
Journal of Accounting and Management's Student (JAM'S)

www.jurnal.unikal.ac.id/index.php/jebi

PENGARUH SALES GROWTH, KEBIJAKAN DIVIDEN, STRUKTUR MODAL, DAN CSR TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Risky Indriyani, Andi Kushermanto, Dian Priatiningsih

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi & Bisnis, Universitas Pekalongan

Email : risky.213248@gmail.com

ARTICLE INFO

Article history:

Received:

Received in revised form:

Accepted:

Keywords: *Capital Structure, Corporate Social Responsibility, Dividend Policy, Firm Value, Sales Growth,*

Paper type

artikel penelitian

ABSTRACT

Firm value is the market value of a company's equity plus the market value of debt. Thus the addition of the company's equity to the company's debt can reflect the value of the company. The purpose of this research is to examine the effect of Sales Growth, Dividend Policy, Capital Structure, and Corporate Social Responsibility on Firm Value. The population used in this study are Mining Companies from 2018 to 2022. The data used is secondary data which is the result of the publication of the company's financial statements listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The sampling technique used was multiple linear regression analysis. Based on the predetermined criteria, 15 companies for 5 consecutive years. Based on the results of this research, 2 variables were obtained that have no effect on Firm Value, namely Capital Structure and Corporate Social Responsibility. Meanwhile, Sales Growth and Dividend Policy have a positive effect on Firm Value.

PENDAHULUAN

Seiring dengan perkembangan zaman saat ini, ilmu pengetahuan dan teknologi mengalami kemajuan yang begitu pesat. Perusahaan dituntut untuk selalu siap menghadapi persaingan bisnis yang semakin ketat. Oleh karena itu, perusahaan harus bisa menempatkan dirinya dalam kondisi yang stabil agar berdaya bersaing di era globalisasi dan mampu memaksimalkan nilai perusahaan bagi seluruh pemangku kepentingan. Pada hakikatnya, investor lebih memilih perusahaan yang mempunyai nilai perusahaan yang tinggi karena dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan ini dapat tercermin dari harga sahamnya di mana semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan, sehingga kemakmuran yang diperoleh pemilik saham akan semakin besar.

Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja saat ini, tetapi juga prospek perusahaan di masa depan. Apabila perusahaan dapat memberikan harapan nilai yang besar dimasa depan maka perusahaan tersebut akan memperoleh nilai yang tinggi pada saat ini. Namun, sebaliknya jika tidak mampu memberikan gambaran dan harapan yang jelas terhadap nilai atau hasilnya di masa depan, tentu saja akan dinilai rendah oleh masyarakat dan pemegang saham (Orientanti, 2014).

Pasar modal berperan penting dalam perekonomian suatu negara karena memiliki fungsi sebagai sarana pendanaan dan sarana masyarakat dalam berinvestasi. Dalam sarana pendanaan perusahaan memperoleh dana dari investor yang berasal dari masyarakat sebagai pemodal. Setelah memperoleh dana dari pasar modal, perusahaan dapat menggunakannya untuk pengembangan usaha, penambahan modal, ekspansi dan lain lain. Sedangkan sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi melalui seperti saham, obligasi, reksa dana dan lain lain. (www.idx.co.id)¹. Perkembangan pasar modal di Indonesia terus mengalami kenaikan, dibuktikan dengan bertambah banyaknya perusahaan yang terdaftar di pasar modal Indonesia sampai tahun 2022 terdapat 825 perusahaan yang tercatat. Salah satunya yaitu sektor pertambangan yang menjadi sektor utama dan pilar penting di Indonesia karena sebagai penyumbang pemasukan kas negara yang utama sehingga memicu investor untuk berinvestasi.

Nilai perusahaan dapat menjadi gambaran atas hasil kinerja perusahaan berupa keuntungan yang diraih perusahaan dalam suatu periode yang dilakukan oleh manajemen dengan mengelola asset dan kekayaan yang dimiliki perusahaan. Nilai perusahaan adalah sebuah nilai untuk mengukur tingkat kualitas perusahaan dan sebuah nilai yang menerangkan seberapa besar tingkat kepentingan sebuah perusahaan di mata pelanggannya. Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai asset yang dimiliki perusahaan seperti surat surat berharga (Muliani, Yuniarta, & Sinarwati, 2014).

Sales Growth atau pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan operasional perusahaan di periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan dimasa yang akan datang. Pertumbuhan merupakan kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk mempertahankan posisi usahanya dalam perkembangan ekonomi (Meidiawati and Mildawati 2016). Penjualan memiliki pengaruh yang strategis bagi sebuah perusahaan, karena penjualan yang dilakukan harus didukung dengan harta atau aktiva dan bila penjualan ditingkatkan maka aktiva pun harus ditambah (Weston & Brigham, 1991). Dengan mengetahui penjualan dari tahun sebelumnya, perusahaan dapat mengoptimalkan sumber daya yang ada.

Dividen merupakan bagian keuntungan yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham. Oleh karena itu, dividen merupakan bagian dari penghasilan yang diharapkan oleh pemegang saham (Gitosudarmo & Indriyo, 1984). Bagi perusahaan kebijakan dividen merupakan keputusan yang penting, sebab laba ditahan merupakan sumber dana yang cukup besar dan penting untuk pertumbuhan perusahaan sedangkan membagikan laba merupakan kompensasi yang diinginkan sebgaiain investor. (Sembiring & Pakpahan, 2010). Kebijakan dividen perusahaan tercermin dalam rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*). *Dividend Payout Ratio* adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk presentase. Dividen merupakan pembagian keuntungan perusahaan kepada para pemegang saham yang sebanding dengan jumlah lembar

saham yang dimilikinya. Dalam pembayaran dividen, perusahaan dapat menggunakan bentuk-bentuk tertentu, seperti dividen tunai, dividen dalam bentuk aktiva yang lain, dividen dalam bentuk surat utang ataupun dividen dalam bentuk saham (Zurohtun & Yulianti, 2013).

Struktur modal merupakan suatu cara di mana asset suatu perusahaan dibiayai. Struktur modal biasanya dinyatakan sebagai presentase dari masing masing jenis modal yang digunakan oleh perusahaan seperti utang, saham preferen dan saham biasa. Salah satu tujuan utama struktur modal bagi perusahaan adalah menciptakan keseimbangan secara financial (Ehrhardt & Brigham, 2016). Menurut Brigham & Houston (2001), kebijakan struktur modal melibatkan pertimbangan (*trade off*) antara risiko dan tingkat pengembalian sebagai berikut : a. Menggunakan lebih banyak hutang artinya memperbesar risiko yang ditanggung pemegang saham, b. Menggunakan lebih banyak utang akan memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan.

Corporate Social Responsibility merupakan mekanisme bagi suatu prganisai untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial kedalam operasinya dan interaksinya dengan stakeholder, yang melebihi tanggung jawab organisasi di bidang hukum (Darwin, 2004 dalam Anggraini, 2006). Menurut *The World Business Council for Sustainability Development* (WBCSD), *Corporate Social Responsibility* atau tanggung jawab sosial perusahaan merupakan komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerjasama dengan karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat bagi bisnis maupun untuk pembangunan.

Fenomena yang sering terjadi pada sektor pertambangan di Indonesia yaitu kurang kompetitif berbeda dengan sektor pertambangan yang ada di Asia Pasifik lainnya. Terdapat tiga alasan yang mendasari fenomena tersebut yaitu regulasi yang tidak pasti, sikap nasionalisme yang tinggi kepada sumber daya Indonesia, dan minat investasi pada perusahaan yang semakin menurun. Penurunan investasi akan berdampak pada nilai perusahaan (Putri et al., 2019).

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Rosalia, Utami, & Pratiwi (2019), Hendryani & Amin, (2022) dan Sari & Priantinah (2018) yang meneliti pengaruh *sales growth*, kebijakan dividen, struktur modal, dan *corporate social responsibilty* terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan oleh Hendryani & Amin, (2022) terdapat keterbatasan penelitian karena hanya berfokus pada kebijakan dividen sehingga perlu menambahkan variabel lain. Pada penelitian lainnya Sabatini & Sudana (2019) serta Rosalia, Utami, & Pratiwi (2019) tersebut memiliki keterbatasan terhadap variabel yang diteliti, oleh karena itu perlu menambahkan variabel lain. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2018 - 2022, dengan alat analisis regresi linear berganda.

Masalah pada penelitian ini adalah untuk melihat bagaimana pengaruh variabel *sales growth*, kebijakan dividen, struktur modal dan *corporate social responsibilty* terhadap nilai perusahaan. Karena keterbatasan pada rujukan penelitian sebelumnya maka ditambahkan variabel *corporate social responsibility* dari penelitian yang dilakukan oleh (Sari & Priantinah, 2018).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh *sales growth*, kebijakan dividen, struktur modal dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia pada tahun 2018 – 2022.

MATERI DAN METODE PENELITIAN

Teori Agensi

Teori keagenan adalah kewenangan yang diberikan kepada agen untuk melakukan suatu tindakan untuk kepentingan pemilik. Teori ini memfokuskan pada dua individu yaitu prinsipal dan agen. Menurut Jensen & Meckling (1976) *Agency Theory* mendeskripsikan hubungan agensi mulai muncul ketika satu orang atau lebih (*prinsipal*) menggunakan orang lain (*agent*) untuk memberikan jasa yang kemudian mendelegasikan wewenang untuk pengambilan keputusan kepada agent tersebut. Teori keagenan merupakan perbedaan kepentingan antara *prinsipal* (pemegang saham) dan *agent* (manajemen) mengenai kebijakan dividen. Dimana pemegang saham berharap dividen yang akan dibagikan kecil, karena agent ingin menahan laba yang akan digunakan untuk membayar hutang atau meningkatkan investasi (Putri & Andayani, 2017).

Teori Signal

Teori Signal atau *signaling theory* adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori ini menjelaskan mengenai alasan perusahaan memiliki dorongan untuk menyampaikan atau memberikan informasi terkait laporan keuangan perusahaan kepada pihak eksternal. Menurut Brigham & Houston (2014), *signaling theory* adalah sebuah tanda atau signal yang diberikan perusahaan kepada para investor untuk mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dengan para investor. Asumsi utama dari teori sinyal ini memberikan ruang bagi para investor untuk mengetahui bagaimana keputusan yang akan diambil berkaitan dengan nilai perusahaan.

Teori sinyal mengenai tentang informasi asimetri antara manajer dan pemegang saham. Manajer memiliki pengetahuan yang lebih baik mengenai peluang investasi perusahaan dari pemegang saham. Pemegang saham biasanya menghadapi banyak informasi asimetri pada nilai perusahaan sekarang maupun investasi dimasa depan (Vo, 2014). Sinyal biasanya diberikan oleh pihak pengirim dengan memberikan informasi yang relevan sehingga dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima informasi. Tahap selanjutnya penerima informasi dapat menyesuaikan pemahaman sinyal untuk dapat diambil sebuah keputusan.

Sales Growth

Sales growth atau pertumbuhan penjualan merupakan cerminan dari perubahan penjualan dari suatu perusahaan, naik trunya pertumbuhan perusahaan berpengaruh pada keuntungan perusahaan. Menurut (Kasmir, 2016:107) pertumbuhan penjualan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan. *Sales growth* dapat diukur dengan :

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales tahun berjalan} - \text{Sales tahun sebelumnya}}{\text{Sales tahun sebelumnya}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen ialah presentase untuk pemilik saham berbentuk deviden tunai, deviden dijaga tetap stabil dari waktu ke waktu, deviden saham dibagikan serta saham dibeli kembali (Harmono, 2011). Kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio (DPR)*, yang merupakan perbandingan antara jumlah dividen yang dibayarkan perlembar saham dan jumlah laba yang dibayarkan per lembar saham. Rumus *DPR* dalam (Akbar dan Fahmi 2020) :

$$DPR = \frac{\text{Deviden Per Share atau Deviden Per Lembar Saham}}{\text{Earning Per Share atau Laba Per Lembar Saham}}$$

Struktur Modal

Struktur modal dalam penelitian ini diwakili oleh DER yang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan kinerja manajer dalam menentukan keputusan struktur modal dan dalam mengelola perusahaan (Mispiyanti, 2020). Rumus DER dalam penelitian ini mengacu pada Andrian (2013) :

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Corporate Social Responsibility

Corporate Sosial Responsibility (CSR) merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan untuk memperbaiki masalah sosial dan lingkungan yang terjadi akibat operasional perusahaan Heinken et al (2001) dalam Gusti Ayu Made Ervina Rosiana, Gede Juliarsa dan Maria M Ratna Sari (2013). Indeks pengungkapan CSR dihitung menggunakan instrumen berupa *checklist* yang dilakukan dengan pengungkapan CSR dalam enam kategori yang terdiri dari ekonomi, lingkungan, ketenagakerjaan dan kenyamanan bekerja, hak asasi manusia, masyarakat serta tanggungjawab atas produk. Indeks pengungkapan CSR dalam penelitian ini diukur dengan *Corporate Sosial Responsibility Disclosure Index (CSRDI)* yang mengacu pada *Global Reporting Initiative G4 (GRI G4)*. CSRDI dihitung dengan membagi total item CSR yang diungkapkan perusahaan dengan total item CSR yang seharusnya diungkapkan perusahaan. Nilai 1 diberikan jika perusahaan telah mengungkapkan informasi sesuai dengan indikator dan nilai 0 diberikan jika perusahaan tidak mengungkapkan informasi yang seharusnya diungkapkan perusahaan sesuai dengan indikator pengungkapan yang terdapat dalam GRI G4 (Ratnadewi & Ulupui, 2016). Rumus CSR dalam penelitian ini adalah :

$$CSRDI = \frac{\text{Jumlah item informasi CSR yang digunakan}}{91 \text{ item informasi CSR}}$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah harga sebuah saham yang bersedia dibayar oleh calon pembeli atau investor untuk memiliki sebuah perusahaan (Azhari & Ruzikna, 2018). Dalam penelitian ini menggunakan rumus *Price to Book Value (PBV)* yang akan dijadikan proksi untuk menghitung nilai perusahaan. Rumus PBV dalam penelitian ini adalah :

$$PBV = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

Pengaruh Sales Growth terhadap Nilai Perusahaan

Penjualan merupakan salah satu sumber pendapatan perusahaan. Suatu perusahaan pastinya menginginkan *sales growth* atau pertumbuhan penjualannya tetap stabil atau bahkan akan meningkat dari tahun ke tahun. Jika *sales growth* perusahaan tetap stabil atau bahkan akan meningkat maka biaya - biaya dapat dikendalikan, selain itu laba yang didapat akan meningkat. Jika laba meningkat, maka keuntungan yang akan diperoleh investor juga akan meningkat. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka investor akan tertarik menanamkan modalnya di perusahaan tersebut yang akan mengakibatkan peningkatan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, adanya *sales growth* dapat memberikan sinyal kepada keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Laju *sales growth* akan mempengaruhi kepada nilai perusahaan dimana ketika tingkat *sales growth* meningkat maka perusahaan dalam kondisi yang baik, tetapi sebaliknya ketika *sales growth* menurun maka akan ada kejenuhan pasar atau artinya perusahaan akan dalam kondisi yang kurang baik. Menurut penelitian yang dilakukan oleh I. A. P. T. Dewi & Sujana (2019) menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis untuk hubungan *sales growth* terhadap nilai perusahaan adalah :

H1 : *sales growth* berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Menurut D. S. Dewi & Suryono (2019) kebijakan dividen adalah sebuah keputusan yang harus diambil ketika apakah laba akhir akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham atau akan digunakan sebagai laba ditahan yang berguna untuk menambah modal dalam membiayai investasi dimasa depan. Kebijakan dividen memiliki keterkaitan dengan penentuan presentase besar kecilnya laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Semakin besar dividen yang dibagikan maka akan memberikan sinyal positif kepada investor karena jumlah dividennya menentukan harga saham. Terjadinya peningkatan pembayaran dapat memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan. Laba yang dihasilkan akan membuat calon investor tertarik menanamkan modalnya kepada perusahaan. Oleh karena itu, hal ini memiliki kesamaan dan sejalan dengan teori signal karena pembagian laba diharapkan membawa signal positif kepada calon pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Susila dan Prena (2019), Mispiyanti (2020), Rosalia, Utami, dan Pratiwi (2019) serta Apriliyanti, Hermi, dan Herawaty (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga diperoleh hipotesis sebagai berikut :

H2 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal berhubungan erat dengan penggunaan total utang terhadap ekuitas yang akan dijadikan penghasilan perusahaan. Penggunaan utang oleh perusahaan dapat

meningkatkan resiko yang ditanggung oleh pemegang saham. Perusahaan yang dapat memenuhi kewajiban jangka panjangnya akan meningkatkan nilai perusahaan dimata para investor (Brigham & Houston, 2014). Penggunaan utang dalam perusahaan juga dapat meminimalkan pembayaran pajak karena terdapat bunga utang. Semakin tinggi risiko maka akan berakibat pada harga saham menjadi turun dan sebaliknya dengan risiko yang minim akan meningkakan harga saham. Harga saham yang tinggi memberitahukan bahwa nilai perusahaan menjadi bagus. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Rosalia, Utami, & Pratiwi (2019) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga diperoleh hipotesis sebagai berikut :

H3 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan

Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan

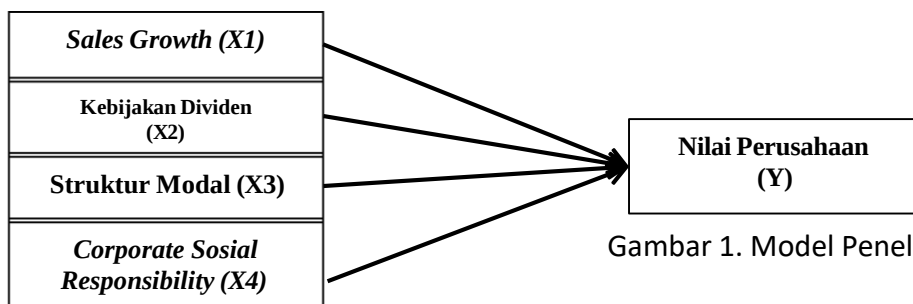
Perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemilik perusahaan serta pemegang saham. Namun, perusahaan juga memiliki tanggung jawab kepada masyarakat sosial dan lingkungannya. Perusahaan harus dapat menyesuaikan dengan perilaku masyarakat sekitar untuk dapat menjalankan bisnis sebab perusahaan tidak dapat maju dan berkembang tanpa dukungan dari masyarakat (Solihin, 2012). Selain itu perusahaan juga harus bertanggung jawab kepada karyawan, manajer, pemasok, pelanggan dan pemerintah demi kemajuan perusahaan dimasa yang akan datang. *Corporate Sosial Responsibility* merupakan salah satu bagian dari strategi perusahaan untuk menarik para investor. Pada pertanggungjawaban perusahaan kepada lingkungan dan sosial telah menimbulkan nilai tambah dimata investor. Semakin besar tingkat pengungkapan *Corporate Sosial Responsibility* yang dapat dilakukan perusahaan maka akan semakin besar nilai CSRI sehingga kualitas dari informasi CSR akan menjadi semakin baik. Argumentasi tersebut didukung dengan hasil penelitan sebelumnya yang diteliti oleh Susila dan Prena (2019), Sari dan Priantinah (2018), serta Seth dan Mahenthiran (2022) yang menunjukkan bahwa *Corporate Sosial Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga menghasilkan hipotesis sebagai berikut :

H4 : *Corporate Sosial Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan

Populasi, Sampel, dan Metode

Objek penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2018-2022 yang berjumlah 15 perusahaan pada setiap tahun dalam kurun waktu 5 tahun diperoleh sampel sebanyak 75 sampel. Penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling.

Model Penelitian



Gambar 1. Model Penelitian

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Teknik ini digunakan untuk membantu peneliti menyimpan data yang diperoleh. Data yang diperlukan untuk penelitian ini adalah Annual Report, laporan keuangan dan laporan tahunan. Mereka menggunakan teknologi dokumentasi dengan mengunduh laporan keuangan dan laporan tahunan dari website www.idx.co.id. Variabel penelitian ini adalah nilai perusahaan sebagai variable dependen, sedangkan *sales growth*, kebijakan dividen, struktur modal, dan *corporate social responsibility* sebagai variable independen.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Standardized Residual
N		75
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,97259753
Most Extreme Differences	Absolute	,101
	Positive	,101
	Negative	-,062
Test Statistic		,101
Asymp. Sig. (2-tailed)		,055 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2023

Berdasarkan tabel 1 diketahui bahwa nilai *Asymp.sig.(2-tailed)* sebesar 0,055 atau lebih besar dari 0,05 ($0,055 > 0,05$). Karena nilai *Asymp.sig.(2-tailed) one-sample Kolmogorov-Smirnov Test* $> 0,05$ ($0,055 > 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi normal.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,209	,129		1,625	,109		
	SALES GROWTH	,012	,098	,016	,127	,900	,855	1,169
	DPR	,016	,031	,061	,519	,605	,980	1,021
	DER	-,126	,057	-,258	-2,217	,030	,987	1,013
	CSR	-,004	,254	-,002	-,016	,988	,850	1,177

a. Dependent Variable: NILAI_PERUSAHAAN

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2023

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa nilai *tolerance sales growth* sebesar 0,855, kebijakan dividen sebesar 0,980, struktur modal sebesar 0,987, dan *corporate social responsibility* sebesar 0,850 sehingga tidak ada variabel independen yang mempunyai nilai

tolerance kurang dari 0,10. Nilai VIF *sales growth* sebesar 1,169, kebijakan dividen sebesar 1,021, struktur modal sebesar 1,013 dan *corporate social responsibilty* sebesar 1,177. Dari data tersebut nilai VIF kurang dari 10,00 sehingga disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel bebas (independen) dalam model regresi.

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	2,258	,667		3,387
	SALES GROWTH	,303	,506	,077	,598
	DPR	,022	,163	,016	,135
	DER	-,105	,294	-,043	-,356
	CSR	-1,147	1,313	-,112	-,873

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2023

Dari tabel 3 menunjukkan nilai signifikasi *sales growth* sebesar 0,552, kebijakan dividen sebesar 0,893, struktur modal sebesar 0,723, dan *corporate social responsibility* sebesar 0,385 mempunyai nilai signifikasi > 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa data dalam penelitian ini tidak mengalami heteroskedastisitas.

Tabel 4 Hasil Uji Autokeorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,095 ^a	,09	-,048	1,36540	1,579

a. Predictors: (Constant), LAG_X4, LAG_X3, LAG_X2, LAG_X1

b. Dependent Variable: LAG_Y

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2023

Berdasarkan tabel 4 diatas nilai *Durbin Watson* (DW) sebesar 1,579, pembanding menggunakan nilai signifikasi 5% dan jumlah sampel 75 (n), serta jumlah variabel bebas 4 (k=4), maka ditabel *Durbin-Watson* akan didapat nilai dL sebesar 1,5151 dan dU sebesar 1,7390. Karena nilai DW (1,579) maka nilai DW diantara dU (1,5151) dan 4-dU (2,4849) atau masuk kriteria $dU < dw < 4 - dU$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi, positif/negative.

Uji Kelayakan Model

Tabel 5 Hasil Uji Kelayakan Model

ANOVA ^a					
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F
1	Regression	2,842	4	,710	21,464
	Residual	2,317	70	,033	
	Total	5,158	74		

Dari tabel 5 diketahui bahwa nilai F sebesar 21,464 dengan tingkat signifikansi kurang dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Karena nilai signifikansi uji F kurang dari 0,05 maka disimpulkan bahwa model dianggap cocok untuk memprediksi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen atau model fit. Atau dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh *sales growth*, kebijakan dividen, struktur modal, *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

Analisis Regresi Berganda

Tabel 6. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2,258	,073		30,794	,000
SALES GROWTH	,303	,056	,471	5,435	,000
DPR	,022	,018	,099	1,224	,225
DER	-,105	,032	-,261	-3,238	,002
CSR	-1,147	,144	-,690	-7,940	,000

a. Dependent Variable: NILAI_PERUSAHAAN

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2023

Pengujian Hipotesis

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,095 ^a	,09	-,048	1,36540	1,579

a. Predictors: (Constant), LAG_X4, LAG_X3, LAG_X2, LAG_X1

b. Dependent Variable: LAG_Y

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2023

Berdasarkan tabel 7 diatas diketahui nilai koefisien determinasi atau R Square sebesar 0,09. Besarnya angka koefisien determinasi (R Square) adalah 0,09 adalah 0,09 atau sama dengan 9%. Hal ini dimaksud bahwa *Sales Growth* (X1), Kebijakan Dividen (X2), Struktur Modal (X3), *Corporate Social Responsibility* (X4) secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y) sebesar 9%. Sedangkan sisanya 92% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model yang diteliti.

Tabel 8 Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,842	4	,710	21,464	,000 ^b
	Residual	2,317	70	,033		
	Total	5,158	74			

a. Dependent Variable: NILAI_PERUSAHAAN

b. Predictors: (Constant), CSR, DER, DPR, SALES GROWTH

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2023

Dari tabel 8 diketahui bahwa nilai F sebesar 21,464 dengan tingkat signifikansi kurang dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Karena nilai signifikansi uji F kurang dari 0,05 maka dapat disimpulkan ada pengaruh *sales growth*, kebijakan dividen, struktur modal, dan *corporate social responsibility* secara simultan atau bersama-sama terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh Sales Growth Terhadap Nilai Perusahaan

Diketahui bahwa nilai t hitung untuk variabel *sales growth* sebesar 5,435 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi variabel *sales growth* kurang dari 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa *sales growth* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sama dengan hipotesis pertama yang berbunyi *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan maka H1 diterima.

Sales growth atau pertumbuhan penjualan akan memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik bagi perusahaan dan akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori agensi meningkatnya *sales growth* atau pertumbuhan penjualan akan meningkatkan laba.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Diketahui bahwa nilai t hitung untuk variabel kebijakan dividen sebesar 1,224 dengan nilai signifikansi sebesar 0.225. Karena nilai signifikansi variabel kebijakan dividen lebih dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sama dengan hipotesis kedua yang berbunyi Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan maka H2 diterima.

Semakin banyak dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham oleh perusahaan maka semakin besar pula return yang didapatkan. Hal ini akan meningkatkan kepercayaan pemegang saham untuk menambah investasi di perusahaan sehingga nilai perusahaan semakin meningkat.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Diketahui bahwa nilai t hitung untuk variabel struktur modal sebesar -3,238 dengan nilai signifikansi sebesar 0,002. Karena nilai signifikansi variabel struktur modal kurang dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sama dengan hipotesis ketiga yang berbunyi struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan maka H3 ditolak.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa adanya perubahan struktur modal tetap tidak akan merubah nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada struktur modal yang terbaik atau perusahaan tidak mendapatkan keuntungan-keuntungan dari penggunaan hutang terhadap tingginya pengeluaran bunga dan biaya kebangkrutan. Semua struktur modal adalah baik, akan tetapi jika dengan merubah struktur modal ternyata nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Penggunaan struktur modal dapat mempengaruhi minat investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan. Dengan kata lain perusahaan yang mempunyai hutang yang tinggi akan mempunyai efek menurunkan nilai perusahaan (Mahirun and Kushermanto 2018).

Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis diketahui bahwa nilai t hitung untuk *corporate social responsibility*

sebesar -7,940 dengan nilai signifikan sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi variabel *corporate social responsibility* kurang dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sama dengan hipotesis keempat yang berbunyi *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka H4 ditolak.

Tidak adanya pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan ini dapat disebabkan karena kualitas pengungkapan *corporate social responsibility* perusahaan masih jauh dari total komponen dalam standar pembuatan laporan. Serta beberapa sampel perusahaan tidak bisa memenuhi separuh total komponen yang dianjurkan. Perusahaan wajib menjaga dan bertanggung jawab atas kerusakan lingkungan yang ditimbulkan dari kegiatan produksi perusahaan. Perusahaan harus mengatur pengeluaran untuk membiayai perbaikan lingkungan tanpa harus merugikan pelanggan dan investor. Hal ini menunjukkan bahwa kebanyakan investor hanya menginginkan dividen yang tinggi atas investasi mereka. Meskipun para investor mengakui bahwa suatu perusahaan dapat memiliki beban social terhadap lingkungan tersebut.

KESIMPULAN

- a. Hipotesis variabel X1 diterima, *sales growth* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan penjualan yang tinggi akan menutup biaya bunga dan dapat meningkatkan laba perusahaan. *Sales growth* memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik bagi perusahaan dan akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.
- b. Hipotesis variabel X2 diterima, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan salah satu elemen yang dapat diprediksi oleh suatu perusahaan karena merupakan salah satu tujuan investasi bagi para investor. Jika pembayaran dividen tinggi kepada pemegang saham maka akan meningkatkan nilai perusahaan.
- c. Hipotesis variabel X3 ditolak, struktur modal berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Adanya perubahan struktur modal tetap tidak akan merubah nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada struktur modal yang terbaik atau perusahaan tidak mendapatkan keuntungan-keuntungan dari penggunaanHipotesis variabel X4 ditolak, *corporate social responsibility* berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Tidak adanya pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan ini dapat disebabkan karena kualitas pengungkapan *corporate social responsibility* perusahaan masih jauh dari total komponen dalam standar pembuatan laporan. Serta beberapa sampel perusahaan tidak bisa memenuhi separuh total komponen yang dianjurkan.
- d. Hipotesis variabel X4 ditolak, *corporate social responsibility* berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Tidak adanya pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan ini dapat disebabkan karena kualitas pengungkapan *corporate social responsibility* perusahaan masih jauh dari total komponen dalam standar pembuatan laporan. Serta beberapa sampel perusahaan tidak bisa memenuhi separuh total komponen yang dianjurkan.

DAFTAR PUSTAKA

BUKU

- Gitosudarmo, and Indriyo. (1984). *Prinsip Prinsip Manajemen*. Yogyakarta: BPFE.
- Solihin, Ismail. (2012). *Manajemen Strategik*. Erlangga.

JURNAL

- Brigham, E. F, and J. F Houston. (2014). *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, Diana Sartika, and Bambang Suryono. (2019). "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.
- Dewi, Ida Ayu Puspita Trisna, and I Ketut Sujana. (2019). "Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 26: 85–110.
- Harmono. (2011). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, Dan Riset (Edisi 1)*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hendryani, Vivi, and Muhammad Nuryatno Amin. (2022). "Pengaruh Ukuran Perusahaan , Profitabilitas , Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan." *Akuntabilitas : Jurnal Penelitian Dan Pengembangan Akuntansi* 16 (1): 177–94.
- Meidiawati, Karina, and Titik Mildawati. (2016). "Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Sstruktur Modal , Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 5.
- Mispiyanti. (2020). "Pengaruh Struktur Modal , Capital Expenditure , Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan BUMN Indonesia." *Jurnal Akuntansi Dan Pajak* 20 (2): 133–44.
- Muliani, Luh Eni, Gede Adi Yuniarta, and Ni Kadek Sinarwati. (2014). "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responcibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*.
- Orientanti, Suci. (2014). "Pengaruh Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 - 2013)."
- Putri, Ayu Rahmania, and Andayani. (2017). "Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen." *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 6: 1–15.
- Rosalia, Jayanti, Wikan Budi Utami, and Desy Nur Pratiwi. (2019). "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Sales Growth, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, no. 2013.
- Sari, Putri Yanindha, and Denies Priantinah. (2018). "Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Corporate Sosial Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015." *Jurnal Nominal* VII (2).
- Sembiring, E.E, and R. Pakpahan. (2010). "Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan Dan Akuntansi*.
- Seth, Rama, and Sakthi Mahenthiran. (2022). "Impact of Dividend Payouts and Corporate Social Responsibility on Firm Value – Evidence from India." *Journal of Business Research* 146

Jorunal of Accounting and Management's Student, Volume xxx. Nomor xx. Bulan Tahun.

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pekalongan

(July): 571–81. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2022.03.053>.

Susila, Made Pradnya, and Gine Das Prena. (2019). "Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden, Profitabilitas Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan."

Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK) 6 (1): 80.

<https://doi.org/10.30656/jak.v6i1.941>.

Weston, F.J., and E.F Brigham. (1991). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Erlangga Jakarta.

Zurohtun, and Retno Yulianti. (2013). "Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Konservatif Dan Non Konservatif Serta BUMN Dan Non BUMN." *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis* 2 (2): 1–8.