di industri yang sama. Oleh karena itu, perusahaan harus mampu menampilkan kinerja unggul tidak hanya dari segi operasional dan keuangan, tetapi juga dalam aspek tanggung jawab sosial dan pengelolaan keberlanjutan.

Persaingan yang ketat tersebut menuntut perusahaan untuk unggul dalam aspek operasional, keuangan, dan tanggung jawab sosial, terutama dalam menjalankan praktik keberlanjutan bisnis. Di pasar modal, perusahaan saat ini bersaing tidak hanya dalam hal profitabilitas, tetapi juga dalam pencapaian kinerja ESG. Kesadaran yang semakin meningkat terhadap pentingnya ESG, didukung oleh investor institusional berbasis nilai dan transparansi informasi yang lebih baik, memaksa perusahaan untuk mengadopsi praktik bisnis yang lebih bertanggung jawab dan terbuka.

Tekanan ini semakin besar khususnya di sektor pertambangan yang sangat dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas dan dinamika global. Harga batu bara dan nikel, misalnya, mengalami kenaikan tajam pada 2021-2022 akibat krisis energi dan konflik geopolitik, namun kemudian kembali terkoreksi secara signifikan. Kondisi tersebut berdampak langsung pada strategi keuangan perusahaan, termasuk kebijakan dividen dan implementasi program CSR. Perusahaan tambang harus mampu mengelola ketidakpastian pasar sambil tetap menjaga komitmen terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab sosial, agar tetap menarik di mata investor dan berkelanjutan secara bisnis.

Gambar 1. Grafik Harga Batu Bara (2020-2023)



Sumber: <https://id.investing.com/commodities/newcastle-coal-futures>

Dengan demikian, sektor pertambangan menghadapi tantangan untuk menyeimbangkan antara pencapaian laba yang kompetitif, pemenuhan tanggung jawab sosial, dan pengelolaan risiko finansial di tengah pasar yang semakin menuntut transparansi dan keberlanjutan. Keberhasilan perusahaan dalam mengelola aspek-aspek tersebut akan menentukan daya saingnya di Bursa Efek Indonesia dan kepercayaan investor jangka panjang.

Dalam konteks ini, Profitabilitas tetap menjadi faktor utama yang menentukan nilai perusahaan. Salah satu indikatornya adalah *Return on Assets* (ROA), yang mengukur efisiensi pengelolaan aset dalam menghasilkan laba. Dalam kerangka Teori Sinyal, profitabilitas merupakan sinyal positif bagi prospek perusahaan. Semakin tinggi ROA, semakin kuat keyakinan bahwa perusahaan dikelola dengan efisien.

Demikian pula dengan kebijakan dividen. Dalam kerangka **teori sinyal**, dividen dipandang sebagai indikator kepercayaan manajemen terhadap kinerja keuangan yang berkelanjutan. Perusahaan yang rutin membagikan dividen cenderung dianggap stabil oleh investor. Namun, pada sektor pertambangan yang sangat dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas, sering terjadi ketidaksesuaian antara laba tinggi dan dividen yang rendah, sehingga dapat menimbulkan keraguan terhadap sinyal yang diberikan (Wulandari, 2023; Rahmaneeyuda et al., 2024).

Lebih lanjut, Teori *Stakeholder* (Freeman, 1984) mengingatkan bahwa keberlanjutan perusahaan sangat dipengaruhi oleh relasi yang harmonis dengan seluruh pemangku kepentingan, tidak hanya pemegang saham. Oleh karena itu, tanggung jawab sosial, profitabilitas yang terjaga, dan kebijakan dividen yang adil adalah fondasi utama untuk membangun nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek masa depan suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula daya tariknya di mata investor. Nilai ini tidak hanya dipengaruhi oleh faktor keuangan seperti laba dan dividen, tetapi juga aspek non-keuangan seperti keberlanjutan dan tata kelola perusahaan. Dalam konteks ini, indikator seperti *Price to Book Value* (PBV) atau *Tobin's Q* sering digunakan sebagai ukuran nilai pasar perusahaan (Zakiah, 2023). Beberapa studi menunjukkan bahwa variabel seperti CSR, profitabilitas, dan kebijakan dividen berkontribusi signifikan dalam membentuk nilai perusahaan, terutama di sektor pertambangan yang memiliki risiko tinggi dan ekspektasi ESG yang kuat (Desryadi et al., 2024).

Berbagai penelitian sebelumnya menunjukkan hasil penelitian yang bervariasi. Beberapa penelitian menemukan bahwa CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Wulandari dan Kartika, 2021), namun sebagian lainnya menyatakan tidak berpengaruh signifikan (Rachmadi dan Jumryati, 2023). Demikian pula dengan profitabilitas, ada studi yang menunjukkan pengaruh positif signifikan (Haryatih, 2023), tetapi ada pula yang menyatakan tidak signifikan atau bahkan negatif (Alida & Sulastiningsih, 2024). Hasil yang berbeda juga ditemukan pada kebijakan dividen. Ketidakkonsistenan ini menunjukkan perlunya penelitian lanjutan, khususnya pada sektor pertambangan, untuk memperoleh kesimpulan yang lebih konklusif.

Ketidakkonsistenan temuan sebelumnya menunjukkan adanya kesenjangan penelitian (*research gap*) yang menarik untuk ditelusuri. Oleh sebab itu, tujuan dari penelitian ini untuk menganalisis "Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR),

Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020–2023"

METODE

Metode penelitian yang digunakan dalam studi ini adalah pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif, bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen dan dependen. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan yang ikut dalam penilaian PROPER dari Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK). Dengan menggunakan data sekunder yang tersedia melalui situs resmi BEI dan laporan tahunan perusahaan, penelitian ini dilakukan dengan metode desk research.

Data yang digunakan adalah data kuantitatif yang bersumber dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan. Data sekunder ini dikumpulkan melalui teknik dokumentasi, di mana peneliti menelusuri dan mengunduh dokumen yang relevan seperti laporan tahunan, laporan keberlanjutan, serta informasi harga saham yang berasal dari BEI dan platform keuangan seperti Yahoo Finance. Data tersebut diolah dan dianalisis menggunakan perangkat lunak statistik EViews 12 untuk melakukan analisis regresi data panel.

Penelitian ini menguji pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Variabel CSR diukur melalui skor pengungkapan dalam laporan keberlanjutan perusahaan yang mengacu pada standar Global Reporting Initiative (GRI). Profitabilitas diukur dengan menggunakan Return on Assets (ROA), sedangkan kebijakan dividen diukur melalui Dividend Payout Ratio (DPR). Nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q Ratio yang menggambarkan nilai pasar dan nilai buku perusahaan.

Peneliti menggunakan teknik purposive sampling untuk memilih sampel penelitian dari 48 perusahaan yang terdaftar di BEI yang memenuhi kriteria tertentu, seperti telah terdaftar di PROPER dan menyediakan data yang lengkap terkait dengan CSR, profitabilitas, dan kebijakan dividen. Sebanyak 14 perusahaan terpilih sebagai sampel untuk penelitian ini, dengan data yang diperoleh selama periode 2020 hingga 2023.

Pengujian data dilakukan dengan uji asumsi klasik, termasuk uji normalitas, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas. Selanjutnya, untuk menguji pengaruh antar variabel, digunakan analisis regresi panel dengan model efek tetap atau acak, yang dipilih melalui uji Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier untuk memastikan kesesuaian model. Analisis ini bertujuan untuk memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai hubungan antara CSR, profitabilitas, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan dalam konteks perusahaan sektor pertambangan di Indonesia.

HASIL PENELITIAN

Uji Normalitas

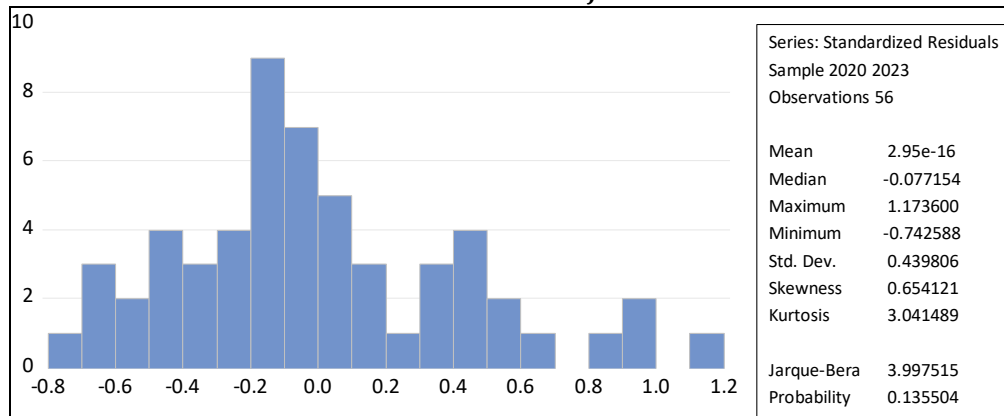
Pengujian terhadap normalitas residual peneliti maksudkan guna mengetahui bagaimana residual dari suatu model regresi memenuhi pola distribusi residual yang mendekati normal. Metode yang dimanfaatkan oleh para peneliti pada umumnya,



adalah uji Jarque-Bera, di mana data residual digolongkan telah berdistribusi normal jika nilai probabilitas (p-value) > 0,05.

Berdasarkan histogram residual yang telah distandarisasi dan hasil uji Jarque-Bera, diperoleh nilai statistik sebesar 3,997515 dengan p-value senilai 0,135504. Karena p-value tersebut telah melebihi dari tingkat signifikansi 5% (0,05), peneliti berkesimpulan bahwa residual dalam model penelitian memiliki distribusi normal.

Gambar 4. 1 Hasil Uji Normalitas



Sumber : Data Diolah oleh peneliti (2025)

Dari histogram juga terlihat bahwa bentuk distribusi residual menyerupai kurva lonceng (bell-shaped), meskipun tidak sepenuhnya simetris. Nilai skewness sebesar 0,654121 menunjukkan adanya sedikit kecenderungan distribusi ke arah kanan, dan nilai kurtosis sebesar 3,041489 yang mendekati angka 3 menunjukkan bahwa distribusi bersifat mesokurtik atau tidak terlalu mencuat.

Sehingga peneliti berkesimpulan bahwa model regresi yang telah digunakan lolos pengujian prasyarat asumsi normalitas residual, yang merupakan salah satu syarat penting untuk memastikan validitas hasil uji statistik dalam analisis regresi data panel.

Uji Multikolinearitas

Tujuan penggunaan uji multikolinearitas guna mendeteksi apakah ditemukan keterkaitan linear yang erat pada variabel independen dalam model regresi berganda. Kehadiran multikolinearitas dapat menghasilkan estimasi menjadi bias dan kurang stabil, sehingga penting untuk memastikan bahwa antar variabel bebas tidak didapati hubungan korelasi.

Salah satu pendekatan yang umum dimanfaatkan untuk memeriksa tingkat multikolinearitas adalah melalui analisis koefisien korelasi diantara variabel independen. Dalam hal diketahui nilai koefisien korelasi antara dua variabel independen melebihi 0,80 atau 0,90, maka hal tersebut dapat mengindikasikan adanya multikolinearitas yang tinggi.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

	X1_CSR	X2_DPR	X3_ROA
X1_CSR	1.000000	0.085506	0.066994
X2_DPR	0.085506	1.000000	0.424819
X3_ROA	0.066994	0.424819	1.000000

Sumber : Data Diolah oleh peneliti (2025)

Menurut output analisis korelasi yang tersaji dalam tabel sebelumnya, ditemukan hasil sebagai berikut: korelasi antara CSR (X1) dan DPR (X2) sebesar 0,0855, korelasi antara CSR (X1) dan ROA (X3) sebesar 0,0670, serta korelasi antara DPR (X2) dan ROA (X3) sebesar 0,4248.

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas penulis gunakan dalam rangka mengevaluasi apakah didapatkan ketidaksamaan varians dari error (residual) dalam model regresi. Ketidaksamaan varians ini dapat menyebabkan estimasi parameter menjadi tidak efisien. Salah satu teknik yang lazim dan sering digunakan dalam melakukan deteksi heteroskedastisitas adalah uji *Glejser*, karena metode ini tidak mensyaratkan asumsi distribusi normal dan mampu mengidentifikasi bentuk heteroskedastisitas baik yang linier maupun nonlinier.

Tabel 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: RESABS Method: Panel EGLS (Cross-section random effects) Date: 05/26/25 Time: 15:41 Sample: 2020 2023 Periods included: 4 Cross-sections included: 14 Total panel (balanced) observations: 56 Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.237990	0.112198	2.121171	0.0387
X1_CSR	0.080763	0.150492	0.536663	0.5938
X2_DPR	0.182348	0.096257	1.894377	0.0637
X3_ROA	-0.164595	0.242149	-0.679726	0.4997

Sumber : Data Diolah oleh peneliti (2025)

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan metode regresi auxiliary menggunakan model random effect (Panel EGLS) terhadap nilai absolut residual (RESABS), diketahui bahwa seluruh variabel independen, yaitu CSR (X1), DPR (X2), dan ROA (X3), memiliki tingkat probabilitas (p-value) masing-masing sebesar 0,5938; 0,0637; dan 0,4997. Seluruh nilai p-value tersebut berada di atas tingkat signifikansi 5%, yang menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara variabel independen terhadap nilai absolut residual. Dengan demikian, peneliti menyimpulkan bahwa hipotesis nol (H_0) yang menyatakan tidak terdapat heteroskedastisitas dalam model regresi tidak dapat ditolak, atau dengan kata lain **model bebas dari masalah heteroskedastisitas**.

Sehingga, model regresi tidak menunjukkan indikasi adanya gejala heteroskedastisitas, yang berarti asumsi homoskedastisitas dinyatakan terpenuhi.



Pemenuhan asumsi ini penting untuk menjamin validitas dan efisiensi estimasi parameter, terutama dalam konteks penggunaan pendekatan Generalized Least Squares (GLS) pada model efek acak. Hal ini menjadi dasar yang kuat sebelum melanjutkan ke tahapan pemilihan model terbaik melalui serangkaian uji panel data lanjutan.

Uji Pemilihan model

Dalam penerapan regresi data panel, proses penentuan suatu model terbaik sangatlah krusial guna memperoleh hasil estimasi yang akurat, dapat diandalkan, dan efisien secara statistik. Umumnya digunakan tiga pendekatan utama yang selalu dimanfaatkan dalam regresi panel, yaitu *common effect model* (CEM) atau model efek umum, *fixed effect model* (FEM) atau model efek tetap, serta *random effect model* (REM) atau model efek acak. Dalam rangka menentukan model mana paling sesuai untuk diterapkan pada data yang dianalisis, diperlukan serangkaian pengujian statistik, di antaranya Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier (LM). Penjelasan terkait kesimpulan uji pemilihan model tersebut dipaparkan pada subbab berikut:

Hasil Uji Chow

Uji Chow digunakan dengan tujuan untuk mengidentifikasi apakah model *fixed effect* menunjukkan kecocokan yang lebih tinggi dibandingkan pendekatan model *common effect* dalam menjelaskan variabilitas data panel yang digunakan.

Tabel 4. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.384609	(13,39)	0.0000
Cross-section Chi-square	63.865690	13	0.0000

Sumber : Data Diolah oleh peneliti (2025)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai F-statistik yang diperoleh senilai 6,3846 dengan nilai probabilitas (p-value) sebesar 0,0000. Karena nilai p tersebut berada dibawah dari batas signifikansi 5% ($p < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa model *fixed effect* secara signifikan memberikan hasil estimasi yang paling sesuai dibandingkan model *common effect*. Dengan demikian, model *common effect* dinyatakan tidak layak digunakan dan model *fixed effect* dipertimbangkan sebagai alternatif awal yang patut dijadikan dasar analisis lanjutan.

Hasil Uji Hausman

Uji Hausman dimanfaatkan untuk mengevaluasi dalam penentuan keputusan apakah model *fixed effect* atau model *random effect* lebih sesuai dalam menjelaskan hubungan antara variabel-variabel dalam model regresi panel.

Tabel 4. 2 Hasil Uji Hausman



Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.973903	3	0.2643

Sumber : Data Diolah oleh peneliti (2025)

Berdasarkan hasil uji oleh peneliti, diperoleh nilai statistik Chi-Square senilai 3,9739 dengan tingkat probabilitas senilai 0,2643. Karena nilai probabilitas yang dihasilkan melebihi ambang batas signifikansi 5% ($p > 0,05$), maka tidak ditemukan perbedaan signifikan diantara hasil estimasi dari model *fixed effect* dan *random effect*. Sehingga, model *random effect* pada penelitian ini apabila dibandingkan dengan model efek tetap (*fixed effect*), model ini lebih tepat untuk dipilih.

Hasil Uji LM

Uji Lagrange Multiplier atau dikenal juga sebagai Uji LM digunakan dalam rangka mengevaluasi apakah model *random effect* lebih baik dibandingkan model *common effect*.

Tabel 4. 3 Hasil Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	19.93882 (0.0000)	0.655802 (0.4180)	20.59462 (0.0000)
Honda	4.465290 (0.0000)	-0.809816 (0.7910)	2.584811 (0.0049)
King-Wu	4.465290 (0.0000)	-0.809816 (0.7910)	1.203569 (0.1144)
Standardized Honda	5.112541 (0.0000)	-0.363167 (0.6418)	0.032839 (0.4869)
Standardized King-Wu	5.112541 (0.0000)	-0.363167 (0.6418)	-1.037582 (0.8503)
Gourieroux, et al.	--	--	19.93882 (0.0000)

Sumber : Data Diolah oleh peneliti (2025)

Berdasarkan hasil pengujian yang peneliti telah lakukan, diperoleh nilai statistik Breusch-Pagan cross-section yaitu 19,9388 dengan tingkat probabilitas sebesar 0,0000. Mempertimbangkan nilai ini secara signifikan dibawah tingkat signifikansi 5%, maka ditarik kesimpulan bahwa terdapat cukup bukti untuk menolak model *common effect*, dan disimpulkan penggunaan pendekatan model *random effect* lebih tepat dan sesuai untuk menganalisis data panel pada penelitian ini.

Interpretasi Hasil Penelitian

Bedasarkan pengujian menggunakan uji chow, *hausman test* dan *Lagrange Multiplier*, model estimasi terbaik untuk dimanfaatkan pada penelitian ini yaitu model efek acak (*Random Effect Model*). Oleh karena itu, dapat diketahui hasil estimasi regresi data panel seperti disajikan pada tabel dibawah ini:

Tabel 4. 4 Hasil Uji Regresi Data Panel Model Random Effect

Dependent Variable: Y_TBQ



Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 05/22/25 Time: 22:54				
Sample: 2020 2023				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 14				
Total panel (balanced) observations: 56				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.141450	0.172642	6.611659	0.0000
X1_CSR	-0.056658	0.224515	-0.252356	0.8018
X2_DPR	-0.127956	0.142592	-0.897354	0.3737
X3_ROA	1.013463	0.356906	2.839583	0.0064

Sumber : Data Diolah oleh peneliti (2025)

Mengacu pada hasil estimasi yang ditampilkan dalam Tabel 4, dapat dirumuskan model persamaan regresi data panel yang merepresentasikan hubungan setiap variabel dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$YTBQ = 1,141 - 0,057 \cdot X1_{CSR} - 0,128 \cdot X2_{DPR} + 1,013 \cdot X3_{ROA} + e$$

Untuk memahami makna dari hasil estimasi model dalam penelitian ini, analisis dan interpretasi terhadap pengaruh masing-masing variabel disampaikan secara rinci melalui uraian berikut:

Interpretasi Pengaruh Variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan

Menurut hasil estimasi regresi, diperoleh koefisien variabel CSR senilai $-0,057$ mengindikasikan arah hubungan negatif terhadap variabel *Tobin's Q*. Hal ini menggambarkan bahwa apabila terjadi peningkatan satu satuan pada pelaksanaan tanggung jawab sosial perusahaan berimplikasi turunnya nilai *Tobin's Q* sebesar $0,057$ satuan, ceteris paribus. Temuan ini mengindikasikan bahwa dalam konteks perusahaan yang diteliti, kegiatan CSR belum memberikan dampak positif yang nyata terhadap persepsi investor pada nilai perusahaan. Temuan Penelitian ini konsisten dengan studi/penelitian sebelumnya yang mengindikasikan bahwa penerapan CSR yang tidak terintegrasi dengan strategi bisnis utama perusahaan dapat memicu biaya tambahan yang belum tentu dipersepsikan positif oleh pasar.

Interpretasi Pengaruh Variabel *Return on Assets* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan

Diketahui bahwa koefisien ROA adalah $1,013$, yang menunjukkan hubungan positif yang kuat terhadap *Tobin's Q*. Dengan demikian, peningkatan satu satuan ROA akan berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan sebesar $1,013$ satuan. Hasil ini mencerminkan bahwa profitabilitas perusahaan merupakan salah satu determinan utama guna meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Temuan ini selaras dengan teori keagenan yang menyebutkan bahwa kinerja keuangan yang baik merepresentasikan efektivitas manajemen dalam mengelola aset, sehingga memberikan sinyal positif terhadap pasar.

Interpretasi Pengaruh Variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap Nilai Perusahaan



Koefisien regresi untuk variabel DPR adalah $-0,128$, yang berarti terdapat korelasi negatif antara pembagian dividen terhadap nilai perusahaan. Ini menggambarkan bahwa apabila DPR meningkat satu satuan, mengakibatkan *Tobin's Q* diprediksi menurun sebesar $0,128$ satuan, dengan asumsi variabel lainnya berada dalam kondisi konstan. Hasil ini dapat ditafsirkan bahwa pasar mungkin menganggap pembagian dividen yang tinggi sebagai sinyal kurangnya prospek perkembangan perusahaan di masa depan. Atau dapat juga diartikan, dividen yang dibayarkan tidak dialokasikan kembali ke dalam usaha produktif yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Uji Parsial t

Uji parsial t digunakan untuk mengidentifikasi seberapa signifikan pengaruh setiap variabel bebas secara terpisah dalam menjelaskan variasi variabel terikat. Menurut Widarjono (2020), pengaruh signifikan antara variabel bebas dan terikat terjadi ketika nilai signifikansi variabel bebas dibawah $0,05$. Hasil uji t parsial dari regresi disajikan sebagai berikut:

Tabel 4. 5 Uji Parsial (Uji t)

Dependent Variable: Y_TBQ Method: Panel EGLS (Cross-section random effects) Date: 05/22/25 Time: 22:54 Sample: 2020 2023 Periods included: 4 Cross-sections included: 14 Total panel (balanced) observations: 56 Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.141450	0.172642	6.611659	0.0000
X1_CSR	-0.056658	0.224515	-0.252356	0.8018
X2_DPR	-0.127956	0.142592	-0.897354	0.3737
X3_ROA	1.013463	0.356906	2.839583	0.0064

Sumber : Data Diolah oleh peneliti (2025)

Dari hasil regresi uji parsial t, dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel CSR (X1) menghasilkan koefisien sebesar $-0,0567$ dengan nilai probabilitas $0,8018$. Nilai ini berada signifikan di atas tingkat signifikansi $0,05$, oleh karena itu disimpulkan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan atas nilai perusahaan (*Tobin's Q*) secara parsial.
2. Variabel *Return on Assets* (X3) menunjukkan hasil yang berbeda. Koefisien regresi sebesar $1,0135$ dan nilai probabilitas $0,0064$ (di bawah $0,05$) mengindikasikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan.
3. Variabel Dividend Payout Ratio (X2) menunjukkan koefisien sebesar $-0,1280$ dengan nilai probabilitas $0,3737$, yang juga berada di atas $0,05$. Hal ini



menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh signifikan secara parsial atas nilai perusahaan.

Dengan demikian, dari ketiga variabel independen yang diuji secara parsial, hanya profitabilitas (ROA) yang menunjukkan pengaruh yang signifikan pada nilai perusahaan pada tingkat signifikansi 5%, sedangkan variabel CSR dan DPR tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan secara individual.

Tabel 4. 6 Hasil Uji Parsial

Hipotesis	Koefisien	Signifikan (p-value)	Arah	Keputusan
H1: <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) memberi pengaruh pada Nilai Perusahaan	-0,0567	0,8018	-)	Ditolak
H2: <i>Return on Assets</i> (ROA) memberi pengaruh pada Nilai Perusahaan	0,135	0,0064	+))	Diterima
H3: <i>Dividend Payout Ratio</i> memberi pengaruh pada Nilai Perusahaan	-0,1280	0,3737	-)	Ditolak

Sumber : Data Diolah oleh peneliti (2025)

Uji Simultan

Uji F digunakan dalam rangka mengetahui apakah variabel-variabel independen (CSR, Profitabilitas, dan kebijakan dividen) secara simultan memberikan pengaruh signifikan pada variabel dependen (nilai perusahaan). Keputusan pengujian ditentukan pada nilai probabilitas F-statistic. Napitupulu (2021: 80) menyatakan bahwa dalam hal nilai Prob (F-statistic) kurang dari 0,05, sehingga hipotesis nol ditolak serta hipotesis alternatif diterima, mengindikasikan adanya pengaruh signifikan secara bersama. Berikut hasil uji simultan:

Tabel 4. 7 Uji Simultan (Uji F)

F-statistic	3.155622
Prob(F-statistic)	0.032378

Sumber : Data Diolah oleh peneliti (2025)

Berdasarkan hasil regresi yang ditampilkan, nilai probabilitas *F-statistic* yaitu 0,032378. Mempertimbangkan nilai probabilitas ini lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, maka hipotesis nol (H_0) yang menunjukkan bahwa semua koefisien regresi sama dengan nol ditolak.

Oleh karena itu, dapat ditarik kesimpulan variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Dividend Payout Ratio* (DPR), serta *Return on Assets* (ROA) memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) secara simultan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) sebagai indikator tingkat efektivitas model untuk menjelaskan perubahan pada variabel terikat. Besaran R^2 berkisar 0 dan 1. Nilai R^2 semakin kecil merepresentasikan kemampuan setiap variabel dependen sangat terbatas. Sebaliknya, nilai yang mendekati satu mengindikasikan setiap variabel



bebas menyajikan hampir seluruh informasi yang diperlukan guna memperkirakan variasi variabel terikat (Widarjono, 2020).

Tabel 4. 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.154016	Mean dependent var	0.450052
Adjusted R-squared	0.105209	S.D. dependent var	0.315087
S.E. of regression	0.298052	Sum squared resid	4.619415
F-statistic	3.155622	Durbin-Watson stat	1.440094
Prob(F-statistic)	0.032378		

Sumber : Data Diolah oleh peneliti (2025)

Berdasarkan hasil pengujian pada model random effect, diperoleh nilai R-squared yaitu 0,1540. Artinya, sekitar 15,40% variasi variabel terikat (nilai perusahaan) dapat dijabarkan oleh variabel-variabel independen dalam model ini, yaitu variabel CSR, DPR, dan ROA. Adapun persentase yang tersisa sebesar 84,60% diwakili dari faktor lainnya yang tidak menjadi cakupan model dalam penelitian ini. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun model yang digunakan signifikan secara statistik, kemampuannya untuk memprediksi perubahan nilai perusahaan masih terbatas. Oleh karena itu, diperlukan penelitian lanjutan dengan memasukkan variabel lain yang relevan, seperti ukuran perusahaan, leverage, struktur kepemilikan, atau risiko industri, agar model dapat memberikan hasil yang lebih komprehensif.

Nilai Adjusted R-squared yaitu 0,1052 mengindikasikan nilai yang sedikit lebih rendah, yang sudah memperhitungkan jumlah variabel independen dalam model, sehingga memberikan estimasi yang lebih realistis terhadap kemampuan prediktif model.

Secara umum, meskipun nilai R^2 tidak terlalu tinggi, model masih dapat dikatakan layak karena nilai probabilitas dari uji F sebesar 0,0324 (dibawah dari 0,05), yang mencerminkan bahwa seluruh variabel independen secara simultan dalam model mempunyai kontribusi signifikan atas variabel dependen.

SIMPULAN

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang dilakukan dalam penelitian ini, sejumlah kesimpulan dapat diambil. Pertama, tidak ditemukan pengaruh signifikan antara variabel Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Hal ini menunjukkan bahwa pelaksanaan CSR oleh perusahaan di sektor pertambangan belum memberikan kontribusi yang langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan. Kedua, Dividend Payout Ratio (DPR) juga menunjukkan pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan tidak mempengaruhi persepsi pasar atau investor terhadap nilai perusahaan secara langsung. Ketiga, Return on



Assets (ROA) memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa profitabilitas merupakan faktor utama yang diperhatikan oleh investor dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan. Keempat, ketiga variabel CSR, DPR, dan ROA secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa interaksi antara ketiga variabel tersebut mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan secara keseluruhan. Temuan ini sejalan dengan teori sinyal (signalling theory), yang menyatakan bahwa informasi yang diberikan oleh perusahaan kepada publik dapat mempengaruhi persepsi investor dan membentuk penilaian mereka terhadap perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Atanti, A. R., & Trisnaningsih, S. (2022). Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di BEI Tahun 2020–2022. *OIKOS: Jurnal Kajian Pendidikan Ekonomi dan Ilmu Ekonomi*, 6(2), 180–191.
- Deegan, C. (2020). *Financial Accounting Theory* (5th ed.). Sydney: McGraw-Hill Education.
- Desryadi, D., et al. (2024). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Terapan dan Keuangan*, 13(5), 1816–1819.
- Dewi, P. P., & Edward Narayana, I. P. (2020). Implementasi green accounting, Profitabilitas dan Corporate Social Responsibility pada nilai perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(12), 3252. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i12.p20>
- Erlangga, C. M., Fauzi, A., & Sumiati, A. (2021). Penerapan green accounting dan Corporate Social Responsibility disclosure terhadap nilai perusahaan melalui Profitabilitas. *Akuntabilitas*, 14(1), 61–78. <https://doi.org/10.15408/akt.v14i1.20749>
- Franco, S. &. (2021). Pengaruh penerapan green accounting dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018–2020. *Jurnal Akun Nabelo: Jurnal Akuntansi Netral, Akuntabel, Objektif*, 2(2), 31–43.
- Fauzi, I., & Pramudito, A. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 9(2), 45–57.
- Freeman, R. E., Harrison, J. S., & Wicks, A. C. (2020). *Stakeholder Theory: The State of the Art*. Cambridge University Press.
- Haryatih. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2020–2022. *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, 12(2), 73–88.
- Junaidi. (2020). *Analisis Penerapan Standar GRI pada Pelaporan Keberlanjutan di Indonesia*. Jakarta: Penerbit Akademika.
- Kurniawan, R., & Sari, D. A. (2022). *Corporate Social Responsibility dan Implikasinya terhadap Kinerja Perusahaan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Latifah, S. W. (2021). Triple bottom line terhadap nilai perusahaan: gross profit margin sebagai indikator ekonomi. *Ekuitas (Jurnal Ekonomi dan Keuangan)*, 4(4), 544–563.

- Maulida, A., Nurfadillah, M., & Fauziah, F. (2023). *Pengaruh Return on Equity dan Corporate Social Responsibility terhadap Harga Saham pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Akuntansi dan Perpajakan*, 12(2), 45–58. <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jap/article/view/12484/>
- Miftahulbowo, S. Z. (2024). *Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan pertambangan)* [Skripsi, Universitas Muhammadiyah Malang]. Repository UMM.
- Munzir, M., et al. (2023). *The Effect of Profitability on Company Value with Company Size as a Moderating Variable*. *Management Science and Entrepreneurship Journal*, 4(2), 1-12.
- Musafira, R. (2022). *Pengaruh pengungkapan CSR dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi (studi empiris pada perusahaan pertambangan tercatat di BEI tahun 2016–2020)* [Skripsi, Universitas Mulawarman].
- Rochman, I. Y. A., & Andayani, S. (2023). *Teori Sinyal Dalam Anomali Window Dressing 2022 dan Penurunan Risiko Kredit Macet pada Subsektor Perbankan: Studi Kasus Isu Resesi 2023*. *Akuntansi*, 2(3), 109–122.
- Septiani, K. W. (2023). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Moderasi*. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 11(1), 45–55.
- Sugiyono. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Septiani, K. W., & Kurniawan, A. D. (2023). *Pengaruh Return On Assets, Earning Per Share, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 12(6). <https://ipssj.com/index.php/ojs/article/download/167/156>.
- Wardhani, I. K., & Hidayati, C. (2023). *Pengaruh dimensi Corporate Social Responsibility dan kinerja lingkungan terhadap Profitabilitas perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018–2020*. *Journal of Student Research (JSR)*, 1(2), 176–189.
- Widarjono, A. (2020). *Ekonometrika: Teori dan Aplikasi untuk Ekonomi dan Bisnis* (5th ed.). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Wulandari, S. N. (2023). *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi terhadap Kebijakan Dividen*. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Keuangan*, 10(1). <https://journal.politeknik-pratama.ac.id/index.php/IMK/article/download/867/830>
- Zakiah, Z., Mawardi, W., & Hasanatina, F. H. (2023). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2021)*. *Diponegoro Journal of Management*, 12(4)