

Pengaruh Environmental Social And Governance (Esg), Pertumbuhan Penjualan, Komisaris Independen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating

Muhammad Nazid Nasution¹, Basyiruddin Nur², Karsam³

^{1,2,3}Institut Bisnis dan Komunikasi Swadaya, Jakarta, Indonesia

Email: mnazidnasution@gmail.com¹, basyiruddinnur@yahoo.com², Karsam@swins.ac.id^{3*}

Email Korespondensi: Karsam@swins.ac.id³

Abstrak–Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh environmental social governance (ESG), pertumbuhan penjualan, komisaris independen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2024. Dengan menggunakan metode purposive sampling, diperoleh sampel sebanyak 10 perusahaan. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan keberlanjutan dari setiap perusahaan yang telah dijadikan sampel penelitian. Penelitian ini menggunakan moderated regression analysis (MRA) yang diuji menggunakan SPSS 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa komisaris independen dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara itu environmental social governance dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Adapun variabel kebijakan dividen mampu memoderasi (memperkuat) hubungan antara komisaris independen dengan nilai perusahaan. Sementara itu, variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan dalam memoderasi hubungan environmental social governance (ESG), pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Kata Kunci: ESG, Pertumbuhan Penjualan, Komisaris Independen, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen

Abstract– This study aims to analyze the influence of Environmental Social Governance (ESG), sales growth, independent commissioners, and firm size on firm value, with dividend policy as a moderating variable. The sample used in this study consists of mining sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2020 to 2024. Using the purposive sampling method, a sample of 10 companies was obtained. The data used in this study consists of secondary data in the form of financial statements and sustainability reports from each company included in the research sample.

This study employs Moderated Regression Analysis (MRA), tested using SPSS 26. The results show that independent commissioners and firm size have a significant effect on firm value, while Environmental Social Governance (ESG) and sales growth do not significantly influence firm value. Furthermore, the dividend policy variable is able to moderate (strengthen) the relationship between independent commissioners and firm value. However, the dividend policy variable does not have a significant moderating effect on the relationship between Environmental Social Governance (ESG), sales growth, and firm size on firm value.

Keywords: ESG, Sales Growth, Independent Commissioners, Firm Size, Firm Value, Devidend Policy

1. PENDAHULUAN

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh pentingnya nilai perusahaan sebagai indikator kesejahteraan pemegang saham dan daya tarik bagi investor. Nilai perusahaan umumnya tercermin melalui harga saham, sehingga perusahaan tidak hanya berfokus pada peningkatan laba, tetapi juga berupaya meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek dan kinerja perusahaan. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor internal seperti pertumbuhan penjualan, komisaris independen, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, serta faktor eksternal seperti kondisi ekonomi, lingkungan, dan sosial. Dalam konteks saat ini, perhatian terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab perusahaan semakin meningkat sehingga perusahaan dituntut untuk menerapkan praktik bisnis yang berorientasi pada keberlanjutan [1], [2].

Salah satu konsep yang berkembang dalam menilai keberlanjutan perusahaan adalah Environmental, Social, and Governance (ESG). ESG mencerminkan tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan yang baik. Penerapan ESG dianggap mampu meningkatkan reputasi perusahaan, meminimalkan risiko jangka panjang, serta menarik minat investor [3], [4]. Di Indonesia, khususnya pada sektor pertambangan, penerapan ESG menjadi perhatian penting karena sektor ini memiliki dampak besar terhadap lingkungan dan masyarakat. Pemerintah melalui Otoritas Jasa Keuangan (OJK) juga telah mewajibkan perusahaan publik untuk menyampaikan laporan keberlanjutan sebagai bentuk implementasi keuangan

berkelanjutan. Namun, dalam praktiknya masih terdapat berbagai kasus kerusakan lingkungan dan konflik sosial pada perusahaan pertambangan yang menunjukkan bahwa implementasi ESG belum optimal [5], [6].

Selain ESG, pertumbuhan penjualan juga menjadi faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kinerja dan daya saing di pasar [7]. Pada sektor pertambangan, pertumbuhan penjualan dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas global, volume produksi, dan permintaan pasar. Meskipun sektor pertambangan memberikan kontribusi besar terhadap perekonomian Indonesia dan menunjukkan pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sektor ini juga menghadapi tantangan besar terkait dampak lingkungan dan sosial akibat aktivitas eksploitasi sumber daya alam. Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk mampu menyeimbangkan pencapaian keuntungan dengan tanggung jawab sosial dan lingkungan demi menjaga keberlanjutan usaha jangka panjang [8].

Penelitian ini juga menyoroti pentingnya peran komisaris independen, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Komisaris independen berfungsi menjaga objektivitas pengawasan dan mengurangi konflik kepentingan dalam perusahaan, sementara ukuran perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan menghadapi risiko pasar. Di sisi lain, kebijakan dividen dipandang sebagai sinyal bagi investor mengenai stabilitas dan prospek perusahaan. Namun, hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh ESG, pertumbuhan penjualan, komisaris independen, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang beragam sehingga perlu dilakukan pengujian kembali secara empiris, khususnya pada perusahaan pertambangan di Indonesia [9].

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ESG, pertumbuhan penjualan, komisaris independen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Penelitian dilakukan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu akuntansi dan keuangan, khususnya terkait faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan serta pentingnya penerapan ESG dan tata kelola perusahaan yang baik dalam meningkatkan keberlanjutan dan kepercayaan investor [10], [11].

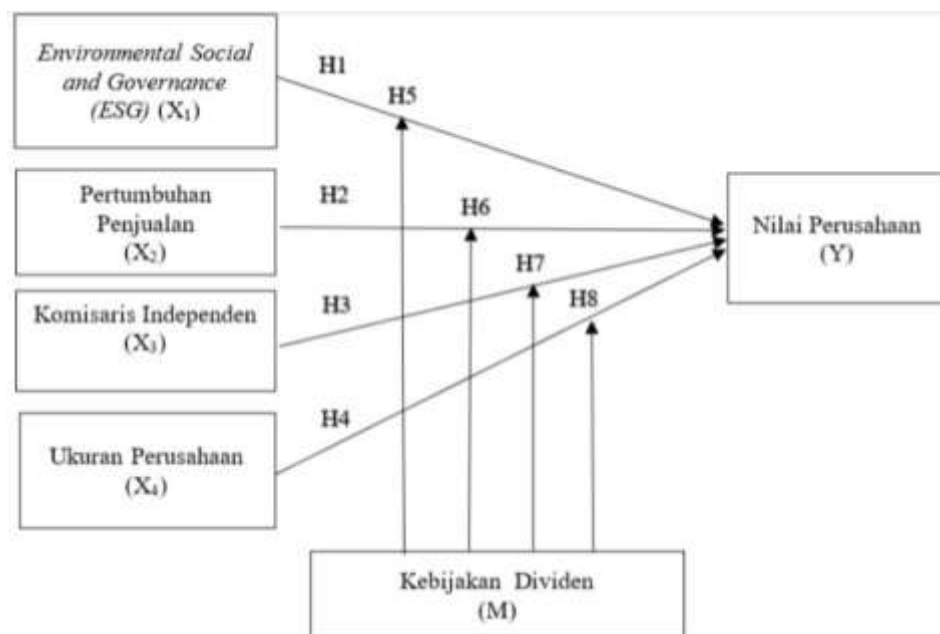
Landasan teori penelitian ini didasarkan pada Teori Sinyal (Signaling Theory) dikembangkan oleh [12], dan Teori Keagenan (Agency Theory) dikembangkan oleh [13]. Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan memberikan informasi kepada investor melalui laporan keuangan maupun nonkeuangan sebagai sinyal mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Informasi tersebut dapat berupa pengumuman dividen, laporan keberlanjutan, maupun pengungkapan ESG yang bertujuan meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan. Sementara itu, teori keagenan menjelaskan hubungan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen yang sering menimbulkan konflik kepentingan. Perbedaan tujuan antara pemegang saham dan manajemen dapat memengaruhi pengambilan keputusan perusahaan sehingga diperlukan mekanisme pengawasan yang baik untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Menurut [14] Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang umumnya tercermin melalui harga saham. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan beberapa indikator seperti *Price to Book Value* (PBV), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Earning Per Share* (EPS). Dalam penelitian ini, faktor yang diperkirakan memengaruhi nilai perusahaan adalah *Environmental Social and Governance* (ESG), pertumbuhan penjualan, komisaris independen, dan ukuran perusahaan. ESG dipandang sebagai standar keberlanjutan perusahaan yang mencakup aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Penerapan ESG yang baik diyakini mampu meningkatkan reputasi perusahaan, mengurangi risiko, dan menarik investor sehingga berdampak positif terhadap nilai perusahaan [15].

Menurut [16], pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan dan mempertahankan daya saing di pasar. Pertumbuhan penjualan yang stabil menunjukkan prospek perusahaan yang baik dan dapat meningkatkan kepercayaan investor [17]. Komisaris independen juga memiliki peran penting dalam tata kelola perusahaan karena berfungsi mengawasi manajemen secara objektif serta melindungi kepentingan pemegang saham. Sementara itu, ukuran perusahaan menggambarkan besarnya aset dan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya serta memperoleh akses pendanaan. Perusahaan yang lebih besar umumnya dianggap lebih stabil dan memiliki peluang lebih besar dalam meningkatkan nilai perusahaan [18].

Penelitian ini juga menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam membagikan laba kepada pemegang saham atau menahannya untuk reinvestasi. Pembayaran dividen dipandang sebagai sinyal positif bagi investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Oleh karena itu, kebijakan dividen diduga mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara ESG, pertumbuhan penjualan, komisaris independen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu, hasil hubungan antarvariabel tersebut masih menunjukkan inkonsistensi, sehingga penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali pengaruh variabel-variabel tersebut pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia [19].

Berikut kerangka penelitian



Gambar 1. Kerangka Berfikir Penelitian

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan desain penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif untuk menjelaskan hubungan antara variabel independen, variabel moderasi, dan variabel dependen. Data yang digunakan berupa data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan keberlanjutan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi dan studi pustaka dengan memanfaatkan sumber seperti laporan tahunan, jurnal, buku, dan referensi ilmiah lainnya. Populasi penelitian terdiri dari 82 perusahaan pertambangan, sedangkan sampel penelitian dipilih menggunakan metode purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu, sehingga diperoleh 50 perusahaan yang memenuhi syarat penelitian. Variabel independen dalam penelitian ini meliputi Environmental Social Governance (ESG), pertumbuhan penjualan, komisaris independen, dan ukuran perusahaan. Variabel moderasi yang digunakan adalah kebijakan dividen, sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diprosikan dengan Price Earning Ratio (PER). Pengukuran variabel dilakukan menggunakan rasio keuangan dan indikator berdasarkan standar Global Reporting Initiative (GRI).

Teknik analisis data yang digunakan meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, uji hipotesis, koefisien determinasi, dan Moderated Regression Analysis (MRA). Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi untuk memastikan model regresi memenuhi syarat analisis. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t untuk mengetahui pengaruh parsial variabel independen terhadap variabel dependen, serta uji F untuk mengetahui pengaruh simultan seluruh variabel independen. Selanjutnya, koefisien determinasi digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan. Penelitian ini juga menggunakan Moderated Regression Analysis (MRA) untuk menguji peran kebijakan dividen sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh ESG, pertumbuhan penjualan, komisaris independen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Subyek penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Pemilihan subyek didasarkan pada ketersediaan data Environmental, Social and Governance (ESG) yang semakin lengkap dalam laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan. Penelitian ini menggunakan variabel ESG, pertumbuhan penjualan, komisaris independen, ukuran perusahaan, nilai perusahaan, dan kebijakan dividen. Kriteria sampel meliputi perusahaan yang secara konsisten menerbitkan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan, memiliki data lengkap untuk seluruh variabel penelitian, serta tidak mengalami delisting atau suspensi perdagangan saham berkepanjangan selama periode penelitian.

Populasi penelitian terdiri dari 82 perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Dari total

populasi, terdapat 20 perusahaan yang mengalami delisting, 13 perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah, dan 39 perusahaan yang mengalami kerugian selama periode penelitian. Berdasarkan proses seleksi tersebut, diperoleh 10 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian dengan total 50 data observasi selama lima tahun. Setelah dilakukan pengujian outlier dan mengeluarkan 7 data yang menyimpang, jumlah akhir sampel penelitian menjadi 43 data observasi. Perusahaan sampel meliputi:

Tabel 1. Sampel Perusahaan

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	AKRA	AKR Corporindo Tbk
2.	BSML	Bintang Samudera Mandiri Lines Tbk
3.	DWGL	Dwi Guna Laksana Tbk
4.	ELSA	Elnusa Tbk
5.	PTBA	Bukit Asam Tbk
6.	RMKE	RMK Energy Tbk
7.	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk
8.	SGER	Sumber Global Energy Tbk
9.	SMMT	Golden Eagle Energy Tbk
10.	TCPI	Transcoal Pacific Tbk

Deskripsi Obyek Penelitian

Obyek penelitian ini berupa data kuantitatif yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan keberlanjutan perusahaan sampel periode 2020–2024. Data digunakan untuk mengukur variabel independen berupa ESG, pertumbuhan penjualan, komisaris independen, dan ukuran perusahaan, variabel dependen berupa nilai perusahaan, serta kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. ESG diukur menggunakan standar GRI 2016 yang mencakup aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Pertumbuhan penjualan dihitung dari perubahan penjualan bersih, komisaris independen diukur berdasarkan proporsi dewan independen, ukuran perusahaan menggunakan logaritma natural total aset, nilai perusahaan diprosikan dengan PER, dan kebijakan dividen menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR).

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics						
	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
ESG	43	1.25	6.14	137.68	3.2019	1.62879
Pertumbuhan Penjualan	43	.03	2.41	35.54	.8265	.50814
Komisaris Independen	43	.00	4.00	82.00	1.9070	1.16627
Ukuran Perusahaan	43	3.26	3.45	144.33	3.3565	.05196
Kebijakan Dividen	43	.00	17.74	150.74	3.5056	3.78830
Nilai Perusahaan	43	.00	11.64	139.36	3.2409	3.08517
Valid N (listwise)	43					

Berdasarkan hasil analisis data setelah dilakukan uji outlier, jumlah sampel penelitian berkurang dari 50 menjadi 43 sampel perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Variabel ESG memiliki nilai minimum 1,25 dan maksimum 6,14 dengan rata-rata 3,2019 serta standar deviasi 1,62879, yang menunjukkan adanya variasi tingkat pengungkapan ESG antar perusahaan. Pertumbuhan penjualan memiliki nilai minimum 0,03 dan maksimum 2,41 dengan rata-rata 0,8265 dan standar deviasi 0,50814. Variabel komisaris independen menunjukkan nilai minimum 0,00 dan maksimum 4,00 dengan rata-rata 1,9070 serta standar deviasi 1,16627.

Ukuran perusahaan memiliki nilai minimum 3,26 dan maksimum 3,45 dengan rata-rata 3,3565 dan standar deviasi 0,05196, yang menunjukkan variasi ukuran perusahaan relatif kecil. Nilai perusahaan memiliki rentang nilai antara 0,00 hingga 11,64 dengan rata-rata 3,2409 dan standar deviasi 3,08517, menandakan adanya perbedaan nilai perusahaan yang cukup tinggi antar sampel. Sementara itu, kebijakan dividen memiliki nilai minimum 0,00 dan maksimum 17,74 dengan rata-rata 3,5056 serta standar deviasi 3,78830, yang menunjukkan variasi kebijakan pembagian dividen antar perusahaan cukup besar.

Uji Asumsi Klasik

Model yang digunakan untuk menganalisis data dalam penelitian ini adalah menggunakan regresi linier berganda dan uji hipotesis dengan menggunakan uji t dan uji F. Sebelum membahas tentang analisis data,

terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yang digunakan untuk mengetahui gangguan-gangguan atau persoalan yang ada pada regresi linier berganda.

Uji Normalitas

Terdapat dua metode untuk menguji normalitas: analisis grafik dan statistik (uji Skewness dan uji non-parametrik Kolmogorov-Smirnov). Uji ini bertujuan untuk menentukan apakah residual dalam model regresi berdistribusi normal [20]. Hasil uji normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov Test ditampilkan dalam tabel berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Setelah Outlier)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		43
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.50702404
Most Extreme Differences	Absolute	.156
	Positive	.156
	Negative	-.084
Test Statistic		.156
Asymp. Sig. (2-tailed)		.055 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: data diolah (2025)

Berdasarkan hasil uji normalitas yang terdapat pada tabel di atas diketahui bahwa seluruh variabel berdistribusi normal karena hasil nilai Asymp. Sig. (2-tailed) di atas 0,05 atau lebih besar dari 0,05 ($> 0,05$). Hasil tersebut bisa didapatkan dengan melakukan transformasi dan outlier data pada software SPSS sehingga dihasilkan nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,055 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05.

Uji Multikolinearitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya bebas multikolinieritas atau tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Uji multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan lawannya, dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai *Tolerance* $>$ dari 0,1 atau nilai VIF $<$ dari 10. Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas antar variabel independen pada penelitian ini. Hal ini disebabkan karena nilai korelasi antar variabel independen tidak lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF semua variabel tidak lebih besar dari 10, yang artinya antar variabel independen bebas dari gejala multikolinearitas.

Berikut merupakan hasil uji multikolinieritas pada tabel di bawah ini:

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1 (Constant)	92.193	33.925			
ESG	.017	.344	.009	.540	1.850
Pertumbuhan Penjualan	.356	.858	.059	.893	1.120
Komisaris Independen	.703	.394	.266	.804	1.245
Ukuran Perusahaan	-26.746	9.944	-.450	.636	1.571
Kebijakan Dividen	-.248	.116	-.304	.877	1.141

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: data diolah (2025)

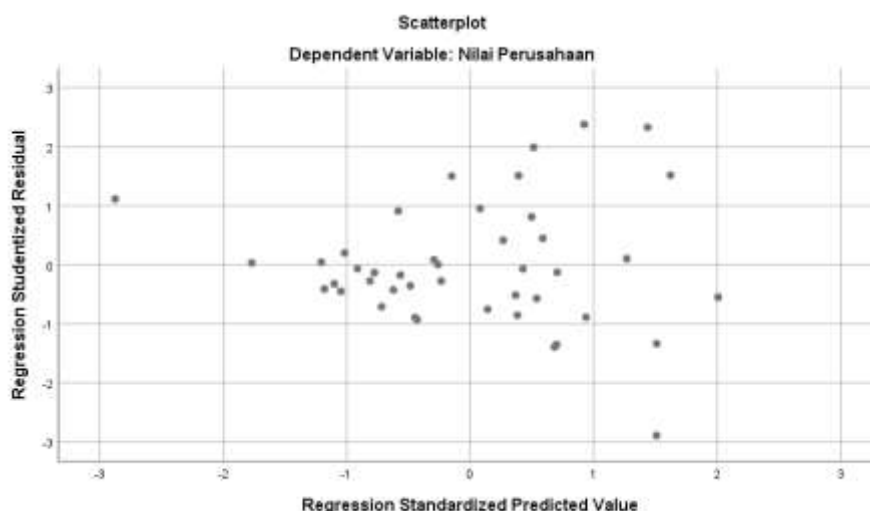
Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke

pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili beberapa ukuran.

Dalam penelitian ini uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan model *scatterplot*. Dikatakan bahwa titik pola menjadi bentuk tertentu maka mengakibatkan heteroskedastisitas, namun persebaran yang terjadi pada titik atas dan bawah angka 0 sumbu y, dikatakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil dari gambar 4.1 diketahui tidak ada terjadinya titik pola yang tersebar menjadikan bentuk pola tertentu, maka kesimpulan yang diperoleh adalah tidak ada terjadi heteroskedastisitas pada pengujian statistik ini.

Tahapan di bawah ini menunjukkan hasil dari pengujian menggunakan *scatterplot*:



Gambar 2. Pengujian menggunakan *scatterplot*

Uji Autokorelasi

Menerapkan uji autokorelasi pada sekumpulan variabel dapat menentukan derajat hubungan variabel tersebut satu sama lain. Studi korelasi dilakukan menggunakan uji Durbin-Watson, yang menghasilkan nilai p sebesar 1,775. Tidak ada autokorelasi karena nilai ini lebih besar dari 0,05. Berikut hasil uji autokorelasi:

Tabel 5. Hasil Uji Autokorekasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.583 ^a	.340	.250	2.67105	1.775

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Komisaris Independen, Uk. Perusahaan, Pert. Penjualan, ESG

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: data diolah (2025)

Pada penelitian didapatkan hasil D-W test (*Durbin Watson test*) sebesar 1,775 ($n = 43$, $k = 6$, diperoleh nilai du sebesar 1,75 dan $4-du = 2,25$), hal tersebut berarti model regresi tidak terdapat masalah autokorelasi, karena angka DW berada diantara du tabel dan $4-du$ tabel, maka model regresi ini dinyatakan layak untuk dipakai.

Hasil Uji Regresi

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Dari uji asumsi klasik di atas dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi secara normal dan tidak terdapat gejala multikolonieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas sehingga memenuhi syarat untuk melakukan analisis regresi linier berganda agar dapat melakukan pengujian terhadap hipotesis penelitian ini. Penelitian ini menganalisis pengaruh antara

ESG, pertumbuhan penjualan, komisaris independen, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (PER) dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi periode 2020-2024 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil persamaan regresi :

Tabel 6. Hasil Uji Regresi

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized		Standardized		Sig.
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	
1 (Constant)	92.193	33.925		2.718	.010
ESG	.017	.344	.009	.050	.960
Pertumbuhan Penjualan	.356	.858	.059	.415	.681
Komisaris Independen	.703	.394	.266	1.782	.083
Ukuran Perusahaan	-26.746	9.944	-.450	-2.690	.011
Kebijakan Dividen	-.248	.116	-.304	-2.133	.040

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: data diolah (2025)

Berdasarkan output SPSS pada tabel di atas maka persamaan model analisis regresi linier berganda yang diperoleh adalah:

$$Y = a + bX_1 + bX_2 + bX_3 + bX_4 + bM + e$$

$$Y = 92,193 + 0,17 X_1 + 0,356 X_2 + 0,703 X_3 - 26,746 X_4 - 0,248 M + e$$

Dari hasil pengujian dengan analisis regresi dapat disimpulkan sebagai berikut:

Konstanta (α) sebesar 90,193 menunjukkan bahwa variabel ESG, pertumbuhan penjualan, komisaris independen dan ukuran perusahaan dianggap bernilai nol, maka nilai perusahaan (PER) diperkirakan sebesar 90,193.

Hasil koefisien regresi menunjukkan bahwa variabel ESG, pertumbuhan penjualan, dan komisaris independen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. ESG memiliki koefisien sebesar 0,017 yang berarti peningkatan ESG sebesar satu satuan akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,017. Pertumbuhan penjualan memiliki koefisien 0,356, sedangkan komisaris independen sebesar 0,703, yang menunjukkan bahwa peningkatan kedua variabel tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan memiliki koefisien -0,248, sedangkan kebijakan dividen sebesar -0,746, yang menunjukkan bahwa peningkatan kedua variabel tersebut cenderung menurunkan nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 7. Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.583 ^a	.340	.250	2.67105	1.775

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Komisaris Independen, Uk. Perusahaan, Pert. Penjualan, ESG

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Pada tabel menunjukkan bahwa koefisien determinan model yang ditunjukkan dari nilai *R-Square* sebesar 0,340 atau 34%. Hal ini berarti bahwa 34% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh ESG, pertumbuhan penjualan, komisaris independen dan ukuran perusahaan serta interaksinya dengan kebijakan dividen, sedangkan sisanya sebesar 66% dijelaskan oleh variabel lainnya.

Tabel 8. Koefisien Determinan Model

Hipotesis	Nilai Sig	Kesimpulan
H1: ESG berpengaruh terhadap nilai perusahaan	0,535	H1 ditolak
H2: Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan	0,948	H2 ditolak
H3: Komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan	0,008	H3 diterima
H4: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan	0,006	H4 diterima
H5: Kebijakan dividen memoderasi pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan	0,835	H5 ditolak
H6: Kebijakan dividen memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan	0,747	H6 ditolak
H7: Kebijakan dividen memoderasi pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan	0,042	H7 diterima
H8: Kebijakan dividen memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan	0,348	H6 ditolak

Hasil penelitian menunjukkan bahwa **ESG dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan**, sehingga H1 dan H2 ditolak. ESG belum dianggap sebagai sinyal yang relevan oleh investor di Indonesia karena implementasinya masih berkembang dan manfaatnya cenderung bersifat jangka panjang, sementara investor lebih berorientasi pada keuntungan jangka pendek yang tercermin dalam PER. Demikian pula, pertumbuhan penjualan tidak selalu mencerminkan peningkatan kinerja keuangan, khususnya pada sektor pertambangan yang sangat dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas global. Hal ini menyebabkan investor tidak menjadikan pertumbuhan penjualan sebagai indikator utama dalam menilai perusahaan.

Sebaliknya, **komisaris independen dan ukuran perusahaan terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan**, sehingga H3 dan H4 diterima. Keberadaan komisaris independen mampu meningkatkan fungsi pengawasan, transparansi, dan akuntabilitas, sehingga memperkuat kepercayaan investor. Ukuran perusahaan yang besar juga memberikan sinyal positif terkait stabilitas dan prospek usaha, sehingga menarik minat investor dan meningkatkan valuasi perusahaan. Temuan ini mendukung teori sinyal dan teori agensi yang menekankan pentingnya tata kelola dan kekuatan finansial dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Untuk variabel moderasi, **kebijakan dividen sebagian besar tidak mampu memoderasi hubungan variabel independen terhadap nilai perusahaan**, kecuali pada hubungan antara komisaris independen dan nilai perusahaan (H7 diterima). Artinya, dividen hanya efektif memperkuat pengaruh tata kelola perusahaan, namun tidak berperan dalam memperkuat pengaruh ESG, pertumbuhan penjualan, maupun ukuran perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor cenderung menilai faktor-faktor tersebut secara terpisah, serta lebih mempertimbangkan aspek fundamental dan keberlanjutan jangka panjang dibandingkan kebijakan dividen semata.

4. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh ESG, pertumbuhan penjualan, komisaris independen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2020–2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan komisaris independen dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh ESG, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, namun mampu memoderasi pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Nilai R Square meningkat dari 34,0% menjadi 43,1% setelah dimoderasi.

REFERENSI

- [1] B. Dwijaksara and S. Andromeda, 'Peran AI dalam Mengatasi Tantangan Diagnosis Dini Autisme: Solusi Teknologi dan Implikasinya', *Jurnal Kesehatan dan Kebidanan Nusantara*, vol. 2, no. 2, pp. 36–43, 2024.
- [2] Y. Kim, 'Machine learning-based author name disambiguation in bibliographic data', *Scientometrics*, vol. 123, no. 2, pp. 745-768, 2020.

-
- [3] A. Triyani, S. W. Setyahuni, and K. Kiryanto, 'The effect of environmental, social and governance (ESG) disclosure on firm performance: the role of ceo tenure', *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, vol. 10, no. 2, p. 261, 2020, doi: 10.22219/jrak.v10i2.11820.
- [4] Mongabay, 'Operasi PT Antam cemari pesisir Halmahera Timur. WwW.Mongabay.Co.Id'. 2021. [Online]. Available: <https://www.mongabay.co.id/2021/05/04/tambang-antam-cemari-pesisir-halmahera-timur/>
- [5] Newsurban, 'Deretan masalah PT Vale dan warga Luwu Timur tak kunjung usai', *Newsurban.Id*, 2023, [Online]. Available: <https://newsurban.id/2023/06/04/deretan-masalah-pt-vale-dan-warga-luwu-timur-tak-kunjung>
- [6] I. Susetyowati and N. Handayani, 'Pengaruh Good Corporate Governance, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan', *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, vol. 9, no. 3, pp. 1–20, 2020.
- [7] A. K. Syaifulloh, 'Dampak Kerusakan Lingkungan Akibat Penambangan Pasir Merapi di Klaten', *Jurnal Penegakan Hukum Dan*, 2021, doi: 10.18196/jphk.v2i2.9990.
- [8] A. L. Fajriah, A. Idris, and U. Nadhiroh, 'Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan', *j.imb [Internet]*, vol. 2022Jun.25 [cited 2025Jul.11];7(1):1–12, 2022.
- [9] I. U. Widyarningsih, A. Gunardi, M. Rossi, and Rahmawati, 'Earning Management terhadap Nilai Perusahaan untuk Komisaris Independen dan Komite Audit sebagai Variabel Pemoderasi', *Indonesian Journal of Economy, Business, Entrepreneurship and Finance*, vol. 4, no. 1, pp. 54–67, 2024.
- [10] L. C. Intia and S. N. Azizah, 'Pengaruh Dewan Direksi, Dewan Komisaris Independen, Dan Dewan Pengawas Syariah Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Syariah Di Indonesia', *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, vol. 7, no. 2, pp. 46–59, 2021.
- [11] R. I. Ritama and D. Iskandar, 'Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Proporsi Dewan KomisarisIndependen, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2020', *Advance : Jurnal Accounting*, vol. 8, no. 2, pp. 55–65, 2021.
- [12] A. Zainal and F. A. Sianturi, 'Analisis Peran Kecerdasan Buatan dalam Optimalisasi Strategi Pemasaran Digital', *AsbaK*, vol. 2, no. 2, pp. 40–45, 2025.
- [13] A.-A. Amin and M. M. Taufiq, *Analisis pengaruh hifdz al maal terhadap pengelolaan harta pada pedagang muslim pasar aur kuning kota Bukittingi*. JESI (Jurnal Ekonomi Syariah Indonesia, 2023.
- [14] R. Rendy and T. Sudirgo, 'Pengaruh Leverage, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan', *Jurnal Paradigma Akuntansi*, vol. 5, no. 2, pp. 1003–1014, 2023.
- [15] S. Khodijah, T. A., B. N., and M., 'Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2023', *Sosio e-Kons*, vol. 16, no. 3, pp. 227–237, 2024.
- [16] T. K. Ridho, H. Sutanto, and M. F. Cahyandito, *Manajemen Strategik: Road to the Essence of Sustainable Competitiveness*. Jakarta: Kencana, 2023.
- [17] N. Apriliasari, Z. Irawati, Wiyadi, and M. Isa, 'Pengaruh environmental, social and governance , kinerja keuangan bank dan makroekonomi terhadap financial distress', *REVENUE*, vol. 4, pp. 528–537, 2024.
- [18] B. A. Alareeni and A. Hamdan, *ESG impact on performance of US S&P 500-listed firms*. Corporate Governance, 2020.
- [19] I. P. Ikhwani and Karsam, 'Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Pengungkapan Sustainability Report Sebagai Variabel Intervening'. 2019. [Online]. Available: https://scholar.google.com/citations?view_op=view_citation&hl=id&user=SzVAO0sAAAAJ&citation_for_view=SzVAO0sAAAAJ:qxL8FJ1GzNcC
- [20] I. Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26*, 10th edn. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2021.
-