

Pengaruh *Leverage*, *Growth Opportunity* Dan *Sales Growth* Terhadap Nilai Perusahaan

(Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2020-2023).

Enid Ayu Nadhirah Arafat ¹, Wiwin Aminah ²,

¹ Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom , Indonesia

enidayu@student.telkomuniversity.ac.id

² Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom , Indonesia

wiwinaminah@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Nilai perusahaan mencerminkan kepercayaan publik terhadap prospek dan kinerja bisnis. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja baik dan masa depan Perusahaan yang menjanjikan, sehingga menarik investor dan meningkatkan kekayaan pemegang saham. Oleh karena itu, penting untuk memahami faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan guna mendukung keputusan bisnis yang tepat. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *leverage*, *growth opportunity*, dan *sales growth* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2023. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Variabel yang digunakan meliputi nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), *leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), *growth opportunity* yang diukur melalui Growth Rate, serta pertumbuhan penjualan (*sales growth*). Analisis data dilakukan dengan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sementara *growth opportunity* dan *sales growth* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menegaskan bahwa struktur modal yang sehat dan prospek pertumbuhan yang baik merupakan faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan, khususnya di sektor makanan dan minuman. Temuan ini dapat menjadi acuan bagi manajemen perusahaan dan investor dalam mengambil keputusan strategis guna mengoptimalkan nilai perusahaan.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Leverage, Growth Opportunity, Pertumbuhan Penjualan, Sub-sektor Makanan dan Minuman.

I. PENDAHULUAN

Nilai Perusahaan merupakan cerminan seberapa besar tingkat kepercayaan publik terhadap prospek dan kinerja suatu entitas bisnis sejak awal pendiriannya. Tujuan utama pendirian sebuah perusahaan adalah untuk senantiasa meningkatkan nilai tersebut. Bagi para investor, yang merupakan pihak yang menanamkan modalnya, nilai perusahaan umumnya tercermin dari harga sahamnya. Harga saham adalah representasi kepemilikan sebagian kecil dari perusahaan. Apabila harga saham berada pada level tinggi, hal ini mengindikasikan persepsi positif terhadap perusahaan dan potensi keuntungan yang lebih besar bagi para pemegang saham (Ningrum, 2022).

Nilai perusahaan menjadi indikator krusial bagi kelangsungan hidup dan daya tarik perusahaan di mata para investor (Ramadhitya & Dillak, 2018). Sebuah perusahaan dengan nilai yang tinggi mencerminkan kinerja yang baik dan proyeksi masa depan yang menjanjikan, sehingga mampu menarik lebih banyak investor untuk berinvestasi. Peningkatan nilai perusahaan juga memberikan keuntungan signifikan bagi pemilik perusahaan, karena kenaikan harga saham secara langsung meningkatkan kekayaan pemegang saham.

Berbagai faktor yang memengaruhi nilai perusahaan telah menjadi fokus penelitian yang ekstensif. Beberapa studi sebelumnya telah mengeksplorasi variabel-variabel seperti profitabilitas, kebijakan utang, dan kebijakan dividen (Palupi & Hendiarto, 2018; Suardana et al., 2020). Namun, penelitian yang spesifik mengkaji pengaruh *leverage*, *growth opportunity*, dan *sales growth* terhadap nilai perusahaan, khususnya pada sub-sektor makanan dan minuman,

masih memerlukan pendalaman. Sektor makanan dan minuman memiliki peran strategis dalam perekonomian Indonesia, oleh karena itu, analisis terhadap faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan di sektor ini menjadi sangat relevan.

Leverage, sebagai ukuran proporsi utang dalam struktur pendanaan perusahaan, dapat memengaruhi nilai perusahaan melalui risiko keuangan yang melekat. Penggunaan utang yang proporsional dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dapat menurunkan biaya modal, namun penggunaan utang yang berlebihan berpotensi meningkatkan risiko kebangkrutan dan pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan (Ranti et al., 2019). Di sisi lain, *growth opportunity* merefleksikan potensi pertumbuhan perusahaan di masa mendatang, yang seringkali diindikasikan oleh investasi dalam aset baru dan ekspansi pasar. Perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi cenderung memiliki nilai yang lebih tinggi karena investor mengantisipasi peningkatan pendapatan dan laba di masa depan ((Rahmasari & Triyonowati, 2024). Terakhir, *sales growth*, atau pertumbuhan penjualan, menunjukkan kapabilitas perusahaan dalam meningkatkan pendapatannya secara berkelanjutan. Pertumbuhan penjualan yang kuat sering diinterpretasikan sebagai sinyal kesehatan finansial dan prospek positif bagi perusahaan, yang pada gilirannya dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan (Saputri, 2024).

Penelitian ini dirancang untuk menganalisis secara komprehensif pengaruh *leverage*, *growth opportunity*, dan *sales growth* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2020 hingga 2023. Diharapkan, hasil dari penelitian ini akan memberikan kontribusi berharga bagi pengembangan teori keuangan serta menyajikan informasi yang relevan bagi investor dan manajemen perusahaan dalam merumuskan keputusan strategis guna mengoptimalkan nilai perusahaan.

II. TINJAUAN LITERATUR

A. Dasar Teori

1. *Signaling Theory*

Teori Signaling menjelaskan bahwa manajemen ingin memberikan instruksi kepada pihak luar. Informasi yang disajikan berkaitan dengan hasil usaha, prospek usaha dan neraca perusahaan. Kegiatan tersebut dilakukan oleh manajemen karena pihak luar atau pihak tidak dapat melihat secara langsung apa yang terjadi di Perusahaan karena adanya asimetri informasi (Sunardi et al., 2021). Ghazali (2020), menekankan bahwa pihak internal Perusahaan umumnya memiliki akses terhadap informasi yang lebih baik mengenai kondisi dan prospek Perusahaan dibandingkan dengan pihak eksternal, seperti investor, kreditor, pemerintah, atau bahkan pemegang saham.

2. *Agency Theory*

Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan hubungan antara pemilik (prinsipal) dan manajer (agen) yang menjalankan perusahaan, di mana sering muncul konflik kepentingan karena kedua pihak cenderung memaksimalkan kepentingan masing-masing (Sari & Gantino, 2023). Ketidakseimbangan ini dapat menimbulkan permasalahan agensi, khususnya ketika manajer lebih mengutamakan kepentingan pribadi dibanding tujuan pemegang saham (Priyanto & Aryati, 2023). Untuk meminimalisir konflik tersebut, teori agensi mendorong penggunaan mekanisme seperti kompensasi eksekutif, skema insentif, dan kepemilikan saham sebagai bentuk pengendalian agar keputusan manajer tetap selaras dengan upaya memaksimalkan nilai perusahaan (Sadiq et al., 2023).

3. Variabel Dependen

a. Nilai perusahaan

Nilai perusahaan adalah cerminan dari bagaimana pasar memandang kinerja dan prospek suatu perusahaan di masa depan. Nilai ini menjadi penting karena menunjukkan tingkat kepercayaan investor terhadap keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan menghasilkan keuntungan. Menurut Gunardi et al., (2023), nilai perusahaan merupakan kondisi di mana perusahaan memperoleh kepercayaan dari publik sejak awal berdiri melalui aktivitas operasionalnya. Perusahaan dengan nilai yang tinggi menunjukkan bahwa manajemen mampu mengoptimalkan sumber daya, menciptakan laba yang konsisten, serta memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang menjanjikan. Meningkatkan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan memaksimalkan profitabilitas dan menjaga stabilitas kinerja, sehingga menarik minat investor dan menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham (Husnan, 2019).

Salah satu cara umum untuk mengukur nilai perusahaan adalah menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV). PBV mengukur perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku per saham, sehingga mencerminkan seberapa besar pasar menilai perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya. Semakin tinggi PBV, semakin besar pula kepercayaan pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai dari modal yang dimiliki. Rasio ini juga membantu investor dalam menilai apakah harga saham suatu perusahaan berada di atas atau di bawah nilai wajarnya (*overvalued* atau *undervalued*). Oleh karena itu, PBV menjadi alat penting dalam proses pengambilan keputusan investasi. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung PBV adalah:

$$PBV = \frac{HARGA SAHAM}{NILAI BUKU PERLEMBAR SAHAM}$$

4. Variabel Independen

a. Leverage

Dalam hal ini, *leverage* diukur menggunakan *Debt to equity ratio* (DER). DER digunakan untuk mengetahui perbandingan antara utang dengan modal sendiri. Menurut Husnan (2019:301) rasio DER menggambarkan sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. Semakin kecil rasio maka akan semakin baik. rasio ini disebut juga rasio leverage. Berikut merupakan rumus *Debt to equity ratio* :

$$DER = \frac{Total Kewajiban}{Total Ekuitas}$$

b. Growth Opportunity

Dalam hal ini, *growth opportunity* diukur menggunakan *Growth Rate*. *Growth rate* digunakan untuk mengetahui perbandingan total aset tahun ini dan total aset tahun sebelumnya, Menurut Berliana & Iswara (2023). Untuk mengetahui itu diperlukan rumus dibawah ini:

$$Growth Rate = \frac{Total Asset_t - Total Asset_{t-1}}{Total Asset_{t-1}}$$

c. Sales Growth

Sales Growth dalam penelitian ini dihitung pakai yang namanya *Sales growth*. Ini adalah rasio pertumbuhan penjualan ,yang menunjukkan perbandingan penjualan tahun sekarang dengan penjualan tahun-tahun sebelumnya. Menurut Kasmir (2018:118) untuk mengetahui ini diperlukan rumus dibawah ini :

$$Sales Growth = \frac{Sales_t - Sales_{t-1}}{Sales_{t-1}}$$

B. Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan strategi perusahaan dalam menggunakan utang sebagai sumber pendanaan untuk mendukung kegiatan operasional maupun investasi. Jika laba yang dihasilkan lebih besar dari beban bunga utangnya, maka *leverage* dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Namun, jika sebaliknya, perusahaan akan menghadapi risiko keuangan yang tinggi akibat ketidakseimbangan antara biaya utang dan laba usaha (Berliana & Iswara, 2023; Utama & Lisa, 2018).

Dalam penelitian ini, leverage diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), yang mencerminkan proporsi utang terhadap ekuitas perusahaan. Menurut teori sinyal (*signaling theory*), DER memberikan sinyal kepada investor mengenai tingkat risiko keuangan perusahaan. DER yang tinggi bisa ditafsirkan sebagai sinyal negatif apabila tidak diimbangi dengan kinerja keuangan yang sehat, karena menunjukkan ketergantungan tinggi pada utang. Hal ini dapat menurunkan kepercayaan investor dan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan (Sinuraya & Dillak, 2021)

H₁ : leverage berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan

2. Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan

Growth Opportunity merupakan peluang bagi sebuah Perusahaan untuk memperluas dan meningkatkan ukurannya di masa depan. Peluang ini sering berkaitan dengan prospek bisnis yang menjanjikan, inovasi, ekspansi pasar, atau peningkatan investasi dalam asset tetap yang memungkinkan Perusahaan tumbuh lebih cepat

(Lestari et al., 2021). *Growth opportunity* dapat memberikan sinyal pada investor mengenai prospek masa depan Perusahaan.dengan Tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung memberikan sinyal positif kepada pasar. Investor akan lebih tertarik pada perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi karena dianggap memiliki prospek keuntungan yang lebih besar. Sebaliknya, perusahaan dengan *Growth Opportunity* yang rendah dapat memberikan sinyal negatif, yang mencerminkan stagnasi atau ketidakpastian dalam strategi bisnisnya. Oleh karena itu, signaling theory menekankan bahwa perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi perlu mengomunikasikan strategi dan pencapaiannya secara efektif kepada investor agar dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan memperkuat nilai Perusahaan.

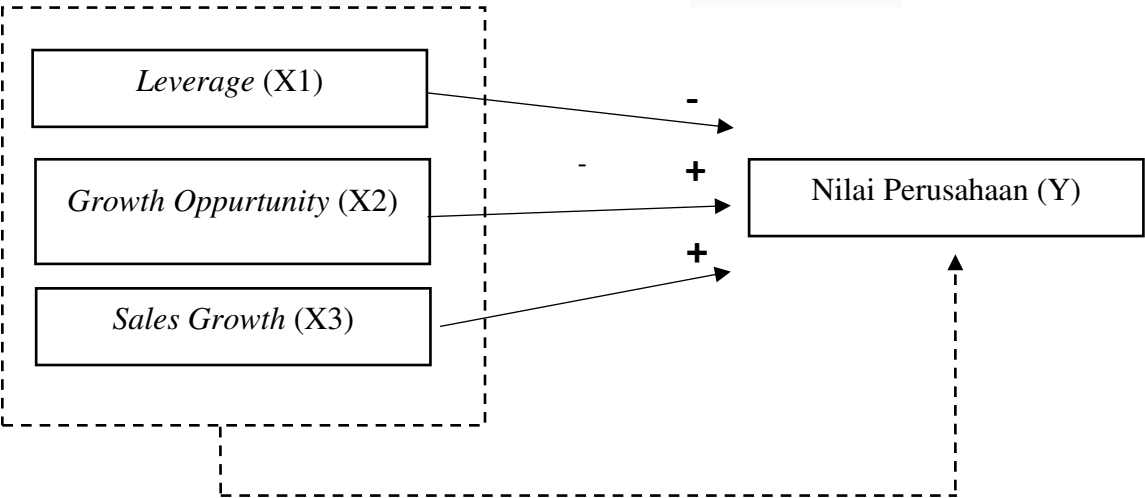
Berdasarkan teori atau tinjauan Pustaka dapat disimpulkan bahwa *Growth Opportunity* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan (Butt et al., 2021), hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sinuraya & Dillak (2021) yang juga menemukan bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₂ :*Growth Opportunity* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

3. Pengaruh *Sales Growth* terhadap Nilai Perusahaan

Sales Growth atau pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan dari waktu ke waktu, serta menjadi indikator keberhasilan dalam menerapkan strategi pemasaran dan operasional yang efektif (Rahma & Dillak, 2021). Pertumbuhan penjualan yang stabil tidak hanya menunjukkan performa keuangan yang baik, tetapi juga menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan pangsa pasar dan menciptakan laba yang berkelanjutan (Insan & Purnama, 2021). Penjualan yang tinggi atau meningkat secara konsisten membuka peluang bagi perusahaan untuk memperkuat posisi kompetitifnya dan meningkatkan nilai di mata investor. Dalam perspektif teori signaling, *sales growth* memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai prospek jangka panjang perusahaan, efisiensi manajemen, serta daya saing produk dan jasa. Investor cenderung menafsirkan peningkatan penjualan sebagai tanda keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai, sehingga semakin tinggi pertumbuhan penjualan, semakin tinggi pula nilai perusahaan yang tercermin dalam rasio PBV. Oleh karena itu, informasi mengenai pertumbuhan penjualan perlu disampaikan secara transparan agar pasar dapat menilai prospek perusahaan secara objektif. Penelitian terdahulu seperti Yasin et al., (2022), Siahaan & Muslih, (2020), dan Giyanto et al., (2023) juga menunjukkan bahwa *sales growth* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₃ : *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran
Sumber: Data Olah Data Peneliti (2024)

Keterangan :
→ : Pengaruh secara parsial

-----> : Pengaruh secara simultan

III. METODOLOGI PENELITIAN

Dalam hal ini, peneliti menggunakan data angka-angka yang diambil dari sumber-sumber yang sudah ada, seperti dokumen penting, website, dan buku (Adil et al., 2023). Data ini disebut data sekunder. Peneliti hanya fokus dengan perusahaan Makanan dan Minuman dari tahun 2020 sampai 2023. Dari populasi tersebut, peneliti memilih sampel sebanyak 32 data, yang mencakup 23 perusahaan dalam periode 4 tahun. Cara memilih data ini disebut purposive sampling, di mana peneliti hanya mengambil data yang sesuai dengan tujuan penelitian. Hal ini membantu memastikan bahwa data yang dipakai benar-benar cocok dan relevan untuk penelitian (Kasmir, 2022). Sampel yang diambil dipilih berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditentukan oleh peneliti sebelumnya dengan beberapa kriteria yaitu:

Tabel 3.1 Kriteria Sampel		
No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Merupakan perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada periode 2020-2023	32
2	Merupakan perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang tidak konsisten menerbitkan laporan keuangan tahunan atau annual report yang dapat diakses melalui website BEI maupun website resmi perusahaan selama periode 2020-2023.	(9)
3	Perusahaan yang tidak memiliki data penelitian pada tahun 2020-2023	0
Total sampel		23
Jumlah data observasi dalam 4 tahun		92

Sumber: Data Olah Data Peneliti (2024)

Peneliti memilih model regresi data panel yang diperoleh menggunakan *software Eviews 12*. Persamaan analisis regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

$$Y = \alpha + \beta_1L + \beta_2GO + \beta_3SG + \varepsilon$$

Keterangan:

- Y : Nilai Perusahaan
- α : Konstanta
- X1 : *Leverage*
- X2 : *Growth Opportunity*
- X3 : *Sales Growth*
- β1β2β3 : Koefisien masing-masing variabel
- ε : *Error term*

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4.1 Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

Keterangan	Nilai Perusahaan (Y)	Leverage (X1)	Growth Oppurtunity (X2)	Sales Growth (X3)
------------	----------------------	---------------	-------------------------	-------------------

Rata- rata	3.221	0.853	0.083	0.074
Minimal	0.228	0.058	-0.501	-0.880
Maximal	21.038	2.645	1.676	1.188
StDeviation	4.022	0.648	0.223	0.247
N	92	92	92	92

Sumber: Data Olah Data Peneliti (2024)

1. Jika dilihat dari data di tabel, mean nilai perusahaan itu 3.221, lebih kecil dari standar deviasi yang mencapai 4.022. Artinya, data tentang nilai perusahaan ini cukup beragam alias tidak berkumpul di satu titik tertentu. Sedangkan nilai maksimumnya adalah 21.038, dilihat dari PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2022. Sedangkan paling minimumnya adalah 0,228, yang didapat PT Sekar Laut Tbk tahun 2022.
2. Di bagian *leverage*, rata-ratanya 0.853 dan itu lebih besar dari standar deviasinya yang 0.648. jadi, datanya cenderung mirip-mirip atau tidak bervariasi. Nilai *leverage* tertinggi mencapai 2.645, yang dicapai PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk di tahun 2023. Sedangkan nilai *leverage* paling rendah yaitu 0.058, dimiliki oleh PT Campina Ice Cream Industry Tbk pada tahun 2021.
3. Di bagian *growth opportunity*, rata-ratanya 0,083 dan itu lebih kecil daripada standar deviasinya yang 0,223. Jadi, Artinya, data tentang *growth opportunity* ini cukup beragam alias tidak berkumpul di satu titik tertentu. Sedangkan nilai maksimumnya adalah 1.667, dilihat dari PT Indofood Cbp Sukses Makmur pada tahun 2020. Sedangkan paling minimumnya adalah -0.501, yang didapat PT Sentra Food Indonesia Tbk pada tahun 2020.
4. Di *Sales Growth* rata-rata sebesar 0.074, lebih kecil daripada standar deviasinya yang 0.247. Artinya, datanya sangat bervariasi atau berbeda-beda. Nilai paling tinggi adalah 1.188, dicapai PT Morenzo Abadi Perkasa Tbk pada tahun 2021. Sementara nilai terendahnya 0.880, yang terjadi di PT Bumi Tekno Unggul pada tahun 2021.

B. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinearitas

	Y	X1	X2	X3
Y	1.000000	-0.036145	-0.031062	-0.008850
X1	-0.036145	1.000000	-0.046453	-0.047845
X2	-0.031062	-0.046453	1.000000	0.148322
X3	-0.008850	-0.047845	0.148322	1.000000

Gambar 4.1 Hasil Uji Multikolinearitas

Sumber: Output Eviews 12 (2024)

Pada gambar di atas terlihat bahwa hasil analisis variable independent menunjukkan bahwa nilai kolerasi kurang dari 0.80, ini artinya, tidak ada masalah multikolinearitas di antara variabel-variabel tersebut. Dengan kata lain, variabel-variabel tersebut tidak saling berhubungan secara langsung dalam penelitian ini, sehingga analisis bisa berjalan dengan baik.

2. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.838223	Prob. F(3,88)	0.4765
Obs*R-squared	2.555934	Prob. Chi-Square(3)	0.4653
Scaled explained SS	9.982529	Prob. Chi-Square(3)	0.0187

Gambar 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Output Eviews 12 (2024)

Dari gambar diatas dapat dilihat bahwa nilai *probability breusch-pagan-godfrey* dari hasil uji heteroskedastisitas 0.4765 lebih dari 0.05 yang bisa disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas karena tidak ada perbedaan varian residual antara satu pengamatan dengan yang lain.

C. Analisis Regresi Data Panel

D. Uji Chow

Uji chow dilakukan untuk membandingkan common effect model dengan fixed effect model.

Hipotesis dalam uji chow adalah sebagai berikut:

H_0 : *Common Effect Model* lebih tepat digunakan

H_1 : *Fixed Effect Model* lebih tepat digunakan

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	65.214301	(22,66)	0.0000
Cross-section Chi-square	287.411859	22	0.0000

Gambar 4.3 Hasil Uji Chow

Sumber: Output Eviews 12 (2024)

Berdasarkan *output* uji *chow* pada tabel di atas, didapatkan nilai probabilitas *cross section* F sebesar 0.0000. hal tersebut menandakan bahwa nilai yang dihasilkan lebih kecil dari signifikan 0,05 maka H_1 diterima yang dimana model terbaik yang dapat digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

E. Uji Hausman

Uji *hausman* dilakukan untuk membandingkan *random effect* model dengan *fixed effect* model.

Hipotesis dalam uji hausman adalah sebagai berikut:

H_0 : *Random Effect Model* lebih tepat digunakan

H_1 : *Fixed Effect Model* lebih tepat digunakan

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.440647	3	0.3285

Gambar 4.4 Hasil Uji Hausman

Sumber: Output Eviews 12 (2024)

Berdasarkan *output* uji *hausman* pada tabel di atas, didapatkan nilai probabilitas *cross-section random* sebesar 0.3285. hal tersebut menandakan bahwa nilai yang dihasilkan lebih besar dari signifikan 0,05 maka H_0 diterima yang dimana model terbaik yang dapat digunakan adalah *Random Effect Model* (REM).

F. Uji Lagrange Multiplier

Uji *larange multiplier* dilakukan untuk membandingkan *common effect model* dengan *random effect model*.

Hipotesis dalam ui *larange multipier* adalah sebagai berikut:

H_0 : *Common Effect Model* lebih tepat digunakan

H_1 : *Random Effect Model* lebih tepat digunakan

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	117.3743 (0.0000)	1.847664 (0.1741)	119.2219 (0.0000)
Honda	10.83394 (0.0000)	-1.359288 (0.9130)	6.699591 (0.0000)
King-Wu	10.83394 (0.0000)	-1.359288 (0.9130)	2.477862 (0.0066)
Standardized Honda	11.31305 (0.0000)	-1.157165 (0.8764)	3.822988 (0.0001)
Standardized King-Wu	11.31305 (0.0000)	-1.157165 (0.8764)	0.227219 (0.4101)
Gourieroux, et al.	--	--	117.3743 (0.0000)

Gambar 4.5 Hasil Uji Lagrange Multiplier
Sumber: output Eviews 12 (2024)

Berdasarkan output uji Lagrange Multiplier pada tabel di atas, didapatkan nilai probabilitas Breusch-Pagan sebesar 0.0000. hal tersebut menandakan bahwa nilai yang dihasilkan lebih kecil dari signifikan 0,05 maka H1 diterima yang dimana model terbaik yang dapat digunakan adalah Random Effect Model (REM).

G. Persamaan Regresi Data Panel

Dari hasil tiga pengujian yaitu uji chow, hausman, dan langrange multiplier. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa random effect adalah model yang tepat dan sesuai yang dapat dilakukan pada penelitian ini.

Gambar 4.6 Hasil *Random Effect Model*

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 05/21/25 Time: 14:14
Sample: 2020 2023
Periods included: 4
Cross-sections included: 23
Total panel (balanced) observations: 92
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.560613	1.007564	1.548897	0.1250
X1	1.933111	0.571503	3.382501	0.0011
X2	0.015689	0.563276	0.027853	0.9778
X3	0.112111	0.454032	0.246923	0.8055
Effects Specification				
		S.D.	Rho	
Cross-section random		4.220787	0.9479	
Idiosyncratic random		0.989450	0.0521	
Weighted Statistics				
R-squared	0.121575	Mean dependent var	0.374991	
Adjusted R-squared	0.091629	S.D. dependent var	1.040751	
S.E. of regression	0.991924	Sum squared resid	86.58445	
F-statistic	4.059782	Durbin-Watson stat	1.959873	
Prob(F-statistic)	0.009434			
Unweighted Statistics				
R-squared	-0.119484	Mean dependent var	3.221167	
Sum squared resid	1648.747	Durbin-Watson stat	0.102923	

Sumber: Output Eviews 12 (2024)

Pada gambar 4.6 output uji random effect model pada tabel di atas, maka didapatkan rumus bahwa persamaan regresi dari data panel dalam penelitian ini yaitu:

$$PBV = 1.560613 + 1.933111 LEV + 0.015689 GO + 0.112111 SG + \varepsilon$$

Keterangan:

Y : Nilai Perusahaan

α : Konstanta

X1 : *Leverage*

X2 : *Growth Opportunity*

X3 : *Sales Growth*

$\beta_1\beta_2\beta_3$: Koefisien masing-masing variabel

ε : *Error term*

H. Pengujian Hipotesis

1. Koefisien Determinasi (R^2)

Dari gambar yang ada, terlihat bahwa nilai *adjusted R-square* sebesar 0.091629 atau sebesar 9,2%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari *leverage*, *growth opportunity*, dan *sales growth* mampu menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 9.2%. Sedangkan sisanya 90.8% dijelaskan oleh faktor lain diluar variabel penelitian ini.

2. Hasil Pengujian Simultan (Uji F)

Dari gambar 4.3, terlihat bahwa angka probabilitasnya sangat kecil, yaitu kurang dari 0,05. Artinya, hipotesis alternatif diterima, sementara hipotesis nol ditolak. yang menunjukkan adanya pengaruh simultan anantara variabel *leverage*, *growth opportunity*, dan *sales growth* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023.

3. Hasil Pengujian Parsial (Uji t)

Dari gambar 4.3 dapat diketahui bahwa:

- Hasil analisis *leverage* terhadap nilai perusahaan memiliki nilai koefisien yang dihasilkan 1.933111 dan memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0011 < 0.05 Hal ini menunjukkan bahwa variabel leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023.
- Hasil *Growth opportunity* terhadap nilai perusahaan memiliki nilai koefisien yang dihasilkan 0.015689 dan memiliki nilai probabilitas sebesar 0.9778 Hal ini menunjukkan bahwa variabel growth opportunity tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023.
- Hasil *Sales Growth* terhadap nilai perusahaan memiliki nilai koefisien yang dihasilkan 0.112111 dan memiliki nilai probabilitas sebesar 0.8055 Hal ini menunjukkan bahwa variabel sales growth tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023.

I. Pembahasan

1. Pengaruh *Leverage*, *Growth Opportunity*, dan *Sales Growth* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage, *growth opportunity*, dan *sales growth* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, nilai adj. R-square diperoleh sebesar 0.091629 atau sebesar 9,2%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari *leverage*, *growth opportunity*, dan *sales growth* mampu menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 9.2%. Sedangkan sisanya 90.8% dijelaskan oleh faktor lain diluar variabel penelitian ini.

2. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Utang yang dimiliki perusahaan (*leverage*) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan hipotesis awal yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa penggunaan utang yang optimal justru meningkatkan nilai perusahaan, atau investor memandang utang sebagai sinyal positif untuk pertumbuhan di sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2020-2023.

3. Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan
Peluang pertumbuhan perusahaan (*growth opportunity*) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa potensi pertumbuhan perusahaan tidak memengaruhi nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2020-2023.
4. Pengaruh *Sales Growth* terhadap Nilai Perusahaan
Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini berarti peningkatan penjualan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2020-2023

V. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis data yang dilakukan dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *leverage*, *growth opportunity*, dan *sales growth* terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023. Penelitian ini mengambil sampel sebanyak 92 data dari 23 perusahaan sepanjang empat tahun yaitu 2020 hingga 2023. Berdasarkan hal tersebut, dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Variabel *Leverage*, *growth opportunity*, dan *sales growth* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023.
2. Variabel *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan hipotesis awal yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.
3. Variabel *Growth Opportunity* secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode (BEI) 2020-2023.
4. Variabel *Sales Growth* secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode (BEI) 2020-2023.

Penulis berharap untuk penelitian selanjutnya untuk mempertimbangkan beberapa hal yaitu, memperluas jumlah sampel dengan menambah periode penelitian sehingga diharapkan dapat sejalan dengan hipotesis.

REFERENSI

- Adil, A., Liana, Y., Mayasari, R., Lamonge, A. S., Ristiyana, R., Saputri, F. R., ... Wijoyo, E. B. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif Teori dan Praktik*. Get Press Indonesia.
- Berliana, T. A., and Iswara, U. S. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Growth Opportunity, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 12(9). Retrieved from <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/download/5529/5569>
- Butt, B., Jones, R. V., and Fuertes, A. (2021). Opportunities and barriers to business engagement in the UK domestic retrofit sector: An industry perspective. *Building Services Engineering Research and Technology*, 42(3), 293–305.
- Ghozali, I. (2020). *25 Grand Theory*. Semarang: Yoga Pratama.
- Giyanto, H. Y., Yudowati, S. P., and Fahlevi, A. R. (2023). Pengaruh Sales Growth, Kebijakan Dividen, dan Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Property, Real Estate, Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di BEI pada 2017-2021). *EProceedings of Management*, 10(4).
- Gunardi, A., Alghifari, E., and Suteja, H. J. (2023). *Keputusan investasi dan nilai perusahaan melalui efek moderasi corporate social responsibility dan profitabilitas: teori dan bukti empiris*. Scopindo Media Pustaka.
- Husnan, S. (2019). *Pengertian dan Konsep-Konsep Dasar Keuangan. Modul Manajemen Keuangan*. Jakarta: Universitas Terbuka.
- Insan, A. F., and Purnama, I. (2021). Pengaruh Current Ratio Dan Quick Ratio Terhadap Perubahan Laba Pada Pt. Akasha Wira Internasional Tbk. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 6(1), 68–78. Retrieved from <https://journal.undiknas.ac.id/index.php/manajemen/article/download/3070/926>
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: Rajawali Pers.
- Kasmir. (2022). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pres.

- Lestari, W. R., Sunarta, K., and Ilmiyono, A. F. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Universitas Pakuan*.
- Ningrum, E. P. (2022). *Nilai perusahaan: Konsep dan aplikasi*. Penerbit Adab.
- Palupi, R. S., and Hendiarto, R. S. (2018). Kebijakan hutang, profitabilitas dan kebijakan dividen pada nilai perusahaan properti & real estate. *Jurnal Ecodemica: Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Bisnis*, 2(2). Retrieved from <http://ejournal.bsi.ac.id/ejurnal/index.php/ecodemica>
- Rahma, N. H., and Dillak, V. J. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Sales Growth Dan Intangible Asset Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 5(3), 378–395. Retrieved from <http://www.journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/view/1480>
- Rahmasari, V., and Triyonowati, T. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 13(2). Retrieved from <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/download/5800/5844>
- Ramadhitya, G. K., and Dillak, V. J. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdapat di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *EProceedings of Management*, 5(3). Retrieved from <https://openlibrarypublications.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/download/7421/7300>
- Ranti, R. A., Wijaya, L. R. P., and Rahman, A. A. (2019). Analisis Kemampuan Pembayaran Hutang dengan Rasio Likuiditas dan Leverage pada PT Kemiling Agro. *Karya Ilmiah Mahasiswa*. Retrieved from <http://repository.polinela.ac.id/570/1/Jurnal Roni Ap.pdf>
- Saputri, N. (2024). *Pengaruh Sales Growth, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2020-2022*. (Doctoral dissertation, Universitas Katolik Musi Charitas).
- Siahaan, R. T., and Muslih, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan Sales Growth Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2018). *EProceedings of Management*, 7(2). Retrieved from <https://openlibrarypublications.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/download/13370/12940>
- Sinuraya, I. N. B., and Dillak, V. J. (2021). Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Investment Opportunity Set (IOS) Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Indeks LQ45 Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2020. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 5(3), 1023–1036. Retrieved from <http://journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/view/1426>
- Suardana, I. K., Endiana, I. D. M., and Arizona, I. P. E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 2(2), 137–155. Retrieved from <http://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/975/845>
- Sunardi, K., Cornelius, T., and Kumala, M. D. (2021). Pengaruh Arus Kas Operasional, Perputaran Piutang, Dan Perputaran Persediaan Terhadap Likuiditas Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Ditengah Pandemi Covid-19. *Accounting Global Journal*, 5(1), 13–33. <https://doi.org/10.24176/agj.v5i1.5611>
- Sutama, D., and Lisa, E. (2018). Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *JSMA (Jurnal Sains Manajemen Dan Akuntansi)*, 10(1), 21–29. Retrieved from <https://ojs.stan-im.ac.id/index.php/JSMA/article/download/26/14>
- Yasin, M., Rimawan, M., and Huda, N. (2022). Pengaruh Sales Growth Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Pada Pt Mayora Indah Tbk. *Journal Transformation of Mandalika*, 3(2), 5–18. Retrieved from <https://ojs.cahayamandalika.com/index.php/jtm/article/download/1004/904>