

PENGARUH RISIKO BISNIS, KEBIJAKAN UTANG DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

¹Yamini Gulo; ²Adam Sugiarto

¹Program Studi Akuntansi Universitas Pamulang Tangerang Selatan; ²Program Studi
Akuntansi Universitas Pamulang Tangerang Selatan
email: ¹yaminigulo2000@gmail.com; ²dosen01597@unpam.ac.id

Paper Accepted: 5 Agustus 2025
Paper Reviewed: 6-13 Agustus 2025
Paper Edited: 14-21 Agustus 2025
Paper Approved: 28 Agustus 2025

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan membuktikan secara empiris tentang pengaruh Risiko, Kebijakan Utang dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023, yaitu sebanyak 95 perusahaan. Pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling dan diperoleh sampel sebanyak 26 perusahaan, sehingga 140 data. Pengambilan data dilakukan melalui website www.idx.co.id dan situs resmi perusahaan-perusahaan terkait. Model analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel yang diproses melalui Eviews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial risiko bisnis dan kebijakan utang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan berdasarkan uji simultan menunjukkan bahwa risiko bisnis, kebijakan utang dan pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Risiko Bisnis, Kebijakan Utang, Pertumbuhan dan Nilai Perusahaan. Komisariss Independen, Gender Diversity

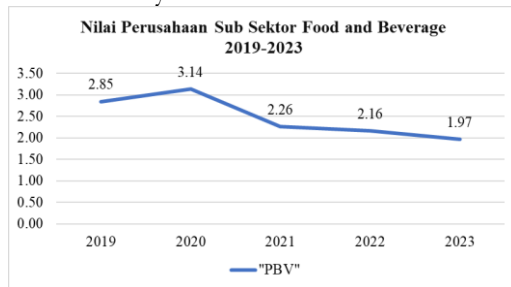
PENDAHULUAN

Di tengah perkembangan ekonomi global yang semakin dinamis, kompleks dan penuh tantangan, sub sektor makanan dan minuman berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Berdasarkan data Kementerian Perindustrian (2023), industri makanan dan minuman memberikan kontribusi sebesar 37,77% terhadap PDB industri pengolahan non-migas pada triwulan I-2022, dengan

pertumbuhan 3,75% dibandingkan tahun sebelumnya.

Setiap perusahaan pada dasarnya memiliki tujuan utama untuk meningkatkan nilai perusahaannya. Nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa mendatang. Bagi investor, nilai perusahaan berperan sebagai indikator penting dalam proses pengambilan keputusan investasi, investor dapat menilai apakah suatu

perusahaan berada dalam kondisi yang baik atau sebaliknya.



Sumber: Data diolah oleh penulis, 2025

Gambar 1. 1 Grafik PBV Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman 2019-2023

Nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman mengalami tren fluktuatif cenderung menurun dari 2019 hingga 2023, tercermin dari penurunan rasio PBV dari 3,14 di tahun 2020 menjadi 1,97 pada tahun 2023. Penurunan ini dipengaruhi oleh lemahnya kinerja keuangan, tekanan inflasi, kenaikan harga bahan baku, suku bunga tinggi, dan melemahnya daya beli masyarakat. Meskipun perusahaan tetap aktif mencatatkan saham dan menyampaikan laporan keuangan secara transparan, hal tersebut belum cukup menjaga persepsi positif investor terhadap sektor ini (ARC Group, 2023).

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya risiko bisnis, kebijakan utang dan pertumbuhan perusahaan. Menurut Ginting dkk. (2020) Risiko bisnis merupakan salah satu bentuk risiko yang timbul dalam aktivitas operasional perusahaan, yang mencerminkan potensi ketidakmampuan perusahaan dalam membiayai kegiatan operasional secara optimal. Penelitian oleh (Ginting dkk., 2020) menunjukkan bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan pada sektor perbankan. Namun, hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian (Rahmi dan Swandari, 2021) serta (Alamsyah dan Malanua, 2021) yang menemukan bahwa risiko bisnis tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Menurut Veronika (2020) Kebijakan utang adalah suatu keputusan keuangan yang diambil oleh manajemen perusahaan dalam menentukan proporsi penggunaan dana pinjaman sebagai sumber pembiayaan

eksternal, yang bertujuan untuk mendukung operasional maupun ekspansi usaha tanpa mengurangi kepemilikan pemegang saham. Beberapa hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan utang tidak selalu memberikan dampak positif. Misalnya, penelitian oleh (Fahlevi dan Nazar, 2023) serta (Saputri dan Suropto, 2022) menyimpulkan bahwa kebijakan utang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial. Bahkan, dalam penelitian (Widianingrum dan Dillak, 2023), kebijakan utang justru memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan subsektor makanan dan minuman. Berbeda dengan hasil penelitian (Riberu dan Sulfitri, 2023) yang menunjukkan bahwa kebijakan utang justru memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Pertumbuhan perusahaan mencerminkan prospek bisnis yang baik dan menjadi perhatian utama bagi investor, kreditor, dan pelaku pasar. Pertumbuhan ini sering ditandai dengan meningkatnya total aset yang menunjukkan ekspansi usaha atau membaiknya kondisi keuangan. Ketika pasar mengetahui hal ini, biasanya muncul respon positif seperti naiknya harga saham karena investor menilai perusahaan memiliki potensi keuntungan yang lebih tinggi di masa depan.

Penelitian oleh (Pranata dan Awaludin, 2024) serta Makmur dkk (2022) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan memberikan pengaruh positif signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan, yang berarti semakin tinggi pertumbuhan, semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor. Namun, tidak semua temuan sepenuhnya sejalan (Amelia dkk., 2022) justru menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan memberikan pengaruh negatif signifikan. Kemudian berbeda dengan hasil penelitian Rahmawati dan Riduwan (2024) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Penelitian ini ingin menjawab beberapa permasalahan yaitu:

1. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

- Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan jenis penelitian korelasional, yang bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan antara dua atau lebih variabel, tanpa menelusuri hubungan sebab-akibat. Variabel independen dalam penelitian ini adalah risiko bisnis, kebijakan utang, dan pertumbuhan perusahaan, sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Menurut Ali (2022), pendekatan kuantitatif digunakan untuk menguji teori melalui pengukuran variabel dalam bentuk angka dan dianalisis secara statistik, sehingga dapat diketahui kekuatan hubungan antar variabel serta kemungkinan generalisasinya.

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan data yang diperoleh melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id) dan website masing-masing perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar selama periode 2019–2023. Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada periode tersebut, yaitu sebanyak 95 perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan menggunakan metode purposive sampling, sehingga diperoleh 28 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian.

Dalam penelitian ini menggunakan satu variabel dependen yaitu nilai perusahaan, dan tiga variabel independen yaitu risiko bisnis, kebijakan utang, serta pertumbuhan perusahaan. Menurut Musabbihan dan Purnawati (2018), nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan dijual. Nilai ini penting karena mencerminkan kinerja perusahaan, prospek masa depan, serta menjadi indikator penilaian pasar terhadap perusahaan secara menyeluruh. Dengan kata lain, nilai perusahaan mencerminkan tingkat keberhasilan yang terwujud dalam harga saham di pasar. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *Rasio Price Book Value* (PBV) sebagai indikasi dalam mengukur nilai perusahaan (Amelia dkk., 2022).

$$PBV = \frac{\text{Harga Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Menurut (Ginting dkk., 2020) Risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang dihadapi oleh perusahaan ketika menjalankan kegiatan operasinya yaitu kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Tinggi rendahnya risiko bisnis dapat mempengaruhi fluktuasi terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini pengukuran yang digunakan peneliti yaitu *rasio Degree of Operating Leverage* (DOL) (Mala dan Yudiantoro, 2023).

$$(DOL) = \frac{EBIT}{\text{Penjualan}}$$

Menurut Ayuningtyas dkk. (2020) kebijakan utang merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Kebijakan utang menggambarkan utang jangka panjang yang dimiliki oleh perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan. Penentuan kebijakan utang berkaitan dengan struktur modal karena utang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal. Pengukuran kebijakan utang dapat dihitung dengan rumus berdasar (Fahlevi dan Nazar, 2023):

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Menurut (Amelia dkk., 2022), sales growth atau pertumbuhan perusahaan diartikan sebagai indikator yang menunjukkan sejauh mana perkembangan perusahaan dalam suatu periode tertentu. Indikator ini mencerminkan kinerja perusahaan yang optimal dan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Banyak pihak berkepentingan seperti kreditur, investor, dan pemilik perusahaan memanfaatkan informasi pertumbuhan ini untuk menilai prospek bisnis ke depan. Pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini penulis menggunakan pengukuran asset growth (AG) sebagai alat ukur pertumbuhan perusahaan (Widianingrum dan Dillak, 2023).

$$\text{Asset Growth} = \frac{\text{Total Asset } t - \text{Total Asset } t-1}{\text{Total Asset } t-1} \times 100\%$$

Teknik analisis data bertujuan untuk memperoleh hasil yang akurat dan relevan dalam menjawab rumusan masalah atau menguji hipotesis. Dalam penelitian ini,

analisis dilakukan secara kuantitatif menggunakan software EViews 12, melalui beberapa tahapan sebagai berikut:

Statistik Deskriptif, Analisis ini digunakan untuk menggambarkan karakteristik data dari masing-masing variabel, seperti nilai rata-rata, standar deviasi, maksimum, minimum, skewness, dan kurtosis (Sugiyono, 2022).

Uji Model Regresi Data Panel Regresi data panel menggabungkan data cross-section dan time series (Dewi & Husain, 2024). Terdapat tiga model yang digunakan:

1. Common Effect Model (CEM): mengasumsikan data antar perusahaan dan waktu bersifat homogen.
2. Fixed Effect Model (FEM): mengakomodasi perbedaan antar perusahaan melalui variabel dummy.
3. Random Effect Model (REM): mengasumsikan perbedaan antar perusahaan berasal dari error terms, dan diestimasi dengan metode Generalized Least Square (GLS).

Pemilihan Model Regresi Terbaik Tiga uji dilakukan untuk memilih model terbaik:

1. Uji Chow: membandingkan CEM dan FEM. Jika p-value < 0,05 maka digunakan FEM.
2. Uji Hausman: membandingkan FEM dan REM. Jika p-value < 0,05 maka dipilih FEM.
3. Uji Lagrange Multiplier (LM): membandingkan CEM dan REM. Jika nilai LM > Chi-Square tabel, maka REM dipilih.

Analisis Regresi Linier Berganda Regresi digunakan untuk menguji pengaruh risiko bisnis, kebijakan utang, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Model regresi yang digunakan adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

X₁ = Risiko Bisnis (DOL)

X₂ = Kebijakan Utang (DER)

X₃ = Pertumbuhan Perusahaan (AG)

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi

ε = Error term

Uji Hipotesis

1. Uji F (Simultan): menguji pengaruh seluruh variabel independen terhadap dependen. H₀ ditolak jika p-value < 0,05.
2. Uji t (Parsial): menguji pengaruh masing-masing variabel independen. H₀ ditolak jika p-value < 0,05 atau t-hitung > t-tabel.
3. Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R²): mengukur seberapa besar variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen. Nilai R² mendekati 1 menunjukkan model semakin baik.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 hingga 2023. Perusahaan dalam sub sektor ini bergerak di bidang produksi, pengolahan, distribusi, dan penjualan berbagai produk konsumsi makanan dan minuman. Sub sektor ini termasuk dalam kategori consumer non-cyclical, yang dianggap stabil karena menyediakan kebutuhan dasar masyarakat. Pada tahun 2023, tercatat sebanyak 95 perusahaan dari sub sektor ini yang terdaftar di BEI.

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan menggunakan model regresi linier berganda. Model ini digunakan untuk mengetahui secara menyeluruh bagaimana pengaruh variabel independen, yaitu risiko bisnis, kebijakan utang, dan pertumbuhan perusahaan, terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Tabel statistik menjelaskan distribusi variabel-variabel yang diteliti. Deskripsi dalam penelitian ini meliputi 4 variabel, yaitu nilai perusahaan (Y), Risiko Bisnis (X₁), Kebijakan Utang (X₂) dan Pertumbuhan Perusahaan (X₃). Adapun hasil dari uji

analisis deskriptif dalam penelitian ini yang diolah menggunakan *Eviews 12* dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4. 1 Statistik Deskriptif

	Nilai perusahaan	Risiko bisnis	Kebijakan utang perusahaan	Pertumbuhan perusahaan
Mean	2.995538	0.140923	0.783308	0.107615
Median	2.320000	0.110000	0.595000	0.060000
Maximum	29.660000	0.500000	4.940000	1.960000
Minimum	0.510000	0.000000	0.100000	-0.150000
Std. Dev.	3.604255	0.107100	0.677443	0.253905
Skewness	4.382200	1.088900	2.305760	5.088049
Kurtosis	28.064600	3.662400	12.712600	34.342720
Jarque-Bera	3819.0190	28.071610	626.177300	5882.0610
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	389.420000	18.320000	101.830000	13.990000
Sum sq. Dev.	1675.790000	1.479600	59.201800	8.31636100
Observations	130	130	130	130

Sumber: *Output Eviews 12, 2025*

1. Nilai Perusahaan (Y)

Variabel dependen nilai perusahaan (Y) memiliki nilai minimal sebesar 0,51000 yang dimiliki oleh PT Tunas Baru Lampung Tbk pada tahun 2023, nilai tertinggi sebesar 29,66000 yang dimiliki oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2019 dengan nilai rata-rata sebesar 2,995538 dan simpangan baku (standar deviasi) sebesar 3,604255. Hal ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata, sehingga data bersifat heterogen, yang berarti bahwa nilai perusahaan memiliki sebaran data yang tidak merata atau bervariasi tinggi antar perusahaan. Rata-rata nilai perusahaan sebesar 2,995538 menunjukkan bahwa saham perusahaan dalam sampel dihargai

hampir tiga kali dari nilai bukannya. Ini mencerminkan tingginya kepercayaan investor terhadap prospek dan kinerja perusahaan dalam sub sektor makanan dan minuman.

2. Risiko Bisnis (X₁)

Variabel independen Risiko Bisnis (X₁) memiliki nilai minimal sebesar -0,000000 yang dimiliki oleh PT Sekar Bumi Tbk pada tahun 2019, nilai tertinggi sebesar 0,500000 yang dimiliki oleh PT Delta Djakarta Tbk pada tahun 2019 dengan nilai rata-rata sebesar 0,140923 dan simpangan baku (standar deviasi) sebesar 0,107100. Hal ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata, maka data bersifat homogen, yang berarti risiko bisnis memiliki sebaran yang merata. Nilai rata-rata sebesar 0,140923 menandakan bahwa rata-rata perusahaan dalam sampel memiliki tingkat leverage operasional yang kecil yaitu 14,09%. Artinya, mayoritas perusahaan tidak terlalu sensitif terhadap perubahan penjualan dan biaya tetapnya cenderung rendah.

3. Kebijakan Utang (X₂)

Variabel independen Kebijakan Utang (X₂) memiliki nilai minimal sebesar 0,100000 yang dimiliki oleh PT PP London Sumatra Indonesia Tbk pada tahun 2023, nilai tertinggi sebesar 4,940000 yang dimiliki oleh PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk pada tahun 2023 dengan nilai rata-rata sebesar 0,783308 dan simpangan baku (standar deviasi) sebesar 0,677443. Hal ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata, maka data bersifat homogen, yang berarti kebijakan utang memiliki sebaran yang merata atau cenderung seimbang dan terkendali. Nilai rata-rata sebesar 0,783308 menunjukkan bahwa perusahaan dalam sampel cenderung menggunakan modal dibandingkan dengan utang yang konservatif yaitu 78,33%. Artinya, perusahaan lebih banyak mengandalkan ekuitas (modal sendiri) dibandingkan utang dalam membiayai aktivitas operasional maupun investasinya.

4. Pertumbuhan Perusahaan (X₃)

Variabel independen Pertumbuhan Perusahaan (X₃) memiliki nilai minimal sebesar -0,150000 yang dimiliki oleh PT. Sawit Sumbermas Sarana Tbk pada tahun 2023, nilai tertinggi sebesar 1,960000 yang dimiliki oleh PT Siantar Top Tbk pada

tahun 2020 dengan nilai rata-rata sebesar 0.107615 dan simpangan baku (standar deviasi) sebesar 0,253905. Hal ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata, sehingga data bersifat heterogen, yang berarti bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki sebaran data yang tidak merata atau bervariasi tinggi antar perusahaan. Nilai rata-rata sebesar 0,107615 menunjukkan bahwa perusahaan dalam sampel cenderung mengalami pertumbuhan aset yang moderat yaitu 10.76%. Artinya, secara umum perusahaan-perusahaan pada sampel mencatatkan peningkatan total aset sebesar 10.76% setiap tahunnya.

Uji Model Regresi Data Panel

1. *Common Effect Model* (CEM)

Pengujian awal dilakukan dengan menggunakan *common effect model*, yaitu model paling dasar dalam analisis data panel. Model ini menggabungkan data time series dan *cross section* menjadi satu kesatuan, tanpa mempertimbangkan adanya perbedaan antar waktu maupun antar individu. Oleh karena itu, proses estimasi dalam model ini dapat dilakukan menggunakan metode *Ordinary Least Square (OLS)*. Berikut hasil yang diperoleh dari *Common Effect Model*:

Tabel 4. 2 *Common Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	T-Statistic	Prob.
C	0.450949	0.616804	0.731106	0.4661
RISIKO		2.649179	6.363755	0.0000
BISNIS	16.85873	0.416877	3.439127	0.0008
KEBIJAKAN		0.420300	2.801868	0.0061
UTANG	1.433694	1.092961	0.444826	0.6572
PERTUMBUHAN		0.486178	0.263578	0.2460
PERUSAHAAN		3.604255	3.129596	0.0025
N	5.149971	1.2340		

Criterion	Squared Residual	Value
Schwarz criterion	Log likelihood	330.7481
Hannan-Quinn criter.	F-statistic	15.03255
Durbin-Watson stat	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: *Output Eviews 12*, 2025

2. *Fixed Effect Model* (FEM)

Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan *common effect model*, langkah selanjutnya adalah menguji data menggunakan *fixed effect model*. Model ini juga dikenal sebagai metode *Least Square Dummy Variable (LSDV)*, yaitu pendekatan yang digunakan untuk menangkap variasi intersep antar perusahaan dengan memasukkan variabel dummy sebagai bagian dari proses estimasi. Berikut ini disajikan hasil yang diperoleh dari penggunaan *Fixed Effect Model*. Berikut hasil yang diperoleh *Fixed Effect Model*:

Tabel 4. 3 *Fixed Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	T-Statistic	Prob.
C	1.042913	0.596115	1.749517	0.0832
RISIKO		2.772337	2.629720	0.0099
BISNIS	7.290469	0.420300	2.801868	0.0061
KEBIJAKAN		1.177626	0.006168	0.0061
UTANG	1.177626	0.582500	0.044450	0.9646
PERTUMBUHAN		0.025893	0.1150	0.9646
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Root MSE	1.290097	R-squared		0.8708
Mean dependent var	2.995538	Adjusted R-squared		0.8350
S.D. dependent var	3.604255	S.E. of regression		1.4636
Akaike info criterion	3.793466	Squared resid		55
Schwarz criterion	4.433147	Log likelihood		217.57

Hannan-Quinn criter.	4.053389	F-statistic	24.330	53
Durbin-Watson stat	1.548806	Prob(F-statistic)	0.0000	89
				00

Sumber: *Output Eviews 12, 2025*

3. Random Effect Model (REM)

Setelah pengujian dilakukan dengan *fixed effect model*, tahap selanjutnya adalah menggunakan *random effect model*. Model ini digunakan untuk mengestimasi data panel dengan mempertimbangkan kemungkinan bahwa gangguan (error) dapat berkorelasi baik antar waktu maupun antar individu. Pendekatan regresi dalam *random effect model* menggunakan metode *Generalized Least Square* (GLS) atau dikenal juga sebagai *Error Component Model* (ECM). Adapun hasil pengujian menggunakan *Random Effect Model* disajikan sebagai berikut:

Tabel 4.4 Random Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.718666	0.7907	32	0.9088
RISIKO	2.5364	3.6286	66	0.0004
BISNIS	9.204017	0.3870	66	0.0004
KEBIJAKAN	0.3870	3.2521	78	0.0004
UTANG	1.258736	0.3870	42	0.0015
PERTUMBUHAN	-	-	95	0.0015
PERUSAHAAN	-	-	-	-
PERUSAHAAN	-0.5770	0.0992	51	0.0921
N	0.057268	0.0992	43	0.9211
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			2.9180	15
Idiosyncratic random			1.4636	37
			0.2010	
Weighted Statistics				
Root MSE	1.441250	R-squared	0.1276	78
Mean dependent var	0.655655	Adjusted R-squared	0.1069	08
S.D. dependent var	1.549094	S.E. of regression	1.4639	48

Sum squared resid	270.0362	F-statistic	6.1473
Durbin-Watson stat	1.209884	Prob(F-statistic)	0.0006
			19
Unweighted Statistics			
		Mean	2.9955
R-squared	0.214518	dependent var	38
Sum squared resid	1316.307	Durbin-Watson stat	0.2482
			04

Sumber: *Output Eviews 12, 2025*

Uji pemilihan Model Regresi Data Panel

1. Uji Chow

Uji Chow merupakan pengujian statistic untuk menentukan apakah *Common Effect Model* atau *Fixed Effect Model* yang paling tepat dalam mengestimasi data panel. Jika nilai prob. *cross section Chi-Square* < nilai signifikan ($\alpha = 0,05$) maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga model yang digunakan adalah *Fixed Effect Model*. Hasil uji Chow dapat dilihat pada tabel 4.7 berikut ini:

Tabel 4.5 Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	19.003075	(25,101)	0.0000
Cross-section Chi-square	226.34567725		0.0000

Sumber: *Output Eviews 12, 2025*

Berdasarkan hasil hasil uji *chow* pada tabel 4.7, dapat diketahui bahwa nilai probabilitas *Cross-section Chi-square* sebesar 0,0000. Sehingga dapat dilihat bahwa nilai *Cross-section Chi-square* < nilai signifikan ($0,0000 < 0,05$). Artinya, H_1 diterima dan H_0 ditolak, sehingga dapat diketahui bahwa model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model*. Selanjutnya dilakukan uji *hausman* untuk memilih antara *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model*.

2. Uji Hausman

Uji *hausman* merupakan pengujian statistik untuk memilih apakah *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model* yang paling tepat digunakan untuk mengestimasi data panel. Apabila nilai probabilitas *Cross-section*

$random <$ nilai signifikan ($\alpha = 0,05$). Maka model yang tepat digunakan untuk regresi data panel adalah *Fixed Effect Model*. Hasil uji *hausman* dapat dilihat pada tabel 4.8 berikut:

Tabel 4. 6 Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.053614	3	0.3834

Sumber: *Output Eviews 12, 2025*

Berdasarkan hasil uji *hausman* pada tabel 4.8, dapat diketahui bahwa nilai probabilitas *Cross-section random* $<$ nilai signifikan ($0.3834 > 0,05$). Artinya H_1 ditolak dan H_0 diterima. Sehingga dapat diketahui bahwa model yang dipilih yaitu *Random Effect Model*. Dan perlu dilakukan Uji *Langrage Multiplier* untuk memilih antara *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model*.

3. Uji Langrage Multiplier

Uji *langrage multiplier* dilakukan untuk menentukan model manakah yang lebih tepat digunakan antara *Common Effect Model* dan *Random Effect Model*. Apabila nilai probabilitas *Cross-section* $>$ nilai signifikan ($\alpha = 0,05$). Maka model yang tepat digunakan untuk regresi data panel adalah *Common Effect Model*. Hasil uji *langrage multiplier* dapat dilihat pada tabel 4.9 berikut:

Tabel 4. 7 Uji Langrage Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	147.8668 (0.0000)	0.117082 (0.7322)	147.9839 (0.0000)

Sumber: *Output Eviews 12, 2025*

Berdasarkan hasil uji *langrage multiplier* pada tabel 4.9, dapat diketahui bahwa nilai probabilitas *Cross-section* $<$ nilai signifikan ($0,0000 < 0,05$). Artinya H_1 diterima dan H_0 ditolak. Sehingga dapat diketahui bahwa model yang dipilih yaitu *Random Effect Model*.

Hasil Analisis Regresi Berganda Data Panel

Regresi berganda data panel digunakan untuk mengevaluasi hubungan serta

pengaruh dari sejumlah variabel independen (risiko bisnis, kebijakan utang dan pertumbuhan perusahaan) terhadap satu variabel dependen (nilai perusahaan). Pada penelitian ini *Model Random Effect* (REM) dianggap paling sesuai dan relevan dalam pengujian regresi data panel. Berikut penyajian *Random Effect Model* pada tabel 4.10 berikut:

Tabel 4. 8 Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficie nt	Std. Error	t- Statisti c	Prob.
C	0.718666	0.790732	0.908861	0.3652
RISIKO	2.5364	0.3870	3.2521	0.0004
BISNIS	9.204017	0.3870	3.2521	0.0004
KEBIJAKAN	1.258736	0.3870	3.2521	0.0015
UTANG	1.258736	0.3870	3.2521	0.0015
PERTUMBUHAN	-	-	-	-
PERUSAHAA N	0.057268	0.577051	0.099243	0.9211
Effects Specification				
		S.D.	Rho	
Cross-section random		2.9180	0.7990	
Idiosyncratic random		1.4636	0.2010	
Weighted Statistics				
Root MSE	1.441250	R-squared	0.1276	
Mean dependent var	0.655655	Adjusted R-squared	0.1069	
S.D. dependent var	1.549094	S.E. of regression	1.4639	
Sum squared resid	270.0362	F-statistic	6.1473	
Durbin-Watson stat	1.209884	Prob(F-statistic)	0.0006	
Unweighted Statistics				
R-squared	0.214518	Mean dependent var	2.9955	
Sum squared resid	1316.307	Durbin-Watson stat	0.2482	

Sumber: *Output Eviews 12, 2025*

Berdasarkan tabel 4.13, maka dapat diperoleh nilai α sebesar 0,718666 dengan β_1 sebesar 9,204017, nilai β_2 sebesar 1,258736 dan nilai β_3 sebesar -0,057268. Jika dimasukkan dalam persamaan regresi, maka hasilnya dapat dilihat pada persamaan berikut ini:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \epsilon$$

$$Y = 0,718666 + 9,204017 X_1 + 1,258736 X_2 - 0,057268 X_3 + \epsilon$$

Dari persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan bahwa:

1. Nilai konstanta (α) sebesar 0,718666 menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen (risiko bisnis, kebijakan utang dan pertumbuhan perusahaan) memiliki nilai nol, maka nilai perusahaan diperkirakan sebesar 0,718666. Artinya, tanpa kontribusi dari ketiga variabel tersebut, nilai dasar perusahaan tetap berada pada level ini dengan mengabaikan nilai eror.
2. Nilai koefisien regresi variabel independen risiko bisnis (X_1) sebesar 9,204017 dan bertanda positif, artinya jika Risiko Bisnis (X_1) naik 1% dengan mengasumsikan bahwa variabel lain tetap, maka Nilai Perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 9,204017.
3. Nilai koefisien regresi variabel independen kebijakan utang (X_2) sebesar 1,258736 dan bertanda positif, artinya jika Kebijakan Utang (X_2) naik 1% dengan mengasumsikan bahwa variabel lain tetap, maka Nilai Perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 1,258736.
4. Nilai koefisien regresi variabel independen pertumbuhan perusahaan (X_3) sebesar -0,057268 dan bertanda negatif, artinya jika Pertumbuhan Perusahaan (X_3) naik 1% dengan mengasumsikan bahwa variabel lain tetap, maka Nilai Perusahaan justru mengalami penurunan sebesar -0,057268.

Pengujian Hipotesis

1. Uji F

Pengujian secara simultan atau uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen (Risiko bisnis, kebijakan utang

dan pertumbuhan perusahaan) secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Nilai perusahaan). Kriteria pengambilan keputusan yang digunakan adalah apabila nilai probabilitas $F\text{-statistic} < \alpha$ (0,05) maka H_0 ditolak atau H_1 diterima sehingga disimpulkan bahwa variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Uji hipotesis secara simultan (Uji F) dapat dilihat dalam tabel 4.11 dibawah ini:

Tabel 4. 9 Uji F

F-statistic	6,147339
Prob(F-statistic)	0.000619

Sumber: *Output Eviews 12, 2025*

Berdasarkan tabel 4.11, diperoleh hasil uji F hitung sebesar 6,147339 dan nilai signifikansi probabilitas sebesar 0.000619. F tabel dapat dilihat pada tabel statistik pada tingkat signifikansi 0,05 dengan $df_1 = (k-1)$ atau $4-1 = 3$ (N1) dan $df_2 = (n-k)$ atau $130-4 = 126$ (N2) (n adalah jumlah data dan k adalah jumlah variabel dependen dan independen). Hasil yang diperoleh untuk F tabel sebesar 2,68. Sehingga F hitung > F tabel ($6,147339 > 2,68$) dan nilai probability (F-ststistic) < nilai signifikan ($0.000619 < 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen (risiko bisnis, kebijakan utang dan pertumbuhan perusahaan) berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen (nilai perusahaan).

2. Uji t

Pengujian secara parsial digunakan untuk menguji pengaruh masing masing variabel independen (risiko bisnis, kebijakan utang dan pertumbuhan perusahaan) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan). Kriteria pengambilan keputusan yang digunakan adalah apabila nilai probabilitas < α (0,05) maka H_0 ditolak atau H_1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel risiko bisnis, kebijakan utang dan pertumbuhan perusahaan (parsial) berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan. Uji hipotesis secara parsial (uji t) dapat dilihat dalam table 4.12 dibawah ini:

Tabel 4. 10 Uji t

Variable	Coefficie nt	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.718666	2	1	2
RISIKO BISNIS	9.204017	6	8	4
KEBIJAKAN	0.387043	2	5	5
UTANG	1.258736	2	5	5
PERTUMBUHAN	-	-	-	-
PERUSAHAAN	0.057268	1	3	1

Sumber: *Output Eviews 12*, 2025

Penjelasan dari tabel uji t adalah sebagai berikut:

- a. Pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan
 Hasil pengujian analisis regresi data panel pada tabel 4.12, menunjukkan hasil t hitung sebesar 3,628678, jika dibandingkan dengan t tabel pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ (0,05) dengan df (n-k) atau $130-4 = 126$ yaitu sebesar 1,97897. maka t hitung lebih besar dari t tabel ($3,628678 > 1,97897$), dan nilai probabilitas risiko bisnis $<$ nilai signifikansi ($0.0004 < 0,05$) artinya H_0 ditolak dan H_1 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel risiko bisnis secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023.
- b. Pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan
 Hasil pengujian analisis regresi data panel pada tabel 4.12, menunjukkan hasil t hitung sebesar 3,252195, jika dibandingkan dengan t tabel pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ (0,05) dengan df (n-k) atau $130-4 = 126$ yaitu sebesar 1,97897. maka t hitung lebih besar dari t tabel ($3,252195 > 1,97897$), dan nilai probabilitas Kebijakan Utang $<$ nilai signifikansi ($0,0015 < 0,05$) artinya H_0 ditolak dan H_1 diterima. Sehingga dapat

disimpulkan bahwa variabel kebijakan utang secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023.

- c. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan
 Hasil pengujian analisis regresi data panel pada tabel 4.12, menunjukkan hasil t hitung sebesar -0.099243, jika dibandingkan dengan t tabel pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ (0,05) dengan df (n-k) atau $130-4 = 126$ yaitu sebesar 1,97897. maka t hitung lebih kecil dari t tabel ($-0.099243 < 1,97897$), dan nilai probabilitas pertumbuhan perusahaan $>$ nilai signifikansi ($0,9211 > 0,05$) artinya H_0 diterima dan H_1 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023.

3. Koefisien Determinasi (*adjusted R2*)

Nilai R^2 yang tinggi (mendekati angka satu) menunjukkan bahwa variabel-variabel independen memiliki kemampuan yang kuat dalam menjelaskan variasi dari variabel dependen, sehingga hampir seluruh informasi yang dibutuhkan dapat diperoleh. Sebaliknya, nilai R^2 yang rendah menandakan bahwa variabel independen hanya mampu menjelaskan sebagian kecil dari variasi variabel dependen. Adapun nilai koefisien determinasi tersebut dapat dilihat pada Tabel 4.13 berikut ini:

Tabel 4. 11 Koefisien Determinasi

	Mean	
R-squared	0.214518	dependent var 2.995538
Sum squared resid	1316.307	Durbin-Watson stat 0.248204

Sumber: *Output Eviews 12*, 2025

Berdasarkan tabel 4.13, besarnya nilai *Adjusted R-squared* adalah 0,214518. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen (Risiko Bisnis, Kebijakan Utang dan Pertumbuhan Perusahaan) sebesar 21.45%. Sedangkan sisanya ($100\% - 21.45\% = 78,55\%$) dijelaskan oleh variabel lain diluar model regresi penelitian ini.

Pembahasan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui secara parsial pengaruh risiko bisnis, kebijakan utang dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023.

1. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang tercantum pada tabel 4.12, variabel risiko bisnis memperoleh nilai t hitung $> t$ tabel yaitu ($3,628678 > 1,97897$) dan nilai probabilitas $<$ nilai signifikansi ($0.0004 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis pertama bahwa secara parsial risiko bisnis berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman. Artinya semakin tinggi risiko bisnis, maka nilai perusahaan juga meningkat.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa risiko bisnis yang diukur dengan indikator Degree of Operating Leverage (DOL) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi DOL (semakin tinggi sensitivitas laba terhadap perubahan penjualan), maka semakin tinggi juga nilai perusahaan. DOL yang tinggi menandakan perusahaan memiliki biaya tetap yang besar dengan tujuan untuk menghasilkan laba yang lebih besar, sehingga setiap kenaikan penjualan akan menghasilkan pertumbuhan laba yang lebih besar. Berdasarkan hasil uji statistik pada penelitian ini, diketahui rata-rata risiko bisnis (DOL) pada uji memiliki nilai sebesar 14,09% yang

menjelaskan bahwa perusahaan dalam sampel menunjukkan tingkat leverage operasional yang rendah atau cenderung minim, tetapi pada hasil uji t menunjukkan bahwa risiko bisnis secara signifikan dan positif memengaruhi nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa sebagian perusahaan pada sampel dengan tingkat risiko bisnis yang tinggi mampu menghadapi fluktuasi penjualan dengan tetap menjaga profitabilitas, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap nilai pasar sahamnya. Hal ini bisa meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek pertumbuhan laba, sehingga berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Hasil pengaruh variabel ini mampu menegaskan bahwa perusahaan yang memiliki biaya operasional tetap yang tinggi maka hal tersebut dapat meningkatkan laba pada terhadap peningkatan penjualan. Berdasarkan hasil penelitian ini teori sinyal mampu menjelaskan bahwa risiko operasional yang tinggi bisa menjadi sinyal bahwa perusahaan mampu menghadapi fluktuasi bisnis, menunjukkan keberanian dan daya saing yang kuat di pasar, sehingga meningkatkan kepercayaan investor bahwa perusahaan tersebut mampu mengeluarkan leverage yang tinggi untuk meningkatkan laba.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Makmur dkk., (2022) risiko bisnis mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin meningkat risiko bisnis perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Risiko bisnis yang tinggi akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk memperoleh pinjaman karena perusahaan tidak akan sanggup dalam menanggung beban tetap dari utang. Perusahaan dengan resiko bisnis yang tinggi dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang kemudian investor akan mempertimbangkan kembali dalam mengambil keputusan investasi.

2. Pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian melalui uji hipotesis diperoleh nilai t hitung $> t$ tabel yaitu ($3,252195 > 1,97897$) dan nilai probabilitas $<$ nilai signifikansi ($0,0015 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis kedua bahwa secara parsial kebijakan utang berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman. Artinya semakin tinggi kebijakan utang didalam perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa kebijakan utang berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan yang. Artinya, semakin tinggi kebijakan utang (DER), maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Penggunaan rasio DER pada penelitian ini menunjukkan bahwa ketika perusahaan meningkatkan DER-nya, artinya perusahaan meningkatkan proporsi penggunaan utang terhadap ekuitas yang justru hal ini berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji statistik pada penelitian ini, diketahui rata-rata variabel kebijakan utang (DER) pada uji statistik deskriptif memiliki nilai rata-rata sebesar 78,33% yang menjelaskan bahwa perusahaan dalam sampel menunjukkan kecenderungan penggunaan modal sendiri dari pada utang dalam menjalankan biaya operasionalnya. Namun hasil uji t menunjukkan bahwa kebijakan utang (DER) secara signifikan dan positif memengaruhi nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian perusahaan yang menggunakan DER tinggi mampu memanfaatkan utang secara produktif, yang berdampak positif terhadap nilai pasar sahamnya. Kebijakan utang yang tinggi mencerminkan keberanian dan kepercayaan diri perusahaan dalam menggunakan dana eksternal sebagai sumber pembiayaan untuk mendukung aktivitas operasional dan investasi perusahaan. Kebijakan utang yang optimal mencerminkan efisiensi dalam struktur permodalan. Perusahaan yang dapat menyeimbangkan antara modal sendiri dan modal pinjaman

akan dinilai lebih kredibel dan memiliki prospek yang lebih menjanjikan oleh investor. Berdasarkan hasil penelitian ini, teori sinyal mampu menjelaskan bahwa kebijakan utang yang tinggi menjadi sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan mampu memanfaatkan utang sebagai alat pendukung pertumbuhan tanpa menimbulkan risiko yang berlebihan terhadap stabilitas keuangan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan peneliti yang dilakukan oleh (Riberu dan Sulfitri, 2023) bahwa kebijakan utang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan bahwa semakin optimal kebijakan utang yang diterapkan perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang memiliki dampak positif. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Widianingrum dan Dillak, 2023) menunjukkan bahwa kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin besar tingkat kebijakan utang maka semakin kecil nilai perusahaan, dimana tingkat utang yang rendah mencerminkan minimnya kewajiban perusahaan terhadap kreditur, yang menandakan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi.

3. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian melalui uji hipotesis diperoleh nilai t hitung $< t$ tabel yaitu ($-0,099243 < 1,97897$) dan nilai probabilitas $>$ nilai signifikansi ($0,9211 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis ketiga bahwa secara parsial pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman. Artinya setiap kenaikan pertumbuhan perusahaan (AG) justru cenderung menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Peningkatan atau penurunan pertumbuhan aset tidak memberikan dampak yang cukup berarti terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai

perusahaan. Artinya, **pertumbuhan aset** yang dilakukan oleh perusahaan yang dalam hal ini diukur dari peningkatan total aset dibandingkan tahun sebelumnya **belum mampu memberikan kontribusi langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan di mata investor**. Berdasarkan hasil uji statistik pada penelitian ini, diketahui rata-rata variabel pertumbuhan aset (AG) 10,76% pada sampel perusahaan yang menunjukkan angka yang positif adanya pertumbuhan perusahaan, namun hal tersebut tidak serta-merta berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pasar tidak selalu merespons pertumbuhan aset sebagai sinyal yang kuat terhadap kinerja atau prospek perusahaan, terutama apabila pertumbuhan tersebut tidak disertai dengan efisiensi penggunaan aset. Kemudian penyebab lain tidak signifikannya pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini dapat disebabkan oleh tingkat pertumbuhan aset yang meskipun positif, masih dianggap relatif rendah oleh investor. Dengan kata lain, peningkatan aset yang terjadi belum cukup kuat untuk memberikan sinyal positif yang meyakinkan mengenai prospek pertumbuhan jangka panjang perusahaan. Dalam konteks **teori sinyal (*signal theory*)**, perusahaan yang mengalami pertumbuhan aset sebenarnya dapat memberikan **sinyal positif** kepada investor, bahwa perusahaan sedang memperluas operasinya dan meningkatkan kapasitas produksi. Namun pada penelitian ini, sinyal yang diterima oleh investor tidak diterima dengan sinyal yang positif, karena investor tidak serta-merta menilai pertumbuhan aset sebagai sinyal nilai, tetapi investor menilai bahwa pertumbuhan tersebut belum tentu menghasilkan peningkatan pendapatan atau laba dalam jangka pendek.

Hasil penelitian ini sejalan dengan peneliti yang dilakukan oleh (Saputri dan Suripto, 2022) bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap

Nilai Perusahaan. Tingkat pertumbuhan yang tinggi sering kali diiringi oleh meningkatnya kebutuhan biaya untuk menunjang kegiatan operasional dan juga memerlukan dana tambahan untuk mendukung proses ekspansi, inovasi, serta peningkatan kapasitas usaha.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh risiko bisnis, kebijakan utang dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023 dengan sampel sebanyak 26 perusahaan atau 130 data penelitian yang dianalisis menggunakan analisis statistik *Eviews* 12 dengan analisis regresi data panel.

Berdasarkan data yang telah dikumpulkan dan hasil pengujian yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Risiko Bisnis secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
2. Kebijakan utang secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2019-2023.
3. Pertumbuhan Perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2019-2023

DAFTAR PUSTAKA

- ARC Group. (2023). *Indonesia economic update report – Q3 2023*. Diakses dari <https://arc-group.com/report/indonesia-economic-update-report-q3-2023>
- Adeliani Mathildis Riberu, dan Virna Sulfitri. (2023). Pengaruh *Enterprise Risk Management*, Kebijakan Utang, dan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3015–3024.

- <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.17062>
- Adhani, I., dan Amelia, R. (2024). Analisa Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Research And Business Journal*, 2(1), 18–28.
- Ajizah, E., dan Perdinusa, B. O. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan. *The Asia Pacific Journal Of Management Studies*, 9(3).
- Alamsyah, M. F., dan Malanua, W. (2021a). Pengaruh Investment Opportunity Set, Corporate Social Responsibility, Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, 11(2), 154–172.
- Ali, M. M. (2022). Metodologi Penelitian Kuantitatif Dan Penerapannya Dalam Penelitian. *JPIB: Jurnal Penelitian Ibnu Rusyd*, 1(2), 1–5.
- Amelia, R. D., Abbas, D. S., Zulaecha, H. E., dan Santoso, S. B. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Digital Bisnis: Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen Dan E-Commerce*, 1(3), 108–117.
- Ardiana Fatma Dewi, dan Hartina Husain. (2024). Analisis Regresi Data Panel Dalam Memodelkan Faktor Yang Mempengaruhi Stunting Di Indonesia. *Journal Of Mathematics, Computations And Statistics*, 7(2), 313–322. <https://doi.org/10.35580/jmathcos.v7i2.4493>
- Ayuningtyas, Y., Wiyani, W., dan Susilo, E. A. (2020). Kebijakan Utang, Keputusan Investasi, Dan Profitabilitas Dalam Mengungkit Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 7(1).
- Barokah, S., dan Putra, R. R. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Keputusan Investasi Dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi Manajerial (Managerial Accounting Journal)*, 5(2), 27–37.
- Brigham, E. F., dan Houston, J. F. (2019). *Fundamentals Of Financial Management* (15 Ed.). Cengage Learning.
- Fahlevi, A., dan Nazar, M. R. (2023). Pengaruh Kebijakan Utang, Struktur Modal, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi (MEA)*, 7(2), 698–713.
- Fajriah, A. L., Idris, A., dan Nadhiroh, U. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 7(1), 1–12.
- Fuadi, A., Yulianti, V., Noor, A. F., dan Putri, T. A. (2022). Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan Dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *ASSET: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 5(2).
- GAPMMI. (2023). *Siaran Pers: Partisipasi Industri Makanan Minuman Indonesia Di Pameran Hannover Messe 2023*. <https://gapmmi.id/article/read/7795/siaran%20pers>
- Ginting, F. G., Saerang, I. S., dan Maramis, J. B. (2020). Pengaruh Risiko Bisnis, Risiko Finansial Dan Risiko Pasar Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank BUMN Periode Tahun 2011–2018. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(1).
- Irawan, D., dan Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara*, 17(1), 66–81.
- Kementerian Perindustrian. (2022). *Kontribusi Industri Makanan Dan Minuman Tembus 37,77 Persen*. <https://www.kemenperin.go.id/artikel/23393/kontribusi-industri-makanan-dan-minuman-tembus-37,77-persen>.
- Makmur, M. I., Amali, L. M., dan Hamin, D. I. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Aset Dan Resiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *JAMBURA: Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 5(1), 140–147.
- Mala, M., dan Yudiantoro, D. (2023). Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di BEI 2019-2022.

- Economics and Digital Business Review, 4(2), 231-239.
- Mardiana, S., dan Dewi, I. K. (2021). Pengaruh Kebijakan Utang Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Pt. Arwana Citramulia Tbk Periode 2010-2019. *Sumber*, 451(622.355), 306-743.
- Marizha Dwi, R., Rahayu, S., dan Wahyudi, I. (2020). *The effect of capital adequacy, risk, profitability, and bank size on liquidity (Study on registered banking companies on BEI 2013–2018)*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Universitas Jambi*, 5(2), 90–100.
- Musabbihan, N. A., dan Purnawati, N. K. (2018). Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Pemediasi (*Doctoral dissertation, Udayana University*).
- Nasution, M. S. (2020). Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia *The Effect Of Debt Policies On The Value Of Banking Companies Listed In Indonesia Stock Exchange Muhammad Syafril Nasution. Journal of islamic accounting research*, 2(1), 1-16.
- Lestari, Y. A., & Nuzula, N. F. (2017). Analisis pengaruh financial leverage dan operating leverage terhadap profitabilitas perusahaan (studi pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 46(1).
- Pamungkas, F. A., Wijayanti, A., dan Fajri, R. N. (2020). Pengaruh struktur asset, ukuran perusahaan, profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Journal of Economic, Public, and Accounting (JEPA)*, 2(2), 86-102.
- Pranata, R., dan Awaludin, T. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT Mayora Indah Tbk Periode 2013-2022 ARTICLE INFO ABSTRACT. *Cakrawala: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Bisnis*, 1(1), 27–34.
- Rahmawati, P., dan Riduwan, A. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Utang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 13(3).
- Rahmi, M. H., dan Swandari, F. (2021). Pengaruh Risiko Bisnis Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan*, 5(1). <https://doi.org/10.35130/Jrimk>
- Saputri, dan Suropto. (2022). Funding Decision, Dividend Policy, And Company Growth On Company Value Of Primary Goods Sector. *Interdisciplinary Social Studies*, 1(7), 954–963.
- Saputri, C. K., dan Giovanni, A. (2021). Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Competence: Journal of Management Studies*, 15(1), 90-108.
- Silalahi, E., dan SIHOTANG, V. (2021). Pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 153-166.
- Spence, M. (1973). Job Market Signalling. *Source: The Quarterly Journal Of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan RdanD*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan RdanD*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan RdanD*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan RdanD*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan RdanD*. Alfabeta.
- Syahputri, A. Z., Della Fallenia, F., dan Syafitri, R. (2023). Kerangka berfikir penelitian kuantitatif. *Tarbiyah: Jurnal Ilmu Pendidikan Dan Pengajaran*, 2(1), 160-166.
- Veronica, A. (2020). Kebijakan Utang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Media Wahana Ekonomika*, 17(1), 1-17.
- Wibowo, L. E., dan Febriani, N. (2023). implementasi teori agensi, efisiensi pasar, teori sinyal dan teori kontrak dalam pelaporan akuntansi pada pt. Eskimo wieraperdana. *Researchgate. Net*.
- Widaningrum, H., dan Dillak, V. J. (2023). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Utang, Pertumbuhan Perusahaan Dan Cash Holding Terhadap

Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Terdaftar Di BEI Tahun 2017-2021. *Jurnal Ekombis Review*, 11(1), 41–52.
<https://doi.org/10.37676/ekombis.v11i1>