

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* (CSR), *FREE CASH FLOW* (FCF) DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi Empiris Pada Perusahaan Textile Garment yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021)

Nida Maetsya Safinatunnazah

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Kuningan

Mahasiswa Pada Universitas Kuningan

Koresponden: email 20190610065@uniku.ac.id

ABSTRACT

This study aims to test and analyze the Effect of Dividend Policy, Corporate Social Responsibility Disclosure, Free cash flow and Debt Policy on the Value of Companies listed on the IDX 2017-2021. The population in this study is Textile Garment listed on the IDX 2017-2021 as many as 22 companies. Based on the sampling quota, 17 companies were selected as samples. The research method used in this study is descriptive verifiative, while the data analysis technique used is panel data regression analysis. The results of this study show that the variabels of dividend policy, disclosure of corporate social responsibility, free cash flow and debt policy together affect the value of the company. Partially, dividend policy has a positive and significant effect on company value, corporate social responsibility disclosure has a positive and significant effect on company value, free cash flow has a positive and significant effect on company value, and debt policy has a positive and significant effect on company value.

Keywords: *DPR, CSR, FCF, DER*

PENDAHULUAN

Dalam dunia bisnis yang kompetitif, keberhasilan perusahaan tidak hanya ditentukan oleh kinerja operasionalnya, tetapi juga oleh kemampuan manajemen dalam mengelola kebijakan keuangan yang strategis. Salah satu tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, yang mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek bisnisnya (Wiharno et al. 2022). Nilai perusahaan yang tinggi tidak hanya mencerminkan keberhasilan manajemen dalam menciptakan kesejahteraan bagi pemegang saham, tetapi juga menunjukkan daya saing perusahaan di pasar global (Wildayani et al. 2023).

Menurut teori nilai perusahaan, nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik internal maupun eksternal. Faktor-faktor seperti kebijakan dividen, pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (*Corporate Social Responsibility* atau CSR), *free cash flow*

(FCF), dan kebijakan hutang memainkan peran penting dalam membentuk nilai perusahaan. Selain itu, faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro juga dapat memengaruhi persepsi investor terhadap kinerja perusahaan. Seperti yang diungkapkan oleh Purnama et al. (2021), kebijakan dividen yang konsisten dapat meningkatkan daya tarik perusahaan bagi investor dengan memberikan kepastian pengembalian investasi. Selain itu, pengungkapan CSR yang transparan dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan terhadap perusahaan, seperti yang diteliti oleh Embuningtyas et al. (2022), yang menunjukkan bahwa pengungkapan sosial yang baik dapat memperkuat citra perusahaan di mata publik.

Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017–2021, perusahaan sub-sektor manufaktur mencatatkan variasi rasio *Price to Book Value* (PBV) yang signifikan. Beberapa perusahaan mencatatkan PBV di atas satu, yang mencerminkan apresiasi pasar terhadap nilai perusahaan yang lebih tinggi dari nilai bukunya. Namun, sebagian besar perusahaan masih memiliki PBV di bawah satu, yang menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan lebih rendah dari nilai bukunya. Fenomena ini mengindikasikan adanya peluang bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai mereka melalui pengelolaan kebijakan keuangan yang efektif.

Sebagai contoh, perusahaan dengan kebijakan dividen yang konsisten cenderung lebih menarik bagi investor karena memberikan kepastian pengembalian investasi. Di sisi lain, pengungkapan CSR yang memadai dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan terhadap perusahaan, sehingga berdampak positif pada nilai perusahaan. Selain itu, manajemen *free cash flow* yang optimal dan kebijakan hutang yang terkendali dapat meningkatkan efisiensi keuangan Perusahaan (Rahmawati, 2022), yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Hal ini juga didukung oleh penelitian Purnama et al. 2016 dan Fatmasari et al. 2022 yang menyoroti pentingnya pengelolaan free cash flow dan kebijakan hutang yang tepat untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan pandangan investor terhadap kondisi dan prospek perusahaan di masa depan. Nilai ini sering dihubungkan dengan harga saham sebagai representasi dari penilaian pasar (Purnama & Hamzah, 2023). Menurut Puspita (2011), nilai perusahaan adalah indikator kekuatan perusahaan di mata publik, terutama investor. Indikator yang umum digunakan untuk mengukur nilai perusahaan meliputi:

1. *Price to Book Value* (PBV)
2. *Price Earning Ratio* (PER)
3. *Tobin's Q*

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen mencakup keputusan perusahaan mengenai pembagian laba kepada pemegang saham atau penggunaannya untuk investasi (Fatmasari et al. 2022). Kebijakan ini memiliki dua dampak utama: semakin besar dividen yang dibayarkan, semakin kecil laba yang ditahan untuk investasi, dan sebaliknya (Prayoga et al. 2024). Menurut Riyadi et al. (2021), dividen sering dianggap sebagai sinyal positif bagi investor tentang kesehatan keuangan perusahaan. Kebijakan dividen diukur menggunakan Dividend Payout Ratio

(DPR), yang menghitung persentase laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham (Amelia & Purnama, 2023).

Corporate Social Responsibility (CSR)

CSR mencerminkan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat (Nurfatihah et al. 2022). Implementasi CSR yang baik tidak hanya meningkatkan kepercayaan stakeholders tetapi juga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Nurhayati et al. 2022). Menurut Suardana et al. (2020), CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena menunjukkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan ekonomi, sosial, dan lingkungan. Indikator CSR dalam penelitian ini menggunakan *Corporate Social Responsibility Index (CSRI)*, yang mengukur tingkat pengungkapan CSR berdasarkan pedoman GRI (*Global Reporting Initiative*).

Free Cash Flow (FCF)

FCF adalah arus kas yang tersedia bagi perusahaan setelah mengurangi pengeluaran operasional dan investasi (Patonah et al. 2023). Menurut Jensen & Meckling (1976), FCF yang tinggi menunjukkan kinerja keuangan yang baik, memberikan fleksibilitas kepada perusahaan untuk mendanai proyek baru atau membayar dividen. Pengukuran FCF dilakukan dengan menghitung selisih antara arus kas operasi bersih dan arus kas investasi bersih, yang kemudian dibagi dengan total aset (Purnama et al. 2021).

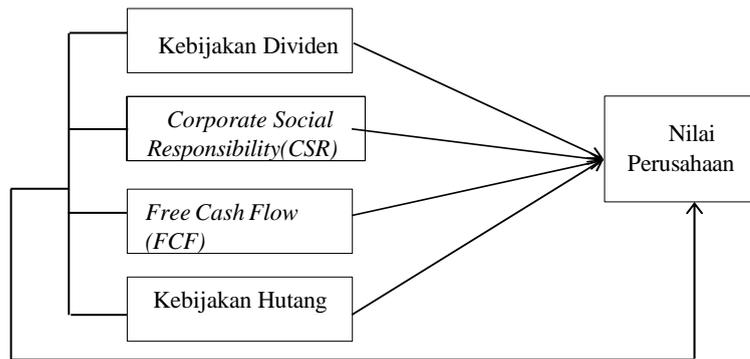
Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang mengacu pada keputusan perusahaan dalam menggunakan dana dari pihak eksternal untuk mendanai operasionalnya (Nurjanah & Purnama, 2021). Menurut Indrarini (2019), kebijakan hutang yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan karena bunga pinjaman dapat mengurangi beban pajak. Namun, penggunaan hutang yang berlebihan juga dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan. Indikator kebijakan hutang dalam penelitian ini diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*, yaitu perbandingan antara total hutang dan total ekuitas perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen, pengungkapan CSR, FCF, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub-sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2021. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi akademis dan praktis dalam memahami determinan nilai perusahaan serta memberikan rekomendasi strategis bagi perusahaan untuk meningkatkan daya tarik mereka di mata investor.

Penelitian ini memberikan kontribusi teoretis dengan memperkaya literatur tentang faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Dari sisi praktis, hasil penelitian ini dapat menjadi acuan bagi manajemen perusahaan dalam merancang kebijakan keuangan yang mendukung peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan wawasan bagi investor dalam mengevaluasi faktor-faktor yang memengaruhi kinerja perusahaan, sehingga mendukung pengambilan keputusan investasi yang lebih informasional.

Berdasarkan tinjauan landasan teori, maka dapat disusun suatu kerangka pemikiran dalam penelitian ini, seperti disajikan pada gambar berikut ini:



Gambar 1
Kerangka Berpikir

Berdasarkan kerangka berpikir, peneliti menetapkan bahwa hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1: Kebijakan Dividen, *corporate social responsibility (CSR)*, *free cash flow (FCF)* dan kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H2: Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3: *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H4: *Free Cash Flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H5: Kebijakan Hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dan verifikatif. Dalam penelitian ini metode deskriptif digunakan untuk menggambarkan variabel Kebijakan Dividen, *Corporate Social Responsibility*, *Free Cash Flow* dan Kebijakan Hutang terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini metode verifikatif digunakan untuk mengukur pengaruh Kebijakan Dividen, *Corporate Social Responsibility*, *Free Cash Flow* dan Kebijakan Hutang terhadap nilai perusahaan.

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan sub sektor textile garment periode 2017- 2022 yang terdaftar di bursa efek sebanyak 22 perusahaan selama 5 tahun, yaitu periode 2017- 2021. Dalam menentukan sampel, peneliti menggunakan metode purposive sampling, terdapat 17 perusahaan yang memenuhi kriteria dan dijadikan sampel.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Sumber data dalam penelitian ini diperoleh secara tidak langsung, yaitu melalui media perantara. Media perantara yang digunakan adalah data yang diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) berupa laporan keuangan perusahaan sektor textile garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan observasi *non-partisipan* atau observasi tidak langsung. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan model regresi data panel dan teknik pengolahan data dalam penelitian ini dengan menggunakan program *eviews 9*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Deskriptif Nilai Perusahaan

Rata-rata nilai perusahaan pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2021 sebesar 0,626, nilai maksimum nilai perusahaan sebesar 26.644 terjadi pada PT. Asia Pacific Investama Tbk (MYTX) tahun 2020, sedangkan nilai minimum nilai perusahaan sebesar -35,516 terjadi pada PT. Century Textile Industry Tbk (CNTX) tahun 2018, dan standar deviasi yang dihasilkan

sebesar 5,911 yang menunjukkan adanya variasi data pengamatan dari rata-rata nilai perusahaan sebesar 85.

Analisis Deskriptif Kebijakan Dividen

Rata-rata kebijakan dividen perusahaan pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2021 sebesar 0,103 nilai maksimum kebijakan dividen sebesar 3,578 terjadi pada PT. Trisula Textile Industries Tbk (BELL) tahun 2017, sedangkan nilai minimum kebijakan dividen sebesar 0,000 terjadi pada PT. Argo Pantes Tbk (ARGO) tahun 2017, dan standar deviasi yang dihasilkan sebesar 0,431 yang menunjukkan adanya variasi data pengamatan dari rata-rata kebijakan dividen sebesar 85.

Analisis Deskriptif Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)

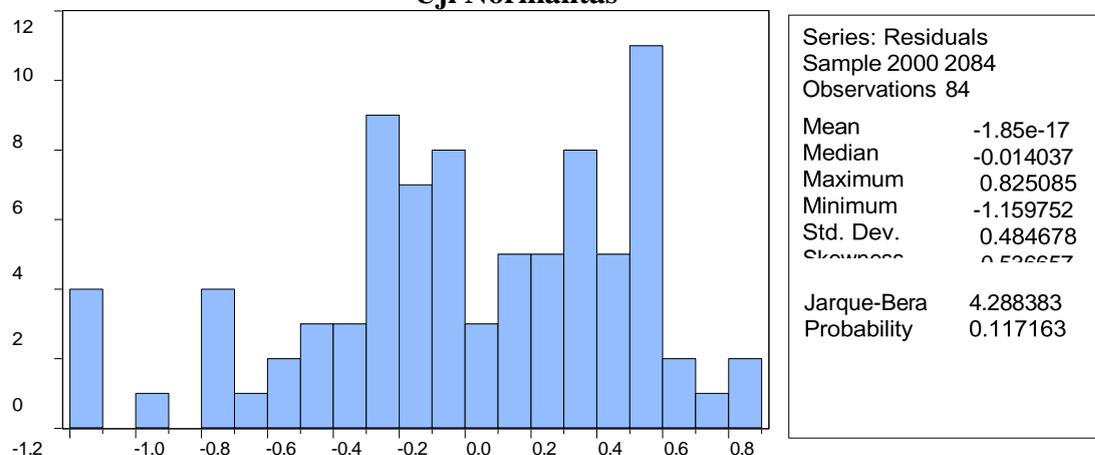
Rata-rata pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) perusahaan pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2021 sebesar 0,213 nilai maksimum pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebesar 4,582 terjadi pada PT. Ricky Putra Globalindo Tbk. (RICY) tahun 2021, sedangkan nilai minimum pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebesar 0,000 terjadi pada PT. Century Textile Industry (PS) Tbk (CNTX) tahun 2017 dan standar deviasi yang dihasilkan sebesar 0,760 yang menunjukkan adanya variasi data pengamatan dari rata-rata pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebesar 85.

Analisis Deskriptif *Free Cash Flow*

Rata-rata kebijakan hutang perusahaan pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2021 sebesar -0,7554 nilai maksimum kebijakan hutang sebesar 114,290 terjadi PT. Asia Pacific Investama Tbk (MYTX) pada tahun 2020, sedangkan nilai minimum kebijakan hutang sebesar -270,853 terjadi pada Century Textile Industry (Seri B) Tbk tahun 2018 dan standar deviasi yang dihasilkan sebesar 3,272 yang menunjukkan adanya variasi data pengamatan dari rata-rata kebijakan hutang sebesar 85.

Hasil Uji Normalitas

Grafik 1
Uji Normalitas



Sumber : Output *Eviews Ver 9*

Berdasarkan grafik diatas dapat diketahui bahwa nilai *probability* atau *p-value* adalah $0.117163 > 0.05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa residual data berdistribusi normal, sehingga data tersebut memenuhi Uji Normalitas.

Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 1
Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	13.617427	Prob. F(3,77)	0.6315
Obs*R-squared	20.97419	Prob. Chi-Square(2)	0.6271

Sumber : Output *Eviews Ver 9*

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa *Probability Obs*R-Squared* adalah $0.6271 > 0,05$ maka data yang digunakan tidak ada korelasi serial dan tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 2
Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Cross-section fixed (dummy variabels)

R-squared	0.538447	Mean dependent var	0.378781
Adjusted R-squared	0.591923	S.D. dependent var	0.501228
S.E. of regression	0.390854	Akaike info criterion	1.171351
Sum squared resid	9.624299	Schwarz criterion	1.779056
Log likelihood	-28.19676	Hannan-Quinn criter.	1.415643
F-statistic	3.674792	Durbin-Watson stat	2.536421
Prob(F-statistic)	0.000040		

Sumber : Output *Eviews Ver 9*

Berdasarkan tabel diatas untuk model penelitian ini menunjukkan nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.591923 yang artinya bahwa 59.19% perubahan variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel kebijakan dividen, pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR), *free cash flow* (FCF) dan kebijakan hutang sedangkan sisanya 40.81% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Pengujian Hipotesis

Hasil uji F ditampilkan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Simultan

Cross-section fixed (dummy variabels)

R-squared	0.538447	Mean dependent var	0.378781
Adjusted R-squared	0.591923	S.D. dependent var	0.501228
S.E. of regression	0.390854	Akaike info criterion	1.171351
Sum squared resid	9.624299	Schwarz criterion	1.779056
Log likelihood	-28.19676	Hannan-Quinn criter.	1.415643
F-statistic	3.674792	Durbin-Watson stat	2.536421
Prob(F-statistic)	0.000040		

Sumber : Output *Eviews Ver 9*

Adapun hasil uji hipotesisnya sebagai berikut:

a. Pengujian Hipotesis 1

F_{hitung} sebesar 3.674792 dan nilai F_{tabel} pada taraf signifikan 0,05 dengan df_1 (jumlah variabel-1) = 5-1= 4 Dan df_2 (n- k-1) = 85-4-1=80, diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 2.49. Jika dibandingkan F_{hitung} dengan F_{tabel} maka $F_{hitung} > F_{tabel}$ (3.67 > 2.49) dengan probabilitas $0.000040 < 0,05$ sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya kebijakan dividen, pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR), *free cash flow* (FCF) dan kebijakan hutang secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Merina et al.. (2019) & Ayu et al.. (2021), Irma et al.. (2018) & Lasmanita et al.. (2019) yang menyatakan kebijakan dividen, pengungkapan *corporate social responsibility*, *free cash flow* dan kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berikut hasil pengujian parsial pada penelitian ini.

Tabel 4

Hasil Uji Parsial

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.865905	1.098189	4.230844	0.0000
KD?	0.238758	0.085258	2.800417	0.0212
CSR?	0.320603	0.089563	3.579637	0.0085
FCF?	0.318008	0.065559	4.850715	0.0000
KH?	0.461508	0.202350	2.280741	0.0289

Sumber : Output *Eviews Ver 9*

Adapun hasil hipotesisnya sebagai berikut:

b. Pengujian Hipotesis 2

Pengujian kebijakan dividen menghasilkan t (t_{hitung}) sebesar 2.800417 dan nilai t_{tabel} dengan tingkat signifikansi 0,05 dan df (n- k-1) = 85-4-1=80 sebesar 1.66412. Jika dibandingkan $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2.800417 > 1.66412$ dengan tingkat signifikansi $0.0212 < 0,05$ artinya kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini di dukung dengan penelitian Azahrin & Ratnawati (2022), Astuti & yadnya (2019) dan Larasti & Sulistyowati (2022) bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. Pengujian Hipotesis 3

Pengujian pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) menghasilkan t (t_{hitung}) sebesar 3.579637 dan nilai t_{tabel} dengan tingkat signifikansi 0,05 dan df (n-k-1) = 85-4-1=80 sebesar 1.66412. Jika dibandingkan $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $3.579637 > 1.66412$ dengan tingkat signifikansi $0.0085 < 0,05$ artinya pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini di dukung dengan penelitian Uy & Hendrawati (2020), Prita (2023) dan Faradina (2022) menunjukkan hasil bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

d. Pengujian Hipotesis 4

Pengujian *free cash flow* (FCF) menghasilkan t (t_{hitung}) sebesar 4.850715 dan nilai t_{tabel} dengan tingkat signifikansi 0,05 dan df (n- k-1) = 85-4-1=80 sebesar 1.66412. Jika dibandingkan $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $4.850715 > 1.66412$ dengan tingkat signifikansi $0.0000 < 0,05$ artinya *free cash flow* (FCF) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini didukung dengan penelitian Namira dkk (2022), Arifia & Sudyanto (2023) dan Rezki (2021) menunjukkan hasil bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

e. Pengujian Hipotesis 5

Pengujian kebijakan hutang menghasilkan t (thitung) sebesar 2.280741 dan nilai t_{tabel} dengan tingkat signifikansi 0,05 dan df ($n-k-1$) = $85-4-1=80$ sebesar 1.66412. Jika dibandingkan $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2.280741 > 1.66412$ dengan tingkat signifikansi $0.0289 < 0,05$ artinya kebijakan hutang secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini didukung dengan penelitian Milenia & Muid (2022), Asep (2022) dan Nerissa (2022) menunjukkan hasil bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Dari hasil penelitian, analisis dan pembahasan yang telah dilakukan dan diuraikan pada bagian-bagian terdahulu, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Kebijakan dividen, pengungkapan *corporate social responsibility*, *free cash flow* dan kebijakan hutang secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan nilai perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan dividen, pengungkapan *corporate social responsibility*, *free cash flow* dan kebijakan hutang.
2. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan textile garment kebijakan dividen disebabkan investor menilai bahwa kinerja perusahaan tersebut baik, karena setiap investor menginginkan keuntungan dari apa yang telah di investasikan diperusahaan.
3. Pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berpengaruhnya pengungkapan *corporate social responsibility* dengan semakin banyak perusahaan mengungkapkan item *corporate social responsibility* dan semakin baik kualitas pengungkapan, maka semakin tinggi nilai perusahaan.
4. *Free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berpengaruhnya *free cash flow* dengan semakin tinggi nilai *free cash flow* dalam perusahaan maka semakin baik perusahaan tersebut.
5. Kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. dengan semakin banyak kebijakan hutang maka dapat meningkatkan nilai perusahaan, sebaliknya jika semakin sedikit kebijakan hutang maka dapat menurunkan nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian, pembahasan serta kesimpulan yang telah diuraikan maka peneliti dapat memberikan saran sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan

- a. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan Kebijakan dividen, pengungkapan *corporate social responsibility*, *free cash flow* dan kebijakan hutang. Oleh karena itu bagi perusahaan agar perusahaannya naik maka manajemen harus mengatur dan menggunakan Kebijakan dividen, pengungkapan *corporate social responsibility*, *free*

cash flow dan kebijakan hutang dengan baik.

- b. Hasil dari peneliti kebijakan dividen akan meningkatkan nilai perusahaan. perusahaan harus menentukan jumlah laba yang disimpan dan yang akan digunakan.
- c. Berdasarkan hasil penelitian, pengungkapan *corporate social responsibility* akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan harus mengungkapkan item *corporate social responsibility* dengan hasil yang baik maka akan baik juga nilai perusahaannya.
- d. Berdasarkan hasil penelitian *free cash flow* akan meningkatkan nilai perusahaan. perusahaan harus menentukan total aktiva yang di keluarkan dan yang di investasikan oleh perusahaan.
- e. Berdasarkan hasil penelitian kebijakan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan oleh karena itu manajemen harus memanfaatkan hutang yang diberikan oleh kreditur dalam mengelola perusahaan guna mendapatkan keuntungan yang tinggi. namun juga hendaknya tidak menggunakan pendanaan yang berasal dari eksternal berupa hutang terlalu banyak dalam jangka waktu yang panjang karena ini juga akan mengurangi nilai perusahaan.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Dilihat dari keterbatasan variabel, sampel maupun jumlah tahun yang digunakan dalam penelitian serta berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa hasil koefisien determinasi sebesar 0.591923 yang artinya bahwa (59.19%) maka masih ada 40.81% nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh variabel lain seperti struktur modal, pertumbuhan laba, *financial risk*, *cash holding* dan lain lain. Untuk itu peneliti menyarankan kepada peneliti selanjutnya untuk menambah jumlah data, jumlah variabel dan sampel diluar model penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Akbar Firlana, & Fahmi Irhan. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 62–81. <http://jim.unsyiah.ac.id/ekm>
- Amelia, E., & Purnama, D. (2023). Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen Terhadap Manajemen Laba. *Review of Applied Accounting Research*, 3(1), 101-111.
- Arfan, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Solvabilitas, Keputusan Investasi Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurakunman (Jurnal Akuntansi Dan Manajemen)*, 15(1), 165. <https://doi.org/10.48042/jurakunman.v15i1.95>
- Arifin, A., & Sudiyatno, B. (2023). *YUME : Journal of Management Analisa Pengaruh Investment Opportunity Set , Kepemilikan Institusional Dan Free Cash Flow , Terhadap Nilai Perusahaan*. 6(1), 549–574.
- Astuti, N. K. B., & Yadnya, I. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3275.
- Azharin, M. N., & Ratnawati, D. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jesya*, 5(2), 1264–1278.

- <https://doi.org/10.36778/jesya.v5i2.726>
- Chumaidah, & Priyadi, M. P. (2018). Pengaruh Profitabilitas Dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(3), 1–19.
<http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/download/116/113>
- Ecodemica, J., April, V. N., Hertina, D., Bayu, M., Hidayat, H., & Mustika, D. (2019). *Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas*. 3(1).
- Embuningtyas, S. S., Anggraeni, R., & Puspasari, O. R. (2022). Accounting conservatism, Islamic social reporting, and earning responses coefficient: An empirical analysis. *JIFA (Journal of Islamic Finance and Accounting)*, 5(2), 98-108.
- Fatmasari, D., Harjadi, D., & Hamzah, A. (2022). Error Correction Model Approach As A Determinant of Stock Prices. *TRIKONOMIKA*, 21(2), 84-91.
- Free, P., Flow, C., & Nilai, T. (2021). Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 21(1), 100–106.
<https://doi.org/10.30596/jrab.v21i1.6530>
- Ginanjar, P. W. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Leverage Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(10), 1–17.
- Gustini, E. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 8(2), 1–5.
- Harjito, A., & Martono. (2011). *Manajemen Keuangan*. Ekonisia.
<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p25>
- Kartika Dewi, N. P. I., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3028.
<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p16>
- Muhlis, M., & Gultom, K. S. (2021). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Bumn Sektor Pertambangan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(1), 181–190. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v9i1.559>
- Natasha, S. E. (2021). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 11(2), 75–84. <https://doi.org/10.55601/jwem.v11i2.784>
- Nurfatimah, S., Suhendar, D., Rahmawati, T., & Syarifudin, S. (2022, Agustus 18). *The effect of family ownership on corporate social responsibility with cost of capital as moderating*. Proceedings of the 2nd Universitas Kuningan International Conference on System, Engineering, and Technology, UNISSET 2021, 2 Desember 2021, Kuningan, West Java, Indonesia.
- Nurhayati, E., Hamzah, A., & Garmanah, I. T. (2022). The Effect of Environmental Performance, Political Visibility, Environmental Cost on Corporate Social Responsibility Disclosure. *Basic and Applied Accounting Research Journal*, 2(2), 53-61.
- Nurjanah, I., & Purnama, D. (2021). Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Profitabilitas Dan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(2), 260-269.

- Nursolihah, N. Y., Yudowati, S. P., Inawati, W. A., & Telkom, U. (2022). *Analisis Determinan Kebijakan Dividen Pada Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015- Dividend Policy Determinant Analysis on Multiple Industry Sectors Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2019*. 9(2), 419–427.
- Ovami, D. C., & Nasution, A. A. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 331. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.247>
- Patonah, D. S., Wiharno, H., & Nurhandika, A. (2023). The Influence of Free Cash Flow, Profit Stability, Level of Asset Expansion, Leverage, and Company Funding Requirements on Dividend Policy. *Journal Socio Humanities Review*, 3(2), 95-107.
- Prayoga, E., Djuardi, D., & Suhendar, D. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Sturuktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham: Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Semen Yang Terdaftar Di BEI Periode 2018–2022. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi dan Bisnis*, 1(2), 113-125.
- Purnama, D., & Hamzah, A. (2023). Mengurai Rahasia Nilai Perusahaan: Peran Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Pertumbuhan Penjualan. *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika*, 16(2), 619-628.
- Purnama, D., Hamzah, A., Puspasari, O. R., Nurfatimah, S. N., & Nurhayati, E. (2021, March). Free cash flow, financial distress and debt policy toward earnings management in Indonesian banking sector. In *UNISSET 2020: Proceedings of the 1st Universitas Kuningan International Conference on Social Science, Environment and Technology, UNiSET 2020, 12 December 2020, Kuningan, West Java, Indonesia* (p. 167). European Alliance for Innovation.
- Purnama, D., Hamzah, A., Puspasari, O. R., Nurfatimah, S. N., & Nurhayati, E. (2021). Free cash flow, financial distress and debt policy toward earnings management in Indonesian banking sector. *UNISSET 2020: Proceedings of the 1st Universitas Kuningan International Conference on Social Science, Environment and Technology, 12 December 2020*, (pp. 167). European Alliance for Innovation.
- Purnama, D., Pinasti, M., & Herwiyanti, E. (2016). Pengaruh Manajemen Laba, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Pengungkapan. *Jurnal Organisasi dan Manajemen*, 12(1), 1-12.
- Rahmawati, T., & Rahmawati, R. (2022). Pengaruh Cash Flow, Company Growth Dan Profitability Terhadap Investment Opportunity Set. *Jurnal Riset Keuangan dan Akuntansi*, 8(2).
- Rahmi, N. U., & Wijaya, V. V. (2022). Pengaruh Enterprise Risk Management, Corporate Social Responsibility, Free Cash Flow dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019. *Owner*, 6(3), 2712–2720. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.853>
- Riyadi, F. A., Masripah, & Widyastuti, S. (2021). Pengaruh umur perusahaan, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan cash holding terhadap nilai perusahaan. *JOEL: Journal of Educational and Language Research*, 1(1), 31–44.
- Rokhayati, I., Harsuti, H., & Lestari, D. P. (2021). Analisis Karakteristik Perusahaan

- Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 10(1), 51–57. <https://doi.org/10.32639/jiak.v10i1.595>
- Saputri, S. M., Hariyanti, W., & Harjito, Y. (2020). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(2), 83. <https://doi.org/10.20473/baki.v5i2.18332>
- Sari, P. Y., & Priantinah, D. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Corporate Social Responsibility (Csr) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 7(1). <https://doi.org/10.21831/nominal.v7i1.19364>
- Selvianah, M., & Hidayat, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Kebijakan Dividen, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Bongaya Journal for Research in Accounting (BJRA)*, 5(1), 1–10. <https://doi.org/10.37888/bjra.v5i1.321>
- 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. <http://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/975/845>
- Sutama, D. R., & Lisa, E. (2018). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Sains Manajemen Dan Akuntansi*, X(2), 65–85.
- Utami, R. R., Nababan, W. J., Siregar, V. A., Gulo, N. I., & Siahaan, U. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Size Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Sentralisasi*, 8(2), 99. <https://doi.org/10.33506/sl.v8i2.426>
- Wati, T. K., Sriyanto, S., & Khaerunnisa, E. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2011-2016. *Sains: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 11(1), 49–74. <https://doi.org/10.35448/jmb.v11i1.4319>
- Wiharno, H., Martika, L. D., & Rismaya, R. (2022). Pengaruh Kepemilikan Kas, Rencana Bonus, Risiko Keuangan, Nilai Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Perataan Laba. *Jurnal Ekonomi, Akuntansi & Manajemen*, 2(3), 377-395.
- Wildayani, W., Wiharno, H., Nurfatimah, S. N., & Fitriani, C. (2023). Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value, Kebijakan Dividen, Dan Volume Perdagangan Terhadap Holding Period. *Jurnal Riset Keuangan dan Akuntansi*, 9(2).
- Wiranoto, M. F. (2021). Pengaruh Growth Opportunity, Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate & Building Construction Periode 2013-2017). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(1), 333. <https://doi.org/10.26740/jim.v9n1.p333-345>