

PENGARUH *LEVERAGE*, PERTUMBUHAN PENJUALAN, UKURAN PERUSAHAAN, DAN *SUSTAINABILITY REPORTING* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

¹ Nabila Ikadianti, ² Tumirin

^{1,2} Universitas Muhammadiyah Gresik

¹ nabilaikadianti2@gmail.com, ² tumirin@umg.ac.id

ABSTRACT

The purpose of this study is to estimate the impact of leverage, sales growth, firm size, and sustainability reporting on firm value in IDX-listed businesses in 2022. This study employs a quantitative approach, utilizing secondary data in the form of comprehensive business financial records and a sustainability report. This study's sample consisted of 85 final sample firms selected using a purposive selection approach. The data was analyzed using multiple linear regression with the SPSS 22 program. The findings indicate that partially, sustainability report has an influence on business value, but leverage, sales growth, and firm size have no effect. The findings of this study are meant as a guideline for making investment decisions connected to business value and may be used as a reference for other parties that desire to explore relevant issues in the future. Company must always strive to improve company performance so that it can have a positive impact in the long future.

Keywords: Firm Value, Leverage, Sales Growth, Firm Size, Sustainability Report

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperkirakan dampak *leverage*, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan *sustainability report* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tercatat di BEI pada tahun 2022. Riset ini menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan memanfaatkan data sekunder berupa catatan keuangan bisnis yang komprehensif dan laporan keberlanjutan perusahaan. Sample penelitian ini terdiri dari 85 perusahaan sampel akhir yang dipilih menggunakan pendekatan pemilihan purposif. Dilakukan analisis data menggunakan pengujian regresi linier berganda dengan program SPSS 22. Temuan dari penelitian mempertunjukkan bahwa secara parsial, laporan keberlanjutan memiliki pengaruh terhadap nilai bisnis, tetapi variabel *leverage*, variabel pertumbuhan penjualan, dan variabel ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh. Temuan penelitian ini dimaksudkan sebagai pedoman untuk membuat keputusan investasi yang terkait dengan nilai bisnis dan dapat digunakan sebagai referensi bagi pihak lain yang ingin mengeksplorasi isu-isu relevan di masa mendatang. Perusahaan harus selalu berupaya untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga dapat berdampak yang positif untuk jangka panjang di masa yang akan datang.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, *Leverage*, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, *Sustainability Report*

Submitted: 18 September 2024

Revised: 14 Oktober 2024

Accepted: 14 November 2024

Email korespondensi : nabilaikadianti2@gmail.com

PENDAHULUAN

Sebagai investor, salah satu risiko yang dihadapi adalah penurunan harga saham dari posisi saat pembelian. Kekurangan lainnya adalah adanya aktor yang biasa disebut bandar, yang memainkan indeks harga saham. Saat banyak investor yang membeli saham sejenis dengan saham yang dimiliki oleh pelaku, tindakan tersebut dapat mengakibatkan indeks penurunan harga saham, dan banyak investor yang melakukan cut loss. Saat indeks harga saham tersebut turun, para bandar akan membeli kembali saham tersebut. Investor memerlukan wawasan dan informasi profil dari perusahaan yang akan dibeli sahamnya agar terhindar dari saham yang digoreng oleh bandar (Susila, 2023).

Perusahaan diharuskan untuk menerbitkan informasi yang transparan dan akuntabel baik perusahaan yang berorientasi pada laba maupun perusahaan non laba. Perusahaan diwajibkan untuk menyediakan informasi yang tepat, akurat, jelas, dan mudah didapat untuk melindungi hak-hak para pemangku kepentingan (stakeholders). Siapa pun yang ingin mendapatkan wawasan tentang kesehatan keuangan perusahaan dapat membaca dengan teliti laporan keuangannya, yang diterbitkan oleh bisnis tersebut. Laporan keuangan menunjukkan seberapa jauh perusahaan meningkatkan kinerja di periode sebelumnya dan merencanakan aktivitas yang dapat meningkatkan nilai perusahaan bagi para pemangku kepentingan (Kusumawati et al., 2021).

Jumlah utang yang dipakai suatu perusahaan untuk membiayai asetnya dikenal sebagai rasio leverage. Pengelolaan leverage sangat penting, karena semakin naik rasio, semakin banyak perusahaan memakai utang untuk membiayai asetnya. Perusahaan menggunakan hutang untuk diinvestasikan dalam aset maupun kegiatan operasinya, dengan tujuan menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi daripada biaya pinjaman. Hal tersebut memperbesar potensi keuntungan, tetapi juga meningkatkan kerugian jika investasi tidak sesuai dengan hasil yang diharapkan.

Penjualan merupakan indikator utama atas operasi perusahaan. Perusahaan diharuskan merancang strategi yang efektif guna menarik pelanggan dan memenangkan persaingan pasar, sehingga konsumen terus memilih produknya. Peningkatan penjualan perusahaan selama jangka waktu tertentu disebut pertumbuhan penjualan. Karena fungsi kritis yang dimainkan oleh

pertumbuhan penjualan dalam pengelolaan modal kerja, pertumbuhan penjualan merupakan aspek integral dari perusahaan (Kurniati & Yuliana, 2022). Saat membuat pilihan investasi, investor memperhitungkan pertumbuhan penjualan. Dengan memahami besarnya pertumbuhan penjualan pada suatu perusahaan, dapat diprediksi besarnya keuntungan yang akan didapatkan di masa depan. Kenaikan dalam penjualan menggambarkan sejauh mana minat terhadap produk perusahaan, juga seberapa kompetitif perusahaan tersebut dalam industri tertentu.

Komponen lain yang terkait dengan nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan ditentukan dengan mengukur log natural dari total asset yang tercermin pada *balance sheet* pada akhir tahun. Angka ini memberikan gambaran luas tentang perusahaan dan membantu menentukan ukurannya. Ketika membandingkan antara perusahaan, perusahaan dengan asset yang lebih besar memperlihatkan bahwa bisnis tersebut telah matang dan memiliki posisi yang baik untuk menghasilkan keuntungan dalam waktu dekat (Husna & Satria, 2019). Ukuran sebuah perusahaan akan memengaruhi kemampuan perusahaan guna mendapatkan modal eksternal untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan.

Minat investor terhadap laporan keberlanjutan telah berkembang, selain menilai dari laporan keuangan perusahaan. Perusahaan harus mengindahkan 3P (Profit, *People*, Planet), yang mana selain mengejar laba (profit), masyarakat (*people*) juga menjadi sesuatu yang harus dipikirkan oleh pelaku bisnis, sekaligus berkontribusi bagi kesejahteraan masyarakat yang sudah ada (Damayanti & Dewi, 2021).

Perusahaan harus memperhatikan faktor keberlanjutan dalam operasinya di era globalisasi dan peningkatan daya saing dalam industri manufaktur. Menjaga agar bisnis mengatasi persaingan yang semakin ketat memerlukan fokus pada keberlanjutan. Menerbitkan laporan keberlanjutan merupakan salah satu cara bagi perusahaan untuk menunjukkan dedikasinya terhadap keberlanjutan. Selain berfungsi sebagai media bagi investor untuk mengevaluasi alokasi uang mereka, laporan keberlanjutan dipandang sebagai alat untuk mengendalikan pencapaian kinerja perusahaan.

Penelitian sebelumnya sebagian besar hanya berfokus pada beberapa sektor industri tertentu. Dengan menggunakan seluruh sektor, penelitian ini dapat menyediakan informasi yang lebih representatif dan dapat digeneralisasi pada berbagai jenis industri. Sebagian besar

penelitian terdahulu menggunakan data longitudinal untuk menganalisis pola tren. Penggunaan satu periode ini dapat mengidentifikasi pengaruh variabel independen terhadap nilai perusahaan secara spesifik dalam satu titik waktu, yang dapat mengurangi bias dari fluktuasi yang mungkin terjadi akibat perubahan makroekonomi. Informasi tersebut memberi para peneliti dorongan guna melaksanakan penelitian lanjutan mengenai hubungan antara variabel tersebut.

TINJAUAN TEORITIS DAN HIPOTESIS

Teori Sinyal

Perusahaan menggunakan teori sinyal ketika mereka ingin memberi tahu pemangku kepentingan mereka bagaimana prospek perusahaan. Menurut teori ini, informasi yang diberikan perusahaan memiliki peran penting dalam membentuk keputusan. Agar investor ingin menanamkan modalnya pada suatu perusahaan, perusahaan harus memberi sinyal positif kepada para pemegang saham. Sinyal ini memberikan informasi mengenai upaya manajemen untuk memenuhi keinginan pemangku. Ini adalah prinsip utama teori sinyal bahwa tidak semua pemangku kepentingan memiliki akses ke informasi yang sama; ini dikenal sebagai asimetri informasi. Alasan mengapa manajemen memiliki lebih banyak akses ke informasi perusahaan daripada pemangku kepentingan lainnya dikenal sebagai asimetri informasi (Sutarman et al., 2022).

Teori sinyal didasarkan pada gagasan bahwa ketika manajemen memperoleh informasi yang bermanfaat, seperti peningkatan nilai perusahaan, mereka akan memberikan informasi tersebut kepada publik. Harga saham sekuritas akan bereaksi jika investor tertarik dengan sinyal yang diberikan manajemen perusahaan. Reaksi yang baik dari para pemangku kepentingan merupakan akibat langsung dari ukuran perusahaan, yang kemudian menambah nilai perusahaan. Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan besar lebih cenderung mengambil hutang untuk mendanai aset mereka, mereka dianggap dapat mengatasi risiko kebangkrutan jika porsi utang mereka tinggi. Hutang dalam jumlah besar, begitulah argumennya, menunjukkan kepada investor bahwa sebuah perusahaan dapat diandalkan dan dapat mengatasi resiko kebangkrutan (Mudjijah et al., 2019). Laporan keuangan juga akan menunjukkan kepada investor

peningkatan pendapatan dari satu tahun ke tahun berikutnya. Investor akan dapat mengetahui apakah perusahaan tersebut menjanjikan untuk masa depan berdasarkan sinyal ini (Arianti, 2022)

Teori Legitimasi

Agar bisnis berhasil dalam jangka panjang, perusahaan harus mematuhi norma dan harapan masyarakat, di situlah teori legitimasi masuk. Apakah bisnis tersebut berhasil atau tidak tergantung pada kedudukannya di lingkungan tersebut dan keadaan sekitarnya. Gagasan legitimasi, yang mengusulkan bahwa perusahaan memiliki kewajiban untuk menegakkan keadilan sosial dalam semua urusan mereka, dan cara bisnis ini menenangkan kelompok kepentingan yang berbeda, konsisten dengan pandangan ini (Badjuri et al., 2021).

Agar tetap bertahan, perusahaan berusaha untuk diterima dan diakui oleh berbagai kelompok, termasuk kreditur, investor, konsumen, pemerintah, dan masyarakat. Dengan meningkatkan return saham, perusahaan dapat memperoleh legitimasi dari investor, kreditur dengan meningkatkan kemampuan untuk mengembalikan hutang, konsumen dengan meningkatkan kualitas produk dan layanan, masyarakat dengan melakukan aktivitas pertanggungjawaban sosial dan pemerintah dengan cara mematuhi peraturan perundang-undangan yang berlaku. Hasil dari legitimasi yang diperoleh diharapkan dapat membantu mewujudkan strategi yang guna tercipta nilai perusahaan (Sari & Wahidahwati, 2021).

Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan berusaha mendapatkan legitimasi atau pengakuan dari kreditur dengan meningkatkan kemampuan untuk mengembalikan hutang, menurut teori legitimasi. Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan besar lebih cenderung mengambil hutang untuk mendanai aset mereka, karena mereka dianggap dapat menanggung risiko kebangkrutan jika porsi hutang mereka tinggi. Kemampuan perusahaan untuk mengelola leverage secara efektif mengirimkan pesan yang baik kepada investor tentang pengelolaan struktur modalnya. Kenaikan tingkat utang dipandang oleh investor sebagai tanda stabilitas keuangan perusahaan di masa depan, yang menjadi pertanda baik bagi masyarakat secara keseluruhan. Karena bunga merupakan pengeluaran wajib bagi semua bisnis, mengambil pinjaman dapat membantu menurunkan PKP

(penghasilan kena pajak). Mempunyai tingkat bunga yang tinggi merupakan indikator yang baik dari kemampuan perusahaan untuk membayar tagihannya saat jatuh tempo (Sofiatin, 2020). Manajemen utang yang berhasil memungkinkan bisnis memperoleh keuntungan, yang pada gilirannya meningkatkan nilai mereka.

Leverage secara signifikan mengurangi nilai perusahaan, menurut penelitian sebelumnya (Atiningsih et al., 2020; Khoeriyah, 2020). Artinya, dengan meningkatkan *leverage*, cenderung menurunkan nilai perusahaan. Leverage secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan, menurut penelitian lain. Artinya, nilai perusahaan dapat meningkat jika leverage ditingkatkan. Hipotesis berikut dapat dikembangkan dari uraian di atas:

H₁: Leverage memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut teori sinyal, analisis *financial report* akan fokus pada peningkatan penjualan tahunan. Kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatannya memberikan sinyal positif kepada investor. Pertumbuhan penjualan adalah pencapaian penjualan yang terjadi pada suatu periode tertentu. Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) yang sangat tinggi dapat memperlihatkan bahwa perusahaan sedang mengalami kenaikan yang baik dan mampu meningkatkan pendapatan. Namun, kenaikan penjualan yang terlalu tinggi juga dapat memperlihatkan bahwa perusahaan sedang mengambil risiko yang tinggi dan tidak memperhatikan keberlanjutan bisnisnya. Peningkatan penjualan menunjukkan bahwa investor harus optimis tentang profitabilitas perusahaan di masa depan.

Penelitian sebelumnya menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi pertumbuhan penjualan (Abidin et al., 2021; Indrayani et al., 2022; Khoeriyah, 2020). Artinya nilai perusahaan akan meningkat, sejalan dengan pertumbuhan penjualan. Berdasar uraian tersebut, dirumuskan hipotesis:

H₂: Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan

Terdapat hubungan mengenai variabel ukuran perusahaan dengan teori sinyal. Investor dan pihak luar lainnya akan merespons positif kemajuan yang telah ditunjukkan perusahaan.

Ada kepercayaan umum bahwa bisnis besar secara inheren lebih unggul daripada bisnis yang lebih kecil. Perusahaan besar lebih tahan terhadap guncangan keuangan dan tidak membuat kesalahan karena memiliki aset besar. Tetapi perusahaan besar juga memiliki konsekuensi yang lebih parah jika terjadi kebangkrutan, dan intervensi pemerintah meluas. Para pemangku kepentingan akan merespon positif pada ukuran perusahaan yang besar, sehingga akan memperlihatkan dampak pada meningkatnya nilai perusahaan (Cahyaningtyas, 2022).

Menurut penelitian sebelumnya, nilai perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh ukurannya (Dessriadi et al., 2022; Farizki et al., 2021; Octavus & Adiputra, 2020). Hal ini menunjukkan bahwa investor akan termotivasi untuk memasukkan lebih banyak dana ke dalam perusahaan jika mengalami ekspansi yang cepat, yang akan menyebabkan kenaikan nilainya. Hipotesis berikut dapat dikembangkan dari uraian di atas:

H₃: Nilai perusahaan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan

Pengaruh *Sustainability Report* terhadap nilai perusahaan

Mengikuti teori legitimasi, perusahaan berkomitmen untuk bertindak sesuai dengan norma-norma masyarakat. Perusahaan berusaha mendapatkan legitimasi atau pengakuan dari masyarakat dengan melakukan aktivitas pertanggungjawaban sosial. Menurut laporan keberlanjutan, perusahaan bertanggung jawab kepada para pemangku kepentingannya dan mengikuti semua peraturan. Di antara beberapa keuntungan yang diperoleh bisnis sebagai hasil dari penggabungan laporan keberlanjutan adalah meningkatnya minat investor dan konsumen terhadap barang dagangan merek tersebut. Kenaikan harga saham dan keuntungan berikutnya bagi pemegang saham terjadi ketika lebih banyak orang membeli saham di suatu perusahaan. Ini terjadi ketika perusahaan meningkatkan posisinya di mata investor. Laporan keberlanjutan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan, menurut investor (Sari & Wahidahwati, 2021).

Menurut penelitian sebelumnya, laporan keberlanjutan berpengaruh pada nilai bisnis (Abdi et al., 2020; Nguyen, 2020; Qureshi et al., 2019). Hal ini memperlihatkan bahwa pengungkapan *sustainability report* bermanfaat bagi perusahaan untuk meningkatkan reputasi mereka dan bertindak secara berkelanjutan sehingga akan menambah nilai perusahaan. Berdasar uraian tersebut, diperoleh hipotesis:

H₄: Nilai perusahaan dipengaruhi oleh *Sustainability report*

METODE PENELITIAN

Dengan mengaplikasikan *event study* sebagai metode *quantitative approach*, riset ini memiliki populasi meliputi perusahaan yang tercatat di BEI pada tahun 2022 dengan memakai sampel purposif. Diperoleh *secondary data* berupa *financial* dan *sustainability report* yang diperoleh dari situs BEI dan perusahaan-perusahaan terkait. Data lainnya meliputi harga saham 3 hari sebelum dan sesudah publikasi *sustainability report* dan laporan keuangan. Terdapat 85 jumlah sampel perusahaan dalam BEI tahun 2022 untuk diteliti. Berikut definisi operasional variabel:

1. Nilai Perusahaan

Menghitung rasio PBV merupakan metode yang paling banyak diaplikasikan untuk menemukan nilai perusahaan, dengan membandingkan harga saham dengan *book value* suatu perusahaan. Dalam analisis ini, harga saham ditentukan dengan menggunakan harga penutupan pada tanggal publikasi *annual report*. Kreditur mempertimbangkan nilai perusahaan saat memutuskan apakah akan memberikan pinjaman atau tidak, dan investor menggunakannya sebagai sinyal untuk menanamkan modal. (Sutama dan Lisa, 2018).

2. Leverage

Salah satu tolok ukur kemampuan perusahaan untuk mengendalikan utangnya dan menghasilkan keuntungan adalah rasio *leverage* (Surmadewi & Saputra, 2019). Saat menghitung *leverage*, Rasio Hutang terhadap Ekuitas (DER) digunakan dalam analisis ini. Rasio hutang terhadap ekuitas mengukur seluruh jumlah modal yang dapat digunakan sebagai jaminan pinjaman.

3. Pertumbuhan Penjualan

Dengan mengetahui seberapa besar keuntungan yang akan mereka peroleh, bisnis dapat memprediksi seberapa besar penjualan mereka akan meningkat. Nilai tersebut diperoleh dari selisih penjualan tahun sekarang dan penjualan tahun lalu, selanjutnya dibandingkan dengan penjualan tahun lalu.

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat ditentukan dengan menghitung semua asetnya. Semua aset organisasi, baik saat ini maupun jangka panjang, dianggap sebagai total aset saat

melihat neracanya. Sebagai pengganti ukuran perusahaan, total aset adalah metrik umum untuk menilai kesehatan bisnis. Ukuran perusahaan dapat diperoleh dengan menerapkan log natural dari total aset.

5. Sustainability Report

Variabel ini diperoleh sesuai *Sustainability report Disclosure Index* (SRDI) dengan GRI Standar. SRDI memperhitungkan apakah item tersebut terungkap atau tidak, memberikan skor 1 jika ya dan skor 0 sebaliknya. Skor total kemudian dihitung. Setelah semua indeks dinilai, hasilnya dimasukkan ke dalam rumus SRDI yang membandingkan item yang diungkapkan dan item yang diharapkan diungkapkan.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Tabel 1. Statistic Deskriptive

	N	Min	Max	Mean	Stdr. Deviation
Firm Value	85	,04	5,46	2,0736	1,41925
Lev	85	-34,93	29,32	1,7586	6,26480
Sales	85	-,75	15,25	,5165	1,82110
Size	85	25,65	33,66	29,3367	1,66229
SRDI	85	,15	,90	,4989	,15916
Valid N (listwise)	85				

Sumber : Hasil Output SPSS 2022

Data dari 85 sampel digunakan untuk membuat tabel data di atas, yang memberikan ringkasan dasar penelitian. Kisaran nilai untuk variabel dependen Y, yang mewakili nilai perusahaan, adalah dari 0,04 hingga 5,46; dengan deviasi standar 1,41925; ditunjukkan dengan nilai rata-rata 2,0736. Leverage, variabel independen, dapat mengambil nilai antara -34,93 dan 802,57; dengan rata-rata 12,6853; dan standar deviasi 87,97739.

Sedangkan variabel pertumbuhan penjualan, memiliki nilai tertinggi 15,25; dan minimum -0,75; dengan rata-rata 0,5165; dan deviasi standar adalah 1,82110. Ukuran perusahaan nilai maksimumnya 33,66; dan nilai minimumnya 25,65; dengan mean sebesar 29,3367; sehingga standar deviasi adalah 1,66229. Variabel *sustainability report* nilai maksimum adalah 0,90; dan minimum adalah 0,15; dengan mean 0,4989; dan standar deviasi adalah 0,15916.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Pengujian Kolmogorov-Smirnov diaplikasikan guna memastikan data didistribusikan secara normal. Data penelitian diasumsikan terdistribusi secara teratur dan memenuhi asumsi ini karena nilai sig. 0,065, yang melebihi 0,05, dihasilkan oleh uji tersebut.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

		Unstandarized Residual
N		85
Parameter Normal ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,36065657
Perbedaan Paling Ekstrem	Absolut	,093
	Positiv	,093
	Negativ	-,060
Test Statistics		,093
Asym. Sig. (2-tailed)		,065 ^c
a. Distribusi test normal.		
b. Perhitungan dari data.		
c. Koreksi Significance Lilliefors.		
Sumber : Hasil Output SPSS 22		

2. Uji Multikolinearitas

Jika variabel bebas model regresi terkait satu sama lain, maka uji multikolinearitas akan menemukannya. Baik VIF dan batas nilai toleransi ditetapkan pada 10 dan 0,1. Tidak ada multikolinearitas apabila VIF tidak mencapai 10 atau tolerance melebihi 0,1 (Azizah dkk., 2021). Ini membuktikan bahwa multikolinieritas tidak terdeteksi dalam penyelidikan yang menggunakan model regresi yang digunakan di sini.

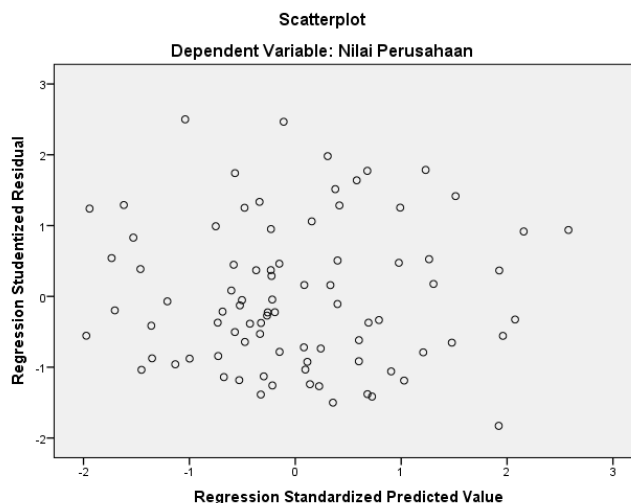
Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Statistic Kolinearitas	
	Toleransi	VIF
1 (Konstanta)		
Lev	,990	1,010
Sales	,976	1,025
Size	,975	1,025
SRDI	,973	1,027

a. Variable Terikat: Firm Value

Sumber : Hasil Output SPSS 2022

3. Uji Heterokedastisitas



Gambar 1. Hasil Uji Heterokedastisitas

Sumber : Hasil Output SPSS 2022

Di atas ini adalah scatterplot yang mengilustrasikan tidak ada heteroskedastisitas dalam data yang terdapat dalam model regresi untuk penyelidikan ini. Heteroskedastisitas tidak terjadi jika titik data tidak disusun dalam pola yang teratur atau jika tersebar luas pada sumbu Y.

4. Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Pengujian Autokorelasi

Du	dL	Dw	Keterangan
1,7470	1,5505	2,160	Tidak ada autokorelasi

a. Prediktor: (Constanta), SRDI, Size, Lev, Sales

b. Variable terikat: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil Output SPSS 22

Nilai yang dihitung dari $dl = 1,5505$ dan $du = 1,7470$, seperti yang ditunjukkan pada gambar di atas, menunjukkan bahwa Durbin-Watson (d) dalam model regresi adalah 2,160. Diperoleh $(1,7470 \leq 2,160 \leq 2,253)$ yang mana $du \leq d \leq 4-du$. Membuat klaim atas tiada autokorelasi pada model regresi berdasarkan data tersebut.

Uji Regresi Linear Berganda

Tabel 5. Hasil Uji Multiple Linier Regression

Model	Unstandarized Coeficient		Standarized Coeficient		t	Sig.	Statistik Kolinearitas	
	B	Std. Error	Beta				Toleransi	VIF
1 (Constant)	3,692	2,815			1,311	,193		
Lev	-,028	,024	-,126		-1,165	,247	,990	1,010

Sales	-,013	,085	-,017	-,156	,877	,976	1,025
Size	-,086	,093	-,101	-,933	,354	,975	1,025
SRDI	1,956	,969	,219	2,019	,047	,973	1,027

a. Variable terikat: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil Output SPSS 22

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y = 3,692 - 0,028X_1 - 0,013X_2 - 0,086X_3 + 1,956X_4 + e$$

1. Nilai 3,692 menunjukkan nilai konstanta untuk nilai perusahaan jika seluruh variabel independen diasumsikan sama dengan 0.
2. Nilai koefisien regresi negatif sebesar -0,028 untuk *Leverage* (X1) menyatakan bahwa untuk semua variabel lain yang sama dengan nol, setiap satu satuan nilai perusahaan yang bertambah akan menghasilkan penambahan nilai sebesar -0,028.
3. Nilai *coefficient* regresi negatif sebesar -0,013 untuk pertumbuhan penjualan (X2) menunjukkan bahwa, dengan semua variabel lain disetel ke nol, naiknya satu satuan nilai perusahaan akan menghasilkan penambahan nilai sebesar -0,013.
4. Jika semua variabel lain disetel ke nol, ukuran perusahaan (X3) mendapat nilai koefisien regresi negatif sebesar -0,086 yang menunjukkan adanya peningkatan nilai perusahaan sebesar -0,086 dapat dihasilkan dari kenaikan satu satuan nilai perusahaan.
5. Saat semua variabel lain disetel ke nol, nilai koefisien regresi positif sebesar 1,956 dalam Sustainability report (X4) menunjukkan bahwa kenaikan nilai satu satuan akan menghasilkan peningkatan nilai perusahaan sebesar 1,956 unit.

Uji Hipotesis

1. Uji T

Tabel 6. Hasil Uji T

	Model	t	Sig
1	(Konstanta)	1,311	,193
	Lev	-1,165	,247
	Sales	-,156	,877
	Size	-,933	,354
	SRDI	2,019	,047

Sumber : Hasil Output SPSS 22

Dengan nilai 0,247, variabel leverage signifikan secara statistik pada level 0,05 atau lebih. Hasilnya, kita dapat menerima H0 dan menolak H1. Kesimpulannya adalah nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh *leverage* yang sebagian berubah-ubah.

Nilai signifikan sebesar 0,877 didapat oleh variabel pertumbuhan penjualan, yaitu lebih dari 0,05. Menghasilkan H0 sebagai alternatif yang dapat diterima dan H2 sebagai alternatif yang ditolak. Dapat dikatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak memengaruhi penilaian perusahaan.

Diperoleh nilai sebesar 0,354 untuk ukuran perusahaan, artinya melebihi dari 0,05. Hal ini menyatakan penolakan pada H3. Sebab itu, masuk akal untuk mengasumsikan bahwa nilai suatu perusahaan tidak terkait dengan ukurannya.

Nilai signifikan sebesar 0,047 diperoleh oleh *sustainability report* yang tidak mencapai 0,05. Hal ini menghasilkan diterimanya H4 dan menolak H4. Oleh karena itu, perubahan laporan keberlanjutan dapat berdampak pada variabel dependen.

2. Uji F

Tabel 7. Hasil Anova Test

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	13,681	4	3,420	1,759	,145 ^b
Residual	155,516	80	1,944		
Total	169,198	84			

a. Variable Terikat: Nilai Perusahaan

b. Prediktors: (Constant), SRDI, Size, Lev, Sales

Sumber : Hasil Output SPSS 22

Diperoleh nilai signifikan 0,145 yang menghasilkan keempat variabel di atas tidak memengaruhi nilai perusahaan.

3. Uji Koefisien Regresi

Tabel 8. Hasil Regression Coefficient Test

Model	Adj. R ²
1	0,035

Sumber : Hasil Output SPSS 2022

Diperoleh *Adjusted-R-Square* sebesar 0,035 berdasarkan tabel di atas. Temuan ini memperlihatkan bahwa keempat variabel independen dapat menjelaskan variabel nilai

perusahaan 3,5 %. 96,5% tidak muncul dalam model studi berasal dari variabel diluar penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut hasil analisis, *leverage* tidak berdampak pada nilai perusahaan. Nilai signifikansi sebesar 0,247, diperoleh dari penilaian nilai perusahaan yang diakibatkan oleh *leverage*. Maka terdapat penolakan pada H1.

Nilai perusahaan tidak terpengaruh oleh peningkatan *leverage*. Hal ini dapat disebabkan karena sampel mencakup perusahaan dari berbagai industri, yang memiliki karakteristik *leverage* yang bervariasi pada setiap sektor. Temuan ini menunjukkan bahwa, alih-alih mengambil pinjaman, bisnis lebih memilih menggunakan uang mereka sendiri untuk membiayai aset mereka. Konsisten pada pengujian sebelumnya yang diteliti oleh (Farizki et al., 2021; Putra & Sunarto, 2021) yang mengklaim bahwa nilai sebuah perusahaan tidak terpengaruh oleh *leverage*. Alternatifnya, penelitian yang berbeda (Khoeriyah, 2020) sampai pada kesimpulan bahwa *leverage* memengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan

Diputuskan H2 ditolak, didasarkan temuan uji signifikansi pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan, yang memperlihatkan nilai sebesar 0,877, di atas ambang batas 0,05. Karenanya, nilai perusahaan bukan dampak dari pertumbuhan penjualan. Perusahaan dalam sampel menunjukkan kualitas pertumbuhan yang beragam, hal ini dapat mengurangi dampak pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Karena tingginya pertumbuhan penjualan tidak selalu berarti keuntungan yang lebih besar. Perusahaan mungkin menghabiskan lebih banyak dana untuk mendukung pertumbuhan penjualan, yang dapat menurunkan profitabilitas. Profitabilitas yang tinggi lebih penting daripada pertumbuhan penjualan dalam menentukan nilai perusahaan.

Dalam konteks teori sinyal, konsistensi dan keberlanjutan pertumbuhan penjualan dapat diartikan sebagai tanda bahwa prospek pertumbuhan yang dimiliki perusahaan positif di masa mendatang. Ini bisa memengaruhi cara pandang investor terhadap nilai perusahaan dalam jangka panjang. Berdasarkan teori legitimasi, pertumbuhan penjualan yang stabil juga berperan

dalam membangun dan menjaga kepercayaan dari berbagai *stakeholder*, seperti investor, karyawan, dan masyarakat luas. *Output* ini kontras dengan penelitian (Abidin dkk., 2021) dan searah dengan penelitian (Arianti, 2022).

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Output uji signifikansi leverage terhadap variabel dependen menunjukkan nilai sebesar 0,354, yang melebihi ambang batas 0,05. Yang menghasilkan penolakan H3. Jika sampel terdiri dari perusahaan besar yang sudah mapan, maka perbedaan dalam ukuran mungkin tidak banyak berpengaruh pada nilai perusahaan. Ketidakefektifan ukuran perusahaan sebagai faktor yang memengaruhi dapat disebabkan oleh kesulitan yang dihadapi oleh perusahaan besar maupun kecil dalam menghasilkan laba. Perusahaan besar, misalnya, memerlukan pengeluaran operasional yang lebih besar serta biaya perawatan aset yang signifikan, yang sejalan dengan teori sinyal. Teori legitimasi menyoroti pentingnya perusahaan mempertahankan legitimasi dan reputasi mereka di mata pemangku kepentingan. Ukuran perusahaan bisa mempengaruhi cara di mana perusahaan dipandang oleh masyarakat, namun tidak selalu menjadi faktor utama yang menentukan kepercayaan dan dukungan dari pemangku kepentingan.

Hasil penelitian ini linear dengan penelitian (Indrayani dkk., 2022; Khoeriyah, 2020) yang menegaskan bahwa nilai perusahaan tidak terkait dengan ukurannya. Namun penelitian ini berseberangan dengan riset (Octavus & Adiputra, 2020) yang menegaskan bahwa nilai perusahaan sebanding dengan ukurannya.

Pengaruh Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan

Telah ditentukan melalui riset yang dilakukan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh laporan keberlanjutan. Tingkat signifikansi sebesar 0,037 diberikan oleh pengujian laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa nilai tersebut kurang dari ambang batas 0,05. Menghasilkan kesimpulan bahwa H4 benar. Sampel dalam penelitian mencakup perusahaan yang aktif melakukan pelaporan keberlanjutan dan transparan dalam pelaporannya. Hal ini menyatakan bahwa laporan keberlanjutan dapat menarik minat pemegang saham dengan fokus pada masa depan dan menunjukkan bagaimana perusahaan dapat meningkatkan nilainya dalam kaitannya dengan masalah lingkungan, sosial, dan ekonomi.

Ini mengikuti logika teori sinyal, yang menyatakan bahwa ketika perusahaan konsisten dan transparan kepada investornya, mereka mengirimkan sinyal yang menguntungkan. Kemampuan perusahaan untuk mendapatkan kredibilitas masyarakat melalui inisiatif Tanggung Jawab Sosialnya juga konsisten dengan teori legitimasi. Kepatuhan perusahaan terhadap peraturan dan komitmennya terhadap para pemangku kepentingannya ditunjukkan dalam laporan keberlanjutan. Temuan penelitian ini bertentangan dengan (Sari & Wahidahwati, 2021) dan sejalan dengan (Pujiningsih, 2020).

KESIMPULAN

Dengan nilai signifikansi 0,037, menurut analisis data perusahaan yang tercantum di BEI pada tahun 2022, nilai perusahaan dipengaruhi oleh *sustainability report*. Sebaliknya, nilai perusahaan tidak memperoleh dampak dari *leverage*, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan. Menurut uji simultan F, variabel bebas pada penelitian ini tidak berdampak secara signifikan terhadap variabel terikat, yaitu nilai perusahaan. Menurut uji *adjusted r square*, keempat variabel bebas mampu menjelaskan variabel nilai perusahaan (Y) 3,5 %. Sementara itu, 96,5% sisanya menggunakan variabel lain diluar model penelitian.

Saran

Penelitian ini mengaplikasikan *Price to Book Value* sebagai indikator utama. Untuk penelitian berikutnya, peneliti bisa mempertimbangkan penggunaan rasio lain seperti *Tobin's Q*, *Price to Earnings Ratio*, atau *Profitability Ratio*. Berdasarkan hasil penelitian ini, perusahaan harus terus berupaya meningkatkan kinerjanya guna memberikan dampak positif yang berkelanjutan dalam jangka panjang di masa mendatang.

Penelitian ini hanya mencakup periode tahun 2022 dan memiliki jumlah data yang terbatas. Karenanya, penelitian selanjutnya dianjurkan memperpanjang rentang waktu penelitian agar memperoleh lebih banyak data, sehingga hasilnya menjadi lebih relevan. Selain itu, penelitian ini mempergunakan *sample* dari seluruh bisnis yang tercantum di BEI tanpa fokus pada sektor tertentu. Untuk penelitian di masa mendatang, pengambilan sampel yang lebih spesifik berdasarkan bidang industri tertentu dapat meningkatkan relevansi hasil penelitian.

Keterbatasan Penelitian

Periode penelitian ini hanya dari tahun 2022 dan hanya memiliki data yang sedikit. Penelitian ini juga mengaplikasikan *sample* dari seluruh perusahaan terdaftar di BEI tanpa merujuk pada suatu bidang tertentu.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdi, Y., Li, X., & Càmara-Turull, X. (2020). Impact of sustainability on firm value and financial performance in the air transport industry. *Sustainability*, 12(23), 1–22.
<https://doi.org/10.3390/su12239957>
- Abidin, Z., Putra, R. R., & Prabantarikso, M. (2021). Effect of Capital Structures on Firm Value with Sales Growth and Return on Sales as Control Variables in Consumer Goods Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Binus Business Review*, 12(3), 225–230.
<https://doi.org/10.21512/bbr.v12i3.6724>
- Arianti, B. F. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 5(1), 1–10.
<https://doi.org/10.32662/gaj.v5i1.1845>
- Atiningsih, S., Pancawardhani, N. L., & Mohklas. (2020). Pengaruh Leverage, Return on Equity (Roe), Dan Firm Size Terhadap Firm Value Dengan Dividend Policy Sebagai Variabel Intervening. *Fokus Ekonomi : Jurnal Ilmiah Ekonomi*, 15(1), 105–126.
<https://doi.org/10.34152/fe.15.1.105-126>
- Azizah, I. N., Arum, P. R., & Wasono, R. (2021). Model Terbaik Uji Multikolinearitas untuk Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Produksi Padi di Kabupaten Blora Tahun 2020. *Prosiding Seminar Nasional UNIMUS*, 4, 63.
- Badjuri, A., Jaeni, J., & Kartika, A. (2021). Peran Corporate Social Responsibility Sebagai Pemoderasi Dalam Memprediksi Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Agresivitas Pajak Di Indonesia: Kajian Teori Legitimasi. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 28(1), 1–19. <https://doi.org/10.35315/jbe.v28i1.8534>
- Cahyaningtyas, F. (2022). Peran Moderasi Corporate Sosial Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan: Perspektif Teori Sinyal. *Mdp Student Conference (Msc)*, 1(1), 153–159.
<https://jurnal.mdp.ac.id/index.php/msc/article/view/1695>
- Damayanti, N., & Dewi, Y. R. (2021). CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) PT. GRAB INDONESIA DI ERA NEW NORMAL MASA PANDEMI COVID-19. *Jurnal Pustaka Komunikasi*, 4(2). <https://doi.org/10.32509/pustakom.v4i2.1632>

- Dessriadi, G. A., Harsuti, H., Muntahanah, S., & Murdijaningsih, T. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 6(1), 195–198. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v6i1.506>
- Farizki, F. I., Suhendro, S., & Masitoh, E. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 17–22. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.273>
- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current, Firm Size, and Divident Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50–54. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>
- Indrayani, N. K., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 3(1), 52–62. <https://doi.org/10.24114/niaga.v11i1.28449>
- Khoeriyah, A. (2020). Pengaruh Size , Leverage , Sales Growth Dan IOS Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi Dan Perpajakan*, 13(1), 96–111. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.22441/profita.2020.v13i1.008>
- Kurniati, H., & Yuliana, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas sebagai Variabel Intervening Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal. *Nominal Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 11(1), 165–183. <https://doi.org/10.21831/nominal.v11i1.45978>
- Kusumawati, E., Yuliantoro, I. P., & Putri, E. (2021). Pentagon Fraud Analysis in Detecting Fraudulent Financial Reporting. *Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 6(1), 74–89. <http://journals.ums.ac.id/index.php/reaksi/index>
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG DIMODERASI VARIABEL UKURAN PERUSAHAAN. *Jurnal Akuntansi Keuangan*, 8(1), 41–56.
- Nguyen, T. T. D. (2020). An empirical study on the impact of sustainability reporting on firm value. *Journal of Competitiveness*, 12(3), 119–135. <https://doi.org/10.7441/joc.2020.03.07>
- Octavus, C., & Adiputra, I. G. (2020). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Asuransi di Indonesia. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 2(4), 873–879. <https://doi.org/10.24912/jmk.v2i4.9866>
- Pujiningsih, V. D. (2020). Pengaruh Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 8(3), 579–594. <https://doi.org/10.17509/jrak.v8i3.22841>

- Putra, B. A. I., & Sunarto, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 149-157. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.195>
- Qureshi, M. A., Kirkerud, S., Theresa, K., & Ahsan, T. (2019). The impact of sustainability (environmental, social, and governance) disclosure and board diversity on firm value: The moderating role of industry sensitivity. *Business Strategy and the Environment*, 29(3), 1-16. <https://doi.org/10.1002/bse.2427>
- Sari, D. K., & Wahidahwati. (2021). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(4), 1-19. <https://lib.unnes.ac.id/39075/>
- Sofiatin, D. A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Platform Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), 47-57. <https://doi.org/10.31599/jiam.v16i2.395>
- Surmadewi, N. K. Y., & Saputra, I. D. G. D. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 6, 567-593. <https://doi.org/10.24843/eeb.2019.v08.i06.p03>
- Susila, M. R. (2023). Dampak COVID-19 Terhadap Hasil Analisis Kelayakan Investasi pada Saham Perusahaan BUMN. *E-Jurnal Akuntansi*, 33(7), 1796-1808. <https://doi.org/10.24843/EJA.2023.v33.i07.p08>
- Sutama, D. R., & Lisa, E. (2018). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Sains Manajemen Dan Akuntansi*, 10(1), 21-39.
- Sutarman, A., Karamoy, H., & Gamaliel, H. (2022). Pengaruh Asimetri Informasi, Konsentrasi Kepemilikan, Manajemen Laba Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Cost of Equity Capital Pada Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing "Goodwill,"* 13(1), 13-24. <https://doi.org/https://doi.org/10.35800/jjs.v10i1.26472>