



Pengaruh Kebijakan Deviden, Kinerja Keuangan dan Sales Growth Terhadap Nilai Perusahaan

Nurhilaludin¹, Yunita Kurnia Shanti²

^{1,2}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang

¹nurhilaludin40@gmail.com, ²kurniav25@gmail.com

Abstrak

Nilai perusahaan merupakan indikator krusial yang mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap prospek masa depan sebuah organisasi bisnis. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen, kinerja keuangan, dan pertumbuhan penjualan (sales growth) terhadap nilai perusahaan pada sektor consumer cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2024. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi data panel. Sampel dipilih menggunakan metode purposive sampling yang menghasilkan 16 perusahaan sampel dengan total 80 observasi selama lima tahun. Berdasarkan hasil pengujian pemilihan model, Random Effect Model (REM) dipilih sebagai model terbaik. Hasil pengujian parsial (Uji T) menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan nilai probabilitas 0,0126. Demikian pula, kinerja keuangan yang diprosikan dengan Return on Assets (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan yang sangat dominan terhadap nilai perusahaan dengan nilai probabilitas 0,0000. Sebaliknya, pertumbuhan penjualan (sales growth) ditemukan memiliki hubungan positif namun tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, ditunjukkan dengan nilai probabilitas sebesar 0,5004. Secara simultan (Uji F), ketiga variabel independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai Adjusted R-squared sebesar 52,55% menunjukkan kemampuan model dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan, sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian ini. Temuan ini mendukung Signaling Theory di mana dividen dan profitabilitas tinggi memberikan sinyal positif bagi investor mengenai stabilitas perusahaan.

Kata kunci: Kebijakan Dividen, Kinerja Keuangan, Sales Growth, Nilai Perusahaan, Consumer Cyclicals

I. Latar Belakang

Dalam dunia bisnis yang kompetitif, nilai perusahaan menjadi indikator utama yang mencerminkan kepercayaan investor terhadap prospek masa depan perusahaan. Nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor eksternal tetapi juga oleh keputusan internal seperti kebijakan dividen, kinerja keuangan, dan pertumbuhan penjualan (sales growth). Faktor-faktor ini memainkan peran penting dalam menarik investor dan memaksimalkan nilai pasar saham.

Salah satu fenomena saat ini adalah KFC Indonesia, yang dioperasikan oleh PT Fast Food Indonesia Tbk. (FAST), mengalami penurunan signifikan pada kinerja keuangannya hingga mengalami kerugian sebesar Rp557 miliar pada kuartal ketiga 2024. Salah satu imbasnya adalah penutupan 47 gerai di berbagai daerah.

Faktor-faktor seperti turunnya daya beli masyarakat dan dampak konflik Timur Tengah turut memperburuk situasi. Konflik ini menimbulkan boikot terhadap merek-merek asal Amerika Serikat, termasuk KFC, yang memperlemah performa bisnis perusahaan tersebut. Di Indonesia, penutupan gerai ini berdampak pada penurunan jumlah karyawan, dari sekitar 16.000 orang pada akhir 2023 menjadi sekitar 13.700 di September 2024. Meskipun pandemi telah usai, tekanan ekonomi dan daya beli yang menurun masih membebani bisnis KFC. Penutupan ini juga terkait dengan upaya perusahaan untuk mengurangi kerugian yang terus membengkak (CNBC Indonesia 2024).

Berdasarkan fenomena yang dialami PT Fast Food Indonesia Tbk (KFC Indonesia) memiliki hubungan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada kuartal ketiga tahun 2024, FAST melaporkan kerugian sebesar Rp557 miliar dan

menutup 47 gerai di berbagai wilayah. Kerugian ini mencerminkan penurunan signifikan dalam kinerja keuangan perusahaan. Penurunan penjualan akibat boikot menyebabkan pertumbuhan penjualan (sales growth) menjadi negatif. Hal ini turut berdampak pada pendapatan perusahaan di masa depan. Kerugian yang dialami juga berdampak pada kebijakan dividen perusahaan. Dalam kondisi kerugian, perusahaan umumnya cenderung menahan atau mengurangi pembagian dividen. Hal ini menimbulkan persepsi negatif investor, terutama mereka yang mengandalkan dividen sebagai sumber return, sehingga dapat menurunkan minat investor terhadap saham perusahaan.

Penelitian Sihombing dan Indriaty (2022) menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Yang dimana besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayarkan tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi, sebaliknya, jika dividen yang dibayarkan kecil, maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Sedangkan Penelitian Rosalia et al (2022) menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini bisa diasumsikan bahwa walaupun perusahaan property dan real estate yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia telah efektif dalam mengelola keuntungan atas pembagian dividen namun, kebijakan dividen yang dilakukan tidak memiliki dampak signifikan terhadap besarnya nilai perusahaan.

Penelitian (Hosada, Caren Carolina 2023) hasil menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Apabila kinerja keuangan di dalam perusahaan yang dicerminkan oleh return on asset (ROA) tinggi maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat karena nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dari aset perusahaan . semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semakin efisien perputaran aset dan semakin tinggi profit margin yang diperoleh perusahaan. Sedangkan penelitian Vivi Apriliyanti et al (2019) menunjukan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Dolontelide dan Wangkar (2019), menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai suatu perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa organisasi yang memiliki perkembangan penjualan yang tinggi akan lebih menguntungkan dan harga saham juga pasti akan meningkat sehingga nilai perusahaan menjadi bagus. Sedangkan penelitian Anggun Putri Romadhina dan Revan Andhityara (2021) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan perbedaan hasil penelitian yang masih relevan untuk dikaji lebih lanjut. Oleh karena itu, berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, peneliti ingin melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kebijakan Dividen, Kinerja Keuangan dan Sales growth Terhadap Nilai Perusahaan.”**

1. Metode Penelitian

2.1 Jenis Penelitian

Menurut Sugiyono (2018:14), penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, dan pengambilan sampel dilakukan secara random dengan pengumpulan data menggunakan instrumen, serta analisis data bersifat statistik.

2.2 Operasional Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dinilai dari harga sahamnya yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang karena peningkatan harga saham identik dengan peningkatan kemakmuran para pemegang saham dan peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan (PBV) sering dipergunakan oleh investor untuk membandingkan nilai pasar saham perusahaan dengan nilai bukunya.

$$PBV = \frac{\text{Nilai Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Sumber : Indriyani et al. (2024)

Kebijakan Dividen

Dividen Payout Ratio (DPR) atau rasio pemegang saham dalam bentuk kas. Rumus yang digunakan untuk menghitung kebijakan dividen sebagai berikut Penilaian Pasar

$$DPR = \frac{\text{Dividen Persaham}}{\text{Laba Per lembar saham}}$$

Sumber : Akbar dan Fahmi (2020)

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan (ROA) Return On Asset adalah suatu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memanfaatkan aktiva untuk memperoleh laba, sehingga apabila nilai suatu Return On Asset (ROA) semakin tinggi maka dapat dikatakan semakin bagus kinerja perusahaan

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber : Setyo dan Ayu Artanti (2022)

Sales growth

Sales growth adalah kemampuan perusahaan dalam pertumbuhan penjualan dari waktu ke waktu. Pertumbuhan perusahaan dapat diukur menggunakan tingkat pertumbuhan penjualan

$$SG = \frac{(S1-S0)}{S0} \times 100\%$$

Sumber ; Herdiani et al. (2022)

2.3 Populasi

Menurut Sugiyono (2019:117) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Berdasarkan pengertian tersebut, maka populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang telah terdaftar pada perusahaan sektor *consumer cyclicals* di Indonesian Stock Exchange (IDX) Tahun 2020-2024.

2.4 Sampel

Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu metode penarikan sampel yang didasarkan pada kriteria-kriteria tertentu. Adapun proses seleksi sampel secara rinci disajikan pada tabel berikut:

Tabel 1. Kriteria Purposive Sampling

No.	Kriteria Sampel	Tidak Lolos	Lolos
1.	Perusahaan <i>Consumer cyclical</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2020-2024		120
2.	Perusahaan <i>Consumer cyclical</i> Yang Merilis Laporan Tahunan Berturut-Turut Tahun 2020-2024	12	108
3.	Perusahaan <i>Consumer cyclical</i> Yang Menggunakan Rupiah Sebagai Mata Uang Tahun 2020-2024	13	95
4.	Perusahaan <i>consumer cyclical</i> konsisten membagikan dividen	79	16

No.	Kriteria Sampel	Tidak Lolos	Lolos
	Perusahaan Sampel		16
	Periode penelitian		5
	Sampel penelitian		80

Sumber: Diolah oleh peneliti 2026

2. Hasil Penelitian dan Pembahasan

3.1 Statistik Deskriptif

Tabel 2. Statistik Destkriptif

	PBV	DPR	ROA	SG
Mean	1.111334	0.409391	0.058811	0.044212
Median	0.814448	0.336978	0.054458	0.065310
Maximum	4.104272	1.798795	0.226266	0.694211
Minimum	0.225561	-0.300757	-0.029877	-0.529111
Std. Dev.	0.942613	0.406904	0.060929	0.251630
Skewness	1.862877	0.641935	1.232872	-0.253630
Kurtosis	5.847162	3.536085	4.361890	3.440854
Jarque-Bera	73.29193	6.452357	26.44880	1.505547
Probability	0.000000	0.039709	0.000002	0.471058
Sum	88.90675	32.75125	4.704863	3.536993
Sum Sq. Dev.	70.19309	13.08013	0.293273	5.002098
Observations	80	80	80	80

Sumber: : Data diolah oleh peneliti, EViews 12 (2025)

Dari table 4.3, diperoleh keterangan sebagai berikut:

1. Variabel PBV memiliki nilai rata-rata sebesar 1.111334 dengan nilai minimum 0.225561 dan nilai maksimum mencapai 4.104272. Sebaran data menunjukkan standar deviasi sebesar 0.942613 yang mencerminkan tingkat variasi data pada variabel tersebut selama periode observasi.
2. Variabel DPR atau Kebijakan Dividen menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0.409391 dengan rentang nilai antara -0.300757 hingga 1.798795. Standar deviasi variabel ini tercatat sebesar 0.406904 yang menggambarkan fluktuasi kebijakan dividen pada sampel perusahaan.
3. Variabel ROA atau Profitabilitas memiliki nilai rata-rata sebesar 0.058811 dengan nilai terendah -0.029877 dan nilai tertinggi sebesar 0.226266. Tingkat penyebaran data yang diukur melalui standar deviasi adalah sebesar 0.060929.
4. Variabel SG atau *Sales growth* mencatatkan nilai rata-rata sebesar 0.044212 dengan nilai minimum -0.529111 dan nilai maksimum 0.694211. Standar deviasi sebesar 0.251630 menunjukkan tingkat keberagaman pertumbuhan penjualan dalam data penelitian.

3.2 Pemilihan Model Regresi Panel

1. Uji Chow

Tabel 3. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: EQ1_FEM			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.490690	(15,61)	0.0063
Cross-section Chi-square	38.221109	15	0.0008

Sumber: : Data diolah oleh peneliti, Eviews 12 (2025)

Uji Chow dilakukan untuk memilih antara model *Common Effect* (CEM) dan Fixed Effect (FEM) dengan melihat nilai probabilitas Cross-section F. Hasil pengujian menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.0063 yang lebih kecil dari 0.05, sehingga model yang terpilih berdasarkan uji ini adalah Fixed Effect Model.

2. Uji Hausman

Tabel 4. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: EQ2_REM			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6.093421	3	0.1072

Sumber: : Data diolah oleh peneliti, EViews 12 (2025)

Uji Hausman digunakan untuk menentukan pilihan model terbaik antara *Fixed Effect* (FEM) dan *Random Effect* (REM) melalui pengamatan pada nilai probabilitas Cross-section random. Berdasarkan hasil tabel, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0.1072 yang lebih besar dari 0.05, sehingga *Random Effect Model* menjadi model yang lebih tepat untuk digunakan.

3. Uji Langrange Multiplier

Tabel 5. Uji Langrange Multiplier

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	4.712068 (0.0300)	0.433618 (0.5102)	5.145686 (0.0233)
Honda	2.170730 (0.0150)	0.658497 (0.2551)	2.000565 (0.0227)
King-Wu	2.170730	0.658497	1.581089

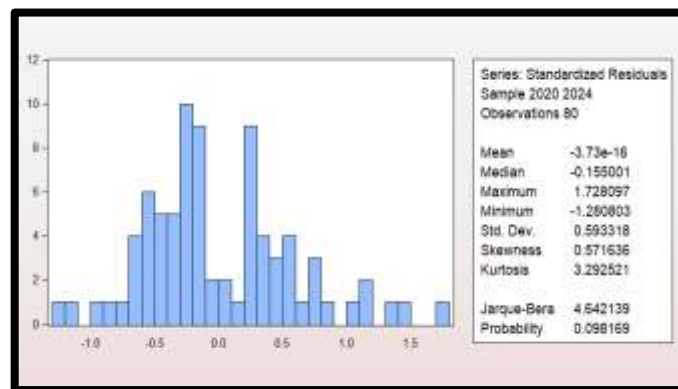
	(0.0150)	(0.2551)	(0.0569)
Standardized Honda	2.462935	1.149326	-1.141638
	(0.0069)	(0.1252)	(0.8732)
Standardized King-Wu	2.462935	1.149326	-1.070591
	(0.0069)	(0.1252)	(0.8578)
Gourieroux, et al.	--	--	5.145686
			(0.0307)

Sumber: Data diolah oleh peneliti, EViews 13 (2025)

Uji Lagrange Multiplier dilakukan untuk membandingkan model *Common Effect* (CEM) dengan *Random Effect* (REM) dengan melihat nilai probabilitas pada bagian Breusch-Pagan. Nilai probabilitas Cross-section sebesar 0.0300 yang lebih kecil dari 0.05 mengindikasikan bahwa *Random Effect Model* lebih baik dibandingkan dengan *Common Effect Model*. Dari Hasil pemilihan model maka model yang lebih baik adalah model *Random Effect Model*

3.3 Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Sumber: : Data diolah oleh peneliti, EViews 12 (2025)

Gambar 1. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah residu dalam model berdistribusi normal dengan melihat nilai probabilitas Jarque-Bera. Hasil pengujian menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.098169 yang lebih besar dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data residu telah terdistribusi secara normal dan memenuhi asumsi normalitas

Uji Multikolinearitas

Tabel 6. Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
 Date: 01/19/26 Time: 20:39
 Sample: 1 80
 Included observations: 80

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.010818	2.394489	NA
DPR	0.036787	2.696139	1.331380
ROA	1.614337	2.545883	1.309962
SG	0.081407	1.161921	1.126697

Sumber: : Data diolah oleh peneliti, EViews 12 (2025)

Uji Multikolinearitas dilakukan untuk memastikan tidak terdapat hubungan linier yang sempurna antar variabel independen dengan melihat nilai Centered VIF. Hasil analisis menunjukkan nilai VIF untuk variabel DPR sebesar 1.331380, ROA sebesar 1.309962, dan SG sebesar 1.126697, yang mana seluruh nilai tersebut lebih kecil dari 10 sehingga model dinyatakan bebas dari masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 7. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Harvey
 Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.042455	Prob. F(3,76)	0.3787
Obs*R-squared	3.161854	Prob. Chi-Square(3)	0.3673
Scaled explained SS	1.478692	Prob. Chi-Square(3)	0.6872

Sumber: Data diolah peneliti dengan E-Views 12 (2025)

Uji Heteroskedastisitas melalui pengujian Harvey dilakukan untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residu satu pengamatan ke pengamatan lain dengan melihat nilai probabilitas Obs*R-squared. Nilai probabilitas Chi- Square sebesar 0.3673 yang lebih besar dari 0.05 menunjukkan bahwa model tidak mengandung gejala heteroskedastisitas atau bersifat homoskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 8. Uji Autokorelasi

R-squared	0.543561	Mean dependent var	0.742457
Adjusted R-squared	0.525544	S.D. dependent var	0.782647
S.E. of regression	0.539093	Sum squared resid	22.08724
F-statistic	30.16878	Durbin-Watson stat	1.964937
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: : Data diolah oleh peneliti, EViews 12 (2025)

Uji Autokorelasi bertujuan untuk melihat apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode sebelumnya menggunakan nilai Durbin-Watson (DW). Nilai DW yang dihasilkan adalah sebesar 1.964937, di mana nilai tersebut berada di rentang antara -2 sampai +2, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi dalam model ini.

3.4 Analisis Regresi berganda

Tabel 9. Analisis Regresi Berganda

Dependent Variable: PBV
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 01/19/26 Time: 20:37
 Sample: 2020 2024
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 16
 Total panel (balanced) observations: 80
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.387566	0.119998	3.229755	0.0018
DPR	0.462187	0.180793	2.556440	0.0126
ROA	8.958142	1.275383	7.023883	0.0000
SG	0.174579	0.257863	0.677022	0.5004

Sumber: Data diolah peneliti dengan E-Views 12.(2025)

Berdasarkan tabel 4.14, persamaan regresi data panel dapat di susun sebagai berikut:

$$Y = 0.387566 + 0.462187 X_1 + 8.958142 X_2 + 0.174579 X_3$$

Keterangan:

X1 = DPR (Kebijakan Dividen)

X2 = ROA (Profitabilitas)

X3 = SG (Sales Growth)

Y = PBV (Nilai Perusahaan)

Model regresi tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta sebesar 0.387566 menunjukkan bahwa apabila variabel DPR, ROA, dan SG bernilai nol, maka nilai PBV adalah sebesar 0.387566.
- b. Variabel DPR memiliki nilai koefisien sebesar 0.462187 yang bermakna bahwa setiap kenaikan satu satuan pada kebijakan dividen akan meningkatkan nilai PBV sebesar 0.462187 dengan asumsi variabel lain tetap.
- c. Variabel ROA memiliki nilai koefisien sebesar 8.958142 yang menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan pada profitabilitas akan memberikan dampak peningkatan pada PBV sebesar 8.958142.
- d. Variabel SG memiliki nilai koefisien sebesar 0.174579 yang berarti setiap kenaikan satu satuan pada *sales growth* akan meningkatkan nilai PBV sebesar 0.174579.

3.4 Koefisien Determinasi

Tabel 10. Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.543561	Mean dependent var	0.742457
Adjusted R-squared	0.525544	S.D. dependent var	0.782647
S.E. of regression	0.539093	Sum squared resid	22.08724
F-statistic	30.16878	Durbin-Watson stat	1.964937

Prob(F-statistic) 0.000000

Sumber: : Data diolah oleh peneliti, EViews 13 (2025).

Pada tabel 10 menunjukkan bahwa hasil pengujian Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen melalui nilai Adjusted R-squared. Nilai Adjusted R-squared sebesar 0.525544 menunjukkan bahwa sebesar 52.55% variasi pada variabel PBV dapat dijelaskan oleh variabel DPR, ROA, dan SG, sedangkan sisanya sebesar 47.45% dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

3.5 Pengujian Hipotesis

Pengujian Hipotesis Simultan (Uji F)

Tabel 11. Pengujian Hipotesis Simultan (Uji F)

Weighted Statistics			
R-squared	0.543561	Mean dependent var	0.742457
Adjusted R-squared	0.525544	S.D. dependent var	0.782647
S.E. of regression	0.539093	Sum squared resid	22.08724
F-statistic	30.16878	Durbin-Watson stat	1.964937
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah peneliti dengan E-Views 12.

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen dengan melihat nilai Prob(F-statistic). Nilai probabilitas sebesar 0.000000 yang lebih kecil dari 0.05 menunjukkan bahwa variabel DPR, ROA, dan SG secara simultan berpengaruh signifikan terhadap PBV, sehingga model dinyatakan layak atau fit.

Pengujian Hipotesis Parsial (Uji T)

Tabel 12. Uji Hipotesis Parsial (Uji T)

Dependent Variable: PBV
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 01/19/26 Time: 20:37
 Sample: 2020 2024
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 16
 Total panel (balanced) observations: 80
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.387566	0.119998	3.229755	0.0018
DPR	0.462187	0.180793	2.556440	0.0126
ROA	8.958142	1.275383	7.023883	0.0000
SG	0.174579	0.257863	0.677022	0.5004

Sumber: : Data diolah oleh peneliti, EViews 13 (2025).

1. Hasil Uji T X1 (Kebijakan Dividen)
Variabel DPR (Kebijakan Dividen) memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar 0.462187 dengan nilai probabilitas 0.0126 yang lebih kecil dari 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, sehingga peningkatan kebijakan dividen akan meningkatkan nilai perusahaan secara nyata.
2. Hasil Uji T X2 (Kinerja Keuangan)
Variabel ROA (Profitabilitas) menunjukkan nilai koefisien regresi positif sebesar 8.958142 dengan nilai probabilitas 0.0000 yang lebih kecil dari 0.05. Analisis ini membuktikan bahwa Profitabilitas memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap PBV, di mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba menjadi faktor krusial dalam meningkatkan nilai perusahaan.
3. Hasil Uji T X3 (Sales Growth)
Variabel SG (Sales Growth) mempunyai nilai koefisien regresi positif sebesar 0.174579 namun dengan nilai probabilitas 0.5004 yang lebih besar dari 0.05. Hasil ini mengindikasikan bahwa *Sales growth* berhubungan positif tetapi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV, sehingga fluktuasi pada pertumbuhan penjualan tidak berdampak nyata pada nilai perusahaan dalam model ini.

3.7 Pembahasan

Pengaruh Kebijakan Dividen, Kinerja Keuangan dan *Sales growth* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, hasil uji hipotesis pertama menunjukkan bahwa kebijakan dividen, kinerja keuangan dan *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada tabel 4.16, menunjukkan probabilitas F-statistic sebesar $0.000000 < 0,05$. Dapat diambil keputusan bahwa hipotesis pertama diterima dan dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen, kinerja keuangan dan *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian statistik menggunakan uji t, variabel kebijakan dividen (Dividend Payout Ratio/DPR) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,462187 dengan nilai t-statistic sebesar 2,556440 dan probabilitas sebesar 0,0126. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima.

Nilai koefisien yang positif mengindikasikan bahwa peningkatan kebijakan dividen akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Secara ekonomis, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah relatif tinggi dipersepsikan lebih menarik oleh investor, sehingga mampu meningkatkan harga saham dan rasio Price to Book Value (PBV).

Hasil ini sejalan dengan Signaling Theory, yang menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan sinyal positif bagi investor mengenai prospek dan stabilitas kinerja perusahaan di masa depan. Pembayaran dividen yang konsisten mencerminkan kondisi keuangan yang sehat dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.

Secara empiris, temuan ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Maharani et al. (2024), Indriyani et al. (2024), serta Anggun Putri Romadhina dan Revan Andhitiyara (2021) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, hasil penelitian ini berbeda dengan temuan Chan et al. (2022) dan Hosada (2023) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan. Perbedaan hasil ini dapat disebabkan oleh perbedaan karakteristik sampel, periode penelitian, serta kondisi ekonomi yang melatarbelakangi pengambilan keputusan investor.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 8,958142, nilai t-statistic sebesar 7,023883, dan probabilitas sebesar 0,0000. Nilai probabilitas yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima.

Besarnya nilai koefisien ROA menunjukkan bahwa kinerja keuangan merupakan variabel yang paling dominan dalam memengaruhi nilai perusahaan. Peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki akan meningkatkan persepsi investor terhadap prospek perusahaan, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan Theory of Firm Value dan Agency Theory, yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi mencerminkan efisiensi pengelolaan aset dan keberhasilan manajemen dalam memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Investor cenderung lebih tertarik pada perusahaan yang mampu menghasilkan laba secara konsisten karena dianggap memiliki risiko yang lebih rendah dan potensi return yang lebih tinggi.

Secara empiris, hasil penelitian ini konsisten dengan temuan Hosada dan Carolina (2023), Shella Gilby Sapulette dan Intan Fadila Senduk (2022), serta Ayu Artanti Yunis Setyo dan Suyatmin Waskito Adi (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hasil penelitian ini memperkuat bukti empiris bahwa kinerja keuangan merupakan faktor utama dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Sales growth terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian uji t, variabel *Sales growth* (SG) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,174579, nilai t-statistic sebesar 0,677022, dan probabilitas sebesar 0,5004. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak.

Koefisien regresi yang bernilai positif namun tidak signifikan menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan belum mampu meningkatkan nilai perusahaan secara langsung. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan penjualan tidak selalu diikuti dengan peningkatan laba atau efisiensi operasional yang memadai, sehingga tidak cukup kuat untuk memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Secara teoritis, temuan ini dapat dijelaskan melalui pandangan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan tingkat pertumbuhan penjualan, tetapi juga kualitas pertumbuhan tersebut. Pertumbuhan penjualan yang tidak diimbangi dengan pengendalian biaya dan peningkatan profitabilitas dapat menurunkan margin laba dan tidak memberikan nilai tambah bagi perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Evita Nurnaningsih dan Vinola Herawaty (2019), Ayu Artanti Yunis Setyo dan Suyatmin Waskito Adi (2022), serta Anggun Putri Romadhina dan Revan Andhityara (2021) yang menyatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, hasil ini bertentangan dengan penelitian Maharani et al. (2024) dan Indriyani et al. (2024) yang menemukan adanya pengaruh positif *sales growth* terhadap nilai perusahaan. Perbedaan ini diduga disebabkan oleh perbedaan kondisi industri, struktur biaya, dan efektivitas manajemen dalam mengelola pertumbuhan penjualan.

4. Kesimpulan

Pengaruh kebijakan dividen, kinerja keuangan dan *sales growth* terhadap nilai perusahaan sektor *consumer cyclical* yang terdaftar di Indonesian Exchange (IDX) pada tahun 2020-2024 yang telah diteliti melalui hasil pengujian dan pembahasan. Berikut ini adalah beberapa kesimpulan yang dapat diambil: Kebijakan dividen

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Sales growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Referensi

1. Agung, A., Daranita, A., & Yadnyana, I. K. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Sales Growth Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sub-Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2022). 4, 6431–6444.
2. Apriliyanti, V., Hermi, H., & Herawaty, V. (2019). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Dan Kesempatan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 6(2), 201–224. <https://doi.org/10.25105/jmat.v6i2.5558>
3. Arista, R. B. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Growth Potential Terhadap Kebijakan Dividen.
4. Dividen, P. K., Hutang, K., Sapulette, S. G., Senduk, I. F., Ekonomi, F., & Pattimura, U. (2022). *Intisari*. 3(8), 1–18.
5. Herdiani, N. P., Badina, T., & Rosiana, R. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Good Corporate Governance dan Sales Growth Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntansi Dan Manajemen*, 16(2), 87–106. <https://doi.org/10.30630/jam.v16i2.157>
6. Karlinda, A. E., Azizi, P., & Sopali, M. F. (2021). Pengaruh pengalaman kerja, prestasi kerja, pendidikan dan pelatihan terhadap pengembangan karir pada PT. PLN (persero) kota padang rayon kurunji. *Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research*, 5(2), 523–531. <https://doi.org/10.52362/jisamar.v5i2>
7. Maharani, B., Pangaribuan, D., & Yuniati, T. (2024). Pengaruh Sales Growth, Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals. *SENTRI: Jurnal Riset Ilmiah*, 3(2), 828–842. <https://doi.org/10.55681/sentri.v3i2.2331>
8. PRABOWO, D. R. (2022). TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI LQ45 PADA BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-
9. 2020 (Skripsi) Oleh Difa Restu Prabowo FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS. 2020.
10. Radu, O. M., & Dragomir, V. D. (2023). The Relationship between Integrated Thinking and Financial Risk: Panel Estimation in a Global Sample. *Risks*, 11(1). <https://doi.org/10.3390/risks11010006>
11. Rahmawati, A., Nurdin, D., & K.Bidin, C. R. (2015). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Tadulako*, 1(1), 001–006. <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/4859%0Ahttps://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/download/4859/3773>
12. Risky Indriyani, Andi Kushermanto, & Dian Priatiningsih. (2024). Pengaruh Sales Growth, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, dan CSR terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Accounting and Management's Student (JAM'S)*, 1(1), 1–14. www.jurnal.unikal.ac.id/index.php/jebi
13. Setyo, A. A. Y., & Adi, S. W. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Sales Growth, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Conference on Economic and Business Innovation*, 2(1), 1635–1646.
14. Suliangga, I. (2023). SKRIPSI: Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2020. 1–85. <https://repositori.uma.ac.id/jspui/handle/123456789/20026>
15. Szczygielski, J. J., Charteris, A., Bwanya, P. R., & Brzeszczyński, J. (2022). The impact and role of COVID-19 uncertainty: A global industry analysis. *International Review of Financial Analysis*, 80(July 2021). <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2021.101837>
16. Volume, A. (2024). The influence of sales growth, dividend policy, and financial performance on the value of food and beverages companies on the Indonesian stock exchange (2020-2023). 7.
17. Yuliyanti, L., Nugraha, N., Solikin, I., Disman, D., & Mulyana, D. (2024). Determinants of Firm Value with Dividend Policy as The Moderating Variable. *Jurnal Pendidikan Akuntansi Dan Keuangan*, 12(02), 213–224.