

KREATIF

Jurnal Ilmiah
Prodi Manajemen Universitas Pamulang

ISSN: 2339-0689 (Print), ISSN 2406-8616 (Online)

Volume 14, No 1 Juni 2026, (Halaman 90-102)

Tersedia online di <http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/kreatif>

Pengaruh Kebijakan Dividen, Efisiensi Operasional Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2016-2025

Abdul Rohim¹, Dede Hendra²

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang, Kota Tangerang Selatan, Indonesia

E-mail: rohimakoim@gmail.com, dosen02272@unpam.ac.id

Abstrak

Penelitian ini mengkaji peran Kebijakan Dividen, Efisiensi Operasional, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2016–2025, baik secara parsial maupun simultan. Pendekatan kuantitatif digunakan dengan mengolah data sekunder dari laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, dan laporan perubahan ekuitas perusahaan. Analisis data mencakup uji asumsi klasik, koefisien korelasi dan determinasi, uji t, uji F, hingga regresi linear berganda. Secara parsial, ketiga variabel bebas sama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan Dividen mencatat $t_{hitung} -1,799 < t_{tabel} 2,44691$; Sig. 0,122, Efisiensi Operasional mencatat $t_{hitung} 1,923 < t_{tabel} 2,44691$; Sig. 0,103, dan Pertumbuhan Penjualan mencatat $t_{hitung} 1,566 < t_{tabel} 2,44691$; Sig. 0,168, seluruhnya berada di atas taraf signifikansi 0,05. Secara simultan, ketiga variabel juga tidak berpengaruh signifikan, dengan $F_{hitung} 2,779 < F_{tabel} 4,347$; Sig. 0,133. Nilai Adjusted R Square sebesar 0,372 menunjukkan bahwa ketiga variabel bebas hanya menjelaskan 37,2% variasi Nilai Perusahaan, sementara 62,8% sisanya dipengaruhi faktor lain di luar model penelitian ini.

Keywords : Kebijakan Dividen; Efisiensi Operasional; Pertumbuhan Penjualan; Nilai Perusahaan

Abstract

This study examines the role of Dividend Policy, Operational Efficiency, and Sales Growth on Firm Value at PT Semen Indonesia (Persero) Tbk over the 2016–2025 period, both partially and simultaneously. A quantitative approach was employed, drawing on secondary data from the company's statements of financial position, income statements, and statements of changes in equity. Data analysis included classical assumption tests, correlation and determination coefficients, t-tests, F-tests, and multiple linear regression. Partially, none of the three independent variables were found to have a significant effect on Firm Value. Dividend Policy recorded a t_{count} of $-1.799 < t_{table} 2.44691$; Sig. 0.122, Operational Efficiency recorded a t_{count} of $1.923 < t_{table} 2.44691$; Sig. 0.103, and Sales Growth recorded a t_{count} of $1.566 < t_{table} 2.44691$; Sig. 0.168, all exceeding the 0.05 significance threshold. Simultaneously, the three variables likewise showed no significant effect, with an F_{count} of $2.779 < F_{table} 4.347$; Sig. 0.133. The Adjusted R Square value of 0.372 indicates that the three independent variables jointly account for only 37.2% of the variation in Firm Value, while the remaining 62.8% is explained by other factors outside this research model.

Keywords : Dividend Policy; Operational Efficiency; Sales Growth; Firm Value

Pendahuluan

Sebagai salah satu sub sektor manufaktur, industri semen memegang peranan strategis dalam menopang pembangunan infrastruktur nasional, sehingga kinerja maupun nilai perusahaan di sektor ini senantiasa menjadi sorotan utama bagi para investor. Belakangan ini, pelaku industri semen di Tanah Air dihadapkan pada sejumlah tantangan, mulai dari kapasitas produksi yang melampaui kebutuhan pasar (*overcapacity*), ketatnya persaingan harga antarprodusen, membengkaknya biaya energi, hingga permintaan pasar yang tidak stabil

seiring dinamika proyek infrastruktur dan kondisi makroekonomi. Berbagai tekanan tersebut berpotensi membentuk persepsi investor terhadap prospek bisnis perusahaan, yang pada gilirannya turut tercermin pada nilai perusahaan itu sendiri. Dipilihnya PT Semen Indonesia (Persero) Tbk sebagai objek penelitian bukan tanpa alasan, mengingat statusnya sebagai produsen semen terbesar di Indonesia sekaligus Asia Tenggara (ANTARA News, 2018). Sehingga relevan untuk mengkaji faktor-faktor keuangan internal yakni kebijakan dividen, efisiensi operasional, dan pertumbuhan penjualan yang diduga turut berperan dalam membentuk nilai perusahaan.

Sementara itu, kajian mengenai keterkaitan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan hingga kini masih memperlihatkan hasil yang beragam antar peneliti. Di satu sisi, Nurdiah Oktani Hastiningsih dan Benarda (2024), Saskia Aulia Rahman dan Destian Andhani (2025), serta Anggun Lisvianih dan Ajimat (2025) sepakat menyimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, Anom Tri Admadja (2024) dan Prihadi Dwianggoro (2022) justru menemukan adanya pengaruh yang positif dan signifikan. Pola serupa ditemukan pada variabel efisiensi operasional, di mana Nadira Amalia dan Adrie Putra (2024) dan Januarta Catur Pramudita dan Komala Ardiyani (2025) tidak pengaruh signifikan, berbeda dengan temuan Andini Roswanti, Rakhmawati Oktavianna, dan Ratih Setyo Rini (2023), Kaujan dan Andriyani (2025) serta Finda Putri Pramudita dan Mohammad Sodikin (2026) yang melaporkan pengaruh positif dan signifikan. Demikian pula untuk pertumbuhan penjualan, penelitian Arianti Baiq Fitri dan Riya Yatinigrum (2022), Widia Herawati dan Adji Widodo (2024) serta Fadhila Wilujeng dan Sri Nitta Grissina Wirya Atmaja (2024) tidak menemukan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara Nur Fauziyah dan Siarwi (2026) dan Alifatul Laili Fajriah, Ahmad Idris dan Umi Nadhiroh (2022) menemukan pengaruh positif dan signifikan.

Sejauh penelusuran yang telah dilakukan, penulis belum menjumpai adanya penelitian yang secara khusus menguji ketiga variabel kebijakan dividen, efisiensi operasional, dan pertumbuhan penjualan secara bersamaan dalam satu model terhadap nilai perusahaan, terlebih pada objek PT Semen Indonesia (Persero) Tbk yang saat ini tengah bergulat dengan tekanan *overcapacity* serta ketatnya persaingan di industri semen. Hal inilah yang menjadi unsur kebaruan dalam penelitian ini, yaitu upaya menggabungkan ketiga determinan internal tersebut ke dalam satu kerangka analisis untuk melihat kontribusinya secara simultan, mengingat penelitian-penelitian sebelumnya cenderung mengujinya secara terpisah atau menggabungkannya dengan variabel-variabel lain, sehingga menghasilkan temuan yang belum konsisten satu sama lain.

Merujuk pada pemaparan tersebut, penelitian ini berangkat dari dugaan bahwa kebijakan dividen, efisiensi operasional, dan pertumbuhan penjualan memiliki keterkaitan dengan nilai perusahaan pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk selama periode 2016-2025, baik ketika diuji secara masing-masing (parsial) maupun secara bersama-sama (simultan).

Metode Penelitian

Penelitian ini menerapkan metode kuantitatif dengan mengandalkan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan resmi perusahaan. PT Semen Indonesia (Persero) Tbk dipilih sebagai objek kajian mengingat posisinya sebagai produsen semen terbesar di Indonesia sekaligus kawasan Asia Tenggara, serta statusnya sebagai perusahaan yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 1991. Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan perusahaan, sedangkan sampelnya ditentukan melalui teknik *purposive sampling*, sehingga diperoleh data berupa laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, dan laporan perubahan ekuitas sepanjang 10 (sepuluh) tahun terakhir, yaitu periode 2016 hingga 2025. Dalam mengumpulkan data, peneliti menggunakan teknik dokumentasi dengan menelusuri sejumlah sumber, di antaranya laman

resmi perusahaan (www.sig.id), portal Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), serta rekam jejak harga saham historis yang diakses melalui investing.com. Selain itu, kajian ini turut didukung oleh telaah pustaka dari berbagai jurnal ilmiah dan referensi terkait guna memperkuat landasan teoritis penelitian.

Definisi Operasional Dan Variabel

Guna memperjelas variabel-variabel yang digunakan beserta indikator dan cara pengukurannya, penelitian ini menyertakan definisi operasional variabel. Secara garis besar, penelitian ini melibatkan dua kelompok variabel, yaitu variabel independen yang terdiri atas Kebijakan Dividen (X_1), Efisiensi Operasional (X_2), dan Pertumbuhan Penjualan (X_3), serta variabel dependen berupa Nilai Perusahaan (Y).

1. Kebijakan Dividen (X_1)

Menurut Kasmir (2018:202) “kebijakan dividen merupakan keputusan penting yang harus diambil oleh manajemen perusahaan terkait dengan pembagian laba bersih yang diperoleh”.

Alat ukur yang digunakan pada kebijakan dividen ini menggunakan *Dividend Yield*, Menurut Nasution dkk (2024:87) “*dividend yield* adalah indikator untuk menilai kebijakan dividen. Umumnya dinyatakan dalam bentuk persentase, *dividend yield* menunjukkan seberapa besar dividen yang dibayar oleh perusahaan dibandingkan dengan harga sahamnya”.

Berikut ini rumus dari *Dividend Yield*:

$$Dividend Yield = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Harga pasar per lembar saham}} \times 100\%$$

Sumber: Hery (2016:27)

2. Efisiensi Operasional (X_2)

Menurut Hermawan (2022:80) “efisiensi operasional rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja manajemen sesungguhnya tanpa dipengaruhi oleh biaya-biaya yang timbul akibat keputusan pemilik atau investor”.

Alat ukur yang digunakan pada Efisiensi Operasional ini menggunakan *Operational Efficiency Ratio*. Menurut Inrawan (2024:52) “*operational efficiency ratio* atau *operating efficiency ratio* mengukur efisiensi perusahaan dalam mengelola biaya operasional relatif terhadap pendapatan yang dihasilkan. Semakin rendah rasio ini, semakin baik efisiensi operasional perusahaan”.

Berikut ini rumus dari *Operational Efficiency Ratio*:

$$Operational Efficiency Ratio = \frac{\text{Beban Operasional}}{\text{Pendapatan}} \times 100\%$$

Sumber: Inrawan (2024:52)

3. Pertumbuhan Penjualan (X_3)

Menurut Fahmi (2018:137) “pertumbuhan penjualan merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di industri dan ekonomi”.

Berikut ini rumus dari Pertumbuhan Penjualan:

$$\text{Net Sales Growth Ratio} = \frac{\text{Net Sales } t - \text{Net Sales } t-1}{\text{Net Sales } t-1} \times 100\%$$

Sumber: Kasmir (2018:107)

4. Nilai Perusahaan (Y)

Menurut Hasibuan dkk (2025:11) “nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan tercermin pada harga saham yang dibentuk atas permintaan dan penawaran di pasar modal dan merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan”.

Alat ukur yang digunakan pada Nilai Perusahaan ini menggunakan Tobin's Q. Menurut Toni dan Silvia (2021:17) “Tobin's Q adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan khususnya tentang nilai perusahaan yang menunjukkan suatu performa manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan”.

Berikut ini rumus dari Tobin's Q:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{DEBT}}{\text{TA}}$$

Sumber: Toni dan Silvia (2021:17)

Adapun proses analisis data dilakukan secara bertahap, dimulai dari uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi, dilanjutkan dengan pengujian koefisien korelasi serta koefisien determinasi, uji parsial (uji t), uji simultan (uji F), hingga analisis regresi linear berganda. Seluruh proses pengolahan data tersebut dilakukan dengan bantuan aplikasi Microsoft Excel dan IBM SPSS Statistics versi 25.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskripsi Variabel Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Dividend Yield	10	0.33	3.83	2.4600	1.11345
Operational Efficiency Ratio	10	14.85	19.15	16.7430	1.49021
Pertumbuhan Penjualan	10	-12.87	31.55	3.3160	12.08525
Tobin's Q	10	0.59	1.69	1.1710	0.40561
Valid N (listwise)	10				

Sumber: Ouput SPSS Versi 25

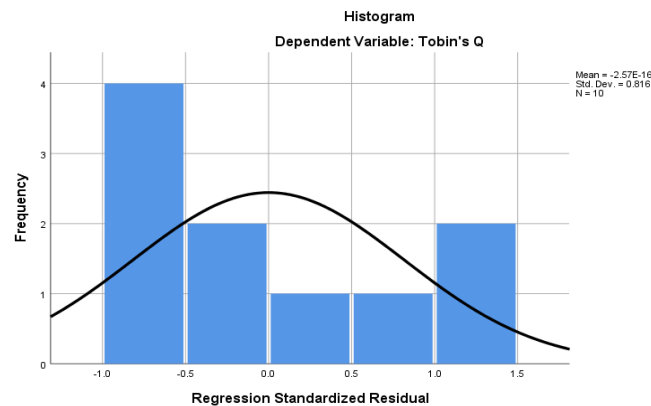
Merujuk pada hasil pengujian statistik deskriptif, penelitian ini menggunakan total 10 sampel data (n=10). Untuk variabel kebijakan dividen yang diproksikan melalui *Dividend Yield*, tercatat rentang nilai antara 0,33 (terendah) hingga 3,83 (tertinggi), dengan rata-rata sebesar 2,4600 dan standar deviasi 1,11345. Pada variabel efisiensi operasional yang diukur menggunakan *Operational Efficiency Ratio*, diperoleh nilai berkisar dari 14,85 sebagai titik terendah hingga 19,15 sebagai titik tertinggi, dengan rata-rata 16,7430 dan standar deviasi 1,49021. Sementara itu, variabel pertumbuhan penjualan memperlihatkan rentang yang cukup lebar, mulai dari -12,87 sebagai nilai minimum hingga 31,55 sebagai nilai maksimum, dengan rata-rata sebesar 3,3160 dan standar deviasi 12,08525 mengindikasikan tingkat variasi data yang cukup tinggi. Adapun variabel nilai perusahaan, yang diukur melalui Tobin's Q, berada

pada kisaran 0,59 hingga 1,69, dengan nilai rata-rata sebesar 1,1710 dan standar deviasi 0,40561.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas (Histogram)

Gambar 1. Uji Normalitas (Histogram)

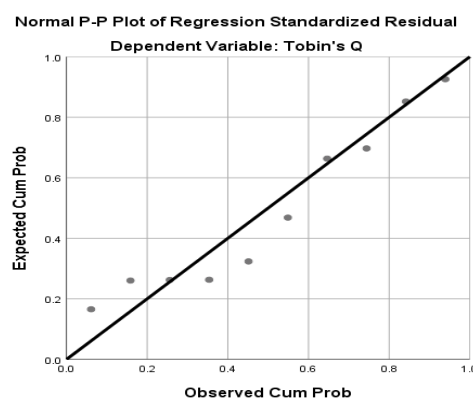


Sumber: Output SPSS Versi 25

Merujuk pada hasil pengujian Grafik Histogram, tampak bahwa sebaran data membentuk kurva menyerupai lonceng yang relatif simetris, tanpa kecenderungan menceng baik ke arah kiri (*negative skew*) maupun ke arah kanan (*positive skew*). Bentuk sebaran demikian mengindikasikan bahwa distribusi data pada variabel dependen, yaitu Nilai Perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q, telah mendekati garis kurva normal. Berdasarkan temuan tersebut, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini telah memenuhi syarat asumsi normalitas.

Uji Normalitas (P-Plot)

Gambar 2. Uji Normalitas (P-Plot)



Sumber: Output SPSS Versi 25

Pada pengujian Grafik P-Plot, terpantau bahwa titik-titik data cenderung terkumpul rapat di sekitar garis diagonal sembari mengikuti arah garis tersebut secara konsisten. Pola sebaran semacam ini, dalam kerangka uji normalitas berbasis grafik, lazimnya diartikan sebagai indikasi bahwa residual model regresi telah terdistribusi normal. Kendati demikian, metode visual seperti ini memiliki keterbatasan tersendiri, sebab tidak jarang data yang

sesungguhnya menyimpang dari asumsi normalitas justru tampak normal apabila hanya dinilai secara kasat mata melalui grafik. Menyadari keterbatasan tersebut, penelitian ini tidak hanya mengandalkan analisis grafis, melainkan turut memperkuatnya dengan pengujian statistik melalui Uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*.

Uji Normalitas *One Sample Kolmogorv Smirnov*

Tabel 2. Uji Normalitas *One Sample Kolmogorov Smirnov*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		10
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	0.26240453
Most Extreme Differences	Absolute	0.212
	Positive	0.212
	Negative	-0.117
Test Statistic		0.212
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Output SPSS Versi 25

Berdasarkan hasil pengujian yang diperoleh, nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* tercatat sebesar 0,200, di mana angka tersebut berada di atas ambang signifikansi 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini telah memenuhi syarat distribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil uji Multikolinearitas

Coefficients ^a		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	Dividend Yield	0.998	1.002
	Operational Efficiency Ratio	0.972	1.029
	Pertumbuhan Penjualan	0.974	1.027

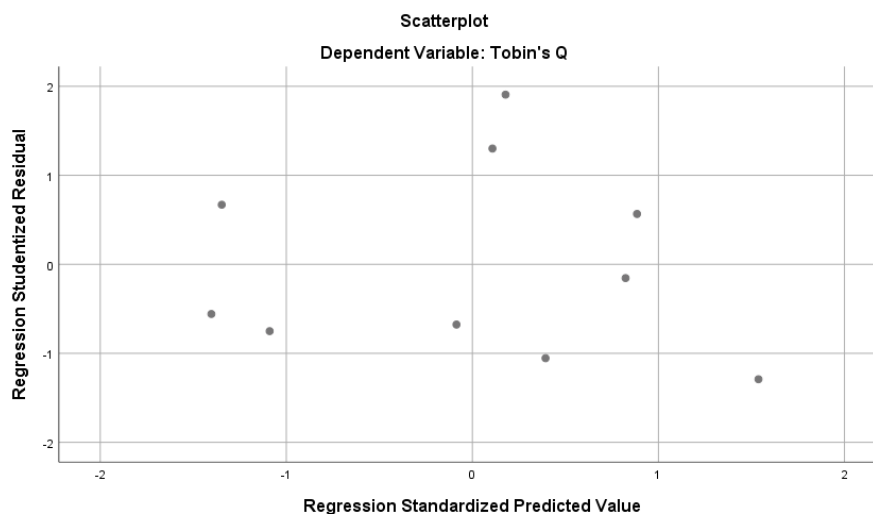
a. Dependent Variable: Tobin's Q

Sumber: Output SPSS Versi 25

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan nilai *Tolerance* untuk *Dividend Yield*, *Operational Efficiency Ratio*, dan *Pertumbuhan Penjualan* berturut-turut sebesar 0,998; 0,972; dan 0,974 ($>0,10$), dengan nilai *VIF* masing-masing sebesar 1,002; 1,029; dan 1,027 ($<10,00$). Hasil ini menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Gambar 3. Hasil uji Heteroskedastisitas



Sumber: Output SPSS Versi 25

Mengamati pola pada diagram pencar (*scatter plot*), tampak bahwa titik-titik data tersebar secara acak tanpa membentuk pola tertentu, baik yang menyerupai gelombang, melebar, maupun menyempit. Sebaran titik tersebut juga tampak merata di kedua sisi, yakni di atas maupun di bawah titik nol pada sumbu Y, yang mengindikasikan bahwa varians residual bersifat konstan (homoskedastisitas). Berdasarkan pola tersebut, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak menunjukkan gejala heteroskedastisitas, sehingga salah satu asumsi klasik regresi telah terpenuhi.

Uji Autokorelasi

Tabel 4 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.763 ^a	0.581	0.372	0.32138	1.616

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Dividend Yield, Operational Efficiency Ratio

b. Dependent Variable: Tobin's Q

Sumber: Output SPSS Versi 25

Uji autokorelasi dalam penelitian ini menghasilkan nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 1,616. Guna memastikan ada tidaknya gejala autokorelasi pada model regresi yang digunakan, nilai DW tersebut kemudian dikonfrontasikan dengan tabel distribusi Durbin-Watson pada taraf signifikansi 5%, dengan mempertimbangkan jumlah sampel (n) sebanyak 10 serta jumlah variabel independen (k) sebanyak 3. Dari tabel tersebut diperoleh batas atas

(dU) sebesar 2,0163 dan batas bawah (dL) sebesar 0,5253, yang kemudian menghasilkan nilai 4-dU sebesar 1,9837 dan 4-dL sebesar 3,4747.

Mengingat nilai DW sebesar 1,616 ternyata berada di antara dL dan dU ($0,5253 < 1,616 < 2,0163$), maka posisi nilai tersebut masuk ke dalam zona yang tidak dapat disimpulkan secara pasti baik ada maupun tidaknya autokorelasi pada model regresi ini masih bersifat ambigu. Untuk mengatasi ketidakpastian tersebut, penelitian ini melanjutkan pengujian dengan *Run Test* sebagai langkah tambahan, sehingga kesimpulan mengenai bebas atau tidaknya model regresi dari gejala autokorelasi dapat diperoleh secara lebih meyakinkan.

Tabel 5. Hasil uji *Run test*

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-0.08635
Cases < Test Value	5
Cases ≥ Test Value	5
Total Cases	10
Number of Runs	6
Z	0.000
Asymp. Sig. (2-tailed)	1.000

a. Median

Sumber: Output SPSS Versi 25

Hasil pengujian lanjutan tersebut memperlihatkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 1,000. Mengingat nilai tersebut jauh melampaui taraf signifikansi 0,05, maka dapat dipastikan bahwa model regresi dalam penelitian ini terbebas dari gejala autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 6. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

		Coefficients^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-0.796	1.242		-0.641	0.545
	Dividend Yield	-0.173	0.096	-0.476	-1.799	0.122
	Operational Efficiency Ratio	0.140	0.073	0.515	1.923	0.103
	Pertumbuhan Penjualan	0.014	0.009	0.419	1.566	0.168

a. Dependent Variable: Tobin's Q

Sumber: Output SPSS Versi 25

$$Y = -0,796 - 0,173X_1 + 0,140X_2 + 0,014X_3 + e$$

Berdasarkan hasil analisis regresi, diperoleh nilai konstanta sebesar -0,796, yang mengindikasikan bahwa apabila kebijakan dividen, efisiensi operasional, dan pertumbuhan penjualan berada pada titik nol, maka nilai perusahaan diperkirakan berada pada angka -0,796. Selanjutnya, koefisien regresi untuk kebijakan dividen tercatat sebesar -0,173, yang mengindikasikan adanya hubungan yang berlawanan arah (negatif) terhadap nilai perusahaan. Berbeda halnya dengan efisiensi operasional dan pertumbuhan penjualan, yang masing-masing menunjukkan koefisien sebesar 0,140 dan 0,014, mengindikasikan adanya hubungan searah (positif) terhadap nilai perusahaan, dengan catatan variabel independen lainnya diasumsikan tetap konstan.

Uji Koefisien Korelasi

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Korelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.763 ^a	0.581	0.372	0.32138	1.616

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Dividend Yield, Operational Efficiency Ratio

b. Dependent Variable: Tobin's Q

Sumber: Ouput SPSS Versi 25

Hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,763, yang mengindikasikan tingkat hubungan yang tergolong kuat antara variabel-variabel independen yaitu Pertumbuhan Penjualan, Kebijakan Dividen, dan Efisiensi Operasional dengan variabel dependen, yakni Nilai Perusahaan. Mengingat nilai tersebut cukup mendekati angka 1, hal ini mencerminkan adanya hubungan yang searah sekaligus cukup erat antar variabel yang diteliti.

Uji Hipotesis

Uji T (Uji Parsial)

Tabel 8. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
		B	Std. Error	Beta	t
1	(Constant)	-0.796	1.242		-0.641
	Dividend Yield	-0.173	0.096	-0.476	-1.799
	Operational Efficiency Ratio	0.140	0.073	0.515	1.923
	Pertumbuhan Penjualan	0.014	0.009	0.419	1.566

a. Dependent Variable: Tobin's Q

Sumber: Ouput SPSS Versi 25

Berdasarkan Hasil uji tersebut, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

1. Kebijakan Dividen diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -1,799 dengan nilai signifikansi 0,122. Karena nilai signifikansi $0,122 > 0,05$ dan $t_{hitung} -1,799 < t_{tabel} 2,44691$, maka H_{01} diterima dan H_{a1} ditolak. Dengan demikian, Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa tinggi maupun rendahnya *Dividend Yield* belum tentu memengaruhi Nilai Perusahaan. Investor diduga lebih

- mempertimbangkan kondisi perusahaan, prospek pertumbuhan, serta situasi industri semen dibandingkan besarnya dividen yang dibagikan. Pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk, kondisi ini dapat dikaitkan dengan persaingan industri yang tinggi dan *overcapacity*, sehingga pembagian dividen belum mampu meningkatkan nilai perusahaan secara langsung. dimana hasil ini sejalan dengan penelitian Nurdiah Oktani Hastiningsih dan Benarda (2024), Saskia Aulia Rahman dan Destian Andhani (2025) serta Anggun Lisvianih dan Ajimat (2025) yang menyatakan bahwa Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
2. Efisiensi Operasional diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 1,923 dengan nilai signifikansi sebesar 0,103. Karena nilai signifikansi 0,103 > dari 0,05, dan nilai t_{hitung} 1,923 < dari t_{tabel} 2,44691, maka H_{02} diterima dan H_{a2} ditolak. Dengan demikian, Efisiensi Operasional tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa tingkat efisiensi operasi tidak selalu berdampak pada Nilai Perusahaan. Kemampuan bisnis untuk menghasilkan keuntungan dan mempertahankan kinerja keuangan yang stabil biasanya menjadi perhatian utama investor. di PT Semen Indonesia (Persero) Tbk, kondisi ini disebabkan oleh biaya energi yang tinggi, masalah distribusi, dan persaingan di industri semen. Akibatnya, efisiensi operasional perusahaan tidak berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. dimana hasil ini sejalan dengan penelitian Nadira Amalia dan Adrie Putra (2024) dan Januarta Catur Pramudita dan Komala Ardiyani (2025) yang menyatakan bahwa Efisiensi Operasional tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
 3. Untuk variabel Pertumbuhan Penjualan, pengujian menghasilkan nilai t_{hitung} sebesar 1,566 dengan tingkat signifikansi 0,168. Oleh karena nilai signifikansi tersebut (0,168) melampaui batas 0,05, dan nilai t_{hitung} (1,566) berada di bawah t_{tabel} (2,44691), maka keputusan yang diambil adalah menerima H_{03} dan menolak H_{a3} . Dengan demikian, Pertumbuhan Penjualan terbukti tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa naik atau turunnya angka penjualan tidak serta-merta berdampak pada Nilai Perusahaan. Diperkirakan, investor tidak semata melihat pertumbuhan penjualan, melainkan juga turut mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara nyata. Dalam konteks PT Semen Indonesia (Persero) Tbk, kondisi ini dapat dipahami sebagai dampak dari fluktuasi penjualan serta tingginya tingkat persaingan di industri semen, yang pada akhirnya menunjukkan bahwa kenaikan penjualan tidak selalu berbanding lurus dengan peningkatan nilai perusahaan. dimana hasil ini sejalan dengan penelitian Arianti Baiq Fitri dan Riya Yatinigrum (2022), Widia Herawati dan Adji Widodo (2024) serta Fadhila Wilujeng dan Sri Nitta Grissina Wiryatmaja (2024) yang menyatakan bahwa Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Uji F (Simultan)

Tabel 9. Hasil Uji Simultan (Uji f)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0.861	3	0.287	2.779	0.133 ^b
	Residual	0.620	6	0.103		
	Total	1.481	9			

a. Dependent Variable: Tobin's Q

b. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Dividend Yield, Operational Efficiency Ratio

Sumber: Ouput SPSS Versi 25

Hasil pengujian secara simultan menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} yang diperoleh sebesar 2,779, lebih kecil dibandingkan F_{tabel} sebesar 4,347, dengan tingkat signifikansi 0,133 yang berada di atas 0,05. Merujuk pada hasil tersebut, H_{04} diterima sedangkan H_{a4} ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen, Efisiensi Operasional, dan Pertumbuhan Penjualan secara bersama-sama tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini dianggap memiliki kebaruan, karena belum ada studi sebelumnya yang membahas ketiga hal tersebut sekaligus dalam satu judul.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.763 ^a	0.581	0.372	0.32138	1.616

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Dividend Yield, Operational Efficiency Ratio

b. Dependent Variable: Tobin's Q

Sumber: Output SPSS Versi 25

Merujuk pada hasil yang tersaji dalam tabel tersebut, diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,372, yang menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen, efisiensi operasional, dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama mampu menjelaskan sebesar 37,2% variasi yang terjadi pada nilai perusahaan. Adapun sisanya, yaitu sebesar 62,8%, dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar cakupan variabel yang diteliti dalam penelitian ini.

Kesimpulan

Kesimpulan dalam penelitian ini antara lain:

1. Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2016-2025.
2. Efisiensi Operasional tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2016-2025.
3. Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2016-2025.
4. Secara bersama-sama Kebijakan Dividen, Efisiensi Operasional dan Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2016-2025.

Referensi

Buku

- Fahmi, I. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Cv Alfabeta.
- Hasibuan, A. N., Windari, & Hasibuan, S. A. (2025). *Sentimen Sinyal Teori Perbankan Syariah di Indonesia*. Medan: CV. Merdeka Kreasi Group.
- Hermawan, B. (2022). *Analisis Operasional Hotel*. Pekalongan: PT. Nasya Expanding Management.
- Hery. (2016). *Analisis laporan keuangan*. Jakarta: Rajawali Press.
- Inrawan, A. (2024). *Buku Ajar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Zahir Publishing.

- Kasmir. (2018). *Analisis laporan keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Nasution, A. A., Rukiah, Muhammad, S., Fauzan, M., & Harahap, R. Z. A. (2024). *Manajemen Keuangan*. Medan: CV Merdeka Kreasi.
- Toni, N., & Silvia. (2021). *Determinan Nilai Perusahaan*. Surabaya: CV Jakat Media Publishing.

Jurnal

- Admadja, A. T. (2024). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Semen Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2019 - 2023. *Jurnal Ekonomika Dan Bisnis*, 11(2), 22–35.
- Amalia, N. & Putra, A. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Efisiensi Operasional Terhadap Nilai Perusahaan. *Economic Reviews Journal*, 3(4), 1825-1842.
- Arianti, B. F., & Yatinigrum, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 5(1), 1-10.
- Dwianggoro, P. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 10(8), 186–195.
- Fajriah, A. L., Idris, A., & Nadhiroh, U. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 7(1), 1–12.
- Fauziyah, N., & Siarwi. (2026). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Beban Pajak Tangguhan, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan. *Kampus Akademik Publisng Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JEMBA)*, 3(1), 833–846.
- Herawati, W., & Widodo, A. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk Periode 2014-2023. *Cakrawala: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Bisnis*, 1(4), 1451–1461.
- Kaujan, & Andriyani. (2025). Peran GCG dalam Memoderasi Keputusan Pendanaan dan Efisiensi Operasional terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri BEI 2018-2023. *Jurnal Ekonomika*, 16(1), 134–154.
- Lisvianih, A., & Ajimat. (2025). Pengaruh Penghindaran Pajak, Kebijakan Dividen Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jiic: Jurnal Intelek Insan Cendikia*, 1(7), 1–14.
- Oktani, N., & Benarda. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Research And Development Student*, 2(1), 184–198.
- Pramudita, F. P., & Sodikin, M. (2026). Pengaruh Struktur Modal Dan Efisiensi Operasional Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Periode 2021-2024. *JEBS (Jurnal Ekonomi, Bisnis, Dan Sosial)*, 3(4), 1–10.
- Pramudita, J. C., & Ardiyani, K. (2025). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Strategi Diversifikasi, Efisiensi Operasional, Inovasi, Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai

- Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Subsektor *Food And Beverage* Periode 2018-2022). *Journal of Accounting and Management's Student (JAM'S)*, 2(1), 1-10.
- Rahma, S. A., & Andhani, D. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Consumer Goods* Yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2023. *Jurnal Disrupsi Bisnis*, 8(1), 1–8.
- Roswanti, A., Oktavianna, R., & Rini, R. S. (2023). Nilai Perusahaan Yang Dipengaruhi Oleh Efisiensi Operasional, Kepemilikan Manajerial Dan Intellectual Capital. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 6(2), 230–246.
- Wilujeng, F., & Atmaja, S. N. C. W. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan dan *Financial Risk* Terhadap Nilai Perusahaan. *MANTAP: Journal of Management Accounting, Tax Adn Production*, 2(2), 948–959.