
PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Oleh

Jessica Cahyadi¹, A An Arief Jusuf²

^{1,2}Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Widya Kartika

E-mail: ¹jessicacahyadi23@gmail.com, ²aanarief@widyakartika.ac.id

Article History:

Received: 26-06-2026

Revised: 23-06-2026

Accepted: 29-07-2026

Keywords:

Profitabilitas, Leverage,
Pertumbuhan
Penjualan, Kebijakan
Dividen, Nilai
Perusahaan,
Perusahaan
Manufaktur, Bursa Efek
Indonesia

Abstract: Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Nilai perusahaan meningkatkan beberapa faktor yang diduga terdapat pengaruh, antara lain Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen. Penelitian dilakukan untuk mengetahui Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan regresi linear berganda. Sampel yang diambil menggunakan teknik purposive sampling dari 79 perusahaan manufaktur sektor food and beverage selama tiga tahun (2022-2024). Sumber data diperoleh dari data sekunder yang berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Analisis data dalam penelitian ini menggunakan aplikasi Gretl for Windows. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, variabel Leverage tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, variabel Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, dan variabel Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

PENDAHULUAN

Untuk meminimalkan risiko kerugian, aktivitas investasi menuntut evaluasi komprehensif terhadap kinerja emiten sebelum keputusan transaksi diambil. Nilai perusahaan bertindak sebagai parameter krusial yang menggambarkan kondisi aktual dan potensi pertumbuhan di masa depan. Kebutuhan modal untuk menjaga kontinuitas operasional ini dipenuhi melalui instrumen saham di pasar modal, yang menjadi pilihan utama investor karena menawarkan porsi kepemilikan dan pengaruh yang sebanding di dalam korporasi (Setiawan *et al.*, 2021). Nilai perusahaan bertindak sebagai parameter krusial bagi investor dalam mengevaluasi prospek pertumbuhan masa depan, di mana apresiasi yang tinggi merefleksikan kredibilitas manajemen dalam mengelola sumber daya secara efektif.

Profitabilitas merupakan indikator efektivitas operasional yang mencerminkan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba bersih melalui pengelolaan modal dan

asetnya (Alifian & Susilo, 2024). Peningkatan rasio ini mencerminkan optimalisasi aset dalam mencetak keuntungan demi menjaga kelangsungan usaha (Arum *et al.*, 2024). Investor memanfaatkan metrik ini, khususnya melalui rasio *Return on Assets* (ROA), guna mengevaluasi stabilitas keuangan dan menilai prospek nilai perusahaan. Peningkatan profitabilitas tidak hanya menjamin keberlanjutan bisnis, tetapi juga mampu menarik minat investor yang berdampak pada kenaikan harga saham, sehingga pada akhirnya mendongkrak nilai perusahaan secara keseluruhan (Chynthiawati & Jonnardi, 2022).

Leverage merupakan salah satu faktor yang memengaruhi nilai perusahaan melalui pemanfaatan modal eksternal berbasis utang untuk mendanai operasional dan ekspansi (Santi & Sudarsi, 2024). Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh kewajiban eksternal. Di satu sisi, penggunaan utang yang tidak terkendali di tengah ketidakstabilan ekonomi berisiko meningkatkan beban finansial yang menurunkan nilai perusahaan. Di sisi lain, jika dana tersebut dikelola secara efisien untuk meningkatkan laba, *leverage* akan menghasilkan sentimen positif bagi investor yang pada gilirannya mampu menaikkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Pendapatan dari pertumbuhan penjualan memegang peranan penting bagi perusahaan dalam mempertahankan eksistensi bisnisnya. Selain memanfaatkan sumber dana dari utang dan modal internal, operasional serta pengembangan perusahaan juga ditopang oleh hasil penjualan produk dan jasa (Cahyani & Rahayu, 2022). Dengan adanya pertumbuhan penjualan ini sangat membantu sebuah bisnis meraih potensi kesuksesan jangka panjang, karena dapat menunjukkan bukti nyata dari meningkatnya permintaan pelanggan terhadap produk atau layanan.

Kebijakan dividen merupakan instrumen krusial manajer keuangan dalam menentukan alokasi laba bersih tahunan, baik untuk didistribusikan kepada pemegang saham maupun diinvestasikan kembali sebagai laba ditahan (Marizta & Mahargiono, 2021). Menurut Sejati *et al.*, (2020) pengungkapan akuntansi dan laporan keuangan merupakan instrumen perusahaan dalam menyalurkan informasi kinerja kepada publik berdasarkan konsep *signaling theory*. Pengumuman dividen menjadi salah satu bentuk sinyal yang sangat direspons investor untuk menilai prospek korporasi. Apresiasi pada nominal dividen per saham ditangkap sebagai sentimen positif yang menunjukkan stabilitas likuiditas finansial, sekaligus menegaskan bahwa entitas bisnis berada dalam kondisi pertumbuhan yang solid.

Perusahaan manufaktur sektor *food and beverage*, memegang peranan krusial dan memiliki stabilitas tinggi dalam menopang perekonomian nasional karena sifat produknya sebagai kebutuhan pokok masyarakat. Karakteristik ini membuat industri tersebut tangguh di tengah ketidakstabilan ekonomi, namun sekaligus memicu persaingan pasar yang sangat ketat. Konsekuensinya, setiap entitas bisnis dituntut untuk terus berinovasi dan menjaga kinerja finansial demi mempertahankan posisi kompetitif serta daya tarik investasi. Atas dasar fenomena tersebut, penelitian ini difokuskan pada sektor *food and beverage* di Indonesia untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, leverage, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sebagai instrumen pengambilan keputusan di pasar yang fluktuatif.

LANDASAN TEORI

Signaling Theory (Teori Sinyal)

Perspektif signaling theory, yang pertama kali diperkenalkan oleh Spence (1973), lewat tulisan "*Job Market Signaling*", membahas cara perusahaan merilis informasi untuk mengurangi perbedaan pemahaman dengan pihak luar. Esensi dari teori ini terletak pada bagaimana publikasi data yang valid mengenai kondisi aktual perusahaan dapat menjadi kompas bagi investor dalam memproksikan kinerja dan prospek masa depan. Fenomena ini muncul akibat adanya ketimpangan informasi, di mana manajemen selaku pengelola memiliki pemahaman yang lebih superior ketimbang pihak eksternal. Sinyal yang dikomunikasikan oleh manajemen bertindak sebagai bukti bahwa operasional perusahaan telah dieksekusi secara maksimal demi kemakmuran pemilik modal, yang meliputi catatan kinerja historis hingga estimasi mengenai keberlanjutan usaha di masa mendatang. Menurut Herwinna & Iswara (2024) menjelaskan bahwa perbedaan penguasaan informasi antara pengelola perusahaan dan investor eksternal merupakan landasan utama munculnya teori ini. Mengingat manajemen mempunyai basis data yang lebih utuh perihal kondisi korporasi, *signaling theory* digunakan sebagai media untuk menyalurkan isyarat informasi kepada pemegang saham demi meminimalkan ketimpangan tersebut.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan mengoptimalkan total aktiva yang dikelolanya. Kemampuan ini diukur dari sejauh mana perusahaan dapat mendatangkan laba dari seluruh aktivitas operasional melalui pemanfaatan sumber daya internal seperti aset, modal, dan volume penjualan. Dengan demikian, tingkat profitabilitas tidak sekadar merefleksikan nilai keuntungan nominal yang diperoleh, melainkan juga menjadi indikator atas efektivitas dan efisiensi manajemen dalam mengelola seluruh sumber daya perusahaan. Profitabilitas diproksikan melalui rasio yang menggambarkan kapasitas perusahaan dalam meraih keuntungan dalam kurun waktu tertentu. Ketika profitabilitas meningkat, minat investor untuk berinvestasi akan semakin besar, sehingga volume permintaan saham ikut terdongkrak. Kemampuan menghasilkan laba yang diukur dalam rasio ini bersumber dari optimalisasi modal sendiri, pendayagunaan total aset, hingga pengelolaan utang perusahaan (Cahyani & Rahayu, 2022).

Leverage

Leverage pada dasarnya mengukur sejauh mana perusahaan mampu menutup utangnya dengan dana yang berasal dari modal sendiri (ekuitas). Ketika investor dihadapkan pada situasi di mana perusahaan memiliki aset yang besar tetapi juga memikul risiko *leverage* yang tinggi, investor akan melakukan kalkulasi ulang yang matang sebelum berinvestasi. Pertimbangan dari para pemilik modal ini nantinya akan memengaruhi fluktuasi nilai perusahaan (Wivita & Wiyanto, 2022). Pemanfaatan utang dapat meminimalkan pertikaian antara pemilik saham dan pengelola karena adanya tanggung jawab untuk membayar bunga serta pokok utang yang mendorong manajer untuk lebih berhati-hati dalam mengatur perusahaan. Melalui kedisiplinan ini, efektivitas operasional dapat ditingkatkan sehingga berdampak positif bagi nilai perusahaan.

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan indikator yang menunjukkan peningkatan atau penurunan pendapatan perusahaan dari aktivitas penjualan dalam satu periode tertentu. Pertumbuhan penjualan menunjukkan seberapa efektif perusahaan dalam menjaga dan

meningkatkan jumlah penjualannya serta memperbesar pangsa pasarnya. Pertumbuhan penjualan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan dari periode sebelumnya. Pertumbuhan ini merefleksikan keberhasilan investasi masa lalu sekaligus menjadi indikator krusial dalam memproksikan potensi ekspansi perusahaan di masa depan (Arianti & Yatinigrum, 2022).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan strategis manajemen mengenai proporsi keuntungan yang dialokasikan kepada pemegang saham sebagai dividen versus bagian laba ditahan untuk pembiayaan internal. Kebijakan ini mencerminkan upaya perusahaan dalam menyelaraskan ekspektasi investor atas pendapatan lancar dengan kebutuhan pendanaan untuk ekspansi dan operasional di masa depan. Perusahaan yang menerapkan kebijakan dividen secara optimal mampu memberikan kepastian imbal hasil (*return*) bagi investor atas modal yang telah mereka investasikan. Sebaliknya, apabila kebijakan dividen suatu perusahaan kurang baik, pemegang saham tidak memperoleh keuntungan berupa dividen meskipun perusahaan memperoleh laba. Jadi perusahaan yang kebijakan dividennya baik maka perusahaan tersebut akan lebih mempercayai dan bernilai berkinerja baik dimata investor atau pemegang saham (Aprilyanti *et al.*, 2023).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi dan tingkat kepercayaan publik terhadap kinerja suatu entitas bisnis. Indikator ini secara langsung tercermin dari pergerakan harga saham di pasar modal. Penurunan harga saham mengindikasikan depresiasi nilai perusahaan yang berimplikasi pada berkurangnya kemakmuran pemegang saham. Sebaliknya, apresiasi harga saham merefleksikan penguatan nilai perusahaan yang diikuti oleh peningkatan kesejahteraan para pemilik modal. Oleh sebab itu, aspek ini menjadi sangat krusial bagi investor karena tidak hanya menggambarkan kondisi riil saat ini, tetapi juga memproksikan prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan (Yanti & Darmayanti, 2019).

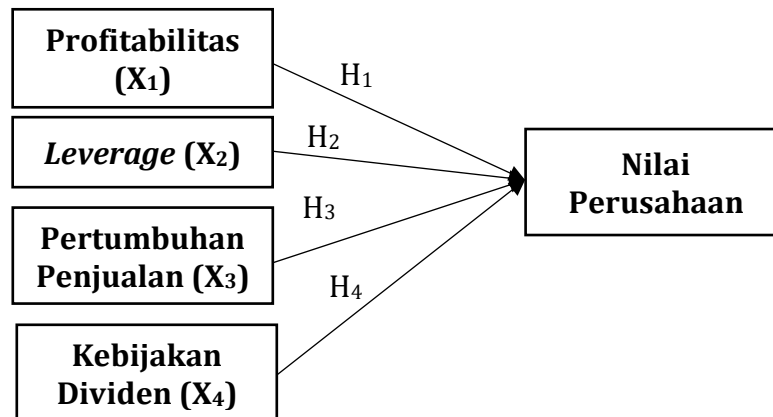
Tabel 1. Rumusan Variabel

Variabel		Pengukuran	Skala
X ₁	Profitabilitas	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$ (Cahyani & Rahayu, 2022)	Rasio
X ₂	<i>Leverage</i>	$DER = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total ekuitas}}$ (Yuniparmini <i>et al.</i> , 2025)	Rasio
X ₃	Pertumbuhan Penjualan	$\frac{\text{Sales Growth}}{\text{Penj. } t - \text{Penj. } t - 1} = \frac{\text{Penj. } t - \text{Penj. } t - 1}{\text{Penj. } t - 1}$ (Cahyani & Rahayu, 2022)	Rasio
X ₄	Kebijakan Dividen	$DPR = \frac{\text{Dividen Tunai}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\%$ (Wivita & Wiyanto, 2022) & (Sejati <i>et al.</i> , 2020)	Rasio

Y	Nilai Perusahaan	$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$ (Wivita & Wiyanto, 2022)	Rasio
---	------------------	---	-------

METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Pendekatan ini memanfaatkan data numerik yang kemudian diolah dan dianalisis menggunakan teknik statistik guna menghasilkan kesimpulan sesuai dengan tujuan penelitian. Dikenal sebagai metode penemuan, karena memungkinkan pengembangan ilmu pengetahuan dan teknologi melalui pengolahan data numerik. Pendekatan penelitian memiliki kelebihan, yaitu dapat membantu masalah penelitian. Pendekatan ini difungsikan untuk menganalisis secara empiris dampak variabel bebas (profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen) terhadap variabel terikat (nilai perusahaan). Fokus pengamatan diarahkan pada emiten subsektor makanan dan minuman (*food and beverage*) yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2022–2024. Kerangka konseptual dalam penelitian ini sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Teoritis Penelitian
(Sumber: Disusun Peneliti)

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini ditetapkan pada perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta mempublikasikan datanya melalui situs resmi perusahaan selama periode 2022–2024. Karakteristik wilayah dan batasan waktu spesifik tersebut menghasilkan total populasi sasaran sebanyak 83 perusahaan yang memenuhi syarat sebagai objek kajian. Metode penentuan sampel dalam penelitian ini menerapkan teknik purposive sampling, yaitu metode pemilihan sampel yang dilakukan dengan menetapkan kriteria-kriteria spesifik agar selaras dengan tujuan penelitian. Berikut adalah pemilihan sampel penelitian:

Tabel 2. Pemilihan Sampel Penelitian

Keterangan	Sampel
Perusahaan manufaktur sektor <i>food and beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2022 hingga 2024	83
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan atau	(4)

laporan tahunan	
Perolehan Sampel	79
Tahun Pengamatan	3
Total Pengamatan (Observasi)	237

(Sumber: Diolah Peneliti)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan sebuah metode untuk mengumpulkan, mengelola, meringkas, dan menyajikan data sampel dalam format yang mudah dipahami. Suatu metode analisis yang digunakan untuk menggambarkan dan menjelaskan data penelitian berdasarkan nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, nilai maksimum, nilai minimum, jumlah data (*sum*), rentang (*range*), serta tingkat kemencengan distribusi data (*skewness*). Dengan demikian, uji deskriptif dapat diartikan sebagai uji yang digunakan untuk menggambarkan dan mendeskripsikan data penelitian berdasarkan nilai-nilai yang terdapat dalam hasil statistik deskriptif. Berikut merupakan tabel hasil *Output* uji deskriptif:

Tabel 3. Output Uji Deskriptif

Variabel	<i>Mean</i>	<i>Median</i>	<i>S.D.</i>	<i>Min</i>	<i>Max</i>
PBV	1,8215	1,3569	3,2388	-35,182	17,570
ROA	0,045358	0,041697	0,11976	-0,55689	0,94357
DER	1,1569	0,84092	2,9893	-23,618	29,317
<i>SalesGrowth</i>	0,21236	0,047197	1,2088	-0,86300	14,640
DPR	0,72471	0,0000	6,9664	-2,8710	106,85

(Sumber: Hasil Olah Data *Software Gretl for Windows*)

Hasil Regresi Linear Berganda

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini untuk menguji hipotesis adalah analisis regresi linear berganda. Hasil pengujian regresi linear berganda dalam penelitian ini disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4. Output Uji Regresi Linear Berganda

	Coefficient	Std. Error	t-ratio	p-value	sig.
const	0,7426	0,1917	3,874	0,0001	***
ROA	9,9493	1,4047	7,083	<0,0001	***
DER	0,4719	0,0566	8,342	<0,0001	***
<i>SalesGrowth</i>	0,3667	0,1399	2,622	0,0093	***
DPR	0,0053	0,0241	0,2213	0,8251	
R-squared		0,3765	Adjusted R-squared		0,3658
F(4, 232)		35,0278	P-value(F)		< 0,0001

(Sumber: Hasil Olah Data *Software Gretl for Windows*)

Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa *output* pengujian koefisien determinasi menunjukkan bahwa kontribusi simultan dari seluruh variabel independen dalam menerangkan variabilitas variabel dependen relatif terbatas, yaitu sebesar 36,58%.

Rendahnya nilai daya jelaskan ini mencerminkan bahwa sebagian besar variasi dependen sebesar 63,42% dipengaruhi oleh variabel eksternal yang tidak diakomodasi di dalam spesifikasi model penelitian saat ini. Konsekuensinya, kelemahan struktural model ini menuntut kehati-hatian dalam penarikan kesimpulan dan generalisasi hasil riset.

Uji Koefisiensi Determinasi (*Adjusted R²*)

Uji koefisien determinasi (R^2) pada dasarnya dilakukan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model penelitian dalam menjelaskan variasi variabel dependen, untuk mengetahui seberapa besar persen pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) secara bersamaan menggunakan *Adjusted R²*. Nilai koefisien determinasi berada pada $0 \leq R^2 \leq 1$. Berikut adalah tampilan dari tabel hasil *Output* uji koefisien determinasi (*Adjusted R²*):

Tabel 5. *Output* Uji Koefisiensi Determinasi (*Adjusted R²*)

<i>Adjusted R-squared</i>	0,3658
---------------------------	--------

(Sumber: Hasil Olah Data *Software Gretl for Windows*)

Berdasarkan hasil estimasi model regresi linear berganda menggunakan *software Gretl* yang disajikan pada Tabel 5 diatas, diperoleh nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,3658 atau setara dengan 36,58%. Angka ini mengindikasikan bahwa variasi naik-turunnya variabel dependen (Nilai Perusahaan) mampu dijelaskan oleh kombinasi variabel independen yang terdiri atas Profitabilitas (ROA), *Leverage* (DER), Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*), dan Kebijakan Dividen (DPR) sebesar 36,58%. Kapasitas daya jelaskan model regresi ini tergolong dalam kategori rendah menuju moderat. Dengan kata lain, sisa variabilitas sebesar 63,42% didefinisikan oleh indikator keuangan atau faktor eksternal lain di luar spesifikasi model yang tidak diakomodasi dalam penelitian ini. Meskipun nilai koefisien determinasi ini mencerminkan adanya keterbatasan model dalam menggambarkan fenomena bisnis secara menyeluruh, kerangka regresi yang digunakan dinilai masih relevan dalam mengidentifikasi hubungan antarvariabel yang diteliti.

Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji statistik dengan tujuan menilai sekumpulan data residual pada model regresi berdistribusi normal atau tidak. Penelitian ini menggunakan pengujian normalitas dengan menggunakan uji *Jarque-Bera* melalui bantuan *Software Gretl*. Uji *Jarque-Bera* digunakan untuk menguji normalitas residual dengan melihat nilai *skewness* (kemiringan) yang berarti kurva berbentuk simetris sempurna, tidak miring ke kanan maupun ke kiri dan *kurtosis* (keruncingan) yang berarti kurva tidak terlalu lancip, sehingga dapat diketahui apakah residual model regresi mengikuti pola distribusi normal. Berikut adalah tampilan dari hasil *Output* uji Normalitas.

Jarque-Bera test = 3739,16, with p-value 0

Gambar 2. *Output* Normalitas

(Sumber: Hasil Olah Data *Software Gretl for Windows*)

Berdasarkan hasil pengujian normalitas menggunakan uji *Jarque-Bera*, diperoleh nilai *Jarque-Bera* sebesar 3739,16 dengan *p-value* sebesar 0,0000. Karena nilai *p-value* < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data residual tidak berdistribusi normal, sehingga asumsi normalitas pada model regresi tidak terpenuhi. Asumsi normalitas diperlukan untuk

mengestimasi kesalahan standar secara tidak bias, dan karenanya interval kepercayaan dan nilai p . Namun, pada ukuran sampel yang besar (misalnya, di mana jumlah observasi per variabel adalah 0,10), pelanggaran asumsi normalitas ini seringkali tidak berdampak signifikan pada hasil (Schmidt & Finan, 2018).

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan bagian dari pengujian asumsi klasik yang bertujuan untuk mendeteksi keberadaan ketidaksamaan varians residual (*error*) antarobjek pengamatan dalam model regresi. Model empiris yang ideal mensyaratkan adanya kesamaan varians atau terpenuhinya asumsi homoskedastisitas. Dalam studi ini, deteksi gejala tersebut dieksekusi melalui uji statistik Breusch-Pagan berbasis *software* Gretl menggunakan parameter *Lagrange Multiplier* (LM). Dasar pengambilan keputusan pengujian didasarkan pada nilai signifikansi; jika $p\text{-value} > 0,05$, maka model regresi dinyatakan bebas dari heteroskedastisitas. Sebaliknya, apabila $p\text{-value} < 0,05$, model terindikasi mengalami heteroskedastisitas yang menandakan varians residual tidak bersifat konstan. Berikut adalah tampilan dari hasil *Output* uji Heteroskedastisitas:

```
Test statistic: LM = 297,911943,
with p-value = P(Chi-square(4) > 297,911943) = 0,000000
```

Gambar 3. Output Uji Heteroskedastisitas

(Sumber: Hasil Olah Data *Software Gretl for Windows*)

Berdasarkan hasil pada gambar diatas menggunakan *software Gretl*, uji *Breusch-Pagan* menghasilkan nilai *Explained Sum Squares* sebesar 595,824 dengan statistik uji *Lagrange Multiplier* (LM) sebesar 297,911943. Pengujian ini ditujukan untuk mendeteksi konstansi varian *error* terhadap pergerakan variabel independen. Hasil evaluasi menunjukkan adanya indikasi kuat gejala heteroskedastisitas yang dibuktikan oleh nilai $p\text{-value}$ sebesar 0,000000 ($< 0,05$). Temuan ini mengonfirmasi bahwa varian residual dalam model tidak bersifat konstan (homoskedastis), sehingga model regresi yang dibangun tidak memenuhi persyaratan asumsi klasik.

3. Uji Autokorelasi

Penelitian ini menggunakan uji autokorelasi guna memeriksa apakah terdapat keterkaitan antara error term periode t dengan periode $t-1$ pada model regresi data panel. Hubungan antar-observasi yang berurutan dari waktu ke waktu menjadi penyebab utama terjadinya autokorelasi. Demi menghasilkan model regresi yang baik dan terbebas dari kendala ini, uji *Wooldridge* dipilih sebagai metode deteksi pada data panel. Gambar di bawah ini menunjukkan hasil *output* dari uji tersebut.

```
Wooldridge test for autocorrelation in panel data -
Null hypothesis: No first-order autocorrelation (rho = 0)
Test statistic: t(78) = 3,24711
with p-value = P(|t| > 3,24711) = 0,00171975
```

Gambar 4. Output Uji Autokorelasi

(Sumber: Hasil Olah Data *Software Gretl for Windows*)

Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai statistik ($t(78) = 3,24711$) menunjukkan deviasi signifikan dari asumsi bahwa *error* tidak saling berkorelasi antar waktu, karena $p\text{-value} = 0,00171975 < 0,05$ dapat disimpulkan bahwa terdapat Autokorelasi orde pertama

(*first-order autocorrelation*). Hal ini menunjukkan bahwa residual pada suatu periode memiliki hubungan dengan residual pada periode sebelumnya. Dengan demikian, hasil uji *Wooldridge* menunjukkan bahwa model penelitian belum memenuhi asumsi bebas Autokorelasi. Oleh karena itu, diperlukan penyesuaian metode estimasi untuk memperoleh hasil pengujian yang lebih akurat dan valid. Penyesuaian dilakukan dengan menggunakan Robust standard error untuk mengatasi permasalahan.

4. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas diterapkan untuk mendeteksi keberadaan korelasi linear yang signifikan antarvariabel independen di dalam model regresi. Keberadaan hubungan yang kuat antarvariabel bebas harus dihindari agar model regresi memenuhi kriteria ideal. Dalam studi ini, deteksi multikolinearitas diukur melalui parameter Variance Inflation Factor (VIF). Kriteria pengambilan keputusan menetapkan bahwa jika nilai $VIF < 10$, maka model dinyatakan bebas dari gejala multikolinearitas. Sebaliknya, jika nilai $VIF > 10$, hal tersebut mengindikasikan adanya multikolinearitas antarvariabel bebas. Berikut tampilan *Output*:

```
Variance Inflation Factors
Minimum possible value = 1.0
Values > 10.0 may indicate a collinearity problem

      ROA      1,004
      DER      1,014
SalesGrowth  1,014
      DPR      1,001

VIF(j) = 1/(1 - R(j)^2), where R(j) is the multiple correlation coefficient
between variable j and the other independent variables
```

Gambar 5. Output Uji Multikolinearitas

(Sumber: Hasil Olah Data *Software Gretl for Windows*)

Hasil analisis multikolinearitas melalui *software Gretl* pada gambar diatas memperlihatkan nilai VIF untuk variabel ROA (1,004), DER (1,014), *sales growth* (1,014), dan DPR (1,001) secara konsisten berada di bawah 10. Indikator ini membuktikan tidak adanya interkorelasi yang kuat antarvariabel independen, sehingga model regresi memenuhi syarat asumsi klasik homoskedastisitas struktural. Dengan estimasi parameter yang bersifat stabil dan reliabel, model ini dinyatakan valid serta layak digunakan untuk analisis statistik lebih lanjut tanpa perlu melakukan remediasi data seperti transformasi atau penghapusan variabel.

5. Hasil Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik menunjukkan adanya pelanggaran asumsi uji Heteroskedastisitas dan Autokorelasi. Untuk mengatasi permasalahan yang terjadi, penelitian ini menggunakan pendekatan uji *Robust standard error* yang mampu mengatasi metode koreksi matematis pada standard error yang digunakan untuk memastikan uji hipotesis tetap valid. Penggunaan metode ini tidak mengubah nilai koefisien regresi yang dihasilkan, namun dapat memperbaiki perhitungan standar eror sehingga pengujian signifikansi variabel independen terhadap variabel dependen menjadi lebih reliabel.

	coefficient	std. error	t-ratio	p-value	
const	0,742562	0,461999	1,607	0,1120	
ROA	9,94929	3,98029	2,500	0,0145	**
DER	0,471931	0,283613	1,664	0,1001	
SalesGrowth	0,366709	0,133553	2,746	0,0075	***
DPR	0,00533511	0,00383871	1,390	0,1685	

Gambar 6. Output Uji t dengan Robust Standard Error

(Sumber: Hasil Olah Data Software Gretl for Windows)

Berdasarkan pada gambar diatas dapat disimpulkan bahwa, Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, diketahui *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai koefisien sebesar 9,9493 dengan nilai *p-value* sebesar $0,0145 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas (X1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Pengaruh *Leverage* terhadap Pertumbuhan Penjualan, diketahui *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai koefisien sebesar 0,4719 dengan nilai *p-value* sebesar $0,1001 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Leverage* (X2) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan, diketahui *Sales Growth* memiliki nilai koefisien sebesar 0,3667 dengan nilai *p-value* sebesar $0,0075 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa Pertumbuhan Penjualan (X3) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan, diketahui *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai koefisien sebesar 0,0053 dengan nilai *p-value* sebesar $0,1685 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen (X4) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y).

H1: Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Dari data koefisien diperoleh sebesar 9,9493 dengan nilai *p-value* sebesar $0,0145 < 0,05$, dengan demikian H1 diterima sehingga variabel Profitabilitas memiliki pengaruh secara signifikan pada Nilai Perusahaan manufaktur sektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024. Berdasarkan teori sinyal, tingkat pengembalian laba yang tinggi merupakan sinyal positif yang kredibel. Manajemen menggunakan capaian laba ini untuk menunjukkan kepada publik bahwa efisiensi operasional berjalan optimal dan perusahaan memiliki kinerja internal yang sehat. Perolehan laba yang tinggi menjadi indikator bahwa prospek emiten di masa depan semakin cerah, sehingga memotivasi investor untuk meningkatkan permintaan atas saham tersebut. Lonjakan permintaan saham inilah yang kemudian mendorong kenaikan nilai perusahaan. Sebaliknya, hasil ini berbeda dengan penelitian Bagaskara *et al.* (2021) yang justru menemukan bahwa profitabilitas tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan temuan Alifian & Susilo (2024) yang menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, mengingat tingkat profitabilitas merupakan cerminan dari nilai pasar perusahaan itu sendiri. Perolehan laba yang tinggi menjadi indikator bahwa prospek emiten di masa depan semakin cerah, sehingga memotivasi investor untuk meningkatkan permintaan atas saham tersebut. Lonjakan permintaan saham inilah yang kemudian mendorong kenaikan nilai perusahaan. Sebaliknya, hasil ini berbeda dengan penelitian Bagaskara *et al.* (2021) yang justru menemukan bahwa profitabilitas tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2: Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Dari data koefisien diperoleh sebesar 0,4719 dengan nilai p -value sebesar $0,1001 > 0,05$, dengan demikian H2 ditolak sehingga variabel *Leverage* tidak memiliki pengaruh secara signifikan pada Nilai Perusahaan manufaktur sektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024. Hal ini membuktikan bahwa tingkat pemanfaatan utang oleh korporasi belum menjadi parameter utama yang memengaruhi penilaian investor terhadap nilai perusahaan. Meskipun utang berfungsi sebagai alternatif modal untuk mengembangkan operasional usaha, eksistensinya membawa risiko keuangan yang dapat menurunkan kepercayaan pelaku pasar jika tidak dikelola dengan baik. Pada umumnya, investor lebih fokus pada efisiensi profitabilitas (ROA) dibandingkan porsi utang perusahaan. Sepanjang perusahaan mampu membukukan keuntungan yang solid dan mempertahankan leverage dalam koridor aman, struktur utang tidak akan menjadi kekhawatiran besar. Terlebih lagi, perusahaan di sektor makanan dan minuman memiliki keunggulan berupa arus kas yang berputar cepat dan konsisten.

Temuan dalam penelitian ini sejalan dengan studi Arum *et al.* (2024) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Argumen yang mendasarinya adalah bahwa semakin tinggi proporsi utang yang digunakan untuk mendanai aset, semakin besar pula risiko keuangan yang harus ditanggung perusahaan. Peningkatan risiko ini dapat memperlemah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya, yang pada gilirannya berpotensi menurunkan nilai perusahaan di mata pasar. Kendati demikian, hasil penelitian ini bertolak belakang dengan temuan Santi & Sudarsi (2024) serta Anggita (2022) yang mengonfirmasi adanya pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

H3: Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

Dari data koefisien diperoleh sebesar 0,3667 dengan nilai p -value sebesar $0,0075 < 0,05$, dengan demikian H3 diterima sehingga variabel Pertumbuhan Penjualan memiliki pengaruh secara signifikan pada Nilai Perusahaan manufaktur sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024. Kenaikan pertumbuhan penjualan mencerminkan efektivitas kinerja operasional korporasi dalam mengoptimalkan perolehan pendapatan. Dinamika keuangan yang ekspansif ini mentransmisikan sinyal kuat kepada pelaku pasar mengenai prospek pertumbuhan usaha yang menjanjikan di masa depan. Ekspektasi positif dari pemegang saham tersebut secara linier meningkatkan daya tarik investasi entitas, yang pada gilirannya menstimulasi apresiasi nilai perusahaan di pasar modal.

Hasil penelitian ini mendukung *signaling theory*, di mana pertumbuhan penjualan yang tinggi diinterpretasikan oleh investor sebagai informasi positif mengenai kinerja masa depan perusahaan. Konsistensi perusahaan dalam membukukan kenaikan penjualan tahunan mengirimkan sinyal positif kepada pasar mengenai kokohnya keunggulan kompetitif yang dimiliki. Sentimen tersebut berhasil mempertebal keyakinan investor, yang pada gilirannya tecermin melalui apresiasi atau peningkatan nilai perusahaan di pasar modal.

Temuan dalam penelitian ini sejalan dengan studi Arum *et al.* (2024) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini didasari oleh logika bahwa setiap peningkatan volume penjualan akan mendorong perolehan laba (*profit*) korporasi, yang secara otomatis akan mengerek nilai perusahaan di mata pasar.

Sebaliknya, hasil penelitian ini bertolak belakang dengan kesimpulan Mustafid & Sutandijo (2023) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh pertumbuhan penjualan.

H4: Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Dari data koefisien diperoleh sebesar 0,0053 dengan nilai *p-value* sebesar 0,1685 > 0,05, dengan demikian H4 ditolak sehingga variabel Kebijakan Dividen tidak memiliki pengaruh secara signifikan pada Nilai Perusahaan manufaktur sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024. Fenomena tersebut membuktikan bahwa besar kecilnya pembayaran dividen perusahaan belum mampu mengintervensi penilaian pasar terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak lagi dipandang sebagai faktor krusial oleh investor saat menanamkan modalnya. Alih-alih berfokus pada imbal hasil jangka pendek berupa dividen, investor saat ini lebih tertarik pada potensi pertumbuhan dan keberlanjutan bisnis perusahaan ke depan.

Penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Wivita & Wiyanto (2022) bahwa Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Karena, semakin tinggi nilai kebijakan dividen sebuah perusahaan, maka perusahaan akan dianggap loyal kepada investor, yang akan mengakibatkan investor akan tertarik terhadap perusahaan tersebut. Namun sebaliknya, penelitian ini tidak selaras dengan penelitian Yuniparmini *et al.* (2025) yang menyatakan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis pengaruh profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage* di BEI (2022–2024), dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROA) dan pertumbuhan penjualan (*sales growth*) terbukti berpengaruh positif dan signifikan secara parsial. Temuan ini mengindikasikan bahwa optimalisasi perolehan laba aset serta tren kenaikan volume penjualan bertindak sebagai stimulan utama yang mendorong kepercayaan investor serta apresiasi pasar korporasi. Sebaliknya, *leverage* (DER) dan kebijakan dividen (DPR) secara empiris didapati tidak berpengaruh signifikan. Keterbatasan pengaruh ini menunjukkan bahwa proporsi struktur utang maupun besaran distribusi keuntungan belum menjadi determinan utama yang dipertimbangkan pelaku pasar dalam menilai fundamental emiten pada sektor tersebut selama periode amatan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alifian, D., & Susilo, D. E. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 8(1), 46–55. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1914>
- Anggita, K. T. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(3), 1–20.
- Aprilyanti, R., Novianti, R., & Winiadi, N. (2023). Pengaruh Profitabilitas , Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). *Akuntoteknologi*, 15(1), 152–159. <https://doi.org/10.31253/aktek.v15i1.2107>
- Arianti, B. F., & Yatiningrum, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan

- Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 5(1), 1. <https://doi.org/10.32662/gaj.v5i1.1845>
- Arum, W., Wahyu Hidayat, W., & Supardi, S. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar di Bei Periode 2018-2022). *Journal of Sharia Economics Scholar (JoSES)* 147 /, 2(2), 147–161. <https://doi.org/10.5281/zenodo.13139892>
- Bagaskara, R. S., Titisari, H. K., & Dewi, R. R. (2021). Pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. *Forum Ekonomi*, 23(1), 29–38.
- Cahyani, S. I., & Rahayu, Y. (2022). Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 2(1), 1–18.
- Chynthiawati, L., & Jonnardi. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 6(3), 1330–1340. <https://doi.org/10.24912/jpa.v6i3.31420>
- Herwinna, D. K. P., & Iswara, U. S. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Universitas Telkom*.
- Marizta, N. A., & Mahargiono, P. B. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di BEI. *Journal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10, 17.
- Mustafid, A., & Sutandijo. (2023). Pengaruh Peghindaran Pajak, Pertumbuhan Penjualan dan Tanggung jawab Sosial Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (The Effect of Tax Avoidance, Sales Growth and Corporate Social Responsibility on Firms Value). *InFestasi*, 19(2), 125–133.
- Santi, K. K., & Sudarsi, S. (2024). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018–2022). *Jesya*, 7(1), 146–158. <https://doi.org/10.36778/jesya.v7i1.1347>
- Schmidt, A. F., & Finan, C. (2018). Linear regression and the normality assumption. *Journal of Clinical Epidemiology*, 98, 146–151. <https://doi.org/10.1016/j.jclinepi.2017.12.006>
- Sejati, R. F., Ponto, S., Prasetyaningrum, S., Sumartono, & Sumbari, N. N. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(2), 110. <https://doi.org/10.20473/baki.v5i2.21480>
- Setiawan, A. B., Anwar, S., & Sriwahyuni, I. (2021). Pengaruh Return on Investment (Roi), Earning Per Share (Eps) Dan Dividen Per Share (Dps) Terhadap Harga Saham. In *Jurnal Akunida* (Vol. 7, Number 1). <https://doi.org/10.30997/jakd.v7i1.4758>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <http://www.jstor.org/stable/1882010>
- Wivita, K. M., & Wiyanto, H. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur pada Sektor Dasar dan Kimia. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 4(4), 1008–1017. <https://doi.org/10.24912/jmk.v4i4.20564>
- Yanti, I. G. A. D. N. Y., & Darmayanti, N. P. A. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman*. 8(4), 2297–2324.
- Yuniparmini, N. K., Widnyana, W., & Tahu, G. P. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor

Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Emas*, 6(1), 154–169.