



**PENGARUH KEBIJAKAN UTANG DAN LAPORAN
KEBERLANJUTAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA**

Reiva Sativa Bilqis¹, Virna Sulfitri²

¹Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Trisakti, Jakarta
e-mail: reivabilqis27@gmail.com, virna_s@trisakti.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan utang dan laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023. Kebijakan utang dan laporan keberlanjutan menjadi variabel independen yang diuji untuk melihat dampaknya terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Metode yang diterapkan yaitu regresi logistik menggunakan perangkat lunak SPSS versi 25. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik purposive sampling untuk memilih sampel dari perusahaan manufaktur sektor non-siklikal yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan utang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, laporan keberlanjutan juga ditemukan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Kesimpulan penelitian ini adalah bahwa baik kebijakan utang maupun laporan keberlanjutan memiliki peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Kata Kunci: Kebijakan Utang, Laporan Keberlanjutan, Nilai Perusahaan

ABSTRACT

This study aims to analyze the impact of debt policy and sustainability reporting on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2021-2023. Debt policy and sustainability reporting are independent variables tested to assess their effects on firm value as the dependent variable. The method used in this research is logistic regression implemented using SPSS version 25 software. This study adopts a quantitative approach with purposive sampling technique to select samples from non-cyclical sector manufacturing companies listed on the IDX. The results indicate that debt policy has a positive and significant impact on firm value. Additionally, sustainability reporting is found to have a significant positive influence on firm value. The conclusion drawn from this study is that both debt policy and sustainability reporting play crucial roles in enhancing firm value.

Keywords: Debt Policy, Sustainability Reporting, Firm Value.

1. Pendahuluan

Latar Belakang

Industri *manufacture* mendominasi perusahaan-perusahaan di BEI. Persaingan ini mendorong perusahaan dalam meningkatkan kinerjanya demi mencapai maksud mereka. Maksud normatif ini diwujudkan melalui memaksimumkan nilai pasar. Selain itu, kebijakan utang juga memengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan utang dilakukan melalui mengenakan financial leverage (Suardana et al., 2020). Dalam CNN Indonesia PT SRIL mengalami kesulitan finansial dalam beberapa periode terakhir, Salah satunya disebabkan oleh kebijakan utang yang agresif. Pada semester I 2023, PT SRIL memiliki defisit modal atau ekuitas negatif sebab jumlah liabilitas yang lebih besar dari aset. Ini berarti kondisi PT SRIL diambang kebangkrutan. Jumlah liabilitas PT SRIL merupakan senilai US\$1,57 miliar atau Rp23,8 triliun, sedangkan jumlah aset PT SRIL hanya US\$707,43 juta atau Rp10,75 triliun (CNN Indonesia, 2024). Di Indonesia, *Sustainability Report* sudah diharuskan bagi lembaga finansial dan perusahaan terbuka sejak periode 2019 dan perusahaan dicatatkan sejak periode 2020.

Dalam konteks industri *manufacture*, perusahaan pada tahap pengembangan seringkali harus melakukan investasi besar dalam peralatan, teknologi, dan tenaga kerja terampil dalam mencapai tingkat produksi yang efisien dan berkualitas besar. Oleh sebab itu, perusahaan pada tahap ini seringkali mencari modal dari berbagai sumber, termasuk investor ekuitas, pinjaman bank, dan pendanaan lainnya. Kebijakan utang yang tepat bisa membantu perusahaan meningkatkan nilai perusahaan melalui memanfaatkan leverage, namun penting dalam mempertahankan keseimbangan yang baik agar tidak terlalu terbebani oleh utang.

Laporan yang di ulas oleh PwC Indonesia di salah satu agendanya mengkaji *Sustainability Report* dari lima puluh perusahaan terbuka teratas di empat belas yurisdiksi, termasuk Indonesia. Laporan merepresentasikan peningkatan progresif dalam pengungkapan risiko dan peluang terkait iklim dalam *Sustainability Report*, Dari 77% pada periode 2021 menjadi 88% pada periode 2022. Hal ini merepresentasikan kesadaran yang semakin besar di antara perusahaan mengenai pentingnya perubahan iklim dan dampaknya kepada bisnis. Standar *GRI* dan *Sustainable Development Goals* (SDGs) merupakan standar dan kerangka kerja yang paling banyak digunakan dalam *Sustainability Report*.

Di Indonesia, 80% perusahaan yang diteliti mengenakan Standar *GRI* pada periode 2022. Laporan ini juga menyoroti pentingnya keterlibatan pemangku kepentingan dalam *Sustainability Report*. Hanya 54% perusahaan yang diteliti mengungkapkan strategi dalam mengatasi kekhawatiran pemangku kepentingan. Hal ini merepresentasikan jika masih banyak perusahaan yang perlu meningkatkan upaya mereka dalam melibatkan pemangku kepentingan. Laporan ini merepresentasikan peningkatan dalam pelatihan keberlanjutan bagi *Board of Directors* (BOD) dan manajemen. (Dwi et al., 2020). Riset ini merujuk dari riset (Musyaffa et al., 2024) mengenai kebijakan hutang dan kebijakan dividen nilai perusahaan. Pada riset ini, penulis mengenakan variabel bebas Kebijakan Utang dan *Sustainability Report* sebagai variabel bebas guna mengetahui apakah Kebijakan Utang dan *Sustainability Report* berefek nilai perusahaan. Perusahaan yang diteliti yakni perusahaan *manufacture* periode 2021 sampai 2023. Alasan mengenakan perusahaan *manufacture* sebab perusahaan *manufacture* menjadi sampel yang ideal dalam meneliti relasi antara kebijakan utang, laporan keberlanjutan, dan nilai

perusahaan sebab peran penting utang dalam industri ini, dampak keberlanjutan yang progresif, ketersediaan data yang baik, representasi industri, dan kompleksitas serta tantangan yang dihadapi. Riset di bidang ini bisa memberikan wawasan berharga bagi perusahaan *manufacture*, investor, dan para pemangku kepentingan lainnya dalam membuat keputusan yang tepat terkait utang, keberlanjutan, dan nilai perusahaan.

Maka Berlandaskan latar belakang yang sudah diuraikan di atas, Penulis ingin melakukan riset melalui judul **“Pengaruh Kebijakan Utang dan Laporan Keberlanjutan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.”**

Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat efek kebijakan utang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *manufacture* yang teregistrasi di BEI rentang waktu 2021 - 2023?
2. Apakah terdapat efek *Sustainability Report* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *manufacture* yang teregistrasi di BEI rentang waktu 2021 - 2023?

Batasan Masalah

Berdasarkan rumusan masalah yang ada, maka ditetapkan batasan masalah pada penelitian ini hanya membahas mengenai efek kebijakan utang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *manufacture* yang teregistrasi di BEI rentang waktu 2021 – 2023 dan efek *Sustainability Report* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *manufacture* yang terdaftar di BEI rentang waktu 2021-2023.

Tujuan Penelitian

1. Menguji efek kebijakan utang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *manufacture* yang terdaftar di BEI rentang waktu 2021-2023.
2. Menguji efek *Sustainability Report* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *manufacture* yang terdaftar di BEI rentang waktu 2021-2023.

2. Tinjauan Pustaka

Teori Pensinyalan (*Signalling Theory*)

Brigham E. F. & Houston J. F (2019) menjelaskan jika teori sinyal menggambarkan jika sinyal atau isyarat merupakan tindakan manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor mengenai bagaimana manajemen melihat prospek perusahaan. Teori ini menyatakan jika investor bisa membedakan antara perusahaan melalui nilai besar dan perusahaan melalui nilai kecil.

Teori Stakeholder

Teori stakeholder menyatakan jika perusahaan harus bertanggung jawab kepada para stakeholder, yang amat bergantung pada kemampuan perusahaan dalam menyeimbangkan berbagai kepentingan stakeholder. Stakeholder di terjemahkan sebagai pihak atau kelompok yang memiliki kepentingan, baik secara langsung maupun tidak langsung, kepada eksistensi atau aktivitas perusahaan, dan karenanya kelompok itu memengaruhi dan dipengaruhi oleh perusahaan (Ayudia D.P., 2017).

Kebijakan Utang

Kebijakan utang yaitu kebijakan perusahaan mengenai seberapa jauh perusahaan mengenakan pendanaan yang berasal dari utang (Puspitaningrum & Hanah, 2024).

Kebijakan hutang berdampak pada nilai perusahaan. Proporsi hutang yang lebih besar berkontribusi positif kepada biaya saham perusahaan (Dumariani Silalahi, 2024).

Klasifikasi Utang

Klasifikasi utang bisa dibagi menjadi dua yakni utang lancar/utang jangka pendek (*short term debt*) merupakan keharusan finansial yang harus dilunasi dalam waktu dekat, umumnya kurang dari satu periode. Utang ini dicita-citakan bisa dilunasi melalui sumber daya perusahaan yang mudah dicairkan atau melalui memssinjam uang lagi dalam jangka pendek. Kemudian yang kedua utang jangka panjang merupakan pinjaman yang harus dilunasi dalam jangka waktu lama, lebih dari satu periode. Utang ini tidak bisa dilunasi melalui uang tunai atau piutang yang dimiliki perusahaan saat ini. (Herninta, 2019)

Tujuan Kebijakan Utang

Maksud dari kebijakan hutang ialah agar mendapat pembiayaan dari luar perusahaan serta kebijakan perusahaan dalam mengatur sejauh mana perusahaan memanfaatkan dana hutang di kegiatan operasionalnya mengacu modal yang maksimal (Febrianti & Zulvia, 2020). Apabila perusahaan punya hutang besar, biasanya akan menimbulkan resiko, namun apabila perusahaan memiliki hutang yang kecil perusahaan dinilai tidak perlu mengenakan tambahan modal dari luar.

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Utang

Sebab-sebab yang Memengaruhi Kebijakan Utang dibagi menjadi dua, yakni kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial kepada kebijakan utang. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham dalam jumlah besar oleh institusi lain seperti perusahaan, dana pensiun, dan reksadana.

Sementara itu, kepemilikan manajerial yaitu kondisi dimana manajer memiliki saham perusahaan. Dalam hal ini, manajer bertindak sebagai pengelola perusahaan sekaligus pemegang saham atau investor perusahaan.

Indikator dan Pengukuran Kebijakan Hutang

1. Debt to Asset Ratio (Debt Ratio)

Debt to Asset Ratio (Debt Ratio) merupakan rasio utang yang mengukur perbandingan antara sejumlah utang dan sejumlah aset. Rumus dalam menghitung debt ratio merupakan:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}} \quad (1)$$

2. Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan dalam menilai utang kepada ekuitas. Rasio ini dihitung melalui membandingkan sejumlah utang, termasuk utang lancar, melalui sejumlah ekuitas. Rumus dalam menghitung debt to equity ratio merupakan:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}} \quad (2)$$

3. Long Term to Equity Ratio (LTDtER)

Long Term Debt to Equity Ratio (LTDtER) merupakan rasio yang mengukur perbandingan antara utang jangka panjang dan modal sendiri. Rumus dalam menghitung long term debt to equity ratio merupakan:

$$LTDtER = \frac{Hutang\ Jangka\ Panjang}{Ekuitas} \quad (3)$$

4. Times Interest Earned

Times Interest Earned, mengacu J. Fred Weston (Kasmir, 2016:160), merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar biaya bunga. Rumus dalam menghitung times interest earned merupakan:

$$Times\ Interest\ Earned = \frac{EBIT}{Biaya\ Bunga\ (Interest)} \quad (4)$$

5. Fixed Charge Coverage (FCC)

Fixed Charge Coverage (FCC) merupakan rasio yang mirip melalui Times Interest Earned Ratio. Bedanya, rasio ini digunakan jika perusahaan memiliki utang jangka panjang atau menyewa asset. Rumus dalam menghitung fixed charge coverage merupakan:

$$FCC = \frac{EBIT + Biaya\ Bunga + Kewajiban\ Sewa/lease}{Biaya\ Bunga + Kewajiban\ sewa/ lease} \quad (5)$$

Sustainability Report

Pengungkapan *Sustainability Report* dalam perusahaan merupakan publikasi informasi yang mencerminkan kinerja perusahaan dalam dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan. *Sustainability Report* dinyatakan sebagai bentuk komitmen perusahaan kepada masyarakat dan lingkungan sekitar perusahaan. Perusahaan melaporkan secara transparan dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial dari aktivitas perusahaan. Keterbukaan mengenai hal itu akan meyakinkan pemangku kepentingan jika perusahaan sudah dikelola melalui baik dan jika perusahaan sudah memperhatikan kepentingan investor sehingga akan membangun kepercayaan investor (Anggraini & Supriyati, 2021).

Manfaat Sustainability Report

Mengacu International Organisation of Employes & GRI (2020), *Sustainability Report* bisa bermanfaat bagi perusahaan dalam membangun kepercayaan perusahaan, meningkatkan modal, serta bisa meningkatkan keunggulan kompetitif perusahaan.

Melalui hal itu, Manfaat *Sustainability Report* bagi perusahaan bisa dilihat dari beberapa sudut pandang. Dari sudut pandang bisnis perusahaan, pengungkapan *Sustainability Report* sebagai tanggung jawab manajemen perusahaan kepada pemangku kepentingan. Melalui hal itu perusahaan akan mendapatkan kepercayaan yang kuat dalam menjalankan bisnis perusahaannya.

Indikator dan Pengukuran Sustainability Report

Pengungkapan dimulai dari GRI-G3 (79 indikator), GRI-G3.1 (84 indikator), GRI-G4 (91 indikator), hingga GRI Standar (84 indikator). Dalam riset ini, digunakan pengungkapan *Sustainability Report* Berlandaskan GRI Standar melalui 84 indikator. Luas pengungkapan *Sustainability Report* dihitung mengenakan *Sustainability Report Disclosure Index* (SRDi) yang dijelaskan oleh (Setiadi et al., 2023). Kemudian, skor sejumlah setiap perusahaan dijumlahkan dan dibagi melalui jumlah indikator yang terdapat dalam GRI Standar, yang bisa dirumuskan sebagai berikut:

$$SRDi = \frac{Jumlah\ item\ yang\ diungkapkan\ perusahaan}{Jumlah\ item\ yang\ diungkapkan\ dalam\ GRI\ Standar} \quad (6)$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi penanam modal, sebab yaitu penunjuk bagaimana menilai pasar secara keseluruhan. Nilai perusahaan yaitu cerminan kepemilikan asset. Melalui itu, jika nilai perusahaan besar maka kreditur dan penanam modal mempercayai jika meminjamkan dana akan dikembalikan (Sembiring & Trisnawati, 2020).

Indikator dan Pengukuran Nilai Perusahaan

1. Price Earning Ratio (PER)

Price earnings ratio merupakan salah satu analisis penting yang bisa digunakan dalam menilai kewajaran biaya saham sebab mudah dipahami oleh investor. (Sembiring & Trisnawati, 2020).

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Laba per Saham (EPS)}} \quad (7)$$

2. Price to Book Value (PBV)

Nilai buku biaya atau PBV merupakan perbandingan biaya saham melalui nilai buku per saham. Semakin besar rasio nilai buku (PBV), semakin kaya investor.

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}} \quad (8)$$

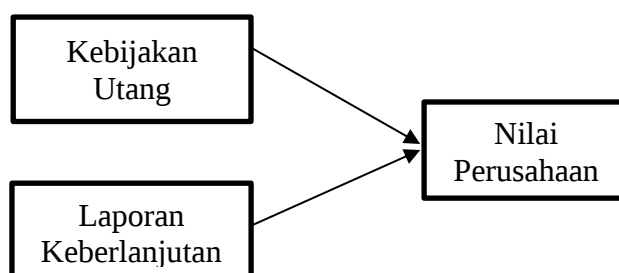
3. Tobin's Q ratio (Q Tobin)

Q Tobin yaitu rasio nilai perusahaan Berlandaskan nilai asetnya. Jika jumlah uang yang didapat perusahaan lebih besar dari jumlah uang yang didapat periode sebelumnya, melalui pengelolaan aset yang baik, bisnis bisa meningkatkan keuntungan (Sofia Prima Dewi, 2021).

$$\text{Tobin's Q ratio} = \frac{\text{Nilai Pasar perusahaan}}{\text{Biaya Penggantian Aset Perusahaan}} \quad (9)$$

Kerangka Pemikiran

Dari landasan teori yang sudah diuraikan di atas, kemudian digambarkan dalam kerangka teoritis yang disusun sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka pemikiran

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan

Signaling theory menjelaskan jika keputusan pemakaian utang yaitu sinyal yang bisa diandalkan bagi para investor. Perusahaan yang mengenakan utang dipandang yakin kepada prospeknya di masa depan. Pemakaian utang dianggap sebagai sinyal positif

dalam menarik investor, sebab proporsi utang yang besar pada tingkat tertentu menyebabkan peningkatan nilai perusahaan melalui nilai Tobin's Q. Melalui demikian, kebijakan utang memiliki efek positif nilai perusahaan perusahaan. Riset yang dilakukan oleh Rahman (2023) merepresentasikan jika kebijakan utang berefek nilai perusahaan perusahaan, sebab hasil uji t merepresentasikan efek pada variabel nilai perusahaan.

H2: Kebijakan Hutang berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Sustainability Reporting terhadap Nilai Perusahaan

Teori legitimasi (legitimacy theory) juga merepresentasikan jika perusahaan selalu berupaya dalam mempertahankan keselarasan antara nilai dan norma sosial yang berlaku baik di lingkungan masyarakat maupun di dalam perusahaan. Keselarasan ini penting agar legitimasi perusahaan bisa dipertahankan melalui baik. *Sustainability Report* terkait erat melalui teori legitimasi, dimana perusahaan dicita-citakan dalam mengoperasikan aktivitasnya sesuai melalui norma yang berlaku, melalui memperhatikan aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial tanpa menimbulkan dampak negatif bagi masyarakat sekitarnya. Riset oleh Natama (2024) merepresentasikan jika *Sustainability Report* memiliki efek positif dan progresif nilai perusahaan perusahaan. Hasil ini sejalan melalui temuan dari riset oleh Dwi et al. (2020) yang menyatakan jika *Sustainability Report* berdampak positif dan progresif nilai perusahaan perusahaan.

H3: *Sustainability reporting* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

3. Metode Penelitian

Desain Penelitian

Metode riset mengacu Sugiyono (2019) yaitu langkah ilmiah dalam memperoleh data dalam maksud tertentu. Jenis riset yang dilakukan merupakan kuantitatif, dimana peneliti mengenakan alat analisis statistik dalam membuktikan dan menguji hipotesis. Maksud dari riset ini merupakan dalam menguji apakah Kebijakan Utang dan *Sustainability Report* berefek nilai perusahaan. Objek riset ini merupakan saham perusahaan *manufacture* yang teregistrasi di BEI selama rentang waktu 2021 hingga 2023.

Operasional Variabel

Definisi operasional variabel dalam riset ini dijelaskan melalui tabel berikut ini:

Tabel 1. Operasional Variabel Penelitian

Variabel Penelitian	Definisi Operasional	Indikator
Nilai Perusahaan (Y)	Nilai Perusahaan merujuk pada evaluasi pasar secara keseluruhan kepada sebuah perusahaan. Ini mencerminkan kepemilikan aset perusahaan dan menjadi indikator bagi kreditur dan investor mengenai potensi pengembalian dana yang dipinjamkan atau diinvestasikan. Tingginya nilai perusahaan meningkatkan kepercayaan investor dan kesejahteraan investor, sebab merepresentasikan peluang keuntungan dari kenaikan biaya saham. Nilai perusahaan tercermin dari biaya sahamnya, sehingga maksud utama manajemen finansial merupakan memaksimumkan nilai saham perusahaan (Aulia Rahma Khusnul Khotimah et al., 2022).	Price Book Value (PBV) = Biaya per lembar saham / Nilai buku per lembar saham

Variabel Penelitian	Definisi Operasional	Indikator
Kebijakan Utang (X_1)	Kebijakan utang merupakan strategi yang ditetapkan oleh manajemen perusahaan dalam menentukan jumlah dan jenis utang yang digunakan sebagai sumber pendanaan. Berlandaskan analisis rasio finansial, kebijakan pendanaan perusahaan, dan keputusan manajemen mengenai pemakaian sumber pendanaan eksternal dan internal (Kartikasari et al., 2022).	Debt to Equity Ratio $= \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$
<i>Sustainability Report</i> (X_2)	<i>Sustainability Report</i> merupakan praktik pelaporan oleh perusahaan kepada pemangku kepentingan internal dan eksternal mengenai dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial dari aktivitas perusahaan, serta kontribusi kepada pembangunan berkelanjutan. Pengungkapan <i>Sustainability Report</i> biasanya mencakup informasi yang seimbang, bisa dibandingkan, akurat, relevan, dan bisa dipertanggungjawabkan. Dicitakan semakin banyak perusahaan di Indonesia menerbitkan laporan ini dalam meningkatkan nilai perusahaan dan memengaruhi reaksi investor di pasar (Setiadi et al., 2023)	<i>Sustainability Report Disclosure Index</i> $= \frac{\text{Jumlah Skor disclosure dipenuhi}}{\text{Jumlah Skor Minimum}}$

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Dalam riset ini, populasi yang digunakan merupakan populasi melalui jumlah yang terbatas (finite), yakni seluruh Perusahaan Otomotif dan Komponen yang teregistrasi di BEI rentang waktu 2019-2021.

Metode pemilihan sampel mengenakan nonprobability sampling melalui mengenakan teknik purposive sampling. Purposive sampling merupakan pendekatan dalam menentukan sampel melalui mempertimbangkan karakteristik tertentu sehingga sampel yang diambil bisa mewakili sifat-sifat populasi melalui baik (Sugiyono, 2019).

Alasan pemilihan sampel melalui mengenakan teknik *purposive sampling* merupakan sebab tidak semua sampel memiliki kriteria yang sudah ditentukan. Adapun kriteria yang digunakan merupakan sebagai berikut:

1. Perusahaan *Manufacture* setelah teregistrasi di BEI rentang waktu 2021 – 2023
2. Perusahaan *Manufacture* setelah menerbitkan laporan finansial lengkap selama rentang waktu 2021-2023.
3. Menerbitkan lembar saham selama rentang waktu 2021-2023.

Instrumen Penelitian

Pada riset ini mengenakan analisa koefisien korelasi disebabkan analisa statistik yang digunakan bertujuan dalam merepresentasikan relasi antar variabel yang bisa bernilai positif maupun negatif. Mengacu (Sugiyono, 2019) ada beberapa kriteria yang bisa digunakan dalam mengukur interpretasi nilai dari koefisien korelasi itu, yakni:

Tabel 2. Interpretasi Koefisien Korelasi

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0.001 – 0.199	Amat Kecil
0.200 – 0.399	Kecil
0.400 – 0.599	Sedang
0.600 – 0.799	Kuat
0.800 – 1.000	Amat Kuat

Metode Pengumpulan Data

Dalam riset kuantitatif, proses analisis data yaitu langkah yang dilakukan setelah data terkumpul dari semua responden atau sumber data lainnya. Langkah-langkah dalam analisis data meliputi: mengelompokkan data berlandaskan variabel dan jenis responden, mentabulasikan data (Sugiyono, 2019).

Teknik Analisis Data

1. Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan dalam menggambarkan data yang sudah terkumpul tanpa maksud dalam membuat generalisasi. Statistik ini mencakup mean, standar deviasi, varian, nilai maksimum, nilai minimum (Ghozali, 2018). Statistik deskriptif digunakan mengetahui distribusi data yang digunakan dalam riset.

2. Analisis Regresi Logistik

Regresi logistik digunakan dalam menguji apakah probabilitas terjadinya variabel terikat bisa diprediksi oleh variabel independennya (Ghozali, 2018). Adapun model regresi logistik pada riset ini merupakan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \epsilon \quad (10)$$

Dimana:

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_2$ = Koefisien Regresi

X_1 = Kebijakan Utang

X_2 = Sustainability Report

ϵ = Error

3. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan pengujian yang dilakukan dalam memastikan kelayakan dari sampel yang akan diolah, untuk mengetahui kondisi data yang ada agar bisa menentukan model analisis yang paling tepat (Setiadi, 2013). Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

4. Hasil dan Pembahasan

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif disajikan dalam tabel 3 yang akan memberikan gambaran dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi masing-masing variabel. Berikut merupakan tabel statistik deskriptif dalam masing-masing variabel riset:

Tabel 3. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kebijakan Utang	120	0,04	38,17	2,6540	5,83829
Sustainability Report	120	0,43	0,64	0,5048	0,07040
Nilai Perusahaan	120	0,00	117,11	7,0243	17,73424
Valid N (listwise)	120				

Sumber : SPSS 25.0

Analisis Pembahasan dan Hasil Penelitian

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan dalam memperoleh hasil analisis regresi yang valid. Secara teoritis, pengujian asumsi klasik meliputi pengujian yang terdiri atas uji normalitas data, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heterokedastisitas. Pengujian asumsi klasik dalam riset ini dilakukan melalui bantuan program IBM SPSS *Statistic 25*.

Uji Normalitas Data

Uji normalitas digunakan dalam menentukan apakah variabel terikat dan variabel bebas dalam model regresi memiliki distribusi normal atau tidak. Uji ini mengenakan metode Kolmogorov-Smirnov (K-S), di mana data dianggap terdistribusi normal jika nilai progresifnya lebih besar dari 0,05 (alpha 5%). Hasil uji normalitas merepresentasikan jika model regresi berganda yang digunakan dalam riset ini memenuhi asumsi normalitas, melalui nilai progresifnya senilai 0,109 ($> 0,05$).

Tabel 4. Hasil Pengujian Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
			Unstandardized Residual
N			120
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,000000	
	Std. Deviation	17,43668335	
Most Extreme Differences	Absolute	0,348	
	Positive	0,348	
	Negative	-0,329	
Test Statistic			0,348
Asymp. Sig. (2-tailed)			.109 ^c
a. Test distribution is Normal.			
b. Calculated from data.			
c. Lilliefors Significance Correction.			
Normalitas	N	Unstandardized Residual	Keputusan
Asymp. Sig. (2-tailed)	120	0,109	Terdistribusi Normal

Sumber : SPSS 25.0

Uji Multikolinearitas

Selain uji normalitas, dilakukan juga uji multikolinearitas dalam memastikan jika variabel bebas dalam model tidak saling berkorelasi. Uji ini mengenakan Variance Inflation Factor (VIF), di mana nilai VIF di bawah 10 merepresentasikan jika tidak ada multikolinearitas antar variabel. Hasil uji merepresentasikan jika semua variabel memiliki nilai VIF < 10 , dan nilai tolerance lebih besar dari 0,1, sehingga bisa disimpulkan jika tidak ada masalah multikolinearitas dalam model regresi (H_0 diterima).

Tabel 5. Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a								
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
1 (Constant)	4,124	11,673		0,353	0,725			
1 Kebijakan Utang	0,552	0,276	0,182	1,997	0,048	0,999	1,001	Tidak ada multikolinearitas
1 Sustainability Report	2,845	22,914	0,011	0,124	0,901	0,999	1,001	Tidak ada multikolinearitas
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan								
Variabel		Collinearity Statistics		Kesimpulan				
		Tolerance	VIF					
Kebijakan Utang		0,999	1,001			Tidak ada multikolinearitas		
Sustainability Report		0,999	1,001			Tidak ada multikolinearitas		

Sumber : SPSS 25.0

Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi merepresentasikan nilai statistik Durbin Watson (dw) senilai 1,861. Melalui mengacu pada tabel Durbin Watson dalam progresifsi 5%, melalui jumlah sampel 120 dan jumlah variabel bebas 2 ($k=3$), batas atas (du) merupakan 1,7361 dan batas bawah ($4-du$) merupakan 2,2639. Sebab nilai dw (1,861) berada di antara batas atas dan batas bawah, bisa disimpulkan jika tidak ada autokorelasi dalam model regresi ini (H_0 diterima).

Tabel 6. Uji Autokorelasi

DL	Durbin-Watson	DU	Keputusan
1,6684	1,960	1,7361	Tidak terdapat autokorelasi

Sumber : SPSS 25.0

Uji Heterokedastisitas

Selanjutnya, uji heterokedastisitas digunakan dalam menentukan apakah residu dalam model regresi bersifat heterogen atau homogen. Uji Glejser digunakan dalam maksud ini, melalui kriteria jika tidak ada variabel bebas yang progresif secara statistik memengaruhi variabel terikat Absolut Ut (AbsUt). Hasil uji merepresentasikan jika semua variabel memiliki nilai progresifsi (sig) lebih besar dari 0,05, sehingga bisa disimpulkan jika model regresi tidak mengalami masalah heterokedastisitas.

Tabel 7. Uji Heterokedastisitas

Coefficients ^a						Kesimpulan
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	6,137	10,849		0,566	0,573	
1 Kebijakan Utang	0,037	0,257	0,013	0,143	0,887	Tidak terdapat heterokedastisitas
1 Sustainability Report	0,342	21,295	0,001	0,016	0,987	Tidak terdapat heterokedastisitas
Variabel	Nilai Sig.	Kesimpulan				
Kebijakan Utang	0,887	Tidak terdapat heterokedastisitas				
Sustainability Report	0,987	Tidak terdapat heterokedastisitas				

Sumber : SPSS 25.0

Pengujian Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji Koefisien Determinasi dilakukan dalam mengevaluasi seberapa baik model bisa menjelaskan variasi variabel terikat melalui mengenakan variabel bebas. Berlandaskan hasil perhitungan, Adjusted R Square didapat senilai 0,675. Hal ini

mengindikasikan jika sekitar 67,5% variasi dalam nilai perusahaan bisa dijelaskan oleh variabel bebas yang digunakan dalam riset ini, yakni Kebijakan Utang dan Sustainability Report. Sisanya, sekitar 32,5% variasi nilai perusahaan dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model.

Tabel 8. Uji Goodness of Fit

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.182 ^a	0,833	0,675	17,58508	1,960
a. Predictors: (Constant), Sustainability Report, Kebijakan Utang					
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan					

Sumber : SPSS 25.0

Uji F Statistik (Uji F Simultan)

Selanjutnya, Uji F Statistik dilakukan dalam melihat efek secara serentak dari variabel bebas kepada variabel terikat. Nilai progresifsi F senilai 0,0138 ($\alpha=0,05$), lebih kecil dari nilai progresifsi yang ditentukan, serta nilai F hitung senilai 5,014, melebihi nilai F tabel senilai 3,07. Melalui demikian, bisa disimpulkan jika melalui tingkat kepercayaan 95%, variabel bebas secara bersama-sama berefek secara progresif nilai perusahaan perusahaan.

Tabel 9. Uji Statistik F

ANOVA ^a						
	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1245,355	2	622,678	5,014	.0138 ^b
	Residual	36180,513	117	309,235		
	Total	37425,868	119			
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan						
b. Predictors: (Constant), Sustainability Report, Kebijakan Utang						

Sumber : SPSS 25.0

Hasil Pengujian Hipotesis

Uji t Statistik (Uji secara Partial)

Hasil dari Uji t Statistik (Uji secara Partial) merepresentasikan jika variabel bebas secara parsial progresif berefek kepada variabel terikat jika nilai progresifsi t hitung $< 0,05$ ($\alpha=0,05$).

Tabel 10. Hasil Uji Regresi

Coefficients ^a									Kesimpulan
Model		Prediksi Arah	Unstandardized Coefficients		Standardize d	t	Sig.	Sig. One Tailed	
			B	Std. Error	Beta				
	(Constant)		4,124	11,673		2,353	0,007	0,004	
	Kebijakan Utang	(+)	0,552	0,276	0,182	1,997	0,048	0,024	H1 Diterima
	Sustainability Report	(+)	6,178	2,878	0,021	2,146	0,034	0,017	H2 Diterima
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan									

Sumber : SPSS 25.0

1. Kebijakan Utang Berpengaruh Positif terhadap Nilai perusahaan

Berlandaskan hasil pengujian uji t dari tabel itu pada model regresi Kebijakan Utang didapat nilai progresifsi senilai 0,048 yang berarti lebih Kecil dari 0,05 ($0,048 < 0,05$) dan nilai unstandardized beta 0,552 melalui arah positif dan T hitung $> T$ Tabel ($1,997 > 1,9804$). Maka bisa disimpulkan jika **H₁ diterima**, hal ini berarti secara parsial variabel Kebijakan Utang berefek positif nilai perusahaan perusahaan.

2. *Sustainability Report* Berpengaruh Positif terhadap Nilai perusahaan

Berlandaskan hasil pengujian uji t dari tabel itu pada model regresi *Sustainability Report* didapat nilai progresifsi senilai 0,034 yang berarti lebih kecil dari 0,05 ($0,034 < 0,05$) dan nilai unstandardized beta 6,178 melalui arah positif dan T hitung $> T$ Tabel ($2,146 > 1,9804$). Maka bisa disimpulkan jika **H₂ diterima**, hal ini berarti secara parsial variabel *Sustainability Report* berefek positif nilai perusahaan perusahaan.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai perusahaan

Hasil uji hipotesis yang merepresentasikan adanya efek positif antara Kebijakan Utang dan Nilai perusahaan, sejalan melalui temuan dalam riset yang dilakukan oleh (Rahman, 2023), memberikan indikasi jika kebijakan utang yang efektif bisa meningkatkan nilai perusahaan. Ada beberapa alasan mengapa kebijakan utang berefek positif nilai perusahaan perusahaan. Manfaat pajak (*tax shield*) merupakan salah satu keuntungan utama dari pemakaian utang. Bunga utang bisa dikurangkan dari pajak (*tax-deductible*), yang berarti perusahaan bisa mengurangi beban pajak yang harus dibayarkan. Melalui demikian, arus kas yang tersedia bagi investor meningkat, yang pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh *Sustainability Report* Terhadap Nilai perusahaan

Hasil uji hipotesis yang merepresentasikan adanya efek positif antara *Sustainability Report* dan Nilai perusahaan sejalan melalui temuan dalam riset yang dilakukan oleh (Natama, 2024), memberikan indikasi jika *Sustainability Report* yang baik bisa meningkatkan nilai perusahaan. Ada beberapa alasan mengapa *Sustainability Report* berefek positif nilai perusahaan. Laporan keberlanjutan (*Sustainability Report*) meningkatkan transparansi perusahaan. Melalui menyediakan informasi rinci mengenai dampak lingkungan, sosial, dan tata kelola (Environmental, Social, and Governance/ESG), perusahaan merepresentasikan komitmen kepada tanggung jawab sosial dan lingkungan. Transparansi ini meningkatkan kepercayaan investor, pelanggan, dan pemangku kepentingan lainnya, yang pada akhirnya bisa meningkatkan nilai perusahaan.

5. Simpulan dan Saran

Simpulan

Berlandaskan hasil analisis yang dilakukan maka terdapat beberapa kesimpulan yang bisa diambil pada riset ini, antara lain sebagai berikut:

1. Kebijakan Utang memiliki efek positif yang progresif nilai perusahaan perusahaan. Kebijakan utang yang efektif bisa meningkatkan nilai perusahaan melalui beberapa mekanisme seperti manfaat pajak, disiplin manajemen, leverage finansial, sinyal positif ke pasar, optimalisasi struktur modal, dan fleksibilitas finansial.

2. *Sustainability Report* memiliki efek positif yang progresif nilai perusahaan. *Sustainability Report* yang baik juga bisa meningkatkan nilai perusahaan melalui meningkatkan transparansi, membantu manajemen risiko, meningkatkan kinerja operasional, memperluas akses ke pasar modal, memperkuat relasi melalui pemangku kepentingan, dan mendorong inovasi.

Saran

Dalam riset ini terdapat beberapa keterbatasan dalam proses menyelesaikannya, sehingga akan menjadi lebih baik lagi apabila diatasi dalam riset berikutnya. Adapun keterbatasan dalam riset ini antara lain:

1. Dalam perusahaan

perusahaan sebaiknya terus meningkatkan transparansi dan kualitas *Sustainability Report* mereka dalam menarik lebih banyak investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Manajemen harus mengelola utang melalui hati-hati, memastikan jika utang digunakan secara efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan tanpa menimbulkan risiko finansial yang berlebihan.

2. Dalam Riset Selanjutnya

Riset lebih lanjut bisa dilakukan melalui memperpanjang rentang waktu waktu riset dan memasukkan variabel tambahan yang bisa memengaruhi nilai perusahaan, seperti faktor makroekonomi atau perubahan regulasi. Menggabungkan pendekatan kualitatif dan kuantitatif bisa memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai efek kebijakan utang dan *Sustainability Report* terhadap nilai perusahaan. Selain itu, riset selanjutnya juga disarankan dalam memasukkan variabel GCG.

6. Daftar Pustaka

- Anggraini, D. D., & Supriyati, S. (2021). Sustainability Reporting and Tax Aggressiveness: Evidence from a Public Company in Indonesia. *Journal of Sustainability Accounting and Management*, 5(1), 71–80.
- Brigham E. F., & Houston J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management*. Cengage Learning.
- CNN Indonesia. (2024). *Tumpukan Utang Sritex hingga Ancaman Hengkang dari Bursa*. www.cnnindonesia.com.
- Dumariani Silalahi³, D. H. D. R. R. E. (2024). *Manufacturing Companies Listed On The IDX In 2016-2020 Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Ukuran Perusahaan Terhadap*. 5(1), 3032–3044.
- Dwi, V., Magister, P., Akuntansi, I., Ekonomi, F., & Bisnis, 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>
- Febrianti, D., & Zulvia, Y. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 201–219.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23* (8th ed.). Universitas Diponegoro.

- Herninta, T. (2019). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(2), 335. <https://doi.org/10.24912/jpa.v1i2.5001>
- Musyaffa, M. R., Mulyadi, E., & No, M. (2024). Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada PT. Unilver Indonesia Tbk, yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2022). *Jurnal Ekonomi* 5(1), 93–100.
- Natama, P. (2024). Pengaruh Sustainability Reporting Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Pengendalian Internal Sebagai Moderasi. 2(2), 31–47.
- Puspitaningrum, A., & Hanah, S. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Non- Cyclical Subsektor Makanan & Minuman di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 - 2022). *Jurnal Economina*, 3(2), 180–196. <https://doi.org/10.55681/economina.v3i2.1180>
- Rahman, A. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Advances: Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 1(1), 1–14. <https://doi.org/10.60079/ajeb.v1i1.57>
- Sembiring, S., & Trisnawati, I. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(1), 173–184.
- Setiadi. (2013). *Konsep dan Praktek Penulisan Riset Keperawatan* (2nd ed.).
- Suardana, I. K., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 2(2), 137–155.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Alfabeta.