



**PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO*, *GROWTH OPPORTUNITY* DAN
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI KASUS PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2018-2022)**

Widya Aprilya¹, Hesti Setiorini², Hernadianto³, Yudi Partama Putra⁴

Universitas Muhammadiyah Bengkulu^{1,2,3,4}

widyapriyala16@gmail.com¹

INFORMASI ARTIKEL

Diterima : 12/05/2026

Direvisi : 20/05/2026

Disetujui: 30/05/2026

Keywords:

*Debt to Equity Ratio,
Growth Opportunity,
Dividend Policy, Firm
Value, Food and Beverage
Companies*

Kata Kunci:

Debt to Equity Ratio,
Growth Opportunity,
Kebijakan Dividen, Nilai
Perusahaan, Perusahaan
Makanan dan Minuman

ABSTRACT :

This study aims to analyze the effect of Debt to Equity Ratio (DER), Growth Opportunity, and Dividend Policy on Firm Value in food and beverage manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2018–2022 period. The research method used is quantitative, utilizing secondary data obtained from the companies' annual financial reports. The study population consisted of 30 companies, and using a purposive sampling technique, 11 companies were sampled over a five-year observation period, resulting in 55 observations. Data analysis was performed using panel data regression with the help of EViews 12, and the best model selected was the Fixed Effect Model (FEM). The results indicate that partially, Debt to Equity Ratio (DER), Growth Opportunity, and Dividend Policy do not significantly influence Firm Value, with probability values of 0.8090, 0.0762, and 0.6887, respectively, all greater than 0.05. However, the research model was simultaneously declared feasible with a Prob(F-statistic) value of 0.0000. The Adjusted R-Squared value of 0.675969 indicates that the Debt to Equity Ratio, Growth Opportunity, and Dividend Policy variables explain 67.59% of the variation in Firm Value, while the remaining 32.41% is explained by other variables outside the research model. The conclusion of this study indicates that Debt to Equity Ratio, Growth Opportunity, and Dividend Policy are not factors influencing Firm Value in food and beverage manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018–2022 period.

ABSTRAK :

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Growth Opportunity, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018–2022. Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Populasi penelitian berjumlah 30 perusahaan, dengan teknik purposive sampling diperoleh 11 perusahaan sebagai sampel selama periode pengamatan lima tahun sehingga menghasilkan 55 observasi. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan aplikasi EViews 12 dan model terbaik yang terpilih adalah Fixed Effect Model (FEM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial Debt to Equity



Ratio (DER), Growth Opportunity, dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai probabilitas masing-masing sebesar 0,8090; 0,0762; dan 0,6887 yang lebih besar dari 0,05. Namun secara simultan model penelitian dinyatakan layak dengan nilai Prob(F-statistic) sebesar 0,0000. Nilai Adjusted R-Squared sebesar 0,675969 menunjukkan bahwa variabel Debt to Equity Ratio, Growth Opportunity, dan Kebijakan Dividen mampu menjelaskan variasi Nilai Perusahaan sebesar 67,59%, sedangkan sisanya sebesar 32,41% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian. Simpulan penelitian ini menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio, Growth Opportunity, dan Kebijakan Dividen bukan merupakan faktor yang memengaruhi Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2022.

PENDAHULUAN

Sektor industri barang konsumsi merupakan penyumbang utama dalam perekonomian nasional, industri makanan dan minuman yang merupakan subsektor industri barang konsumsi menjadi tulang punggung atas kontribusinya terhadap pertumbuhan ekonomi nasional, hal ini terlihat dari kemampuan industri makanan dan minuman memberikan kontribusi terbesar terhadap PDB Nasional selama tahun 2017-2021 (Kementrian Perindustrian, 2022). Namun, terdapat fenomena yang terjadi yaitu rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021 mengalami penurunan pada tahun 2019 hingga tahun 2021. Penurunan harga saham yang terjadi pada tahun 2020 terjadi sejak diumumkannya kasus positif Covid-19 pertama di Indonesia yang membuat para pemegang saham memutuskan untuk menjual kembali saham untuk mengamankan investasi milik mereka, selain itu penurunan yang dialami oleh perusahaan makanan dan minuman diakibatkan oleh dua hal, yaitu terbatasnya daya beli masyarakat menengah ke bawah dan rendahnya keyakinan konsumen pada masyarakat menengah ke atas sehingga berdampak pada kinerja perusahaan makanan dan minuman.

Penurunan harga saham sektor makanan dan minuman pada tahun 2021 disebabkan oleh perlambatan kinerja yang dialami sektor tersebut dan daya beli masyarakat yang masih tertekan akibat adanya pandemi, terutama saat diberlakukannya Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) serta kasus Covid-19 yang sempat meningkat drastis (Widianingrum dan Dillak, 2023). Berdasarkan siaran pers Sabtu, 18 Maret 2023, PDB industri makanan dan minuman tumbuh sebesar 4,90% dengan kontribusi sebesar 38,35% atau yang terbesar terhadap PDB industri pengolahan non-migas. Selain itu, pada tahun 2022 industri makanan dan minuman termasuk dalam lima besar industri dengan kontribusi ekspor tertinggi dengan nilai mencapai USD48,61 miliar (Kemenperin, 2023). Hal tersebut mencerminkan bahwa perusahaan sektor ini memiliki potensi sebagai sektor yang cocok untuk diinvestasikan, sehingga tak heran bahwa sektor ini digemari oleh para investor sebagai sektor yang diinvestasikan. Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan adalah Debt to Equity Ratio, Growth Opportunity dan Kebijakan Dividen. Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas (Jufrizen dan Al Fatin, 2020).

Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas (Nafisah dkk. 2020). Rasio ini berguna untuk mengetahui



jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang (Mujiono dan Hakim, 2021), Growth Opportunity merupakan peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa yang akan datang. Peluang pertumbuhan ini dihitung melalui perubahan total aset yang dimiliki perusahaan atau suatu usaha perusahaan untuk menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau dalam suatu sistem industri yang sama (Oktavia dan Fitria, 2019). Pertumbuhan perusahaan yang cepat akan memperoleh hasil positif didalam persaingan antar perusahaan dan kesempatan perusahaan dalam menaikkan ukuran yang bisa dijalankan seiring dengan penambahan kekayaan, kepemilikan dalam bentuk uang, keuntungan serta penjualan. Gambaran dari nilai dalam perusahaan disebut dengan pertumbuhan perusahaann (Hardiansyah dan Laily, 2020), dan Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen (dividend payout ratio) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan (Burhanuddin dan Yusuf, 2019). Harga saham dapat dipengaruhi oleh informasi tentang deviden yang dibayarkan oleh perusahaan. Besar kecilnya deviden yang dibayarkan oleh perusahaan merupakan pertanda bagi investor tentang kinerja perusahaan (Tandrio dan Handoyo, 2023). Perusahaan yang melakukan pembayaran dividen maka nilai perusahaan akan meningkat dan harga saham juga meningkat. Begitu juga sebaliknya jika perusahaan mengurangi pembagian dividen, maka kondisi perusahaan akan buruk dan menurunkan harga saham (Ovami dan Nasution, 2020).

Menurut Spence, (1973) mengemukakan bahwa isyarat (signal) memberikan suatu sinyal dimana pihak pemilik informasi berusaha memberikan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima, kemudian pihak penerima akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. Tindakan perusahaan untuk memberi petunjuk atau sinyal kepada para investor agar berminat untuk menanam modalnya di perusahaan. Teori sinyal merupakan pengembangan model dimana penggunaan hutang dijadikan sinyal yang diberikan manajer kepada pasar. Bila manajer memiliki keyakinan bahwa prospek perusahaannya bagus serta menginginkan harga sahamnya naik, maka manajer perlu mengkomunikasikannya kepada investor. Namun, manajer ingin menyampaikan dengan cara menggunakan lebih banyak hutang untuk dijadikan sinyal yang lebih credible. Perusahaan yang berani menaikkan hutangnya dapat diakui sebagai perusahaan yang percaya pada prospek perusahaannya. Manajer berharap investor mampu menangkap sinyal yang menandakan perusahaan memiliki prospek yang bagus, sehingga hutang menjadi sinyal positif (Hanafi, 2016:122).

KAJIAN TEORI

Teori Sinyal

Menurut Spence, (1973) mengemukakan bahwa isyarat atau signal memberikan suatu sinyal dimana pihak pemilik informasi berusaha memberikan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima, kemudian pihak penerima akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. Tindakan perusahaan untuk memberi petunjuk atau sinyal kepada para investor agar berminat untuk menanam modalnya di perusahaan. Teori sinyal merupakan pengembangan model dimana penggunaan hutang dijadikan sinyal yang diberikan manajer kepada pasar. Bila manajer memiliki keyakinan bahwa prospek perusahaannya bagus serta menginginkan harga sahamnya naik, maka manajer perlu



mengkomunikasikannya kepada investor. Namun, manajer ingin menyampaikan dengan cara menggunakan lebih banyak hutang untuk dijadikan sinyal yang lebih credible. Perusahaan yang berani menaikkan hutangnya dapat diakui sebagai perusahaan yang percaya pada prospek perusahaannya. Manajer berharap investor mampu menangkap sinyal yang menandakan perusahaan memiliki prospek yang bagus, sehingga hutang menjadi sinyal positif (Hanafi, 2016:122).

Menurut (Sartono, 2017:13) menyatakan bahwa dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dari pada pihak luar khususnya investor dan kreditor. Asimetri informasi dapat terjadi di antara dua kondisi ekstrem yaitu perbedaan informasi yang kecil sehingga tidak mempengaruhi manajemen, atau perbedaan yang sangat berarti sehingga sangat berpengaruh terhadap manajemen dan harga saham. Hal-hal yang dapat mempengaruhi asimetri informasi mungkin tidak akan di publikasikan oleh manajer karena akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yang berupa data kuantitatif atau angka yang disajikan dalam laporan keuangan tahunan yang kemudian digunakan untuk menghitung nilai dari variabel-variabel yang terdapat dalam penelitian. Data sekunder pada penelitian ini diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman periode 2018-2022. Banyak populasi pada penelitian ini sebanyak 30 perusahaan dengan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* berjumlah 11 perusahaan dengan periode 5 tahun, sehingga jumlah sampel observasi dalam penelitian sebanyak 55. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis data kuantitatif. Agar hasil penelitian akurat, data harus dianalisis sebelum diambil kesimpulan. Eviews versi 12 digunakan untuk analisis data dalam penelitian ini.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 1.
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	1,085133	0,709545	0,108345	2,489974
Median	0,601524	0,692132	0,082210	0,327260
Maximum	3,885335	2,144117	1,676057	106,8509
Minimum	0,101096	0,108542	-0,178176	0,001751
Std. Dev.	1,047694	0,448127	0,256318	14,34242
Skewness	1,211566	0,778702	4,412352	7,197179
Kurtosis	3,308000	3,382238	27,05356	52,87394
Jarque-Bera	13,67308	5,893273	1504,362	6175,142
Probability	0,001074	0,052516	0,000000	0,000000



Sum	59,68231	39,02500	5,958949	136,9486
Sum Sq.Dev.	59,27376	10,84418	3,547729	11108,06
Observations	55	55	55	55

Berdasarkan Tabel 1. variabel Debt to Equity Ratio yang diukur dengan total liabilitas dibagi total ekuitas dikali 100% dari 55 observasi menunjukkan nilai minimum Debt to Equity Ratio adalah 0,108542 berada pada perusahaan PT. Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk (CEKA) tahun 2022. Sedangkan nilai maksimumnya adalah sebesar 2,144117 berada pada perusahaan PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk (MLBI) tahun 2022. Nilai mean sebesar 0,709545 dan nilai standar deviasi sebesar 0,448127. Nilai mean lebih besar dari nilai standar deviasi yang berarti tidak terdapat variasi antar perusahaan. Variabel Growth Opportunity diukur dengan total aset tahun sekarang dikurangi total aset tahun sebelumnya dibagi total aset tahun sebelumnya memiliki nilai minimum -0,178176 berada pada perusahaan PT. Buyung Poetra Sembada, Tbk (HOKI) tahun 2022. Sedangkan nilai maksimum Growth Opportunity sebesar 1,676057 berada pada perusahaan PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk (ICBP) tahun 2020. Nilai mean Growth Opportunity sebesar 0,108345 lebih kecil dari nilai standar deviasi sebesar 0,256318 yang berarti adanya variasi data antar perusahaan.

Variabel Kebijakan Dividen diukur dengan Dividen dibagi laba bersih memiliki nilai minimum sebesar 0,001751 berada pada perusahaan PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk (MLBI) tahun 2020, sedangkan nilai maksimum sebesar 106,8509 berada pada perusahaan PT, Buyung Poetra Sembada, Tbk (HOKI) tahun 2022. Nilai mean kebijakan dividen sebesar 2,489974 lebih kecil dari nilai standar deviasi sebesar 14,34242 yang berarti terdapat variasi data antar perusahaan. Variabel Nilai Perusahaan diukur dengan Tobin's Q memiliki nilai minimum sebesar 0,101096 berada pada perusahaan PT. Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk (CEKA) tahun 2022, sedangkan nilai maksimum Nilai Perusahaan sebesar 3,885335 berada pada perusahaan PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk (ICBP) tahun 2018. Nilai mean Nilai Perusahaan sebesar 1,085133 lebih besar dari nilai standar deviasi sebesar 1,047694 yang berarti tidak terdapat variasi data antar perusahaan.

Tabel 2.
Hasil Uji *Chow*

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	10,839085	(10,41)	0,0000
Cross-section Chi-square	71,114667	10	0,0000

Hasil uji chow pada Tabel 2. menunjukkan bahwa nilai probabilitas Cross-section Chi-square $0,0000 < 0,05$ yang artinya menolak H_0 . Sehingga model terbaik yang digunakan adalah fixed effects model (FEM).

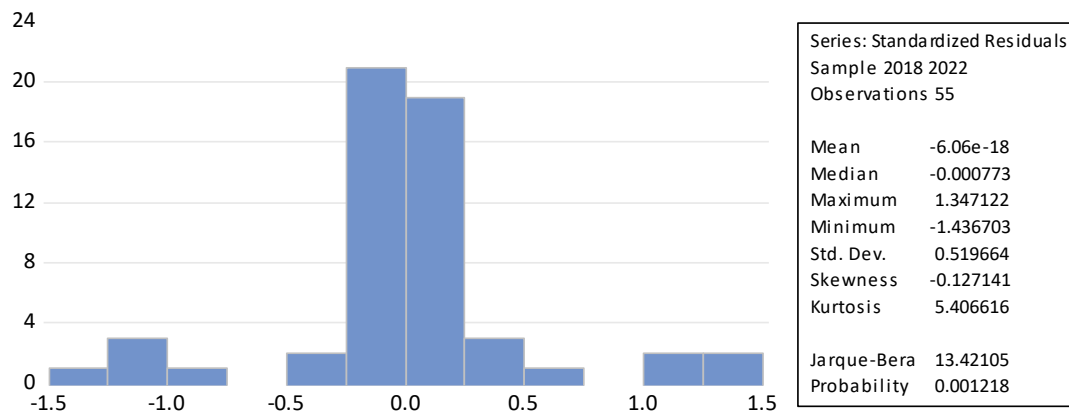
Tabel 3.
Hasil Uji *Hausman*

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	23,345809	3	0,0000



Hasil uji *hausman* pada Tabel 3. menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Cross-section random* $0,0000 < 0,05$. Sehingga H_1 diterima, maka model terbaik yang digunakan adalah *fixed effects model* (FEM).

Tabel 4.
Hasil Uji Normalitas



Tabel 4. memberikan hasil Jarque-Bera (JB) sebesar 13,42105 dan nilai probabilitas sebesar 0,001218. Hasil ini lebih kecil dari nilai probabilitas 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak berdistribusi normal. Jika uji normalitas menghasilkan hasil yang secara umum tidak normal, maka asumsi central limit theorem dapat digunakan. Central limit theorem menyatakan bahwa ketika berhadapan dengan observasi penelitian yang besar, distribusi mean sampel dapat diasumsikan normal. Penelitian besar disini mengacu pada penelitian yang menggunakan jumlah observasi lebih dari 30 (Saputri dan Giovanni, 2021).

Tabel 5.
Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3
X1	1,000000	0,228452	-0,153188
X2	0,228452	1,000000	-0,161480
X3	-0,153188	-0,161480	1,000000

Tabel 5. menunjukkan bahwa korelasi antar variabel independen mempunyai nilai korelasi kurang dari 0,9 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen sehingga asumsi multikolinearitas terpenuhi.

Tabel 6.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	0,603951	Prob. F(3,51)	0,6154
Obs*R-squared	1,886925	Prob. Chi-Square(3)	0,5962
Scaled explained SS	1,842339	Prob. Chi-Square(3)	0,6058

Tabel 6. diatas menjelaskan bahwa nilai Obs*R-squared sebesar 1,886925 Prob. Chi-Square (3) adalah 0,5962. Artinya nilai probabilitasnya sebesar $0,5962 > 0,05$ maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas pada hasil pengujian.



Tabel 7.
Hasil Uji Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1,077203	0,308308	3,493917	0,0012
X1	0,103987	0,427437	0,243281	0,8090
X2	-0,666930	0,366675	-1,818855	0,0762
X3	0,002573	0,006374	0,403512	0,6887

Dari Tabel 7. diketahui persamaan regresi liniernya adalah:

$$Y = 1,077203 + 0,103987X1 - 0,666930X2 + 0,002573X3$$

Berdasarkan persamaan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar = 1,077203.
2. Nilai koefisien variabel Debt to Equity Ratio sebesar 0,103987 ketika nilai variabel lain tetap dan nilai variabel *Debt to Equity Ratio* meningkat maka variabel Nilai Perusahaan mengalami kenaikan.
3. Nilai koefisien variabel *Growth Opportunity* sebesar -0,666930 sedangkan variabel lainnya tidak berubah dan nilai variabel *Growth Opportunity* meningkat maka variabel Nilai Perusahaan juga meningkat.
4. Nilai koefisien variabel Kebijakan Dividen sebesar 0,002572 jika variabel lainnya tetap dan nilai variabel kebijakan dividen mengalami peningkatan maka variabel Nilai Perusahaan juga meningkat.

Tabel 8.
Hasil Uji F

R-squared	0,753976
Adjusted R-squared	0,675969
S.E. of regression	0,596387
Sum squared resid	14,58276
Log likelihood	-41,53555
F-statistic	9,665425
Prob(F-statistic)	0,000000

Dari Tabel 8. diatas terlihat nilai Prob (F-statistic) dari uji F sebesar $0,000000 < 0,05$ maka hipotesis H_0 ditolak sehingga model penelitian ini dikatakan layak atau baik.

Tabel 9.
Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0,753976
Adjusted R-squared	0,675969

Sumber: Data diolah (2024)

Tabel 9. menunjukkan nilai Adjusted R-squared sebesar 0,675969. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebesar 67,59% atau dapat diartikan bahwa variabel independen yang digunakan dalam model mampu



menjelaskan 67,59% variabel dependen, dan sisanya sebesar 32,41% merupakan pengaruh dari variabel di luar model.

Tabel 10.
Hasil Uji t

Variable	t-Statistic	Prob.
C	3,493917	0,0012
X1	0,243281	0,8090
X2	-1,818855	0,0762
X3	0,403512	0,6887

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji t yang disajikan pada Tabel 10. variabel *Debt to Equity Ratio* memiliki nilai probabilitas sebesar $0,8090 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, yang berarti H1 ditolak. Hasil penelitian ini tidak mendukung Teori Sinyal yang menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dapat berarti bahwa suatu perusahaan yang memiliki *Debt to Equity Ratio* yang besar menampilkan kalau perusahaan yang mempunyai hutang dalam jumlah yang besar sehingga besar pula resiko yang ditanggung perusahaan. Dan total hutang perusahaan lebih tinggi dari total modal menyebabkan berkurangnya aset tetap suatu perusahaan. Yang membuat investor mengalami penurunan minat dikarenakan kreditor takut perusahaan tidak bisa melunasi hutang dikarenakan total hutang yang tinggi. Dan jika *Debt to Equity Ratio* terlalu tinggi, itu juga menunjukkan bahwa kinerja perusahaan buruk karena utang lebih tinggi dari ekuitas. (Pramesiti dkk, 2019). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Nilawati dkk, 2018;)(H. P. Dewi dkk, 2021) A. Samiun dkk, 2022) mengungkapkan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini disebabkan karena jika suatu perusahaan dalam membiayai aktivitya cenderung memakai modal yang berdasar dari laba ditahan serta memakai modal saham sehingga tidak mengenakan jumlah hutangnya.

Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji t yang disajikan pada Tabel 10. variabel *Growth Opportunity* memiliki nilai probabilitas sebesar $0,0762 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa *Growth Opportunity* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, yang berarti H2 ditolak. Hasil penelitian ini tidak mendukung Teori Sinyal yang menunjukkan bahwa *Growth Opportunity* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Teori sinyal berpendapat bahwa perusahaan yang memiliki kinerja yang baik akan memberikan sinyal positif kepada pemilik saham dimana adanya peningkatan laba perusahaan terhadap peluang pertumbuhan perusahaan di masa depan (Isnaeni dkk, 2021). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Oktavia & Fitria, 2019) (Nathanael & Panggabean, 2021) (Ani dkk, 2022) yang menunjukkan bahwa *Growth Opportunity* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *Growth opportunity* perusahaan semakin tinggi Nilai Perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan, tetapi hasil penelitian yang tidak berpengaruh menunjukkan bahwa ada unsur yang lain dalam peningkatan yang berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Dalam hal ini, pertumbuhan penjualan disertai dengan peningkatan operasional perusahaan, sehingga laba yang dihasilkan akan berkurang. Dan



peluang pertumbuhan perusahaan belum tentu sesuai dengan harapan investor dikarenakan belum adanya kepastian di masa depan.

Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji t yang disajikan pada Tabel 10. variabel Kebijakan Dividen memiliki nilai probabilitas sebesar $0,6887 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, maka H3 ditolak. Hasil penelitian ini tidak mendukung Teori Sinyal yang menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini berkaitan dengan Teori Sinyal yang menunjukkan Kebijakan Dividen membawa sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modal. Tetapi semakin besar dividen payout ratio (DPR) semakin besar juga dividen yang dibayarkan kepada investor maka akan semakin besar juga uang kas yang dibutuhkan perusahaan untuk membayar dividen akibatnya laba yang ditahan akan semakin kecil (Anisa dkk, 2022). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Sinaga & Ginting, 2017) (Rahma & Arifin, 2022) (Eka, 2023) mengungkapkan bahwa Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan dividen menunjukkan laba yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham perusahaan dalam bentuk dividen, adanya pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat namun tidak berpengaruh, hal ini dikarenakan semakin tinggi tingkat dividen yang dibagikan maka semakin sedikit pula laba yang dapat diinvestasikan kembali sehingga tidak dapat berpengaruh besar terhadap pertumbuhan nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2022, dapat disimpulkan bahwa secara parsial Debt to Equity Ratio (DER), Growth Opportunity, dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t menunjukkan masing-masing variabel memiliki nilai probabilitas di atas 0,05, yaitu DER sebesar 0,8090, Growth Opportunity sebesar 0,0762, dan Kebijakan Dividen sebesar 0,6887, sehingga seluruh hipotesis penelitian ditolak. Temuan ini menunjukkan bahwa investor tidak menjadikan tingkat utang, peluang pertumbuhan perusahaan, maupun kebijakan pembagian dividen sebagai faktor utama dalam menilai perusahaan pada sektor makanan dan minuman selama periode penelitian. Meskipun demikian, secara simultan model penelitian dinyatakan layak dengan nilai Prob(F-statistic) sebesar 0,0000, serta kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan sebesar 67,59%, sedangkan sisanya sebesar 32,41% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- A. Samiun, A., Abbas, S., & La Hadia, F. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Sains, Sosial dan Humaniora (JSSH)*, 2(1), 31–42. <https://doi.org/10.52046/jssh.v2i2.1136>
- Ani, H. N., Mahmudah, A., Putri, R., Dianti, A., Ahmad, I. T. B., Lamongan, D., Ahmad, I. T. B., & Lamongan, D. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019–2021. *Tinta Nusantara*, 1(1), 1–13.



- Anisa, N., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 4(2), 321–335. <https://doi.org/10.47476/reslaj.v4i2.707>
- Burhanuddin, & Yusuf, D. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Sinar Manajemen*, 6(1), 1–11.
- Dewi, H. P., Adawia, P. R., & Atmadiredja, I. R. (2021). Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntabel*, 18(4), 805–812. <https://doi.org/10.30872/jakt.v18i4.10143>
- Eka, S. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan. Jakarta, 396–409.
- Hanafi, M. M. (2016). *Manajemen Keuangan* (Edisi 2). Malang: Ekonisia.
- Hardiansyah, M. Y., & Laily, N. (2020). Pengaruh Growth Opportunity, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan Sektor Otomotif Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 9(6), 1–20.
- Isnaeni, W. A., Santoso, S. B., Rachmawati, E., Santoso, B., dkk. (2021). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Purwokerto.
- Kemenperin. (2023). Siap Tampil di HM 2023, Industri Mamin Akan Pamerkan Teknologi Industri 4.0. Diakses dari <https://kemenperin.go.id/artikel/23928/Siap-Tampil-Di-HM-2023,-Industri-Mamin-Akan-Pamerkan-Teknologi-Industri-4.0>
- Kementerian Perindustrian. (2022). *Laporan Kinerja Kementerian Perindustrian Tahun 2021*. Jakarta: Kementerian Perindustrian.
- Mujiono, F., & Hakim, A. D. M. (2021). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Paper Knowledge: Toward a Media History of Documents*, 10(1), 14–37.
- Nafisah, N. I., Halim, A., & Sari, A. R. (2020). Pengaruh Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Return on Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER), Total Assets Turnover (TATO), dan Earning Per Share (EPS) terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 6(2), 1–17. <https://doi.org/10.21067/jrma.v6i2.4217>
- Nathanael, R. F., & Panggabean, R. R. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Leverage dan Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan. *Balance: Jurnal Akuntansi, Auditing dan Keuangan*, 17(2), 175–200. <https://doi.org/10.25170/balance.v17i2.2262>
- Nilawati, D., Andini Rita, A., & Edi Budi, S. (2018). Pengaruh Likuiditas dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal of Accounting*, 4(4), 1–19.
- Oktavia, R., & Fitria, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 8(6), 1–20.
- Ovami, D. C., & Nasution, A. A. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45. *Owner (Riset dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 331–341. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.247>
- Pramesti, A. T., Irdiana, S., & Lukiana, N. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia). *JOBMAN: Journal of Organization and Business Management*, 2(2), 95–100.
- Rahma, S. S., & Arifin, A. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan



- (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016–2020). 1, 330–341.
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 15(1), 90–108.
- Sartono, R. A. (2017). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (Edisi 4). Yogyakarta: BPFE.
- Sinaga, L., & Ginting, J. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 1–12.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.1055/s-2004-820924>
- Tandrio, G., & Handoyo, S. E. (2023). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 5(1), 20–27. <https://doi.org/10.24912/jmk.v5i1.22509>
- Widianingrum, H., & Dillak, V. J. (2023). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan dan Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman Terdaftar di BEI Tahun 2017–2021. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 11(1), 41–52.