

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI NILAI PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2019 - 2023

Mochammad Munib¹, Nurchayati²
Universitas 17 Agustus 1945 Semarang
nurchayati-sumarno@untagsmg.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi linier berganda. Variabel independen yang dianalisis meliputi profitabilitas (ROE), kebijakan hutang (DER), dan kebijakan dividen (DPR), sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (BPV). Sampel penelitian terdiri 23 perusahaan yang dipilih menggunakan *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memberikan kontribusi dalam memperkuat pemahaman tentang faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan dalam pengambilan keputusan strategis terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen dan nilai perusahaan.

ABSTRACT

This research aims to analyze the influence of profitability, debt policy and dividend policy on company value in the food and beverage industry sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2023 period. The research method used is a quantitative approach with multiple linear regression analysis. The independent variables explained include profitability (ROE), debt policy (DER), and dividend policy (DPR), while the dependent variable is company value which is measured using the Price to Book Value (BPV) ratio. The research sample consisted of 23 companies selected using purposive sampling based on certain criteria. The results of the analysis show that profitability, debt policy, and dividend policy have a significant positive influence on company value. This research contributes to strengthening understanding of the factors that influence company value in making strategic decisions regarding company value.

Key word: Profitability, debt policy, dividend policy, and company value.

PENDAHULUAN

Industri makanan minuman merupakan salah satu sektor industri pengolahan non-migas yang berperan penting dalam perekonomian nasional. Triwulan I-2024, sektor ini berkontribusi sebesar 39,91% terhadap PDB industri pengolahan non-migas dan menyumbang 6,97% dari total PDB Nasional. Nilai ekspor industri pangan pada April 2024 mencapai USD 2,71 miliar, atau 19,4% dari ekspor industri pengolahan non-migas, menjadikannya ekspor terbesar kedua setelah sektor industri logam dasar [1]. Industri makanan dan minuman (mamin) telah mengidentifikasi peran krusialnya dalam mempercepat pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2045. Investor industri mamin menunjukkan optimisme yang meningkat terhadap prospek di Indonesia, didorong oleh lonjakan konsumsi yang signifikan dari tahun 2020 hingga pertengahan 2021, meskipun terdapat dampak pandemi yang signifikan [2]. Investasi di sektor makanan dan minuman terus tumbuh dan menarik minat investor baik dari dalam negeri maupun global, dengan realisasi investasi mencapai Rp85,10 triliun pada tahun 2023 [3]. Fenomena tersebut, dapat disimpulkan bahwa para investor tertarik untuk berinvestasi pada saham Industri Makanan dan Minuman.

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan yang berkaitan erat dengan harga saham [4][5]. Nilai perusahaan menjadi salah satu pertimbangan investor dalam memutuskan investasi, hal ini berkaitan pula dengan kepemilikan saham, semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi pula kemakmuran para pemegang saham [6][7]. Nilai perusahaan akan meningkat dan membuka peluang lebih besar untuk meraih keuntungan [8][9]. Nilai perusahaan sangat berperan penting dalam pertumbuhan dan perkembangan suatu perusahaan, hal ini akan menjadi pertimbangan investor sebelum memutuskan untuk menginvestasikan dana mereka kepada perusahaan [10]. Beberapa faktor yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan adalah profitabilitas, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen.

Profitabilitas merupakan ukuran tingkat efektivitas dan efisiensi perusahaan untuk menghasilkan laba dalam hubungannya dengan tingkat investasi atau dari penjualan [11]; [12]; [6]. menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu [10]. Rasio profitabilitas yang menunjukkan peningkatan atau stabil dalam jangka waktu tertentu, bisa menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang kuat dan berpotensi untuk memberikan hasil investasi timbal balik yang baik [13], sebaliknya penurunan dalam rasio profitabilitas dapat menimbulkan kekhawatiran bagi investor tentang kesehatan keuangan dan kinerja jangka panjang [11].

Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya [13]. Kebijakan hutang berkaitan erat dengan cara perusahaan memperoleh dana yang diperlukan untuk merencanakan dan mengembangkan operasional perusahaan [4]. Perusahaan membutuhkan dana baik dari sumber internal maupun eksternal untuk berbagai keperluan, seperti untuk investasi dalam proyek baru, ekspansi bisnis, manajemen arus kas, atau restrukturisasi keuangan salah satunya dengan cara berhutang [14]. Pengelolaan penggunaan hutang tetap diperlukan dalam proses operasional perusahaan, terlalu banyak hutang dapat meningkatkan resiko keuangan perusahaan [15]. Pengelolaan hutang yang baik, perusahaan dapat

meminimalkan resiko ini dengan memastikan bahwa tingkat hutang tetap dalam batas yang dapat dikelola dengan baik [4].

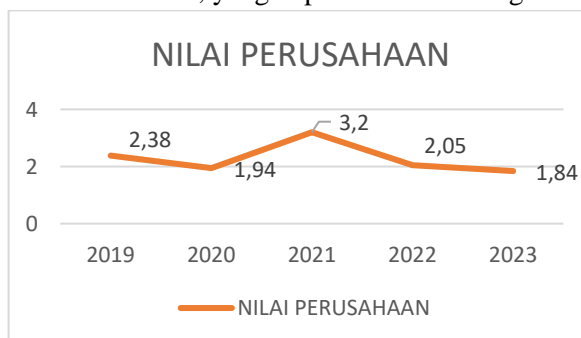
Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai laba perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau disimpan sebagai laba ditahan untuk digunakan kembali sebagai investasi di masa depan [16]. Penentuan kebijakan dividen yang tepat untuk para pemegang saham akan memberikan dampak positif yaitu meningkatnya nilai perusahaan yang dilihat dari harga saham [13]. Dividen yang besar yang dibagikan kepada pemegang saham mencerminkan kinerja perusahaan yang baik. Perusahaan yang memiliki pencapaian yang baik akan menguntungkan dan meningkatkan penilaian terhadap perusahaan yang terlihat dari kenaikan harga sahamnya [17]. Dividen mempengaruhi jumlah laba ditahan. Perusahaan yang memutuskan untuk membagikan keuntungan sebagai dividen, hal ini akan mengurangi laba ditahan dan mengurangi sumber pendanaan atau pembiayaan internal, dan sebaliknya [16]. Beberapa peneliti terdahulu sudah meneliti mengenai profitabilitas, kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, namun hasilnya tidak konsisten, seperti yang disajikan pada tabel 1.

Tabel 1

Ketidakkonsistenan Hasil Penelitian Terdahulu

| No. | Research Gap | Berpengaruh positif signifikan | Berpengaruh positif tidak signifikan |
|-----|--|--------------------------------|--------------------------------------|
| 1 | Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan | [8], [11]; [4] | [18] |
| 2 | Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan | [19], [20] | [4] |
| 3 | Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan | [20], [10], [21] | [11], [22] |

Penelitian ini selain didasari oleh ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu, didasari pula oleh fenomena nilai PBV perusahaan sektor industri makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2023, yang dapat dilihat dalam gambar 1.



Gambar 1

Nilai Perusahaan Sektor Industri Makanan dan Minuman

Gambar 1 menunjukkan bahwa nilai perusahaan Sektor Industri Makanan dan Minuman periode 2019 - 2023 mengalami fluktuatif. Tahun 2019 nilai PBV sebesar 2,38 dan tahun 2020 turun menjadi 1,94 karena adanya covid pertama kali menyerang Indonesia, tahun 2021 meningkat menjadi 3,2, namun tahun 2022-2023 turun menjadi 2,05 dan 1,84. Hal ini menunjukkan bahwa sektor Industri Makanan dan Minuman masih mempunyai prospek yang bagus bagi para investor dan masih bisa bertahan bahkan mengalami kenaikan setelah adanya pandemi walaupun terjadi penurunan di tahun – tahun berikutnya. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka pertanyaan dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi teoritis dan praktis dalam pengambilan keputusan strategis oleh manajemen dan investasi oleh pemegang saham.

Signaling Theory dikembangkan pertama kali oleh Spence, teori ini menjelaskan bagaimana dua pihak berperilaku ketika memperoleh berbagai jenis informasi yang berbeda [23]. Sinyal adalah tanda yang diberikan oleh perusahaan kepada pihak luar (investor) sebagai cara komunikasi. Sinyal ini dapat berupa berbagai bentuk yang bisa diamati langsung atau memerlukan analisis mendalam untuk dipahami. Tujuan dari penggunaan sinyal ini adalah pihak yang memiliki informasi (misalnya, manajemen perusahaan) menggunakan sinyal atau isyarat untuk mengkomunikasikan informasi tertentu kepada pihak lain (misalnya investor), dengan harapan untuk mengurangi ketidakpastian dan mempengaruhi keputusan pihak lain [24]. Sinyal yang dipilih harus memiliki informasi yang kuat agar dapat mengubah penilaian pihak eksternal terhadap perusahaan [25].

Nilai perusahaan adalah penilaian kolektif investor tentang kinerja suatu perusahaan, baik kinerja saat ini maupun proyeksi masa depan [26]. Nilai perusahaan menjadi salah satu pertimbangan investor dalam memutuskan investasi, dimana investor tersebut akan menyuntikkan modal pada suatu perusahaan. Harga saham yang tinggi meningkatkan valuasi perusahaan dan, meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan [21]. Ini juga berhubungan dengan kepemilikan saham, dimana semakin tinggi valuasi perusahaan, semakin besar pula kemakmuran yang diterima oleh para pemegang saham [4]. Perusahaan harus memaksimalkan nilai perusahaan karena dengan semakin meningkatnya nilai perusahaan maka akan semakin tinggi pula tingkat kepercayaan masyarakat terhadap prospek yang menjanjikan dimasa mendatang [27]. Nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena ini merupakan penanda bagi investor untuk memutuskan investasi dananya pada suatu perusahaan [13]. Nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV), yaitu rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per saham [16]. Rasio ini menjelaskan bahwa nilai perusahaan dikatakan baik ketika nilai PBV di atas satu yang artinya nilai pasar lebih besar daripada nilai buku perusahaan. Nilai PBV di atas satu menunjukkan bahwa harga pasar saham perusahaan lebih tinggi dari nilai buku per sahamnya [25].

Tujuan utama bagi perusahaan adalah memperoleh keuntungan yang optimal [28], namun profitabilitas lebih penting daripada laba karena laba yang besar belum tentu perusahaan bekerja dengan efisien [21]. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam menghasilkan pengembalian (*return*) kepada pemiliknya dan hasil akhir dari kebijakan yang diambil oleh manajemen [29]. Profitabilitas diukur

menggunakan rasio laba terhadap penjualan, laba bersih terhadap total aset, atau laba bersih terhadap ekuitas pemegang saham [25]. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber daya yang tersedia [12]. Profitabilitas diukur dengan ROE (*Return On Equity*) yaitu mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan ekuitas pemegang sahamnya untuk menghasilkan laba [30]. ROE memberikan gambaran tentang seberapa efisien suatu perusahaan dalam menggunakan ekuitas yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi ROE, semakin baik perusahaan memanfaatkan ekuitasnya untuk menghasilkan laba [21].

Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya [13]. Perusahaan membutuhkan dana baik dari sumber internal maupun eksternal untuk berbagai keperluan, seperti untuk investasi dalam proyek baru, ekspansi bisnis, manajemen arus kas atau restrukturisasi keuangan salah satunya dengan cara berhutang [4]. Pengelolaan penggunaan hutang tetap diperlukan dalam proses operasional perusahaan. Hutang yang banyak dapat meningkatkan resiko keuangan perusahaan. Pengelolaan hutang yang baik, perusahaan dapat meminimalkan resiko ini dengan memastikan bahwa tingkat hutang tetap dalam batas yang dapat dikelola dengan baik [31]. Kebijakan Hutang diukur dengan DER (*Debt to Equity Ratio*) yang memberikan gambaran tentang seberapa besar proporsi aset yang dibiayai oleh utang terhadap ekuitas. Nilai DER yang semakin tinggi, semakin besar proporsi utang dalam struktur modal perusahaan, yang dapat menunjukkan tingkat risiko yang lebih tinggi karena perusahaan harus membayar bunga pada utang tersebut, bahkan dalam situasi yang tidak menguntungkan [19].

Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan disimpan sebagai laba ditahan untuk mendanai investasi di masa depan [22]. Dividen adalah sebagian dari laba perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham [8]. Laba yang dihasilkan oleh perusahaan bisa dibagikan kepada pemegang saham sebagai bentuk imbalan atas kepemilikan saham. Dividen merupakan salah satu cara bagi perusahaan untuk memberikan keuntungan kepada pemegang sahamnya dan meningkatkan daya tarik investasi dalam saham perusahaan tersebut. Penentuan kebijakan dividen yang tepat untuk para pemegang saham akan memberikan dampak positif yaitu meningkatnya nilai perusahaan yang dilihat dari harga saham [13]. Kebijakan dividen diukur dengan DPR (*Dividen Payout Ratio*) yaitu perbandingan dividen yang dibayarkan dengan laba bersih.

Perusahaan menggunakan laporan keuangan dan informasi lain untuk memberikan sinyal positif kepada investor, seperti laba yang tinggi, pengumuman dividen, atau investasi baru. Sinyal ini memengaruhi keputusan investor dan nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur menggunakan rasio PBV, yang mencerminkan bagaimana pasar menilai kinerja perusahaan. PBV yang tinggi menunjukkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan. Profitabilitas diukur menggunakan ROE, yang mengindikasikan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari ekuitas pemegang saham. Kebijakan hutang mengukur sejauh mana perusahaan memanfaatkan utang dalam struktur modalnya melalui rasio DER. Kebijakan dividen mencakup pembagian laba bersih kepada pemegang saham (DPR) dan mencerminkan kinerja keuangan serta potensi perusahaan untuk meningkatkan nilai saham. Penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang bervariasi tentang pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Ketidakkonsistenan hasil ini menjadi dasar untuk menguji ulang hubungan variabel dalam konteks terbaru.

Profitabilitas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba dari operasionalnya. Profitabilitas berkaitan dengan penggunaan modal untuk menghasilkan laba, pengembalian modal ROE, keberlanjutan dan potensi pertumbuhan nilai perusahaan. Secara keseluruhan, profitabilitas adalah indikator penting yang mencerminkan kesehatan keuangan dan kemampuan sebuah perusahaan dalam mencapai tujuan keuangan jangka panjangnya [32]. Profitabilitas diukur dengan *Return On Equity* (ROE) yang mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan ekuitas pemegang sahamnya untuk menghasilkan laba. ROE yang semakin tinggi, maka semakin baik perusahaan memanfaatkan ekuitasnya untuk menghasilkan laba [11] dan investor cenderung melihat ROE sebagai salah satu faktor penting untuk menanamkan investasi dalam suatu perusahaan. [4], [18], [11], [19], [13] menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hipotesis yang diajukan:

H1: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

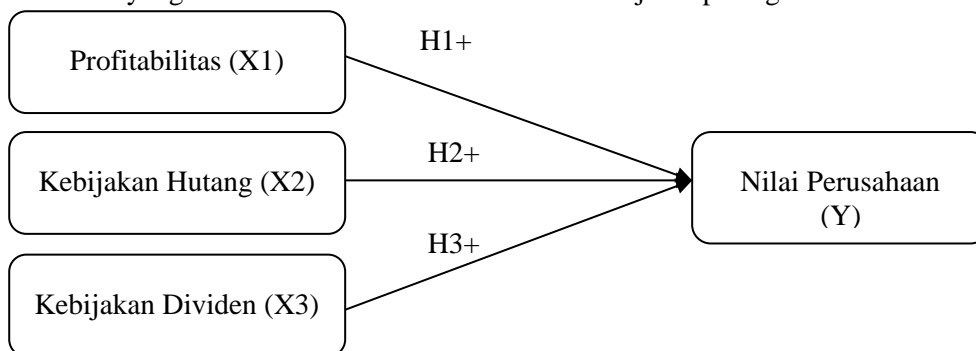
Hutang adalah kewajiban perusahaan untuk membayar sejumlah uang, jasa atau barang kepada pihak lain di masa depan sebagai hasil dari transaksi masa lalu dan mencerminkan tanggungjawab perusahaan terhadap pihak eksternal [33]. Kebijakan hutang adalah strategi yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk mendapatkan sumber pembiayaan eksternal melalui utang guna mendanai aktivitas operasional perusahaan. Kebijakan hutang mencakup keputusan mengenai seberapa besar perusahaan akan bergantung pada utang dibandingkan dengan ekuitas untuk membiayai operasinya [34]. Keputusan pendanaan perusahaan dapat mempengaruhi struktur modalnya. Sumber pendanaan bisa berasal dari modal internal, seperti laba ditahan, dan modal eksternal yang berasal dari kreditur dan pemilik saham [33]. Keputusan hutang memiliki batasan yang ditentukan oleh rasio tertentu yang tidak boleh dilampaui. Melebihi rasio ini akan meningkatkan biaya secara signifikan, yang kemudian mempengaruhi struktur modal perusahaan. DER (*Debt to Equity Ratio*) memberikan gambaran tentang seberapa besar proporsi aset yang dibiayai oleh utang terhadap ekuitas. Investor memperhatikan besarnya resiko jika perusahaan memiliki hutang. [19], [20] dan [13] menemukan bahwa kebijakan hutang yang diukur dengan DER berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H2: Kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah rencana atau strategi yang diadopsi oleh suatu perusahaan untuk menentukan cara dan waktu distribusi dividen kepada pemegang saham [35]. Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai berapa banyak laba perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan berapa banyak yang akan ditahan untuk pembiayaan investasi di masa depan. Perusahaan yang membagikan laba sebagai dividen akan mengurangi laba ditahan, yang pada gilirannya mengurangi total sumber dana internal, sebaliknya perusahaan yang menahan laba tersebut akan meningkatkan kemampuan untuk membentuk dana internal. Kebijakan dividen sangat penting bagi perusahaan yang membayar dividen. Beberapa aspek dalam kebijakan dividen meliputi frekuensi pembayaran dividen (bulanan, triwulanan, atau tahunan), waktu pembayaran, dan jumlah yang harus dibayarkan kepada pemegang saham. Penentuan kebijakan dividen yang tepat untuk para pemegang saham akan memberikan dampak positif yaitu meningkatnya

nilai perusahaan yang dilihat dari harga saham [13]. Hasil penelitian [20], [27], dan [10] menemukan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3: Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan
Model faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023 disajikan pada gambar 1.



Gambar 1

Model faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2023

METODE

Populasi penelitian ini 95 perusahaan sektor industri makanan dan minuman yang listing di BEI selama tahun 2019-2023. Teknik sampel digunakan adalah *purposive sampling method* dengan kriteria: (1) terdaftar di BEI secara berturut-turut periode 2019-2023, (2) melaporkan laporan keuangan berturut-turut periode 2019-2023; (3) membagikan dividen periode 2019-2023, dan (4) ketersediaan dan kelengkapan data perusahaan yang dibutuhkan selama periode 2019-2023, sehingga diperoleh sampel 23 perusahaan dan data diamati selama 5 tahun sebanyak 115 data pengamatan.

Definisi operasional variabel dan indikator disajikan tabel 2.

Tabel 2

| Definisi Operasional Variabel | | | |
|-------------------------------|-----------------------|--|---|
| No. | Variabel | Definisi Operasional | Indikator |
| 1 | Nilai Perusahaan (Y) | penilaian kolektif investor tentang kinerja suatu perusahaan, baik kinerja saat ini maupun proyeksi masa depan (Indrarini, 2019) | $PBV = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$ (Brigham & Houston, 2021) |
| 2 | Profitabilitas (X1) | Ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Maimanah, et al., 2021). | $ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas pemegang saham}}$ (Brealey et al., 2014) |
| 3 | Kebijakan hutang (X2) | Metrik keuangan yang mengukur seberapa besar perusahaan memanfaatkan utang dalam struktur modalnya (Saju et al., 2021). | $DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$ (Brigham & Houston, 2021) |

| No. | Variabel | Definisi Operasional | Indikator |
|-----|------------------------|--|--|
| 4 | Kebijakan dividen (X3) | keputusan perusahaan mengenai proporsi laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham atau disimpan sebagai laba ditahan (Huda et al.2023). | $DPR = \frac{\text{Dividen yang dibayarkan}}{\text{Laba bersih}}$ (Brigham & Houston, 2021) |

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dengan persamaan regresi berganda sebagai berikut: $Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + e$

Penelitian ini diuji menggunakan uji normalitas kolmogorov smirnov, diuji asumsi klasik, uji kelayakan model dan uji hipotesis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil analisis regresi linear berganda disajikan pada tabel 3.

Tabel 3
Hasil Regresi Linier Berganda

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|-------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 0,537 | 0,775 | | 0,693 | ,490 |
| | ROE | 9,734 | 3,812 | 0,265 | 2,554 | ,012 |
| | DER | 0,796 | 0,494 | 0,167 | 1,613 | 0,110 |
| | DPR | 0,007 | 0,030 | 0,022 | 0,239 | 0,812 |

a. Dependent Variable: PBV

Tabel 3 menunjukkan bahwa hasil pengujian analisis regresi linear dapat diperoleh persamaan sebagai berikut: $Y = 0,537 + 9,734(X_1) + 0,796(X_2) + 0,007(X_3) + e$, artinya apabila profitabilitas, kebijakan hutang dan kebijakan dividen konstan maka nilai perusahaan sebesar 0,537 persen; profitabilitas naik 1 persen maka nilai perusahaan naik 9,374 persen, kebijakan hutang naik satu persen maka nilai perusahaan naik sebesar 0,796 persen, dan kebijakan dividen naik sebesar 1 peresen maka niali perusahaan naik sebesar 0,007 persen. Uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* disajikan pada tabel 4.

Tabel 4
Uji *kolmogorov Smirnov*

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 115 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | 0,0000000 |
| | Std. Deviation | 0,87058871 |
| Most Extreme Differences | Absolute | 0,060 |
| | Positive | 0,060 |
| | Negative | -0,042 |
| Test Statistic | | 0,060 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | 0,200 ^{c,d} |

Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai signifikansi $0,200 > 0,05$, artinya bahwa data berdistribusi normal.

Uji multikolonieritas menggunakan perhitungan nilai *tolerance* serta *Variance Inflation Factor (VIF)*, yang disajikan pada tabel 5.

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinearitas

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. | Collinearity Statistics | |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|-------|-------------------------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 (Constant) | 0,537 | 0,775 | | 0,693 | 0,490 | | |
| ROE | 9,734 | 3,812 | 0,265 | 2,554 | 0,012 | 0,789 | 1,267 |
| DER | 0,796 | 0,494 | 0,167 | 1,613 | 0,110 | 0,789 | 1,267 |
| DPR | 0,007 | 0,030 | 0,022 | 0,239 | 0,812 | 0,961 | 1,041 |

a. Dependent Variable: PBV

Tabel 5 menunjukkan bahwa hasil multikolinearitas diperoleh masing-masing variabel independen mempunyai nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10, hal ini berarti tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji autokorelasi disajikan pada tabel 6.

Tabel 6
Uji Autokorelasi

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|--------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | 0,344 ^a | 0,119 | ,094 | 0,81826 | 2,182 |

a. Predictors: (Constant), X1, X2, X3

b. Dependent Variable: Y

Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai durbin watson berubah 2,182 lebih besar dari du (1,7496) dan lebih kecil dari 4-du (2,2504) artinya bahwa model regresi tidak terjadi autokorelasi.

Uji heteroskedastisitas menggunakan uji glejser disajikan pada tabel 7.

Tabel 7
Uji Glejser

| Uji Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-----------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|-------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 0,007 | 0,364 | | 0,020 | 0,984 |
| | ROE | 2,028 | 0,894 | 0,217 | 2,269 | 0,250 |
| | DER | 0,127 | 0,082 | 0,150 | 1,549 | 0,124 |
| | DPR | 0,138 | 0,108 | 0,118 | 1,281 | 0,203 |

a. Dependent Variable: ABRESID

Tabel 7 menunjukkan bahwa nilai signifikansi semua variabel independen lebih besar 0,05 artinya tidak terdapat heterokedastisitas.

Uji kelayakan model regresi yang digunakan adalah dengan melihat koefisien determinasi dan uji-F. Hasil uji koefisien determinasi disajikan pada tabel 8.

Tabel 8
Koefisien determinasi

| Model | R-Square | Adjusted R-Square |
|---------------------|----------|-------------------|
| Model Regresi Kedua | 0,456 | 0,434 |

Tabel 8 menunjukkan bahwa nilai R-square 0,434 artinya bahwa profitabilitas, kebijakan hutang dan kebijakan dividen mampu menjelaskan nilai perusahaan sebesar 43,4 persen, sedangkan sisanya 56,6 persen dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti. Hasil uji F disajikan pada tabel 9.

Tabel 9
Hasil Uji-F

| Model | F Hitung | Nilai Sig. |
|---------------|----------|------------|
| Model Regresi | 12,200 | 0,000 |

Tabel 9 menunjukkan bahwa nilai signifikan $0,000 < 0,005$, artinya bahwa model regresi berganda layak digunakan dalam penelitian ini.

Hasil hipotesa pertama menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan ROE yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari sumber daya yang tersedia. Pengaruh positif terhadap nilai perusahaan memberikan sinyal yang kuat kepada investor mengenai stabilitas dan potensi pertumbuhan perusahaan. Hal ini sejalan dengan *signaling theory*, dimana perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang tinggi dipersepsikan memiliki kinerja yang baik dan prospek bisnis yang cerah. Investor cenderung lebih percaya diri untuk menanamkan modal pada perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi, karena imbal hasil yang lebih besar. Profitabilitas yang tinggi seringkali diikuti oleh peningkatan harga saham, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (*Price to Book Value* atau PBV). Nilai pasar perusahaan yang lebih tinggi mencerminkan kepercayaan pasar terhadap kemampuan perusahaan untuk mempertahankan dan meningkatkan pendapatan.

Hasil hipotesa kedua menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh positif menunjukkan bahwa peningkatan penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan yang diukur melalui DER dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan penggunaan hutang yang bijak dapat memberikan leverage financial, memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan operasi atau investasi yang menghasilkan pendapatan lebih besar. Meskipun memiliki pengaruh positif, namun tidak signifikan. Hal ini disebabkan investor melihat peningkatan hutang sebagai sinyal risiko yang lebih tinggi terutama jika pendapatan tidak cukup untuk menutupi biaya bunga dan pokok hutang. Dampak hutang berbeda pada setiap perusahaan dalam sektor makanan dan minuman, tergantung pada struktur keuangan, stabilitas pendapatan, dan kemampuan perusahaan mengelola risiko.

Hasil hipotesa ketiga menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh positif menunjukkan bahwa perusahaan yang membagikan dividen cenderung memiliki daya tarik lebih bagi investor.

Dividen memberikan sinyal kepada pasar tentang stabilitas keuangan perusahaan dan optimisme manajemen terhadap prospek masa depan. Ketidaksigifikanan menunjukkan bahwa pembayaran dividen bukan satu-satunya faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai perusahaan karena tidak semua investor mengutamakan dividen, beberapa investor lebih fokus pada *capital gain* atau potensi pertumbuhan jangka panjang daripada dividen. Meskipun dividen mencerminkan stabilitas keuangan saat ini, tidak ada jaminan bahwa perusahaan akan terus memberikan hasil yang sama di masa depan.

KESIMPULAN

Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi probabilitas perusahaan, semakin tinggi pula daya tariknya di mata investor, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan hutang dan kebijakan dividen berpengaruh positif tetapi tidak signifikan, hal ini disebabkan investor melihat peningkatan utang sebagai risiko yang lebih tinggi, terutama jika pendapatan perusahaan tidak cukup untuk menutupi biaya bunga dan pokok hutang dan meskipun dividen mencerminkan stabilitas keuangan saat ini, tidak ada jaminan bahwa perusahaan akan terus memberikan hasil yang sama di masa depan. Penelitian ini menguatkan pentingnya aspek profitabilitas, hutang, dan kebijakan dividen untuk meningkatkan nilai perusahaan, khususnya sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Temuan ini memberikan kontribusi teoritis dan praktis dalam pengambilan keputusan strategis oleh manajemen dan investasi pemegang saham.

Implikasi praktis, manajemen perlu memahami bahwa baik kebijakan hutang maupun kebijakan dividen adalah alat yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, tetapi efeknya bergantung pada konteks, seperti stabilitas keuangan, kondisi pasar dan persepsi investor. Implikasi teoritis, hasil ini mendukung teori bahwa hubungan antara profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh variabel lain seperti ukuran perusahaan atau kondisi makro ekonomi sehingga memerlukan penelitian lanjutan dengan model analisis yang lebih kompleks.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Kemenperin.go.id, “Dukung gernas BBI NTB, Kemenperin siapkan IKM pangan naik kelas,” 2024. [Online]. Available: <https://kemenperin.go.id/artikel/24856/Dukung-Gernas-BBI-NTB,-Kemenperin-Siapkan-IKM-Pangan-Naik-Kelas->
- [2] P. KOMINFO, “Berkat Transformasi Digital, Kinerja Industri Mamin Semakin Nikmat,” *Website Resmi Kementerian Komunikasi dan Informatika RI*, 2021. [Online]. Available: <http://content/detail/37804/berkat-transformasi-digital-kinerja-industri-mamin-semakin-nikmat/0/berita%0Ahttps://www.kominfo.go.id/content/detail/37804/berkat-transformasi-digital-kinerja-industri-mamin-semakin-nikmat/0/berita>
- [3] Kemenperin, “Kontribusi meningkat dan ekspor industri mamin semakinLezat,” 2024.
- [4] N. E. Putri and M. Sholichah, “Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi,” *J. Cult. Account. Audit.*, vol. 2, no. 1, p. 88, 2023, doi: 10.30587/jcaa.v2i1.5353.
- [5] Maimanah, R. Rinofah, and P. P. Sari, “Pengaruh kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 201,” *J. Sos. Ekon. Bisnis*, vol. 1, no. 1, pp. 1–10, 2021.
- [6] I. Hilmi and Lasmanah, “Pengaruh profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap nilai

perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening,” *J. Ris. Manaj. dan Bisnis*, vol. 3, no. 1, pp. 19–26, 2023.

[7] L. Pandelaki, Joubert B. Maramis, and Jacky S.B. Sumarauw, “Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *J. EMBA J. Ris. Ekon. Manajemen, Bisnis dan Akunt.*, vol. 11, no. 02, pp. 140–149, 2023, doi: 10.35794/emba.v11i02.48007.

[8] N. A. Fauziyah, A. Wijayanto, and S. -, “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019),” *J. Ilmu Adm. Bisnis*, vol. 10, no. 4, pp. 1390–1397, 2022, doi: 10.14710/jiab.2021.32344.

[9] N. A. Fauziyah, A. Wijayanto, and Saryadi, “Pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan Studi Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019),” *J. Ilmu Adm. Bisnis*, vol. 10, no. 4, pp. 1390–1397, 2022, doi: 10.14710/jiab.2021.32344.

[10] E. Y. Seran, W. M. Ndoen, R. F. Makakita, and C Christen, “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI 2017-2021,” *J. Ekon. Ilmu Sos.*, pp. 535–547, 2023.

[11] S. G. Sapulette and I. F. Senduk, “Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan,” *Kupna J.*, vol. 3, no. 8, pp. 1–18, 2022.

[12] D. Yudiantoro, “Pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan perusahaan tambang yang terdaftar di indeks saham syariah Indonesia,” *Al-Muhasib J. Islam. Account. Financ.*, vol. 3, no. 1, pp. 17–38, 2023, doi: 10.30762/almuhasib.v3i1.324.

[13] Miftakul Huda, Budi Supriatono Purnomo, Imas Purnamasari, and Muhammad Iqbal Alamsyah, “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur,” *JSMA (Jurnal Sains Manaj. dan Akuntansi)*, vol. 15, no. 1, pp. 71–85, 2023, doi: 10.37151/jsma.v15i1.117.

[14] M. A. Febriansyah, “Pengaruh kebijakan utang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi,” *J. Econ. Bus. UBS*, vol. 12, no. 2, 2023.

[15] G. Tandrio and S. E. Handoyo, “Pengaruh leverage, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan,” *J. Manajerial dan Kewirausahaan*, vol. 05, no. 01, pp. 20–27, 2023.

[16] S. Tarigan, Syahyunan, and B. Aditi, “Pengaruh Kebijakan Utang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi,” *J. Econ. Bus. UBS*, vol. 12, no. 2, pp. 1167–1187, 2023, doi: 10.52644/joeb.v12i2.203.

[17] E. Y. Seran, W. M. Ndoen, R. F. Makakita, and C. C. Foenaya, “Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2017-2021,” *J. Ekon. Ilmu Sos.*, pp. 535–547, 2023.

[18] C. Kulo, I. S. Saerang, and L. J. Rumokoy, “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perbankan Yang Go Public Di Bei,” *J. EMBA J. Ris. Ekon. Manajemen, Bisnis dan Akunt.*, vol. 11, no. 4, pp. 44–57, 2023, doi: 10.35794/emba.v11i4.51504.

[19] V. Hendryani and M. N. Amin, “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan,” *Akuntabilitas*, vol. 16, no. 1, pp. 177–194, 2022, doi: 10.29259/ja.v16i1.15000.

[20] M. N. Azharin and D. Ratnawati, “Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan,” *Jesya*, vol. 5, no. 2, pp. 1264–1278, 2022, doi: 10.36778/jesya.v5i2.726.

[21] E. S. Yuniar, “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Survey Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Periode 2015 – 2019).,” *J. Ekon. Perjuangan*, vol. 4, no. 2, pp. 81–92, 2022.

[22] G. Tandrio and S. E. Handoyo, “Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Kebijakan,” *J. Manajerial dan Kewirausahaan*, vol. 05, no. 01, pp. 20–27, 2023.

[23] M. A. Spence, *Market Signaling: Informational Transfer in Hiring and Related Screening Processes*. 1974.

[24] R. A. Brealey, S. C. Myers, and F. Allen, “Principles of Corporate Finance Eleventh Global Edition.” Mc Graw Hill Education, UK, 2014.

[25] Brigham and Houston, *Fundamentals of Financial Management*. Cengage Learning., 2019. [Online]. Available: <http://ieeexplore.ieee.org/lpdocs/epic03/wrapper.htm?arnumber=6071007>

[26] S. Indrarini, *Nilai Perusahaan melalui kualitas laba*. Scorpindo Media Pustaka, 2019.

[27] S. Wahiddirani Saputri, R. Oktavianna, and B. Benarda, “Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan,” *J. Akunt. Barelang*, vol. 7, no. 1, pp. 50–63, 2022, doi: 10.33884/jab.v7i1.6394.

[28] A. ; Munadhiroh and Nurchayati, “Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas (Studi Empiris Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei),” *Serat Acitya - J. Ilm. UNTAG Semarang*, vol. 4, no. 3, pp. 59–69, 2015, [Online]. Available: <https://jurnal.untagsmg.ac.id/index.php/sa/article/view/163/231>

[29] B. Riyanto, *Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan*. BPFE, UGM Press, 2016.

[30] D. Yudiantoro, “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Tambang yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia,” *Al-Muhasib J. Islam. Account. Financ.*, vol. 3, no. 1, pp. 17–38, 2023, doi: 10.30762/almuhasib.v3i1.324.

[31] D. Saju, A. Halim, and I. Tyasari, “Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018),” *J. Ris. Mhs. Akunt.*, vol. IX, no. 1, 2021.

[32] M. A. Febriansyah, “203-Article Pengaruh kebijakan utang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi,” *J. Econ. Bus. UBS*, vol. 12, no. 2, pp. 1167–1187, 2023.

[33] B. Rudianto, *Pengantar Akuntansi: Konsep & Teknik Penyusunan Laporan Keuangan*. Jakarta: Erlangga, 2019.

[34] M. . Hanafi, *Manajemen Keuangan*. BPFE Yogyakarta, 2004.

[35] R. A. Brealy, S. C. Myers, and F. Allen, *Principles of Corporate Finance*. McGraw-Hill, Irwin, 2020. doi: 10.4324/9781003380610-11.