



Pengaruh *Leverage*, *Profitability*, dan *Dividend Policy* terhadap *Firm Value* pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Tercatat di BEI Periode 2021–2025

Aliansyah Murphy Louise Mahendra^{1*}, Ade Sri Mulyani²

^{1,2}Program Studi Manajemen, Universitas Bina Sarana Informatika, Indonesia

Email: aliansyahmurphyloouisemahendra@gmail.com¹, ade.aml@bsi.ac.id²

*Penulis Korespondensi: aliansyahmurphyloouisemahendra@gmail.com

Abstract. *The slowdown in the post-pandemic GDP growth of the food and beverage industry indicates that aggregate sector stability does not fully guarantee an increase in firm value. This condition directly suppresses market expectations and triggers stock price fluctuations, ultimately leading to a decline in firm value. Therefore, this study aims to examine and analyze the effect of leverage, profitability, and dividend policy on firm value in food and beverage sub-sector companies listed on IDX in 2021-2025. Utilizing a quantitative approach, secondary data were collected from corporate annual reports. Through a purposive sampling technique from a total population of 102 companies, 24 companies were selected as observation samples. Data analysis was conducted using the Multiple Linear Regression method. The partial research results show that leverage (DER) has a negative and insignificant effect on firm value (PBV). Conversely, profitability (ROE) and dividend policy (DPR) are proven to have a positive and significant effect. Simultaneously, the three variables contribute significantly to firm value. These findings conclude that strong profitability and a commitment to dividend distribution serve as positive signals for restoring investor confidence amidst post pandemic economic challenges.*

Keywords: *Dividend Policy; Financial Performance; Firm Value; Leverage; Profitability.*

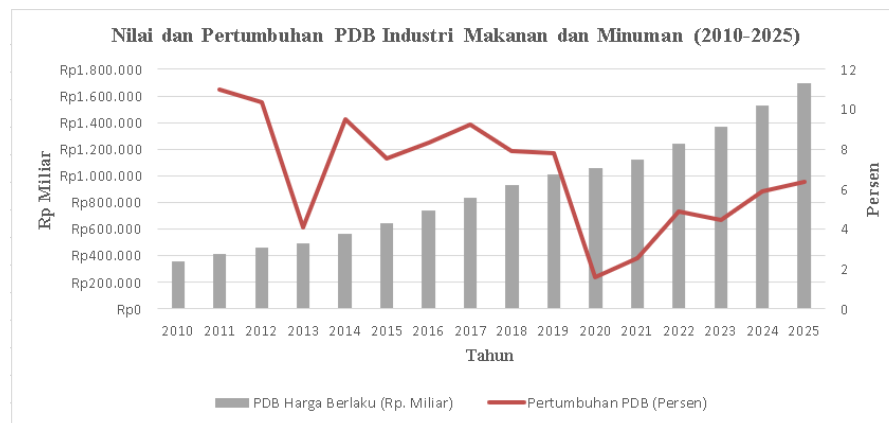
Abstrak. Perlambatan pertumbuhan PDB industri makanan dan minuman pascapandemi mengindikasikan bahwa stabilitas sektor secara agregat belum sepenuhnya menjamin peningkatan nilai perusahaan. Kondisi tersebut secara langsung menekan ekspektasi pasar dan memicu fluktuasi pergerakan harga saham yang pada akhirnya berdampak pada penurunan firm value. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh leverage, profitability, dan dividend policy terhadap firm value pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang tercatat di BEI periode 2021-2025. Menggunakan pendekatan kuantitatif, data sekunder dikumpulkan dari laporan tahunan perusahaan. Melalui teknik purposive sampling dari total populasi 102 perusahaan, terpilih sebanyak 24 perusahaan sebagai sampel observasi. Analisis data dilakukan menggunakan metode Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa leverage (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap firm value (PBV). Sebaliknya, profitability (ROE) dan dividend policy (DPR) terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan. Secara simultan, ketiga variabel tersebut berkontribusi signifikan terhadap firm value. Temuan ini menyimpulkan bahwa profitabilitas yang baik dan komitmen pembagian dividen merupakan sinyal positif dalam memulihkan kepercayaan investor di tengah tantangan ekonomi pascapandemi.

Kata Kunci: Kebijakan Dividen; Kinerja Keuangan; *Leverage*; Nilai Perusahaan; Profitabilitas.

1. LATAR BELAKANG

Memasuki pertumbuhan arus bisnis yang semakin pesat saat ini menuntut suatu perusahaan untuk terus mengoptimalkan kinerja dan daya saingnya guna mempertahankan eksistensinya di pangsa pasar. Khususnya pasca krisis pandemi Covid-19 mendera berbagai negara, tidak terkecuali Indonesia. Banyak perusahaan yang harus mempertahankan nilai perusahaannya guna mempertahankan kestabilan ekonomi perusahaan. Salah satu sektor yang mampu mempertahankan kestabilannya meski dihantam dampak pascapandemi Covid-19 adalah perusahaan yang bergerak di sektor makanan dan minuman. Perusahaan sektor makanan

dan minuman merupakan suatu sektor usaha yang berfokus pada rangkaian proses pengolahan serta distribusi produk makanan dan minuman.



Gambar 1. PDB Industri Makanan dan Minuman 2010-2025.

Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), Industri makanan dan minuman di Indonesia menunjukkan kinerja relatif stabil bahkan pada tengah krisis pandemi Covid-19. Fenomena ini tecermin dari capaian Produk Domestik Bruto (PDB) Atas Dasar Harga Berlaku (ADHB) sektor makanan dan minuman yang menyentuh Rp1,12 kuadriliun pada 2021, sekaligus memberikan andil krusial bagi akselerasi perekonomian domestik. Di sisi lain, pertumbuhan PDB industri makanan dan minuman mengalami perlambatan, dari kisaran di atas 7% sebelum pandemi menjadi 1,58% pada tahun 2020 serta hanya meningkat 2,54% pada tahun 2021. Hal ini memperlihatkan bahwa meskipun industri makanan dan minuman tetap memberikan kontribusi terhadap perekonomian nasional, perlambatan pertumbuhan PDB setelah pandemi mengindikasikan bahwa stabilitas sektor secara agregat belum sepenuhnya menjamin peningkatan nilai perusahaan. Kondisi tersebut secara langsung menekan ekspektasi pasar dan memicu fluktuasi pergerakan harga saham, sehingga menyebabkan penurunan pada nilai suatu entitas bisnis.

Fluktuasi nilai perusahaan sektor makanan dan minuman pascapandemi sangat dideterminasi oleh keputusan keuangan manajemen dalam merespons tekanan ekonomi. Kondisi ini terefleksi pada tiga indikator utama seperti peningkatan *leverage* akibat tingginya ketergantungan pada pendanaan eksternal, peningkatan beban utang dan naiknya harga bahan baku global berdampak langsung pada tergerusnya margin laba bersih sehingga profitabilitas perusahaan menjadi tidak stabil. Ketidakstabilan finansial ini pada akhirnya mendorong perusahaan merombak kebijakan dividen dengan lebih banyak menahan laba. Ketiga faktor fundamental tersebut menjadi sinyal penting bagi investor dalam mengevaluasi risiko dan prospek bisnis, yang secara langsung memengaruhi pergerakan nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor tersebut masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Terdapat temuan oleh Margono & Gantino (2021) yang membuktikan bahwa tingkat *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan dividen secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan. Namun, pandangan ini dibantah oleh studi Hastiningsih & Benarda (2024) yang mengonfirmasi bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen maupun tingkat *leverage*, serta temuan Samiun et al. (2022) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memberikan dampak terhadap nilai perusahaan. Selain itu, Hutasoit et al. (2025) menyimpulkan bahwa meskipun kebijakan dividen terbukti berdampak terhadap nilai perusahaan, *leverage* justru tidak memberikan pengaruh yang berarti.

Meskipun demikian, perlambatan pertumbuhan nilai sektor usaha makanan dan minuman pascapandemi Covid-19 menunjukkan bahwa kemampuan bertahan saja tidak menjamin naiknya nilai perusahaan. Dengan demikian, penentu sebenarnya terletak pada seberapa efektif perusahaan mengelola keputusan keuangan yang membentuk persepsi investor. Keputusan pengelolaan utang, perolehan laba serta pembagian dividen menjadi faktor penentu apakah kinerja perusahaan bisa meningkatkan nilainya atau tidak. Dalam pemulihan ekonomi, ketiga faktor tersebut sangat penting karena berkaitan erat dengan risiko dan kepercayaan pasar.

Berdasarkan uraian adanya ketidakkonsistenan dalam temuan empiris sebelumnya serta kondisi ketahanan sekaligus perlambatan pertumbuhan sektor bisnis makanan dan minuman pada periode pasca wabah pandemi Covid-19 menunjukkan adanya tantangan dalam menjaga nilai perusahaan. Oleh karena itu, pentingnya melakukan kajian secara mendalam terkait pengaruh *leverage*, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada subsektor makanan dan minuman yang tercatat di BEI periode 2021-2025. Kajian empiris ini diharapkan dapat memperkaya literatur akademis, meningkatkan pemahaman tentang komponen yang memengaruhi nilai perusahaan, serta memberikan wawasan baru baik dari segi periode yang diteliti maupun subjek analisisnya.

2. KAJIAN TEORITIS

Signaling Theory

Signalling Theory menjelaskan bagaimana pihak pengelola perusahaan dalam menyampaikan sinyal pada pasar guna menekan ketidakseimbangan informasi. Dalam kerangka teori sinyal, kebijakan strategis yang dieksekusi oleh pengelola korporasi berfungsi sebagai stimulus informatif bagi penanam modal dalam mengevaluasi persepsi internal terkait proyeksi masa depan perusahaan (Prayogo et al., 2023).

The Bird in The Hand Theory

Gordon dan Lintner mengutarakan bahwa teori ini memaparkan bahwasanya orientasi kebijakan dividen berkorelasi secara inheren terhadap performa nilai suatu entitas, di mana entitas yang menyalurkan laba dipandang mempunyai tingkat risiko yang lebih minim serta memberikan kepastian terhadap pemegang saham dibandingkan perusahaan yang tidak membagikan dividen (Jao et al., 2026).

Dividend Irrelevance Theory

Teori ini disampaikan oleh Miller dan Modigliani, yang pertama kali diperkenalkan pada tahun 1961, yang berpendapat bahwa dalam kondisi pasar ideal tertentu, kebijakan dividen suatu perusahaan seharusnya tidak memengaruhi valuasi perusahaan atau kekayaan pemegang sahamnya (Nababan et al., 2025).

Firm Value

Firm Value merupakan nilai esensial yang mencerminkan nilai korporasi tersebut dalam mempertahankan kepercayaan pemegang saham melalui kinerja perusahaan yang diharapkan di masa depan (Hutasoit et al., 2025). Tingginya nilai perusahaan dapat memperkuat kepercayaan pelaku pasar terhadap pengelolaan manajemen perusahaan (Santi & Sudarsi, 2024). Menurut Rolanta, rumus *firm value* menggunakan indikator Price to Book Value dapat diungkapkan sebagai berikut (Enjelina et al., 2024):

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \dots\dots\dots(i)$$

Leverage

Besarnya porsi utang dalam pembiayaan operasional membuat korporasi tersebut cenderung diidentifikasi sebagai entitas bisnis yang kurang sehat secara finansial (Kusumaningrum & Iswara, 2022). *Leverage* merupakan instrumen solvabilitas yang dapat digunakan untuk melihat seberapa jauh modal internal berkontribusi dalam mendanai kewajiban perusahaan. Rumus *leverage* menggunakan indikator Debt to Equity Ratio dapat diungkapkan sebagai berikut (Kasmir, 2019):

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total utang (debt)}}{\text{Total ekuitas (equity)}} \dots\dots\dots(ii)$$

Profitability

Menurut Melicher dan Norton, kemampuan suatu entitas dalam menghasilkan laba operasional yang konsisten dapat diukur menggunakan rasio profitabilitas melalui indikator pengembalian atas penjualan, aset, dan ekuitas (Salam, 2023). Menurut Ista Yansi, profitabilitas yang mempunyai nilai tinggi dapat mengindikasikan prospek masa depan yang menguntungkan, sehingga menumbuhkan kepercayaan investor dan pada akhirnya

meningkatkan valuasi perusahaan (Santi & Sudarsi, 2024). Rumus *profitability* menggunakan indikator Return on Equity dapat diungkapkan sebagai berikut (Astuti et al., 2021):

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total ekuitas}} \dots\dots\dots(iii)$$

Dividend Policy

Besarnya alokasi dividen yang disalurkan kepada pemegang saham akan memangkas porsi laba ditahan, sehingga berpotensi menghambat laju perkembangan korporasi. Proporsi dividen yang didistribusikan kepada investor justru akan menyusut seiring dengan meningkatnya porsi laba ditahan yang dialokasikan untuk mendanai ekspansi perusahaan (Saputri et al., 2022). *Dividend policy* merupakan keputusan perusahaan dalam mengalokasikan laba yang akan didistribusikan kepada investor atau ditahan untuk menunjang modal investasi di periode mendatang. Rumus *dividend policy* menggunakan indikator Dividend Payout Ratio dapat diungkapkan sebagai berikut (Enjelina et al., 2024):

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen per saham}}{\text{Laba per saham}} \dots\dots\dots(iv)$$

3. METODE PENELITIAN

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan desain penelitian kuantitatif yang bersifat kausal asosiatif yang berfokus pada pengkajian hubungan sebab akibat antarvariabel penelitian. Penelitian ini berfokus pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2021 hingga 2025, dengan total populasi sebanyak 102 perusahaan. Sebanyak 24 perusahaan dipilih sebagai sampel penelitian menggunakan teknik purposive sampling. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu laporan keuangan tahunan yang diperoleh melalui situs web resmi perusahaan dan situs web resmi BEI (www.idx.co.id). Analisis data dilakukan menggunakan bantuan perangkat lunak SPSS versi 27 dan mencakup pengujian asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, uji hipotesis, serta penentuan koefisien determinasi (R^2).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Prosedur uji normalitas diaplikasikan guna mengonfirmasi apakah komponen error atau nilai residual dalam estimasi regresi telah memenuhi kriteria sebaran normal (Ghozali, 2021).

Jika besaran signifikansi $>0,05$, residual dianggap berdistribusi normal, sedangkan $<0,05$, residual dianggap tidak berdistribusi normal.

Tabel 1. Uji Normalitas.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		120
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.79894701
Most Extreme Differences	Absolute	.073
	Positive	.073
	Negative	-.059
Test Statistic		.073
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.167

Sumber: Output olah data SPSS V.27, 2026

Berdasarkan tabel 1 uji normalitas menggunakan One-Sample Kolmogorov-Smirnov, didapatkan besaran signifikansi sebesar 0,167. Nilai tersebut lebih dari 0,05 ($0,167 > 0,05$), sehingga hasil uji tersebut berdistribusi normal yang telah dipenuhi oleh nilai residual yang diperoleh dari pemodelan regresi.

b. Uji Multikolinearitas

Menurut Hartono, pengujian multikolinearitas melibatkan pemeriksaan hubungan antar variabel independen pada model regresi (Nadhilah et al., 2022). Indikasi multikolinearitas dengan melihat besaran VIF dibawah 10 dan besaran toleransi melebihi 0,10.

Tabel 2. Uji Multikolinearitas.

Coefficients ^a		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	DER	.947	1.056
	ROE	.945	1.058
	DPR	.998	1.002

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Output olah data SPSS V.27, 2026

Berdasarkan uji multikolinearitas pada tabel 2, bahwa nilai Tolerance yang menyentuh angka 0,947 ($0,947 > 0,10$) serta nilai VIF sebesar 1,056 ($1,056 < 10,00$) untuk variabel *Leverage* (X1). Untuk variabel *Profitability* (X2) Tolerance yang menyentuh angka 0,945 ($0,945 > 0,10$) serta nilai VIF sebesar 1,058 ($1,058 < 10,00$). Tolerance yang menyentuh angka 0,998 ($0,998 > 0,10$) serta nilai VIF sebesar 1,002 ($1,002 < 10,00$) untuk variabel *Dividend policy* (X3). Dengan demikian, didapatkan kesimpulan bahwa tidak adanya masalah multikolinearitas antara variabel independen dalam penelitian ini.

c. Uji Heteroskedastisitas

Prosedur uji normalitas diaplikasikan guna mengonfirmasi apakah komponen error atau nilai residual dalam estimasi regresi telah memenuhi kriteria sebaran normal. Dalam

mendeteksi hal tersebut menggunakan uji glejser dengan ketentuan besaran signifikansi $>0,05$ yang mencerminkan tidak adanya masalah heteroskedastisitas (Ghozali, 2021).

Tabel 3. Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser).

		Coefficients ^a	
	Model		Sig.
1	(Constant)		.000
	DER		.094
	ROE		.345
	DPR		.946

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber: Output olah data SPSS V.27, 2026

Berdasarkan tabel 3 uji heterokedastisitas dengan menggunakan uji Glejser, menunjukkan hasil koefisien signifikansi (Sig.) X1 (DER) sebesar $0,094 > 0,05$; koefisien signifikansi (Sig.) X2 (ROE) sebesar $0,345 > 0,05$; serta koefisien signifikansi (Sig.) X3 (DPR) sebesar $0,946 > 0,05$ maka dari itu diperoleh kesimpulan bahwa model regresi tidak menunjukkan masalah yang berkaitan dengan heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linear Berganda

Dalam mengestimasi dinamika pada variabel kriteria, pendekatan regresi linear berganda diaplikasikan ketika dua atau lebih variabel bebas mengalami perubahan nilai ataupun modifikasi (Ghozali, 2021).

Tabel 4. Analisis Regresi Linear Berganda.

		Coefficients ^a			t	Sig.
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.132	.227		.580	.563
	DER	-.253	.147	-.119	-1.725	.087
	ROE	10.666	1.231	.596	8.665	.000
	DPR	.828	.181	.307	4.582	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Output olah data SPSS V.27, 2026

Mengacu pada tabel 4 didapatkan persamaan regresi yang terbentuk dalam temuan ini dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = 0,132 - 0,253DER + 10,666ROE + 0,882DPR + e$$

Berdasarkan persamaan regresi di atas, berikut merupakan interpretasi masing-masing variabelnya:

Untuk nilai konstanta (α) sebesar 0,132, nilai tersebut memperlihatkan bahwa apabila semua variabel independen yaitu *leverage* (DER), *profitability* (ROE) dan *dividend policy* (DPR) bernilai konstan atau nol. Maka variabel dependen *firm value* (PBV) akan mengalami kenaikan sebesar 0,132.

Untuk koefisien regresi (β_1) untuk variabel *leverage* diperoleh sebesar -0,253 yang menunjukkan arah hubungan negatif. Hal ini mengindikasikan bahwa setiap peningkatan *leverage* sebesar satu persen akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,253.

Untuk koefisien regresi (β_2) variabel *profitability* menunjukkan angka positif sebesar 10,666. Hal ini memperlihatkan bahwa ketika koefisien *profitability* dinaikkan sebesar satu persen, maka *firm value* (PBV) akan mengalami kenaikan sebesar 10,666.

Koefisien regresi (β_3) pada variabel *dividend policy* menunjukkan angka positif sebesar 0,828. Data tersebut mengindikasikan bahwa setiap pertambahan satu persen pada variabel kebijakan dividen berkontribusi terhadap ekspansi *firm value* (PBV) sebesar 0,828.

Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian ini dilakukan untuk mengungkapkan sejauh mana model regresi mampu menjelaskan variabilitas pada variabel dependen (Ghozali, 2021).

Tabel 5. Uji Koefisien Determinasi.

Model	R	R Square	Model Summary		Std. Error of the Estimate
			Adjusted R Square		
1	.693 ^a	.481	.467		.80921
a. Predictors: (Constant), DPR, DER, ROE					

Sumber: Output olah data SPSS V.27, 2026

Merujuk pada tabel 5 uji koefisien determinasi, besaran R Square senilai 0,481. Dengan demikian, nilai Koefisien Determinasi (R^2) sebesar 48,1%. Temuan tersebut membuktikan variabel-variabel independen dalam temuan ini, yaitu *leverage* (DER), *profitability* (ROE), dan *dividend policy* (DPR), secara serempak memberikan kontribusi sebesar 48,1% terhadap variabilitas variabel dependen, yaitu *firm value* (PBV), sedangkan 51,9% sisanya dipengaruhi oleh faktor lainnya.

Uji Parsial

Uji parsial (uji t) dilakukan untuk melihat hubungan secara individual pada setiap variabel penelitian terhadap variabel dependen dengan menggunakan ketentuan ambang batas sebesar 5% ($\alpha = 0,05$) (Ghozali, 2021).

Tabel 6. Uji Parsial.

		Coefficients ^a			t	Sig.
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.132	.227		.580	.563
	DER	-.253	.147	-.119	-1.725	.087
	ROE	10.666	1.231	.596	8.665	.000
	DPR	.828	.181	.307	4.582	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Output olah data SPSS V.27, 2026

Merujuk hasil uji parsial pada tabel 6, berikut merupakan interpretasi hasil pada masing-masing variabel:

Untuk variabel *leverage* (DER), diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,087 > 0,05$ dan $t_{hitung} -1,725 > t_{tabel} 1,6581$. Melalui temuan ini, *leverage* (DER) mempunyai pengaruh yang negatif yang tidak signifikan.

Untuk variabel *profitability* (ROE), diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dan $t_{hitung} 8,665 > t_{tabel} 1,6581$. Maka disimpulkan bahwa *profitability* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan.

Untuk variabel *dividend policy* (DPR), diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dan $t_{hitung} 4,582 > t_{tabel} 1,6581$. Melalui temuan ini, *dividend policy* (DPR) mempunyai pengaruh yang positif serta signifikan.

Uji Simultan

Uji simultan (uji F) dilakukan bertujuan untuk melihat hubungan pengaruh pada seluruh variabel penelitian terhadap variabel dependen dengan menggunakan ketentuan ambang batas sebesar 5% ($\alpha = 0,05$) (Ghozali, 2021).

Tabel 7. Uji Simultan.

		ANOVA ^a			F	Sig.
Model		Sum of Squares	df	Mean Square		
1	Regression	70.268	3	23.423	35.769	.000 ^b
	Residual	75.960	116	.655		
	Total	146.227	119			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DPR, DER, ROE

Sumber: Output olah data SPSS V.27, 2026

Berdasarkan uji simultan pada tabel 7, taraf signifikansi sebesar 0,000. Angka tersebut menunjukkan bahwa besaran signifikansinya lebih dari ambang batas 0,05. Kondisi tersebut, diperoleh kesimpulan bahwa variabel independen yang terdiri dari *leverage* (DER), *profitability* (ROE), dan *dividend policy* (DPR) secara simultan memiliki kontribusi positif dan signifikan terhadap *firm value* (PBV).

Pembahasan

Pengaruh Leverage Terhadap Firm Value

Melalui prosedur pengujian hipotesis, diperoleh gambaran mengenai variabel *leverage* memberikan dampak negatif serta tidak signifikan terhadap pembentukan *firm value*. Angka signifikansi *leverage* sebesar 0,087 yang melampaui kriteria pengujian 0,05, serta besaran nilai t_{hitung} senilai -1,725, memberikan konfirmasi empiris atas kondisi tersebut.

Peningkatan nilai *leverage* yang dialami suatu entitas bisnis mencerminkan tingginya ketergantungan modal yang bersumber dari utang atau pihak eksternal. Meskipun penambahan utang secara teoritis dapat digunakan untuk memperluas ekspansi bisnis, tingginya rasio ini juga secara otomatis meningkatkan risiko finansial serta beban bunga tetap yang wajib ditanggung perusahaan. Ketika risiko keuangan dinilai meningkat, investor cenderung merespons secara hati-hati atau negatif karena kekhawatiran akan potensi gagal bayar, yang pada akhirnya dapat menekan nilai pasar perusahaan. Namun, karena pengaruhnya ditemukan tidak signifikan, kondisi ini merefleksikan bahwa fluktuasi porsi liabilitas dalam struktur pendanaan bukan merupakan variabel determinan yang diperhitungkan oleh pelaku investasi saat mengestimasi nilai pasar saham korporasi tersebut.

Merujuk penjabaran hasil analisis sebelumnya yang mengindikasikan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *firm value* (PBV). Temuan ini sependapat dengan studi terdahulu yang telah dilakukan oleh Hutasoit et al. (2025) yang menyimpulkan bahwa *leverage* tidak berkontribusi secara nyata serta bertolak belakang dengan temuan terdahulu oleh Enjelina et al. (2024), yang mengungkapkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitability Terhadap Firm Value

Berdasarkan estimasi data mengindikasikan bahwa profitabilitas memberikan dampak positif serta signifikan terhadap eskalasi *firm value*. Bukti tersebut ditunjukkan oleh nilai signifikansi *profitability* sebesar 0,000 yang kurang dari standar alfa 0,05, didukung dengan besaran t_{hitung} senilai 8,665 yang melebihi angka t_{tabel} yaitu 1,6581.

Kapabilitas manajemen dalam mengalokasikan ekuitas secara optimal demi menggenerasikan laba netto bagi pemilik saham terefleksi secara nyata dari tren pertumbuhan profitabilitas yang dicapai korporasi. Indikasi positif mengenai potensi ekspansi dan stabilitas kinerja keuangan korporasi di masa depan tersampaikan kepada penanam modal di bursa efek melalui tingginya nilai pengembalian ekuitas ini. Eskalasi keyakinan pemodal secara signifikan memperkuat intensitas pasar dalam mengakuisisi saham entitas terkait. Lonjakan permintaan ini pada gilirannya menstimulasi apresiasi harga saham, yang secara simultan memosisikan

nilai pasar perusahaan (*firm value*) melampaui nilai bukunya. Temuan ini berseberangan dengan anggapan bahwa tingginya perolehan laba bersih tidak serta-merta direspons positif oleh pasar akibat adanya kecurigaan atas asimetri informasi atau praktik rekayasa laba oleh manajemen.

Merujuk penjabaran hasil analisis sebelumnya yang mengindikasikan bahwa tingkat profitabilitas memberikan kontribusi positif serta signifikan dalam mendongkrak nilai perusahaan. Evidensi ini mendukung kesimpulan dari studi terdahulu oleh Hastiningsih & Benarda (2024) serta diperkuat oleh Setyawan & Ghozali (2025), dengan kesimpulan bahwa tingkat profitabilitas berdampak positif serta signifikan terhadap kecenderungan peningkatan nilai pasar dan apresiasi positif dari para investor terhadap entitas bisnis. Di sisi lain, temuan yang berbeda oleh Samiun et al. (2022), membuktikan bahwa profitabilitas tidak mempunyai pengaruh terhadap *firm value*.

Pengaruh Dividend Policy Terhadap Firm Value

Evidensi dari pengujian hipotesis mengindikasikan bahwa kebijakan dividen memiliki implikasi positif serta signifikan terhadap konstruksi *firm value*. Temuan empiris mengonfirmasi hal tersebut melalui angka signifikansi *dividend policy* sebesar 0,000 yang kurang dari ambang alpha 0,05, serta capaian nilai t_{hitung} senilai 4,582 yang melampaui titik kritis t_{tabel} 1,6581.

Peningkatan dividen yang dibagikan oleh suatu badan usaha yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan profitabilitas yang konsisten guna menunjukkan dedikasi manajemen untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Ketika proporsi pembagian dividen (*dividend payout ratio*) tinggi, kondisi tersebut mentransmisikan sentimen positif ke pasar, sekaligus merefleksikan stabilitas finansial korporasi serta proyeksi pertumbuhan yang menjanjikan di periode mendatang. Melalui lensa teori *bird-in-the-hand*, pelaku pasar menunjukkan preferensi kuat pada kepastian aliran kas jangka pendek lewat pembayaran dividen ketimbang ekspektasi keuntungan modal masa depan yang masih bersifat spekulatif. Sentimen positif serta penguatan keyakinan para penanam modal mampu memstimulasi volume permintaan saham, sehingga secara simultan menginduksi apresiasi harga ekuitas dan mengeskalasi *firm value*.

Temuan ini berseberangan dengan teori irrelevansi dividen yang mengatakan kebijakan dividen tidak mempunyai dampak terhadap nilai perusahaan, atau anggapan bahwa pembagian dividen yang besar justru merugikan karena mengurangi porsi laba ditahan untuk mendanai ekspansi bisnis di masa mendatang. Merujuk penjabaran hasil analisis sebelumnya yang memberikan evidensi empiris bahwa kebijakan dividen memodulasi nilai perusahaan secara

positif serta signifikan. Hasil kajian empiris ini sependapat dengan konstelasi penelitian terdahulu yang diartikulasikan oleh Margono & Gantino (2021) membuktikan bahwa kebijakan dividen berkontribusi secara positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil temuan oleh Wibowo & Nugroho (2022) keputusan dividen tidak berdampak pada nilai perusahaan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan temuan pada kajian empiris ini diperoleh kesimpulan bahwa *profitability* dan *dividend policy* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*, hal ini menunjukkan stabilitas pendapatan dan tren peningkatan profitabilitas perusahaan menjadi daya tarik utama bagi investor, sebab tingginya rasio tersebut mencerminkan besarnya potensi imbal hasil investasi. Di samping itu, distribusi dividen yang konsisten menjadi sinyal positif bagi pasar terkait keamanan finansial perusahaan. Tingkat *leverage* memberikan pengaruh negatif namun tidak signifikan, hal ini mencerminkan eskalasi risiko keuangan dan ancaman gagal bayar memicu sentimen negatif investor, sehingga menekan nilai pasar perusahaan. Sebagai implikasi dari temuan tersebut, manajemen perusahaan disarankan untuk berfokus pada peningkatan efisiensi operasional guna mendongkrak profitabilitas dan konsisten mempertahankan rasio pembayaran dividen, sekaligus mengendalikan *leverage* dengan mengontrol utang. Mengingat penelitian ini memiliki keterbatasan pada rentang waktu observasi dan cakupan faktor determinan yang dianalisis, studi mendatang sangat disarankan untuk memperpanjang periode penelitian, menambahkan variabel independen alternatif seperti ukuran perusahaan dan likuiditas, serta memanfaatkan tata kelola perusahaan sebagai variabel pemoderasi untuk menghasilkan elaborasi yang lebih komprehensif mengenai dinamika pembentukan nilai perusahaan.

DAFTAR REFERENSI

- Astuti, Sembiring, L. D., Supitriyani, Azwar, K., & Susanti, E. (2021). *Analisis laporan keuangan* (H. F. Ningrum, Ed.). Media Sains Indonesia.
- Enjelina, W. N., Manrejo, S., & Faeni, D. P. (2024). Kebijakan Dividen, *Tax Avoidance* Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman (Bei 2018 – 2022). *Jurnal Riset Ilmiah*, 3(3). <https://doi.org/https://doi.org/10.55681/sentri.v3i3.2414>
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26* (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Hastiningsih, N. O., & Benarda, B. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Research And Development Student*, 2(1), 184–198. <https://doi.org/10.59024/jis.v2i1.622>
- Hutasoit, S. A., Maidani, M., & Khasanah, U. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Sub-Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2022-2024. *Jurnal Riset Ilmiah*, 2(9), 4334–4349. <https://doi.org/https://doi.org/10.62335>
- Jao, R., Tangke, P., Holly, A., The, F., & Praditha, R. (2026). *The Effect of Profitability, Leverage, and Firm Size on Firm Value with Dividend Policy as an Intervening Variable*. *Jurnal Akuntansi, Manajemen Dan Bisnis Digital*, 5(2), 881–896. <https://doi.org/https://doi.org/10.37676/jambd.v5i2.10285>
- Kasmir. (2019). Analisis Laporan Keuangan (12th ed.). PT Rajagrafindo Persada.
- Kusumaningrum, D. P., & Iswara, U. S. (2022). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 1(3), 295–312. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i3.5509>
- Margono, F. P., & Gantino, R. (2021). *The Influence Of Firm Size, Leverage, Profitability, And Dividend Policy On Firm Value Of Companies In Indonesia Stock Exchange*. *Copernican Journal of Finance & Accounting*, 10(2), 45–61. <https://doi.org/10.12775/cjfa.2021.007>
- Nababan, B. C., Sadalia, I., Prasetya, M. D., & Adelia, N. (2025). *Dividend Policy And Stock Price: Testing The Miller-Modigliani Dividen Irrelevant Theory LQ45 In Indonesia*. *Southeast Asia Journal Of Graduate Of Islamic Business And Economics (SAJGIBE)*, 3(3), 150–156. <https://doi.org/10.37567/sajgibe.v3i3.3399>
- Nadhilah, F., Widjaja, H. S., & Kaban, R. F. (2022). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 5(2), 174. <https://doi.org/10.32662/gaj.v5i2.2165>
- Prayogo, E., Handayani, R., & Meitiawati, T. (2023). ESG Disclosure dan Retention Ratio terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 7(2), 368–379. <https://doi.org/10.18196/rabin.v7i2.18212>
- Salam, N. S. A. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Moderasi Dividen. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 11(1), 131–150. <https://doi.org/10.17509/jrak.v11i1.45254>
- Samiun, A. A., Abbas, S., & Hadia, F. La. (2022). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020). *Jurnal Sains, Sosial Dan Humaniora (JSSH)*, 2(1). <https://doi.org/10.52046/jssh.v2i1.31-42>
- 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>
- Saputri, S. W., Oktavianna, R., & Benarda. (2022). Pengaruh kinerja keuangan, kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 7(1), 50–63. <https://doi.org/10.33884/jab.v7i1.6394>

- Setyawan, C. D., & Ghozali, I. (2025). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Mediasi. Owner: Riset & Jurnal Akuntansi, 9(2). <https://doi.org/10.33395/owner.v9i2.2655>
- Wibowo, J., & Nugroho, V. (2022). Pengaruh firm size, dividend policy, profitability, dan leverage terhadap firm value. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 4(1), 141–149. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i1.17051>