Vol. 5, No. 3, 2026, pp. 1450 - 1460
DOI: 10.29210/arbitrase.v5i3

Contents lists available at insancendikia.or.id

ARBITRASE
(Journal of Economics, Accounting, Management and Business)
ISSN : 3124-8985

Journal homepage: https://ojs.insancendekia.or.id/index.php/Arbitrase

Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021–2025

Bintang Ananda Putra
Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bina Sarana Informatika, Jakarta

Article Info

Keyword:

Leverage, Profitability, Firm Value, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Price to Book Value.

ABSTRACT

This study aims to examine the effects of leverage and profitability on firm value in consumer non-cyclicals sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021–2025 period. This study employs a quantitative approach with a descriptive method. The research population consists of 132 companies, from which 33 companies were selected using purposive sampling, resulting in 165 firm-year observations. Data were collected through documentation of audited annual financial statements obtained from the Indonesia Stock Exchange. Multiple linear regression analysis was performed using IBM SPSS Statistics version 30. Leverage was measured using the Debt to Equity Ratio (DER), profitability was measured using Return on Assets (ROA), and firm value was measured using Price to Book Value (PBV). The hypothesis testing results indicate that leverage and profitability individually have significant effects on firm value. Furthermore, the simultaneous test confirms that leverage and profitability jointly have a significant effect on firm value. The adjusted coefficient of determination (Adjusted R^2) of 0.491 indicates that leverage and profitability explain 49.1% of the variation in firm value, while the remaining 50.9% is attributable to other factors outside the research model. These findings highlight the importance of effective capital structure management and improved profitability in enhancing firm value within the consumer non-cyclicals sector.

© 2020 The Authors. Published by IICET.
This is an open access article under the CC BY-NC-SA license
(https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0

Corresponding Author:
Bintang Ananda Putra
Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bina Sarana Informatika, Jakarta
Email: bintanganandaputra2003@gmail.com

Pendahuluan

Perkembangan pasar modal Indonesia dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan peningkatan aktivitas investasi yang ditandai dengan bertambahnya jumlah emiten di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta meningkatnya partisipasi investor. Kondisi tersebut menjadikan nilai perusahaan sebagai salah satu indikator penting dalam mengevaluasi kinerja keuangan, prospek pertumbuhan, dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan kesejahteraan bagi pemegang saham. Namun, dinamika perekonomian nasional, khususnya akibat pandemi COVID-19, memberikan tekanan terhadap aktivitas bisnis dan daya beli masyarakat. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS) yang

disajikan melalui Databoks (2026), pertumbuhan konsumsi rumah tangga Indonesia mengalami kontraksi sebesar 2,63% pada 2020, kemudian menunjukkan pemulihan bertahap menjadi 2,02% pada 2021, 4,93% pada 2022, 4,82% pada 2023, dan 4,94% pada 2024. Meskipun mengalami pemulihan, pertumbuhan konsumsi rumah tangga tersebut masih berada di bawah tingkat sebelum pandemi yang berkisar 5%. Perubahan kondisi ekonomi tersebut memberikan tantangan bagi perusahaan dalam mempertahankan stabilitas pendapatan, efisiensi operasional, dan profitabilitas. Fenomena ini menjadi relevan bagi perusahaan sektor consumer non-cyclicals yang menyediakan kebutuhan pokok masyarakat, tetapi tetap menghadapi tekanan akibat perubahan daya beli, biaya produksi, dan kondisi pasar.

Sektor *consumer non-cyclicals* merupakan salah satu sektor strategis dalam perekonomian Indonesia yang mencakup industri makanan dan minuman, kebutuhan rumah tangga, produk perawatan pribadi, serta distribusi bahan pokok. Karakteristik sektor ini ditandai oleh permintaan yang relatif stabil karena produk yang dihasilkan berkaitan dengan kebutuhan esensial masyarakat. Meskipun demikian, stabilitas permintaan tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan karena setiap entitas memiliki kondisi keuangan, struktur pendanaan, dan kemampuan menghasilkan laba yang berbeda. Nilai perusahaan mencerminkan penilaian pasar terhadap kinerja dan prospek bisnis serta berkaitan dengan tingkat kepercayaan investor. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), yaitu rasio yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai bukunya. PBV menjadi indikator penting karena menggambarkan bagaimana pasar menilai perusahaan berdasarkan ekuitas yang dimiliki. Perbedaan nilai PBV antarperusahaan menunjukkan bahwa karakteristik sektor yang relatif defensif tidak sepenuhnya menjamin keseragaman penilaian investor. Oleh karena itu, diperlukan analisis terhadap faktor keuangan internal yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan, khususnya *leverage* dan profitabilitas.

Leverage merupakan salah satu faktor keuangan yang berperan dalam menentukan nilai perusahaan karena berkaitan dengan kebijakan penggunaan utang sebagai sumber pendanaan operasional maupun investasi. Dalam penelitian ini, leverage diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yang menggambarkan perbandingan antara total utang dan ekuitas perusahaan. Penggunaan utang secara optimal berpotensi meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat penghematan pajak (*tax shield*) serta ketersediaan sumber pendanaan untuk mendukung ekspansi usaha. Sebaliknya, ketergantungan yang berlebihan terhadap utang dapat meningkatkan beban keuangan, risiko gagal bayar, dan ketidakpastian pengembalian investasi sehingga berpotensi menurunkan kepercayaan investor. Hubungan tersebut menunjukkan bahwa penggunaan utang memiliki konsekuensi yang berbeda bergantung pada kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko dan memanfaatkan sumber pendanaan. Pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals*, perbedaan kebutuhan modal dan karakteristik operasional dapat menghasilkan struktur pendanaan yang beragam. Dengan demikian, DER menjadi indikator yang relevan untuk mengevaluasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

Selain leverage, profitabilitas merupakan faktor fundamental yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan melalui kemampuan menghasilkan laba secara berkelanjutan. Profitabilitas mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk menciptakan keuntungan dan mempertahankan kinerja operasional. Penelitian ini menggunakan *Return on Assets* (ROA) sebagai indikator profitabilitas karena rasio tersebut mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan total aset yang digunakan. Tingkat ROA yang tinggi menunjukkan pemanfaatan aset yang relatif efisien sehingga berpotensi meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Sebaliknya, penurunan profitabilitas dapat mencerminkan tekanan biaya operasional, keterbatasan efisiensi, atau melemahnya kemampuan menghasilkan laba. Pada sektor consumer non-cyclicals, perubahan biaya produksi, inflasi, dan perilaku konsumen setelah pandemi menjadi tantangan dalam mempertahankan margin keuntungan. Oleh sebab itu, profitabilitas memiliki relevansi dalam menjelaskan perbedaan nilai perusahaan. Analisis terhadap DER dan ROA secara bersamaan diperlukan untuk memahami hubungan antara keputusan struktur modal, kemampuan menghasilkan keuntungan, dan penilaian pasar terhadap perusahaan.

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pengaruh *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan masih menghasilkan temuan empiris yang berbeda. Zikri dan Nelvirita (2025)

menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan leverage tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba dapat menjadi faktor yang lebih relevan dalam penilaian investor dibandingkan tingkat penggunaan utang. Sebaliknya, Pangestika dan Sunarto (2025) menemukan bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Perbedaan hasil tersebut memperlihatkan bahwa hubungan antara struktur pendanaan, kemampuan menghasilkan laba, dan nilai perusahaan belum menunjukkan konsistensi empiris. Kondisi ini juga mengindikasikan bahwa relevansi masing-masing indikator keuangan dalam menjelaskan nilai perusahaan dapat berbeda sesuai karakteristik perusahaan dan kondisi penelitian. Dengan demikian, diperlukan pengujian empiris lebih lanjut untuk memperoleh pemahaman yang lebih jelas mengenai pengaruh kedua variabel tersebut terhadap nilai perusahaan.

Kesenjangan penelitian (*research gap*) terletak pada ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu mengenai signifikansi pengaruh *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Perbedaan temuan antara Zikri dan Nelvirita (2025) serta Pangestika dan Sunarto (2025) menunjukkan bahwa belum terdapat kesimpulan empiris yang seragam mengenai peran kedua variabel tersebut. Di satu sisi, profitabilitas dapat mencerminkan kemampuan perusahaan menciptakan keuntungan yang berpotensi meningkatkan penilaian pasar. Di sisi lain, *leverage* berkaitan dengan keputusan pendanaan yang dapat memberikan manfaat ekonomi sekaligus menimbulkan risiko keuangan. Perbedaan karakteristik tersebut menunjukkan perlunya pengujian yang mempertimbangkan kedua indikator secara bersamaan. Selain itu, dinamika ekonomi selama periode 2021–2025, yang mencakup pemulihan konsumsi rumah tangga setelah pandemi serta perubahan kondisi bisnis, memberikan konteks empiris yang relevan untuk mengkaji hubungan tersebut. Oleh karena itu, penelitian ini diarahkan untuk menguji kembali pengaruh DER dan ROA terhadap PBV pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan kesenjangan empiris dalam penelitian terdahulu, penelitian ini diarahkan untuk memperluas bukti empiris mengenai pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2025. Periode tersebut memberikan konteks pengamatan yang relevan untuk mengkaji kondisi keuangan perusahaan di tengah dinamika pemulihan ekonomi pascapandemi. Penggunaan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai proksi *leverage*, *Return on Assets* (ROA) sebagai proksi profitabilitas, dan *Price to Book Value* (PBV) sebagai proksi nilai perusahaan memungkinkan pengujian empiris terhadap hubungan antara struktur pendanaan, kemampuan menghasilkan laba, dan penilaian pasar. Pemilihan sektor *consumer non-cyclicals* didasarkan pada karakteristik permintaannya yang relatif stabil, tetapi tetap menghadapi tekanan akibat perubahan daya beli masyarakat, peningkatan biaya produksi, dan fluktuasi profitabilitas. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris yang lebih kontekstual mengenai peran struktur pendanaan dan profitabilitas dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan pada sektor tersebut.

Berdasarkan fenomena dan kesenjangan penelitian yang telah diuraikan, penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, baik secara parsial maupun simultan, pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Secara teoretis, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur manajemen keuangan melalui penguatan bukti empiris mengenai hubungan antara struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Secara praktis, hasil penelitian diharapkan menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen dalam mengevaluasi kebijakan pendanaan dan meningkatkan efektivitas pengelolaan aset untuk mendukung profitabilitas perusahaan. Selain itu, temuan penelitian dapat memberikan informasi bagi investor dalam mengevaluasi kondisi keuangan dan prospek investasi berdasarkan indikator DER dan ROA. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan memberikan manfaat bagi pengembangan kajian akademik dan pengambilan keputusan keuangan pada perusahaan sektor consumer non-cyclicals.

Metode

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif dan pengujian inferensial untuk menganalisis pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Pendekatan kuantitatif digunakan karena penelitian berfokus pada pengolahan data keuangan berbentuk numerik melalui analisis statistik, sedangkan metode deskriptif bertujuan menggambarkan karakteristik variabel penelitian selama periode pengamatan. Penelitian dilaksanakan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2025. Model penelitian melibatkan dua variabel independen, yaitu *leverage* (X_1) dan profitabilitas (X_2), serta satu variabel dependen, yaitu nilai perusahaan (Y). Pengujian dilakukan untuk mengetahui pengaruh kedua variabel independen terhadap nilai perusahaan, baik secara parsial maupun simultan, berdasarkan informasi keuangan yang dipublikasikan perusahaan.

Populasi penelitian mencakup 132 perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2025. Penentuan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu pemilihan unit penelitian berdasarkan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2019). Kriteria tersebut meliputi perusahaan yang terdaftar secara berturut-turut selama periode pengamatan, tercatat pada Papan Utama BEI, serta memublikasikan laporan keuangan tahunan auditan secara lengkap dan berkesinambungan. Selain itu, perusahaan harus memiliki data total liabilitas, ekuitas, laba bersih, total aset, dan harga saham penutupan yang lengkap, tidak memiliki ekuitas negatif, serta tidak mengalami kerugian selama periode penelitian. Berdasarkan proses seleksi tersebut, diperoleh 33 perusahaan yang memenuhi kriteria, sehingga menghasilkan 165 observasi perusahaan-tahun selama lima tahun pengamatan.

Penelitian menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang telah diaudit dan dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi melalui penelusuran, pengunduhan, dan pencatatan informasi keuangan yang relevan dengan variabel penelitian. Data yang dikumpulkan meliputi total utang, total ekuitas, laba bersih, total aset, harga saham, dan jumlah saham beredar. Seluruh informasi tersebut digunakan sebagai dasar perhitungan rasio keuangan pada setiap perusahaan selama periode 2021–2025. Selain dokumentasi, penelitian menggunakan studi kepustakaan melalui penelaahan buku, artikel jurnal, dan penelitian terdahulu yang relevan untuk mendukung landasan konseptual serta pengembangan hipotesis penelitian (Sugiyono, 2019).

Operasionalisasi variabel dilakukan menggunakan tiga indikator keuangan dengan skala pengukuran rasio. Variabel *leverage* (X_1) diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER), yaitu perbandingan total utang terhadap total ekuitas yang menggambarkan proporsi pendanaan perusahaan melalui utang (Sumardi & Suharyono, 2020). Variabel profitabilitas (X_2) diproksikan menggunakan Return on Assets (ROA), yaitu perbandingan laba bersih terhadap total aset untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan melalui pemanfaatan aset yang dimiliki (Sumardi & Suharyono, 2020). Sementara itu, variabel nilai perusahaan (Y) diukur menggunakan *price to book value* (PBV), yaitu perbandingan harga pasar per lembar saham terhadap nilai buku per lembar saham (Astuti et al., 2021). Nilai buku per lembar saham diperoleh melalui pembagian total ekuitas dengan jumlah saham beredar. Sesuai definisi operasional dalam penelitian asli, DER dan ROA dinyatakan dalam persentase, sedangkan PBV dinyatakan dalam rasio.

Pengolahan data dilakukan menggunakan IBM SPSS Statistics versi 30 melalui beberapa tahapan analisis. Tahap awal menggunakan statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik DER, ROA, dan PBV berdasarkan nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), serta standar deviasi. Selanjutnya, dilakukan pengujian asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Normalitas residual diuji menggunakan metode Kolmogorov–Smirnov dengan tingkat signifikansi 0,05. Multikolinearitas dievaluasi berdasarkan nilai tolerance lebih dari 0,10 dan Variance Inflation Factor (VIF) kurang dari 10. Heteroskedastisitas diuji menggunakan metode Glejser dengan kriteria nilai signifikansi lebih dari 0,05, sedangkan autokorelasi diperiksa melalui statistik Durbin–Watson dengan kriteria nilai berada di antara batas atas (dU) dan $4 - dU$ (Ghozali, 2021).

Arbitrase (Journal of Economics, Accounting, Management and Business)
Vol. 5, No. 3, 2026, pp. 1450 - 1460

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengestimasi pengaruh *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Pemilihan metode ini disesuaikan dengan tujuan penelitian yang melibatkan dua variabel independen dan satu variabel dependen. Model persamaan regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 ROA + \varepsilon$$

Dalam persamaan tersebut, PBV merupakan nilai perusahaan, α adalah konstanta, β_1 dan β_2 merupakan koefisien regresi masing-masing variabel independen, DER menunjukkan leverage, ROA menunjukkan profitabilitas, sedangkan ε merupakan komponen kesalahan (*error term*). Koefisien regresi digunakan untuk mengidentifikasi arah dan besarnya perubahan nilai perusahaan yang berkaitan dengan perubahan masing-masing variabel independen ketika variabel lainnya dianggap konstan.

Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji signifikansi parsial (uji *t*) dan uji signifikansi simultan (uji *F*) pada tingkat signifikansi 5% (α = 0,05). Uji t digunakan untuk mengevaluasi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap nilai perusahaan, sedangkan uji *F* digunakan untuk menilai signifikansi pengaruh leverage dan profitabilitas secara bersama-sama. Selanjutnya, koefisien determinasi digunakan untuk mengukur kemampuan model regresi dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan *adjusted R square* untuk mengevaluasi koefisien determinasi simultan, sedangkan kontribusi parsial masing-masing variabel dihitung melalui perkalian nilai *standardized coefficients* beta dengan korelasi zero-order. Seluruh pengujian dilakukan berdasarkan prosedur analisis regresi dan pengujian hipotesis yang mengacu pada Ghozali (2021).

Hasil dan Pembahasan

Deskripsi Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan auditan perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2025. Pengambilan sampel dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan. Dari populasi sebanyak 132 perusahaan, diperoleh 33 perusahaan sampel dengan 165 observasi perusahaan-tahun. Variabel independen meliputi leverage yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA), sedangkan nilai perusahaan sebagai variabel dependen diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Pengolahan data dilakukan menggunakan IBM SPSS Statistics versi 30.

Statistika Deskriptif

Tabel 1. Statistika Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Leverage	147	.07	2.30	.7583	.48921
Profitabilitas	147	.00	.23	.0919	.04863
Nilai Perusahaan	147	.11	7.72	1.9521	1.72195
Valid N (listwise)	147				

Sumber : Data sekunder yang diolah dengan SPSS 30, (2026)

Berdasarkan pada Tabel 1, *leverage* memiliki rata-rata 0,7583 dengan standar deviasi 0,48921, yang menunjukkan variasi struktur pendanaan antarperusahaan. Profitabilitas mencatat rata-rata 0,0919 dengan standar deviasi 0,04863, mencerminkan perbedaan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset. Sementara itu, nilai perusahaan memiliki rata-rata 1,9521 dan standar deviasi 1,72195. Besarnya penyebaran PBV menunjukkan adanya perbedaan penilaian pasar terhadap perusahaan dalam sampel penelitian. Analisis deskriptif menggunakan 147 observasi sebagaimana tercantum dalam keluaran SPSS.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas *Kolmogorov-Smirnov*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
			Unstandardized Residual
N			147
Normal Parameters[a,b]	Mean		.0226297
	Std. Deviation		2.26026470
Most Extreme Differences	Absolute		.060
	Positive		.039
	Negative		-.060
Test Statistic			.060
Asymp. Sig. (2-tailed)[c]			.200[d]
Monte Carlo Sig. (2-tailed)[e]	Sig.		.225
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.214
		Upper Bound	.236

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.
d. This is a lower bound of the true significance.
e. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 299883525.
Sumber : Data sekunder yang diolah dengan SPSS 30, (2026)

Berdasarkan pada Tabel 2, pengujian Kolmogorov–Smirnov menghasilkan nilai *Asymp. Sig.* sebesar 0,200, lebih besar daripada tingkat signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pengujian tidak memberikan bukti untuk menolak asumsi normalitas residual. Dengan demikian, residual pada model yang diuji dinyatakan memenuhi asumsi normalitas berdasarkan kriteria yang digunakan dalam penelitian.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	*Leverage*	.773	1.294
	Profitabilitas	.773	1.294

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan
Sumber : Data sekunder yang diolah dengan SPSS 30, (2026)

Berdasarkan pada Tabel 3, kedua variabel independen memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,773 dan *variance inflation factor* (VIF) sebesar 1,294. Nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan VIF lebih kecil dari 10 menunjukkan bahwa tidak terdapat indikasi multikolinearitas berdasarkan batas pengujian yang digunakan. Dengan demikian, kedua variabel dapat disertakan dalam model regresi tanpa indikasi multikolinearitas yang tinggi.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser)

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.398	.148		2.699	.008
	Leverage	.140	.098	.134	1.432	.154
	Profitabilitas	1.414	.983	.135	1.439	.152

a. Dependent Variable: ABS_RES
Sumber : Data sekunder yang diolah dengan SPSS 30, (2026)

Berdasarkan pada Tabel 4, hasil uji Glejser menunjukkan signifikansi *leverage* sebesar 0,154 dan profitabilitas sebesar 0,152. Kedua nilai tersebut melebihi tingkat signifikansi 0,05, sehingga tidak ditemukan indikasi heteroskedastisitas berdasarkan pengujian yang dilakukan. Dengan demikian, model memenuhi kriteria pengujian homoskedastisitas yang digunakan dalam penelitian.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.395[a]	.156	.144	.98530	1.982

a. Predictors: (Constant), LAG_X2, LAG_X1
b. Dependent Variable: LAG_Y
Sumber : Data sekunder yang diolah dengan SPSS 30, (2026)

Berdasarkan pada Tabel 5, diperoleh nilai Durbin–Watson sebesar 1,982. Dengan batas atas (dU) sebesar 1,7581 dan 4 − dU sebesar 2,2419, nilai tersebut berada dalam interval yang dipersyaratkan, yaitu 1,7581 < 1,982 < 2,2419. Oleh karena itu, berdasarkan kriteria yang digunakan, tidak ditemukan indikasi autokorelasi pada model pengujian tersebut.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.064	.226		.284	.777
	Laverage	.394	.149	.177	2.641	.009
	Profitabilitas	17.292	1.502	.773	11.511	<,001

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan
Sumber : Data sekunder yang diolah dengan SPSS 30, (2026)

Berdasarkan pada Tabel 6, diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$PBV = 0{,}064 + 0{,}394DER + 17{,}292ROA + \varepsilon$$

Nilai konstanta sebesar 0,064 menunjukkan estimasi PBV ketika DER dan ROA bernilai nol. Koefisien regresi DER sebesar 0,394 menunjukkan hubungan positif antara *leverage* dan nilai perusahaan. Setiap peningkatan DER sebesar satu satuan berkaitan dengan peningkatan PBV sebesar 0,394 satuan, dengan ROA dianggap konstan. Sementara itu, koefisien ROA sebesar 17,292 menunjukkan bahwa peningkatan ROA sebesar satu satuan berkaitan dengan peningkatan PBV sebesar 17,292 satuan, dengan DER dianggap konstan. Kedua koefisien bernilai positif, sehingga peningkatan masing-masing variabel independen berkaitan dengan peningkatan nilai perusahaan berdasarkan model regresi yang diestimasi. Interpretasi koefisien mengacu pada DER dan ROA dalam bentuk rasio desimal.

Uji Parsial (Uji T)

Berdasarkan Tabel 6, leverage memiliki nilai t hitung sebesar 2,641 dengan signifikansi 0,009, sedangkan profitabilitas memperoleh nilai t hitung sebesar 11,511 dengan signifikansi kurang dari 0,001. Kedua nilai signifikansi berada di bawah 0,05, sehingga leverage dan profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis pertama dan kedua diterima.

Tabel 7. Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	86.094	2	43.047	71.494	<,001[b]
	Residual	86.703	144	.602		
	Total	172.798	146			

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan
b. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Laverage
Sumber : Data sekunder yang diolah dengan SPSS 30, (2026)

Berdasarkan pada Tabel 7, hasil pengujian simultan menunjukkan nilai *F* hitung sebesar 71,494 dengan tingkat signifikansi kurang dari 0,001. Nilai tersebut lebih kecil dari batas signifikansi 0,05 dan *F* hitung lebih besar daripada *F* tabel sebesar 3,058 yang digunakan dalam penelitian. Temuan ini menunjukkan bahwa leverage dan profitabilitas secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis ketiga diterima. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa struktur pendanaan dan kemampuan menghasilkan laba merupakan indikator keuangan yang secara bersama-sama relevan dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals*.

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi Simultan

Model Summary

Model	*R*	*R Square*	*Adjusted R Square*	*Std. Error of the Estimate*
1	.706[a]	.498	.491	.77596

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, *Laverage*
Sumber : Data sekunder yang diolah dengan SPSS 30, (2026)

Berdasarkan pada Tabel 8, diperoleh nilai *adjusted R square* sebesar 0,491. Hasil tersebut menunjukkan bahwa setelah penyesuaian terhadap jumlah prediktor dan ukuran sampel, model memiliki kemampuan menjelaskan variasi nilai perusahaan sebesar 49,1%. Sementara itu, sebesar 50,9% merupakan variasi yang belum dijelaskan oleh model penelitian. Temuan ini menunjukkan bahwa *leverage* dan profitabilitas memiliki daya penjelas terhadap nilai perusahaan, meskipun masih terdapat faktor lain di luar model.

Pembahasan

Pengaruh Leverage (X_1) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa leverage yang diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur melalui *Price to Book Value* (PBV). Hal ini dibuktikan dengan nilai t hitung sebesar 2,641 dan signifikansi 0,009 < 0,05, serta koefisien regresi positif sebesar 0,394. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa peningkatan penggunaan utang berkaitan dengan peningkatan nilai perusahaan, dengan asumsi variabel lain dalam model tetap. Dengan demikian, hipotesis pertama (H1) diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan melalui utang memiliki relevansi terhadap penilaian pasar atas perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* selama periode 2021–2025.

Hubungan tersebut tercermin dalam perkembangan indikator keuangan sejumlah perusahaan sampel. PT Cisarua Mountain Dairy Tbk. (CMRY) mengalami peningkatan DER dari 0,19 menjadi 0,29 kali, yang diikuti kenaikan PBV dari 5,74 menjadi 6,61 kali. Sebaliknya, PT Gudang Garam Tbk. (GGRM) mencatat penurunan DER dari 0,52 menjadi 0,20 kali, bersamaan dengan penurunan PBV dari 0,99 menjadi 0,43 kali. Kondisi serupa terjadi pada PT Astra Agro Lestari Tbk. (AALI), dengan DER menurun dari 0,44 menjadi 0,12 kali dan PBV dari 0,86 menjadi 0,59 kali. Perubahan tersebut memberikan gambaran empiris mengenai keterkaitan antara struktur pendanaan dan penilaian pasar, meskipun tidak dapat dijadikan dasar untuk menyimpulkan hubungan sebab-akibat pada masing-masing perusahaan.

Secara konseptual, penggunaan utang secara optimal berpotensi meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat penghematan pajak (*tax shield*) dan penyediaan sumber pendanaan bagi pengembangan usaha. Namun, peningkatan utang tetap memerlukan pengelolaan risiko keuangan yang memadai. Temuan penelitian ini sejalan dengan Pangestika dan Sunarto (2025), yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Implikasi praktisnya, manajemen perlu mengoptimalkan komposisi pendanaan dengan mempertimbangkan manfaat penggunaan utang, kemampuan memenuhi kewajiban, dan keberlanjutan kinerja keuangan agar kebijakan struktur modal dapat mendukung nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas (X_2) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan menggunakan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji parsial menghasilkan nilai t hitung sebesar 11,511 dengan signifikansi kurang dari 0,001, serta koefisien regresi positif sebesar 17,292. Temuan tersebut menunjukkan bahwa peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset berkaitan dengan meningkatnya nilai perusahaan, ketika variabel lain dalam model dianggap konstan. Dengan demikian, hipotesis kedua (H2) diterima. Hasil ini mengindikasikan bahwa profitabilitas merupakan indikator keuangan yang relevan dalam menjelaskan penilaian pasar terhadap perusahaan sektor consumer non-cyclicals.

Keterkaitan tersebut terlihat pada perkembangan kinerja beberapa perusahaan sampel. PT Cisarua Mountain Dairy Tbk. (CMRY) mencatat peningkatan ROA dari 14% menjadi 23%, yang diikuti kenaikan PBV dari 5,74 menjadi 6,61 kali. PT Triputra Agro Persada Tbk. (TAPG) juga mengalami peningkatan ROA dari 10% menjadi 26%, bersamaan dengan kenaikan PBV dari 1,55 menjadi 2,55 kali. Sebaliknya, PT Gudang Garam Tbk. (GGRM) mengalami penurunan ROA dari 6% menjadi 2%, yang diikuti penurunan PBV dari 0,99 menjadi 0,43 kali. PT Victoria Care Indonesia Tbk. (VICI) menunjukkan kecenderungan serupa, dengan ROA menurun dari 18% menjadi 10% dan PBV dari 4,61 menjadi 4,18 kali. Pola tersebut menggambarkan bahwa perubahan kemampuan menghasilkan laba dapat berkaitan dengan perubahan penilaian pasar.

Secara konseptual, profitabilitas yang tinggi mencerminkan efektivitas manajemen dalam memanfaatkan sumber daya perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Kondisi tersebut dapat memberikan informasi positif kepada investor mengenai kinerja operasional dan prospek keberlanjutan usaha. Hasil penelitian ini konsisten dengan Zikri dan Nelvirita (2025), yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Implikasi temuan ini menegaskan pentingnya peningkatan efisiensi penggunaan aset, pengendalian biaya operasional, dan kemampuan mempertahankan laba. Bagi investor, ROA dapat digunakan sebagai salah satu indikator dalam mengevaluasi kinerja keuangan dan prospek investasi, dengan tetap mempertimbangkan faktor keuangan lainnya.

Pengaruh Leverage (X_1) dan Profitabilitas (X_2) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Hasil pengujian simultan menunjukkan bahwa *leverage* dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals*. Pengujian menghasilkan nilai *F* hitung sebesar 71,494 dengan signifikansi kurang dari 0,001, sehingga hipotesis ketiga (H3) diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa model yang melibatkan DER dan ROA memiliki hubungan statistik yang signifikan dengan PBV. Kedua indikator tersebut merepresentasikan aspek keuangan yang berbeda tetapi saling melengkapi, yaitu struktur pendanaan dan kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Dengan demikian, penilaian terhadap nilai perusahaan memerlukan perhatian terhadap kedua aspek keuangan tersebut secara terintegrasi.

Hubungan tersebut tercermin dalam perkembangan indikator keuangan perusahaan sampel. PT Triputra Agro Persada Tbk. (TAPG) mengalami penurunan DER dari 0,60 menjadi 0,26 kali, sementara ROA meningkat dari 10% menjadi 26%, yang disertai kenaikan PBV dari 1,55 menjadi 2,55 kali. PT Cisarua Mountain Dairy Tbk. (CMRY) menunjukkan peningkatan DER dari 0,19 menjadi 0,29 kali dan ROA dari 14% menjadi 23%, bersamaan dengan kenaikan PBV dari 5,74 menjadi 6,61 kali. Sebaliknya, PT Gudang Garam Tbk. (GGRM) mengalami penurunan DER dan

ROA yang disertai penurunan PBV. Perbedaan pola tersebut menunjukkan bahwa perubahan struktur pendanaan perlu dipertimbangkan bersama kemampuan perusahaan menghasilkan laba dalam mengevaluasi nilai perusahaan.

Berdasarkan pengujian koefisien determinasi, diperoleh nilai *adjusted R square* sebesar 0,491. Artinya, setelah memperhitungkan jumlah prediktor dan ukuran sampel, model mampu menjelaskan sekitar 49,1% variasi nilai perusahaan, sedangkan 50,9% sisanya belum dapat dijelaskan oleh variabel dalam model. Temuan ini konsisten dengan Zikri dan Nelvirita (2025), yang juga menemukan pengaruh simultan signifikan antara *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien determinasi penelitian ini lebih tinggi dibandingkan penelitian tersebut pada sektor properti dan real estate, yang memperoleh *adjusted R square* sebesar 0,244. Perbedaan ini dapat berkaitan dengan karakteristik sektor industri, tetapi memerlukan pengujian lebih lanjut. Secara praktis, hasil penelitian menegaskan pentingnya pengelolaan struktur modal secara terukur dan peningkatan profitabilitas untuk mendukung penilaian pasar, tanpa mengabaikan faktor lain yang tidak tercakup dalam model.

Kesimpulan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), dengan koefisien regresi sebesar 0,394, nilai *t* hitung 2,641, dan signifikansi 0,009. Temuan ini mengindikasikan bahwa penggunaan utang yang dikelola secara produktif berpotensi mendukung peningkatan nilai perusahaan. Profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA) juga berpengaruh positif dan signifikan, dengan koefisien regresi sebesar 17,292, nilai t hitung 11,511, dan signifikansi kurang dari 0,001. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kemampuan menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset berkaitan dengan peningkatan penilaian pasar. Secara simultan, kedua variabel berpengaruh signifikan dengan nilai *F* hitung 71,494 dan signifikansi kurang dari 0,001. Nilai *adjusted R square* sebesar 0,491 menunjukkan bahwa model mampu menjelaskan 49,1% variasi nilai perusahaan. Temuan ini memperkuat bukti empiris mengenai relevansi struktur pendanaan dan profitabilitas dalam kajian manajemen keuangan.

Implikasi temuan tersebut menunjukkan bahwa manajemen perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* perlu menyeimbangkan manfaat penggunaan utang dengan risiko keuangan serta meningkatkan efisiensi pemanfaatan aset untuk mendukung profitabilitas dan nilai perusahaan. Investor perlu mempertimbangkan DER untuk mengevaluasi struktur pendanaan dan ROA untuk menilai kemampuan menghasilkan laba sebelum mengambil keputusan investasi. Penelitian ini terbatas pada sektor *consumer non-cyclicals* selama periode 2021–2025 dengan dua variabel independen. Penelitian selanjutnya disarankan memperluas cakupan sektor dan periode serta menambahkan ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan likuiditas sebagai variabel penelitian.

Referensi

Astuti, Lenny Dermawan Sembiring, Supitriyani, Azwar, K., & Elly Susanti. (2021). Analisis laporan keuangan. CV Media Sains Indonesia.

Beryl, S. A., Pramono, H., Pratama, B. C., & Hapsari, I. (2026). Jurnal Maneksi (Management Ekonomi dan Akuntansi) moderasi pada perusahaan consumer non cyclicals. Jurnal Maneksi, 15(2), 837–848.

Ghozali, I. (2021). Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26 (ed. ke-10). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Hildawati, Suhirman, L., Prisuna, B. F., Husnita, L., Mardikawati, B., Setiawan, H., & Sroyer, A. M. (2024). Buku ajar metodologi penelitian kuantitatif & aplikasi pengolahan analisa. PT Sonpedia Publishing Indonesia.

Jirwanto, H., Aqsa, M. A., Agusven, T., Herman, H., & Sulfitri, V. (2024). Manajemen keuangan. CV Azka Pustaka.

Nuraini, A. P., & Hermanto, S. B. (2026). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan growth terhadap nilai perusahaan. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, 1–18.

Pangestika, D. A., & Sunarto. (2025). Pengaruh leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan di sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024. Journal of Economic, Business and Accounting, 8, 2634–2650.

Rahmawati, I., Sa'adah, L., & Cahyani, R. (2024). Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap. Jurnal Ilmu Manajemen Saburai, 10(1), 17–28.

Serafina, L., Yuliat, A., & Kirana, N. W. I. (2025). Pengaruh kebijakan dividen, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pendahuluan. Gorontalo Accounting Journal, 8(2), 356–367. https://doi.org/10.32662/gaj.v8i2.3786

Sugiyono. (2019). Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D. Alfabeta.

Sumardi, R., & Suharyono. (2020). Dasar-dasar manajemen keuangan. LPU-UNAS.

Syafitri, L., & Arief, A. (2025). Pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, leverage. Jurnal Ekonomi Trisakti, 5(1), 329–336.

Zikri, A. D., & Nelvirita. (2025). Pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan: Studi empiris pada perusahaan sektor industri properti dan real estate terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019–2023. Jurnal Nuansa Karya Akuntansi, 3(3), 283–299.