



e-ISSN: 2654-8488

# Jurnal Riset Akuntansi Aksioma

<https://aksioma.unram.ac.id>  
Vol. 23 No. 2, Desember 2024



## PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Masdelina Pasaribu<sup>1</sup>, Agus Satrya Wibowo<sup>2</sup>, Ricky Yunisar Setiawan<sup>3</sup>

<sup>1</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Palangka Raya, Indonesia, [masedlinapasaribu7@gmail.com](mailto:masedlinapasaribu7@gmail.com)

<sup>2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Palangka Raya, Indonesia, [satrya.upr@gmail.com](mailto:satrya.upr@gmail.com)

<sup>3</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Palangka Raya, Indonesia, [rickyyunisar@feb.upr.ac.id](mailto:rickyyunisar@feb.upr.ac.id)

### Riwayat Artikel:

Received: 16 November 2024

Revised: 07 Desember 2024

Accepted: 13 Desember 2024

Published: 20 Desember 2024

### Corresponding Author:

Nama: Masdelina Pasaribu

Email: [masedlinapasaribu7@gmail.com](mailto:masedlinapasaribu7@gmail.com)

DOI: 10.29303/aksioma.v23i2.443

© 2024 The Authors. This open access article is distributed under a (CC-BY License)



**Abstract:** This study examines how sales growth, institutional ownership, and dividend policy affect industrial businesses listed on the IDX in 2022–2023. When sharing future possibilities, investors examine the value of the company. The COVID-19 epidemic disrupted business activities, but in 2022, things improved. This study uses PT Asahimas Flat Glass Tbk to show how business strategies increase company value. This study uses a quantitative research method with a sampling technique, namely purposive sampling in industrial sector companies listed on the IDX in 2022–2023. This study uses multiple regression analysis tests which aim to see how much influence sales growth, institutional ownership, dividend policy have on company value. Based on the tests that have been carried out, it is concluded that dividend policy reduces company value, although sales growth and institutional ownership do not, according to the T-test. The F-test shows that these characteristics do not significantly affect company value, which emphasizes the need for a holistic management strategy to increase value.

**Keywords:** *Dividend Policy, Institutional Ownership, Firm Value, Sales Growth.*

**Abstrak:** Penelitian ini mengkaji bagaimana pertumbuhan penjualan, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen memengaruhi bisnis industri yang tercatat di BEI pada tahun 2022–2023. Ketika berbagi kemungkinan masa depan, investor memeriksa nilai perusahaan. Pandemi COVID-19 mengganggu aktivitas bisnis, tetapi pada tahun 2022, keadaan membaik. Penelitian ini menggunakan PT Asahimas Flat Glass Tbk untuk menunjukkan bagaimana strategi bisnis meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan teknik pengambilan sampel yaitu purposive sampling pada

perusahaan sektor industri yang terdaftar dalam BEI tahun 2022-2023. Penelitian ini menggunakan uji analisis regresi berganda yang bertujuan untuk melihat seberapa besar pengaruh yang dimiliki oleh pertumbuhan penjualan, kepemilikan institusional, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uji yang telah dilakukan diratikan kesimpulan kebijakan dividen menurunkan nilai perusahaan, meskipun pertumbuhan penjualan dan kepemilikan institusional tidak, menurut uji-T. Uji-F menunjukkan bahwa karakteristik ini tidak secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan, yang menekankan perlunya strategi manajemen holistik untuk meningkatkan nilai.

**Kata kunci:** Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional, Nilai Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan.

## PENDAHULUAN

Teknologi yang digunakan perusahaan terus berkembang seiring dengan perkembangan zaman. Banyak perusahaan berlomba-lomba untuk menggunakan teknologi terbaru guna mendukung kapasitas produksi perusahaan. Seiring dengan meningkatnya produksi, pertumbuhan penjualan perusahaan juga akan meningkat. Dengan meningkatnya penjualan maka pendapat yang diperoleh perusahaan juga akan meningkat hal ini akan meningkatkan nilai suatu perusahaan. Investor akan memanfaatkan nilai tersebut untuk mengevaluasi suatu perusahaan Antovandra, t.t. (2022).

Industri di Indonesia terkenal dan berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi. Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menghadapi tantangan yang dapat meningkatkan atau menurunkan nilainya. Pada tahun 2020, banyak negara dihebohkan dengan merebaknya wabah Covid-19 yang bermula dari kota Wuhan yang terletak di China. Wabah ini menyebar ke beberapa negara termasuk Indonesia, dengan merebaknya wabah Covid-19 ini masyarakat tidak bisa leluasa beraktivitas seperti biasa. Banyak orang yang harus bekerja dari rumah dan banyak pekerja pabrik yang dirumahkan untuk mengurangi kerumunan. Banyaknya pekerja yang dirumahkan tentu saja berdampak pada jumlah/unit barang yang bisa diproduksi oleh perusahaan. Semakin meluasnya wabah Covid-19 ini sangat mempengaruhi kelancaran dunia usaha khususnya di sektor industri. Banyak usaha yang bangkrut dan banyak perusahaan yang mengalami kerugian setiap tahunnya karena wabah Covid-19 yang tidak kunjung reda. Tahun 2022 ini wabah Covid-19 sudah mulai mereda, masyarakat sudah mulai bisa beraktivitas seperti biasa namun tidak sebebaskan sebelumnya wabah Covid-19. Dengan terkendalinya Covid-19, sejumlah perusahaan kembali bangkit untuk mendongkrak kinerja. Peneliti mengambil fenomena yaitu salah satu perusahaan sektor industri yang terdaftar di BEI pada tahun 2022-2023 dan dapat bertahan di era terjadi Covid 19 yaitu PT. Asahimas Flat Glass (AMFG), perusahaan yang memproduksi kaca. Laporan keuangan AMFG menyebutkan, kenaikan laba dan penjualan yang signifikan menunjukkan bahwa strategi bisnis turut meningkatkan nilai perusahaan. Penjualan bersih AMFG meningkat sebesar 6,13% pada tahun 2023, mencapai Rp5,91 triliun (dari Rp5,57 triliun pada tahun 2022), meningkatkan laba sebesar 33,36% dari tahun sebelumnya sebesar Rp437,37 miliar (Rp1.008 per saham). Kenaikan penjualan tersebut ditopang oleh kontribusi terbesar dari penjualan kepada pihak ketiga sebesar Rp3,65 triliun, dengan penjualan kepada pihak ketiga berelasi sebesar Rp2,25 triliun. Namun demikian, penjualan barang jadi naik 6,9% dari Rp4,12 triliun pada 2022 menjadi Rp4,4 triliun pada 2023. Hal ini mendorong kenaikan laba kotor perseroan sebesar 3,93% menjadi Rp1,5 triliun dari Rp1,4 triliun. Namun, pertumbuhan total aset AMFG hanya

0,45% dari Rp7,4 triliun pada Desember 2022 menjadi Rp7,5 triliun pada Desember 2023.

Meskipun terjadi perubahan ekonomi, struktur keuangan AMFG tetap kokoh, ditunjukkan dengan ekuitasnya yang mencapai Rp4,24 triliun dan liabilitas sebesar Rp3,25 triliun. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa perusahaan masih dapat meningkatkan pertumbuhan penjualan perusahaannya pada tahun 2022, meskipun terjadi pandemi Covid-19 (Laode.D., 2024). Studi tambahan menunjukkan bahwa kinerja keuangan, leverage, ukuran perusahaan, dan faktor-faktor lain dapat mengubah nilai perusahaan. Para peneliti memasukkan kebijakan dividen, kepemilikan institusional, dan pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan memengaruhi keberhasilan perusahaan. Pertumbuhan penjualan menunjukkan kapasitas perusahaan untuk meningkatkan laba dan meningkatkan pangsa pasarnya. Investor akan memilih bisnis yang terus mengalami pertumbuhan pendapatan karena dianggap memiliki prospek pertumbuhan jangka panjang yang menjanjikan. Menurut penelitian Anggraini, C., & Agustiniingsih, W. (2022), pertumbuhan penjualan dihitung dari total penjualan perusahaan setiap tahunnya untuk mengetahui seberapa suksesnya perusahaan tersebut. Hal ini menunjukkan bagaimana penjualan yang lebih tinggi dapat menaikkan harga saham dan nilai total perusahaan. Menurut penelitian Alifatult dkk. (2023), nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh pertumbuhan penjualan, dan tingkat pertumbuhan penjualan yang kuat dapat meningkatkan pendapatan. Hal ini menunjukkan bagaimana nilai perusahaan dapat meningkat dengan pertumbuhan penjualan yang kuat. Romadhina & Andhityara (2021) dan (Jumaidi Rahman et al., 2023) menyatakan bahwa ekspansi penjualan tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena meningkatkan biaya bisnis dan belum tentu meningkatkan laba.

Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (GCG) ialah komponen penting saat membangun nilai organisasi yang berkelanjutan, selain pertimbangan finansial. Kerangka GCG yang mengatur tata kelola perusahaan didasarkan pada konsep independensi, tanggung jawab, akuntabilitas, keterbukaan, dan kewajaran. GCG yang berfungsi dengan baik menjamin bahwa kepentingan pemegang saham terwakili secara memadai dan menghentikan manajemen dari eksploitasi izin. Salah satu indikator efektivitas penerapan GCG adalah kepemilikan institusional. Keputusan strategi perusahaan sangat dipengaruhi oleh kepemilikan institusional, yang meliputi reksa dana, perusahaan asuransi, dan dana pensiun. Kepemilikan institusional juga memainkan peran penting dalam penerapan GCG. Kepemilikan institusional memungkinkan manajemen untuk mengawasi dan menghentikan aktivitas yang merugikan pemegang saham minoritas dengan lebih baik, menurut sebuah studi oleh Holly et al. (2023). Kepemilikan institusional mengajarkan investor tentang tata kelola perusahaan. Tata kelola perusahaan yang baik diharapkan dapat menghasilkan nilai yang sehat. Penelitian lain oleh Anisah, N., & Hartono, U. (2022) menemukan bahwa peningkatan kepemilikan institusional mendorong kontrol manajerial, yang meningkatkan nilai dan kinerja organisasi. Kepemilikan institusional yang kuat mengurangi risiko dan perselisihan manajemen. Menurut Sahara et al. (2022), kepemilikan institusional tidak memengaruhi nilai bisnis karena manajer tidak melibatkan investor dalam pengambilan keputusan, yang memengaruhi keinginan pemegang saham untuk menjadi pemilik institusional. Bisnis memutuskan apakah akan membayar laba kepada pemegang saham atau menggunakannya untuk mendanai operasi masa depan melalui kebijakan dividen mereka. Jika bisnis tersebut masih dapat membayar dividen, itu menunjukkan bahwa bisnis tersebut masih menguntungkan dan mampu mempertahankan harga saham, yang dapat menjadi tolok ukur bagi pemegang saham untuk mengukur nilai perusahaan. Bergantung pada jumlah saham yang dimiliki, pembagian dividen tidak selalu substansial. Ada dua jenis pembagian dividen: dividen tunai dan dividen ekuitas. Menurut sebuah studi oleh Wikaksono et al. (2020), (Ovami, n.d.(2020) kebijakan

dividen perusahaan memengaruhi nilainya karena suatu perusahaan dianggap lebih berharga jika dapat terus melindungi hak-hak pemegang sahamnya secara memadai. Namun, studi ini bertentangan dengan studi Sahara et al. (2022), yang mengklaim bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai bisnis karena pemegang saham hanya peduli tentang keuntungan dan tidak tentang investasi laba ditahan.

Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2022 hingga 2023 untuk menguji bagaimana pertumbuhan penjualan, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen memengaruhi nilai perusahaan dan bagaimana ketiga elemen ini memengaruhi nilai bisnis. Penelitian ini juga akan menganalisis nilai bisnis industri yang terdaftar di BEI pada tahun 2022–2023. Hal ini dapat menjadi panduan untuk penelitian selanjutnya yang mengkaji variabel ini. Karena diyakini bahwa nilai perusahaan mencerminkan keadaannya, era yang berkembang pesat telah menyebabkan lonjakan penelitian tentang nilai perusahaan. Ada banyak aspek yang memengaruhi nilai perusahaan, termasuk struktur modal, profitabilitas, dan kinerja keuangan. Meskipun demikian, penelitian ini bertujuan untuk menggunakan variabel pertumbuhan penjualan untuk menunjukkan bagaimana bisnis meningkatkan penjualan setiap tahunnya untuk menunjukkan nilai perusahaan, dan kepemilikan institusional, yang merupakan komponen tata kelola perusahaan yang baik, dapat menawarkan ringkasan tata kelola perusahaan yang baik yang dapat berfungsi sebagai dasar untuk menentukan nilai perusahaan dan memandu pengambilan keputusan pemegang saham. Kemampuan perusahaan untuk membagikan pendapatan kepada pemegang saham ditunjukkan oleh kebijakan dividennya. Hubungan antara manajemen dan prinsipal dijelaskan oleh teori keagenan.

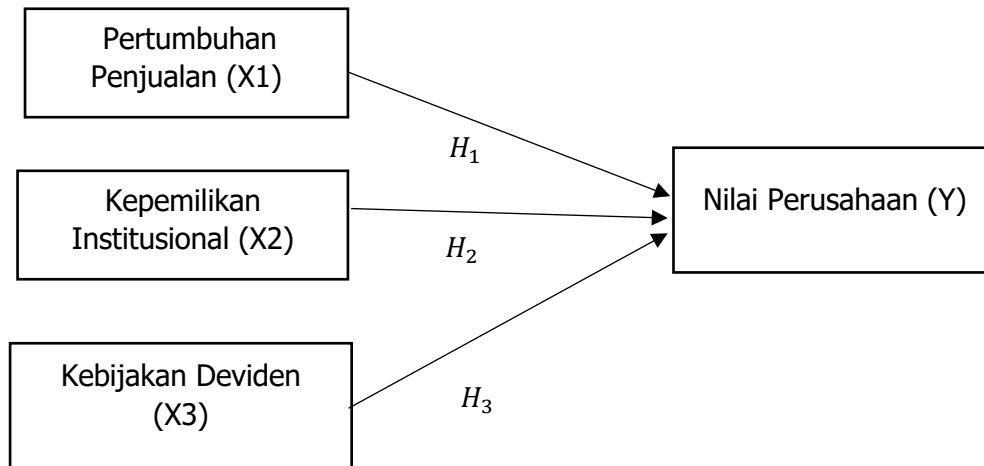
Hubungan keagenan, menurut Jansen dan Meckling (1976), adalah ketika prinsipal bekerja sama dengan agen untuk membantu menjalankan perusahaan. Masing-masing bertanggung jawab kepada yang lain jika terjadi konflik antara kerja sama, prinsipal, dan agen. Prinsipal memiliki kekuatan untuk membuat keputusan selain bertanggung jawab untuk melapor kepada mereka. Menurut teori keagenan, titik temu antara agen dan pemilik bisnis ditentukan oleh tanggung jawab dan kekuasaan masing-masing. Menurut paradigma keagenan ini, manajer dan pemilik bisnis masing-masing memiliki peran dan wewenang tertentu. Tujuan akhir dari transfer ini adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan guna menjamin peningkatan kinerja. Namun kenyataannya, manajer dan pemilik bisnis sering kali tidak sependapat, yang dapat berujung pada hubungan yang tegang atau bahkan konfrontasi.

Berikut Hipotesis yang diambil dalam penelitian ini:

$H_1$ : Pertumbuhan penjualan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

$H_2$ : Kepemilikan Intitusional berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

$H_3$ : Kebijakan Deviden berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.



**Gambar 1. Kerangka Konseptual**

## METODE

### Defenisi Operasional variabel

Kemampuan bisnis untuk meningkatkan prospeknya di masa depan menentukan nilainya. Status harga saham bisnis sering disebut sebagai "nilai perusahaan". Meskipun demikian, nilai perusahaan juga berkorelasi dengan kewajiban dan asetnya; investor dapat menilai keadaan bisnis dengan menentukan apakah kewajibannya melebihi asetnya. Kewajiban merupakan komponen utama dalam menunjukkan utang perusahaan dan kapasitasnya untuk melunasinya. Bisnis dikatakan dalam kondisi bisnis yang kuat jika memiliki lebih banyak aset daripada kewajiban. Menurut penelitian Dewiningrat et al., n.d. (2020), investor akan menentukan nilai perusahaan dengan melihat harga sahamnya.

$$TB\ Q\ RATIO = \frac{Market\ Value\ Equity + Liabiltie}{Total\ asset\ atau\ total\ aktiva}$$

Peneliti merumuskan hipotesis penelitian ini sebagai berikut berdasarkan penelitian terdahulu: Tingkat penjualan tahunan perusahaan dapat dijelaskan oleh pertumbuhan penjualan. Semakin tinggi tingkat penjualan tahunan, maka pertumbuhan penjualan tersebut dapat dijadikan landasan bagi pemegang saham untuk menilai prospek perusahaan dan menjadi acuan dalam melakukan investasi. Dengan menggunakan laba sebagai metrik, dapat dilihat pertumbuhan pendapatan perusahaan setiap tahunnya. Tingkat pendapatan yang meningkat setiap tahunnya mengindikasikan bahwa perusahaan dapat meningkatkan nilainya setiap tahunnya. Menurut penelitian Anggraini dan Agustningsih (2022), nilai perusahaan dipengaruhi oleh pertumbuhan penjualan. Rumus indikator berikut digunakan untuk mengetahui pertumbuhan penjualan:

$$SG = \frac{Sales\ it - Sales\ it.1}{Sales\ it.1} \times 100\%$$

Suatu bank, perusahaan asuransi, bisnis investasi, atau perusahaan manajemen aset dapat memiliki suatu perusahaan secara konstitusional. Lembaga ini dapat berupa lembaga domestik atau internasional, swasta atau pemerintah. Dengan kepemilikan institusional lembaga ini dapat menerapkan kebijakan dan rencana untuk membantu pemangku kepentingan internal dan eksternal meningkatkan bisnis. Investor dapat didorong untuk berinvestasi di suatu perusahaan melalui kepemilikan institusional. Menurut Holly et al. (2023), kepemilikan institusional paling memengaruhi nilai perusahaan ketika investor institusional mengawasi perusahaan. Sholikhah et al. (2020) menemukan bahwa kepemilikan institusional meningkatkan nilai perusahaan.

Manajemen perusahaan akan lebih berhati-hati saat membuat keputusan dan berusaha mencapai tujuan mereka karena pengawasan yang diberikan oleh kepemilikan institusional. Rumus berikut digunakan untuk menentukan kepemilikan institusional:

$$KI = \frac{\text{Jumlah Saham Kepemilikan Insitusalional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

Dividen perusahaan dipandang sebagai suatu kegiatan bagi investor. Karena kebijakan dividen menentukan berapa banyak laba yang dapat dibagikan perusahaan kepada pemegang saham, kebijakan tersebut dapat digunakan untuk mengevaluasi bisnis. Kebijakan dividen perusahaan memutuskan apakah laba ditahan atau diberikan kepada pemegang saham. Kesalahpahaman yang umum terjadi adalah bahwa perusahaan dengan margin laba yang tinggi dapat mendanai lebih banyak perusahaan rintisan dan tujuan sosial dan lingkungan. Bisnis dengan margin laba yang kuat kemungkinan akan merilis lebih banyak informasi karena pelaporan yang lebih mahal (Sholikhah et al., 2020). Yani et al. (2022) menemukan bahwa kebijakan dividen sebagai suatu rasio memengaruhi nilai aset perusahaan. Kebijakan dividen juga memengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen mengurangi laba ditahan untuk investasi masa depan, namun Amrulloh et al. (2022) menemukan sedikit pengaruh pada nilai perusahaan. Selain itu, kebijakan dividen tidak dapat digunakan untuk mengevaluasi nilai perusahaan. Rumus untuk menghitung kebijakan dividen :

$$DPR = \frac{\text{Dividen Tunai}}{\text{Laba Bersih}}$$

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif, yaitu pengumpulan dan analisis data numerik untuk menyelesaikan permasalahan penelitian. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan sektor industri tahun 2022–2023. Penelitian ini mencakup seluruh sektor industri yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2022–2023. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling (Sugiyono, 2013). Kriteria pengambilan sampel data meliputi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022–2023, perusahaan sektor industri yang tidak menerbitkan laporan keuangan berkala, laporan tahunan, laporan penjualan, atau rugi pada tahun 2022–2023, dan perusahaan yang menyediakan data yang dibutuhkan.

**Tabel 1. Kriteria Sampel**

Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
1. Tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2022–2023.	66
2. Perusahaan sektor industri yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara berkala pada tahun 2022–2023.	(20)
3. Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan tahunan secara berkala pada tahun 2022–2023.	(18)
4. Perusahaan yang tidak rutin mempublikasikan laporan penjualan pada tahun 2021–2023.	(10)
5. Perusahaan yang mengalami kerugian pada tahun 2022–2023.	(20)
6. Perusahaan yang menyediakan data yang dibutuhkan pada tahun 2022–2023.	(8)
<b>Total Sampel Penelitian</b>	<b>16</b>

Sumber: Laporan Keuangan BEI, 2024

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh faktor-faktor independen terhadap variabel dependen penelitian. Rumus regresi linier berganda adalah  $Y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + e$ , di mana Y adalah nilai perusahaan, (a) adalah

konstanta,  $b_1$ ,  $b_2$ ,  $b_3$  adalah variabel koefisien,  $X_1$  = pertumbuhan penjualan,  $X_2$  = kepemilikan institusional,  $X_3$  = kebijakan dividen, dan  $e$  adalah galat estimasi. Ghazali (2016) mendefinisikan koefisien determinasi sebagai kapasitas model untuk menjelaskan variabel dependennya. Skor yang mendekati satu berarti faktor-faktor independen menyediakan sebagian besar informasi yang diperlukan untuk memprediksi variabel dependen.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran dan deskripsi pengujian yang digunakan dalam penelitian ini dijelaskan di bawah ini. Analisis regresi berganda terdiri dari beberapa pengujian:

**Tabel 2. Uji Normalitas**

		<b>Unstandardized Residual</b>
N		16
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	-.0000001
	Std. Deviation	892770190.25403860
Most Extreme Differences	Absolute	.155
	Positive	.127
	Negative	-.155
Test Statistic		.155
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

Sumber: Hasil data diolah tahun, 2024.

Uji Normalitas menentukan apakah model regresi yang digunakan dapat memberikan nilai residual yang terdistribusi secara teratur. Plot Regresi P-P Normal Gambar residual terstandarisasi, yang memplot nilai residual dan nilai prediksi sepanjang diagonal, dapat digunakan untuk menganalisis model regresi untuk uji normalitas. Untuk mengevaluasi apakah data penelitian ini terdistribusi secara normal, Uji Kolmogorov-Smirnov Satu Sampel digunakan. Penilaian uji normalitas didasarkan pada banyak faktor, termasuk :

1. Data dikatakan terdistribusi secara teratur jika Asymp. Sig. (2-tailed)  $\geq 0,05$
2. Data dianggap terdistribusi tidak normal jika Asymp. Sig. 2-tailed  $\leq 0,05$ .

Berdasarkan dasar pengambilan keputusan pada uji normalitas dapat kita simpulkan bahwa semua data penelitian terdistribusi secara normal karena nilai dari Asmp.Sig. = .200 > 0,05

**Tabel 3. Uji Multikolioneritas**

<b>Model</b>	<b>Unstandardized Coefficients</b>			<b>Collinearity Statistics</b>	
	<b>B</b>	<b>T</b>	<b>Sig.</b>	<b>Tolerance</b>	<b>VIF</b>
(Constant)	1253797124.623	3.209	.008		
Pertumbuhan Penjualan	-3.199	-1.299	.218	.784	1.276
Kepemilikan Insititusal	1.034	1.570	.142	.784	1.275
Kebijakan Deviden	-1.125	-2.695	.020	.999	1.001

Sumber: Hasil data diolah tahun, 2024.

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menentukan apakah model regresi dan variabel independen berkorelasi. Peneliti dapat memastikan hubungan antara variabel

independen dan dependen dengan mencari korelasi. Dalam pengujian multikolinearitas, keputusan dibuat berdasarkan dua dasar, yaitu:

1. Jika nilai Tolerance  $>0,100$ , tidak terjadi gejala multikolinearitas.
2. Tidak terjadi gejala multikolinearitas ketika nilai VIF  $< 10.000$ .

Berdasarkan dasar pengambilan keputusan pada uji multikolinearitas, maka dapat kita cocokkan dengan tabel di atas bahwa nilai Tolerance Pertumbuhan Penjualan sebesar  $0,784 > 0,100$ , nilai Tolerance Kepemilikan Institusional sebesar  $0,784 > 0,100$ , dan nilai Tolerance Kebijakan Deviden sebesar  $0,999 > 0,100$ . Nilai VIF Pertumbuhan Penjualan sebesar  $1,276 < 10.000$ , nilai VIF Kepemilikan Institusional sebesar  $1,275 < 10.000$  dan nilai VIF Kebijakan Deviden sebesar  $1,0001 < 10.000$ . Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat korelasi antara variabel bebas dengan model regresi.

**Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas dengan menggunakan Glejser**

	Model	Standardized Coefficients	Sig.
		Beta	
1	Constant		.052
	Pertumbuhan Penjualan	-.345	.288
	Kepemilikan Institusional	.121	.703
	Kebijakan Deviden	.053	.851

a. Dependent Variable: RES2

Sumber: Hasil data diolah tahun, 2024.

Uji Heteroskedastisitas menentukan apakah model regresi variabel memiliki ketidaksetaraan antara sisa satu observasi dan observasi lainnya (Ghozali, 2018:120). Berdasarkan dasar pengambilan keputusan pada uji heteroskedastisitas Glejser, dikatakan terjadi gejala heteroskedastisitas apabila nilai Sig. $<0.05$ . Dapat dilihat pada tabel diatas nilai Sig. $>0.05$ , ditarik kesimpulan pada ketiga variabel tersebut tidak terjadi gejala heroskedastisitas

**Tabel 5. Uji Autokolerasi**

Model	R	R Square	Adjusted Square	Durbin-Watson
1	.681 <sup>a</sup>	.463	.329	1.217

Sumber: Hasil data diolah tahun, 2024.

Uji autokorelasi mengidentifikasi kesalahan dan autokorelasi. Penelitian menggunakan uji autokorelasi Durbin Waston untuk mendeteksi autokorelasi. Tidak adanya autokorelasi ditentukan oleh nilai Durbin Waston antara du dan (4-du). Nilai Durbin Waston adalah 1,217 pada tabel di atas. Nilai du ditunjukkan pada tabel Durbin Waston, di mana K adalah jumlah variabel dan N adalah jumlah sampel dengan signifikansi 5%. Setelah K (3) dan N (16),  $du = 1,727 > 1,217 < 4-du (2,273)$ . Autokorelasi tidak ada karena nilai Durbin Waston berada di antara du dan (4-du).

**Tabel 6. Uji Regresi Linear Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients			Collinearity Statistics	
	B	t	Sig.	Tolerance	VIF
(Constant)	1253797124.623	3.209	.008		



Model	Unstandardized Coefficients			Collinearity Statistics	
	B	t	Sig.	Tolerance	VIF
Pertumbuhan Penjualan	-3.199	-1.299	.218	.784	1.276
Kepemilikan Insitutional	1.034	1.570	.142	.784	1.275
Kebijakan Dividen	-1.125	-2.695	.020	.999	1.001

Sumber: hasil data diolah tahun, 2024.

Berdasarkan rumus regresi linier berganda, perhitungan untuk tabel yaitu:

$$\text{Nilai Perusahaan} = a + b_1 \text{ SG} + b_2 \text{ KI} + b_3 \text{ DPR} + e$$

$$\text{Nilai Perusahaan} = 1253797124,623 - 3,199 \text{ SG} + 1,034 \text{ KI} - 1,125 \text{ DPR} + e$$

Jadi makna persamaan regresi di atas adalah:

1. Nilai konstanta (a) sebesar 1253797124,623 menjelaskan bahwa meskipun nilai variabel pertumbuhan penjualan, kepemilikan insitutional, kebijakan dividen sama dengan nol, variabel nilai perusahaan masih memiliki nilai 1253797124,623.
2. Koefisien regresi pada variabel pertumbuhan penjualan (SG) adalah - 3,199, artinya ketika terjadi peningkatan pertumbuhan penjualan sebesar - 3,199, nilai perusahaan menurun sebesar - 3,199.
3. Koefisien regresi pada variabel kepemilikan insitutional (KI) sebesar 1,034, artinya setiap kepemilikan insitutional bertambah 1,034, maka nilai perusahaan juga meningkat sebesar 1,034.
4. Koefisien regresi pada variabel kebijakan dividen (DPR) sebesar -1,125, artinya setiap kebijakan dividen meningkat sebesar -1,125, nilai perusahaan berkurang -1,125.

**Tabel 7. Analisis Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Model	R	R Square	Adjusted Square	Durbin-Watson
1	.681 <sup>a</sup>	.463	.329	1.217

Sumber: Output IBM SPSS Statistics 26

Berdasarkan tabel di atas, koefisien determinasi atau R Square adalah 0,463, yang berarti nilai perusahaan dari variabel SG, KI, dan DPR mencakup 46,3% dari total. Selain itu, variabel di luar cakupan penelitian ini mencakup 53,7%.

**Tabel 8. Uji T**

Model	Unstandardized Coefficients			Collinearity Statistics	
	B	t	Sig.	Tolerance	VIF
(Constant)	1253797124.623	3.209	.008		
Pertumbuhan Penjualan	-3.199	-1.299	.218	.784	1.276
Kepemilikan Insitutional	1.034	1.570	.142	.784	1.275
Kebijakan Dividen	-1.125	-2.695	.020	.999	1.001

Sumber: hasil data diolah tahun, 2024.

Uji-T, terkadang disebut uji parsial, menentukan apakah variabel independen memengaruhi variabel dependen secara parsial. Uji-t memiliki dampak parsial jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  maupun signifikansinya  $< 0,05$ . Rumus untuk  $t_{tabel}$  ialah " $t_{tabel}$

=  $(a/2: n-k-1) = (0,05/2: 16-3-1) = 0,025: 12 = 2,179$ ". Nilai  $t_{hitung}$  untuk Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan  $t_{hitung} < t_{tabel}$  dapat dibandingkan dengan hasil Pertumbuhan Penjualan. Dengan demikian, kebijakan dividen agak menurunkan nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan penjualan dan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh.

**Tabel 9. Uji F**

	<b>Model</b>	<b>F</b>	<b>Sig.</b>
1	Regression	3.451	.051 <sup>b</sup>

*Sumber:* Hasil data diolah tahun, 2024.

Uji F menentukan apakah variabel independen memengaruhi variabel dependen secara bersamaan. Jika sig. < 0,05, uji F mengasumsikan bahwa faktor independen tidak memengaruhi variabel dependen secara bersamaan. Karena nilai Sig = 0.051 > 0,05, data di atas menunjukkan bahwa faktor independen tidak memengaruhi variabel dependen secara bersamaan.

### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan pada Nilai Perusahaan**

Pertumbuhan penjualan memiliki nilai sig = 0,218 > 0,05 maupun nilai t-hitung = -1,299 < t-tabel 2,179, menurut hasil analisis uji-T pada tabel 8. Oleh karena itu, untuk bisnis sektor industri di BEI pada tahun 2022–2023, pertumbuhan pendapatan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Salah satu alasan utama mengapa pertumbuhan penjualan tidak meningkatkan nilai perusahaan secara substansial adalah karena organisasi tidak dapat mempertahankan pertumbuhan penjualan tahunan (Romadhina & Andhityara, 2021). Bisnis mungkin mengalami peningkatan penjualan, tetapi hal ini tidak selalu menghasilkan laba yang lebih tinggi bagi organisasi. Penelitian oleh Tamba et al. (2020), yang menemukan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berdampak nyata pada nilai perusahaan, memberikan validitas pada penelitian ini. Penelitian ini juga menyoroti pentingnya faktor-faktor lain dalam menilai nilai perusahaan, termasuk biaya manajemen, efisiensi operasional, dan taktik pemasaran yang berhasil. Dengan kata lain, tanpa manajemen yang baik dan strategi jangka panjang yang terdefinisi dengan baik, peningkatan penjualan tidak akan meningkatkan nilai bisnis secara substansial.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji-t pada tabel 8 memperlihatkan kepemilikan institusional tidak mempengaruhi nilai usaha perusahaan sektor industri yang tercatat di BEI pada tahun 2022–2023. Nilai t yang diestimasi adalah 1,570, dengan t-tabel 2,179 maupun nilai signifikansi 0,142 > 0,05. Kepemilikan institusional tidak memiliki dampak terhadap nilai perusahaan, menurut Widianingrum & Dillak (2023). Jika kepemilikan institusional tidak terlibat dalam pengambilan keputusan manajemen dan pemantauan perusahaan yang efektif, penelitian tersebut menemukan bahwa nilai perusahaan akan turun.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Tabel 8 menampilkan temuan uji-t, yang menunjukkan Kebijakan Dividen memiliki nilai signifikansi (sig.) sebesar 0,020 < 0,05. Selain itu, nilai t estimasi senilai -2,695 lebih besar dari nilai t tabel senilai 2,179, yang menunjukkan pengaruh negatif. Dengan demikian, kebijakan dividen menurunkan nilai perusahaan industri BEI pada tahun 2022–2023. Selvanah1 & Ak2, t.t. (2022) menjelaskan kebijakan dividen menurunkan nilai perusahaan, yang mendukung penelitian ini. Penelitian ini menunjukkan bagaimana opini investor dan tindakan investasi memengaruhi nilai pasar perusahaan ketika menerapkan kebijakan dividen.

## **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Tabel 9 menunjukkan bahwa nilai signifikansi independen =  $0,051 > 0,05$  dari analisis uji F. Hal ini menggambarkan bahwa faktor-faktor independen tidak memengaruhi nilai perusahaan secara bersamaan. Dengan demikian, analisis ini menunjukkan bahwa faktor-faktor independen tidak memengaruhi nilai perusahaan secara bersamaan. Analisis ini memperlihatkan meskipun beberapa faktor terpisah dapat memengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan, variabel gabungan tidak cukup kuat untuk mengubahnya secara substansial.

## **SIMPULAN**

Beberapa simpulan yang didapatkan dari penelitian yaitu: (1). Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022–2023. (2). Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022–2023. (3). Nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di BEI dipengaruhi secara negatif oleh kebijakan dividen tahun 2022-2023. (4). Nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di BEI tidak dipengaruhi secara simultan oleh kebijakan valuta asing, baik pertumbuhan penjualan maupun kepemilikan institusional.

Keterbatasan yang peneliti hadapi antara lain: (1) Sampel laporan keuangan perusahaan terbatas karena diperoleh dari situs web BEI, tidak semua perusahaan menerbitkan laporan keuangannya (2). Pemilihan sektor mengacu pada perusahaan sektor industri di BEI tahun 2022–2023. Total perusahaan yang terdaftar sebanyak 66 perusahaan. Akan tetapi, karena banyak perusahaan yang mengalami kerugian dan tidak menerbitkan laporan tahunan, maka peneliti kesulitan untuk memperoleh data. Saran bagi peneliti selanjutnya agar lebih cermat dalam memilih bidang yang akan diteliti dan dalam memilih variabel sebaiknya menggunakan variabel yang menunjukkan adanya peningkatan keuntungan usaha, seperti profitabilitas.

## **PENDANAAN**

Dalam penelitian ini tidak terdapat pendanaan baik dari pihak internal maupun eksternal.

## **KONFLIK KEPENTINGAN**

Dalam penelitian ini tidak ada konflik kepentingan baik dari pihak internal maupun eksternal saat melakukan pengambilan data, interpretasi data hingga publish.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Antovandra, F. R. (n.d.). *Nur Handayani. (2022). Sekolah Tinggi Ilmi Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.*
- Holly, A., Jao, R., Mardiana, A., & Tangke, P. (2023). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Dan Manajemen Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *JAF- Journal of Accounting and Finance*, 7(1), 12. <https://doi.org/10.25124/jaf.v7i1.5642>
- <https://stockwatch.id/tumbuh-3336-laba-asahimas-flat-glass-rp58329-miliar-pada-2023/>
- Yanti, J. ., & Setiawati, R. . (2022). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PADA TAHUN 2016-2019). *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan*, 11(01), 243-254. <https://doi.org/10.22437/jmk.v11i01.17389>

- Jumaidi Rahman, Elin Erlina Sasanti, & Kartikasari, N. (2023). PENGARUH INTENSITAS ASET BIOLOGIS, PERTUMBUHAN PENJUALAN, KEPEMILIKAN MODAL ASING, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 22(2), 28–40. <https://doi.org/10.29303>
- Widaningrum, H., & Dillak, V. J. (2023). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman Terdaftar di BEI Tahun. *Jurnal Ekombis Review*, 11(1), 11. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v11i1>
- Anggraini, C., & Agustiningsih, W. (2022). PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 6(2), 1842-1859. <https://doi.org/10.31955/mea.v6i2.2344>
- Sahara, H., Titisari, K. H. ., & Siddi, P. . (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, Leverage dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner : Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 6(1), 322-335. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.580>
- Selvianah1, M., & Ak2, M. (n.d.). *Bongaya Journal for Research in Accounting*. <https://ojs.stiem-bongaya.ac.id/index.php/BJRA>
- Tamba, E. C., Pandiangan, L., Ginting, R. N., & Sitepu, W. R. B. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 485. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.294>
- Ghozali, Imam. 2016. Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8). Cetakan ke VIII. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Ilyas, M., & Hertati, L. (2022). PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, STRUKTUR MODAL DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN ERA PANDEMI COVID-19. *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan (JIKA)*, 11(2), 190-205. <https://doi.org/10.34010/jika.v11i2.6744>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360
- Wicaksono, R., Tinggi, S., Ekonomi, I., Sekolah, M., Ilmu, T., & Putra Bangsa, E. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 4(2). <https://doi.org/10.33395/owner.v4n2.237>
- Ovami, D. C. (n.d.(2020). *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45*. <https://doi.org/10.33395/owner.v4n2>
- Amrulloh, A., & Amalia, A. D. (2020) PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2019). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. <https://dx.doi.org/10.36080/jak.v9i2.1421>
- Ghozali, Imam. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Sholikhah, N., & Trisnawati, R. (2022). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2018-2020). *Eqien - Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 11(1), 1191 -. <https://doi.org/10.34308/eqien.v11i1.849>

- Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta
- Pertumbuhan Penjualan, P., Perusahaan, P., Ukuran, D., Terhadap, P., Perusahaan, N., Fajriah, A. L., Idris, A., & Nadhiroh, U. (2022). *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*. 7(1). <https://journal.undiknas.ac.id/index.php/manajemen>
- Romadhina, A. P., & Andhityara, R. (2021). PENGARUH PERENCANAAN PAJAK, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research*, 5(2), 358. <https://doi.org/10.52362/jisamar.v5i2.455>
- Anisah, N., & Hartono, U. . (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Asing terhadap Kinerja Perusahaan Sub-Sektor Tekstil dan Garmen di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(4), 1048–1056. <https://doi.org/10.26740/jim.v10n4.p1048-1056>