SENTRI:
Jurnal Riset Ilmiah
ejournal.nusantaraglobal.ac.id/index.php/sentri
DOI: https://doi.org/10.55681/sentri.v5i10.7340

Vol. 5, No. 10, Oktober 2026
e-ISSN: 2963-1130
pp. 5575-5585

Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, dan *Leverage* sebagai Penentu Nilai Perusahaan Sektor Barang Baku di Indonesia

Muhammad Kemal Prananda[1*], Umiaty Hamzani[1], Khristina Yunita[1]
[1]Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tanjungpura, Pontianak, Indonesia

*Corresponding Author's e-mail: kemalprananda@gmail.com

Article History:
Received: August 06, 2026
Revised: September 17, 2026
Accepted: October 27, 2026

Keywords:
Firm Value; Tobin's Q; Profitability; Asset Growth; Leverage; Signaling Theory

Abstract: *This study examines the effect of profitability, asset growth, and leverage on firm value in basic materials companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sector is exposed to commodity price swings and rising interest rates, yet post-pandemic evidence for the IDX-IC basic materials classification is scarce. Signaling theory serves as the single theoretical lens. The sample consists of 30 companies selected by purposive sampling over 2021–2024, yielding 120 balanced panel observations. Firm value is proxied by the natural logarithm of Tobin's Q, profitability by return on assets (ROA), asset growth by the annual change in total assets, and leverage by the debt to asset ratio (DAR). Data were analyzed with panel data regression in EViews, using the Chow, Hausman, and Lagrange Multiplier tests to select the estimator. The fixed effect model was selected. The results show that profitability has a positive and significant effect on firm value (β = 2,854; p = 0,016), and leverage also has a positive and significant effect (β = 1,788; p = 0,000), whereas asset growth has no significant effect. Simultaneously, the three variables significantly affect firm value, with an adjusted R^2 of 0,837. These findings indicate that investors in the basic materials sector respond to signals of earnings quality and of managerial confidence reflected in moderate debt, but not to asset expansion alone. The study offers implications for managers and investors in capital-intensive firms.*

Copyright © 2026, The Author(s).
This is an open access article under the CC–BY-SA license

How to cite: Prananda, M. K., Hamzani, U., & Yunita, K. (2026). Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, dan Leverage sebagai Penentu Nilai Perusahaan Sektor Barang Baku di Indonesia. *SENTRI: Jurnal Riset Ilmiah*, *5*(10), 5575-5585. https://doi.org/10.55681/sentri.v5i10.7340

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan ukuran utama keberhasilan manajemen dalam menjalankan tujuan normatif perusahaan, yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Bagi investor, nilai perusahaan tercermin dari harga pasar saham relatif terhadap nilai aset yang dimiliki, sehingga semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar pula kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan tersebut. Karena itu, faktor-faktor fundamental yang membentuk nilai perusahaan terus menjadi perhatian dalam riset akuntansi dan keuangan di Indonesia (Margono and Gantino 2021; Hermuningsih et al. 2022).

Sektor Barang Baku (*basic materials*) memiliki karakteristik yang membuat persoalan nilai perusahaan menjadi semakin relevan. Perusahaan pada sektor ini, seperti produsen semen, kimia, plastik dan kemasan, keramik, logam, serta pakan ternak, bersifat padat modal, membutuhkan investasi aset tetap yang besar, dan sangat peka terhadap fluktuasi harga komoditas, energi, dan nilai tukar. Periode 2021–2024 menambah tekanan tersendiri: pemulihan permintaan pascapandemi diikuti lonjakan harga energi dan bahan

baku, kemudian siklus kenaikan suku bunga acuan yang meningkatkan biaya pendanaan. Kondisi ini membuat investor membutuhkan informasi yang dapat dipercaya untuk membedakan perusahaan yang memiliki prospek baik dari perusahaan yang tidak.

Dalam kerangka teori sinyal (*signaling theory*), informasi dalam laporan keuangan berfungsi sebagai sinyal yang mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Tiga informasi fundamental yang paling sering dibaca pasar adalah profitabilitas, pertumbuhan aset, dan struktur pendanaan. Profitabilitas menunjukkan kemampuan aset menghasilkan laba; pertumbuhan aset menunjukkan ekspansi dan peluang investasi; sedangkan *leverage* menunjukkan keputusan pendanaan yang dapat dibaca sebagai keyakinan manajemen atas arus kas masa depan (Larasati and Betharia 2024; Irsad, Sudarsi, and Kartika 2023; Boenyamin and Santioso 2023).

Penelitian terdahulu telah banyak menguji hubungan ketiga faktor tersebut dengan nilai perusahaan, tetapi pada sektor dan periode yang berbeda-beda. Sejumlah studi menguji profitabilitas dan *leverage* pada perusahaan manufaktur secara umum (Margono and Gantino 2021; Lambey 2021; Hermuningsih et al. 2022), pada sektor barang konsumsi primer (Deliana and Santioso 2024; Tanaya and Murtanto 2024), pada subsektor makanan dan minuman (Saputra and Fajaruddin 2023; Marpaung, Yahya, and Sadalia 2022; Dhiana et al. 2024; Nilamsari and Hariasih 2022), hingga pada perbankan (Aryanie, Arfan, and Islahuddin 2023; Prijowedar and Hendaryan 2026). Studi lain memasukkan pertumbuhan aset dan struktur modal sebagai penentu nilai perusahaan (Boenyamin and Santioso 2023; Irsad, Sudarsi, and Kartika 2023; Alfianita and Santosa 2022; Larasati and Betharia 2024). Keragaman sektor, periode, dan proksi tersebut menghasilkan temuan yang belum seragam, terutama mengenai arah pengaruh *leverage* dan relevansi pertumbuhan aset bagi investor (Wibowo and Trisnawati 2025; Rohman and Fitriyah 2024; Halimah and Maharani 2024).

Berdasarkan penelusuran tersebut, terdapat tiga celah yang menjadi dasar kebaruan (*novelty*) penelitian ini. Pertama, dari sisi objek, penelitian pada sektor barang baku masih terbatas dan umumnya menggunakan klasifikasi lama "industri dasar dan kimia" dengan cakupan subsektor yang sempit, misalnya hanya subsektor semen (Marbun and Malau 2021). Penelitian ini menggunakan klasifikasi IDX-IC sektor Barang Baku yang mencakup delapan subsektor, sehingga hasilnya lebih representatif bagi sektor padat modal secara utuh. Kedua, dari sisi periode, penelitian ini mencakup 2021–2024, yaitu masa pemulihan pascapandemi sekaligus siklus kenaikan suku bunga, sehingga menguji apakah sinyal fundamental tetap direspons pasar dalam kondisi makro yang bergejolak. Ketiga, dari sisi metode, penelitian ini menggunakan regresi data panel dengan pemilihan model formal (uji Chow, Hausman, dan *Lagrange Multiplier*), *winsorizing* untuk mengendalikan pencilan, serta transformasi logaritma natural *Tobin's Q* agar distribusi variabel dependen lebih stabil. Pendekatan ini memungkinkan heterogenitas antarperusahaan yang tidak teramati dikendalikan (Frisca, Penatari, and Pamastutiningtyas 2026; Prijowedar and Hendaryan 2026). Selain itu, seluruh variabel, termasuk *leverage*, dijelaskan dengan satu lensa teori yang konsisten, yaitu teori sinyal, sehingga kerangka berpikirnya lebih padu.

Berdasarkan uraian tersebut, tujuan penelitian ini adalah menguji pengaruh profitabilitas, pertumbuhan aset, dan *leverage*, baik secara parsial maupun simultan, terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Barang Baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Secara teoretis, penelitian ini memperkaya bukti empiris teori sinyal pada sektor padat modal di pasar berkembang. Secara praktis, hasil penelitian diharapkan menjadi pertimbangan bagi manajemen dalam menyusun kebijakan

pendanaan dan komunikasi kinerja, serta bagi investor dalam menilai perusahaan sektor barang baku.

LANDASAN TEORI

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan bahwa manajemen memiliki informasi yang lebih lengkap tentang kondisi dan prospek perusahaan dibandingkan pihak luar. Asimetri informasi ini mendorong manajemen perusahaan yang berkualitas baik untuk mengirimkan sinyal yang kredibel kepada pasar agar dapat dibedakan dari perusahaan yang berkualitas buruk. Sinyal dinilai kredibel apabila sulit atau mahal untuk ditiru oleh perusahaan yang prospeknya lemah. Laporan keuangan merupakan saluran sinyal yang paling utama, karena memuat informasi kinerja yang telah diaudit dan dapat dibandingkan antarperusahaan (Larasati and Betharia 2024; Halimah and Maharani 2024).

Investor kemudian menafsirkan sinyal tersebut dan menyesuaikan penilaiannya, yang pada akhirnya tercermin dalam harga saham dan nilai pasar perusahaan. Sinyal positif, seperti laba yang tinggi dan stabil, akan meningkatkan permintaan saham sehingga nilai perusahaan naik. Sebaliknya, sinyal negatif akan menurunkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, teori sinyal menjadi satu-satunya landasan untuk menjelaskan bagaimana profitabilitas, pertumbuhan aset, dan *leverage* dibaca oleh investor sebagai informasi tentang prospek perusahaan (Irsad, Sudarsi, and Kartika 2023; Wibowo and Trisnawati 2025).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang tercermin dalam harga saham. Salah satu proksi yang banyak digunakan adalah *Tobin's Q*, yaitu rasio antara nilai pasar ekuitas ditambah total utang terhadap total aset. Nilai *Tobin's Q* di atas satu menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan lebih tinggi daripada nilai buku asetnya, yang berarti investor mengharapkan perusahaan mampu menciptakan nilai tambah di masa depan. *Tobin's Q* dipilih karena mencakup seluruh sumber pendanaan perusahaan, sehingga sesuai untuk sektor padat modal yang banyak menggunakan utang (Hermuningsih et al. 2022; Lambey 2021).

Pengembangan Hipotesis

Profitabilitas dan nilai perusahaan. Profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* (ROA) menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aset untuk menghasilkan laba. Menurut teori sinyal, ROA yang tinggi merupakan sinyal positif tentang kinerja operasional dan kemampuan perusahaan membagikan imbal hasil kepada pemegang saham. Sinyal ini sulit ditiru oleh perusahaan yang kinerjanya buruk, sehingga dinilai kredibel oleh investor. Hubungan profitabilitas dan nilai perusahaan telah diuji secara luas pada berbagai sektor di Indonesia (Margono and Gantino 2021; Saputra and Fajaruddin 2023; Nilamsari and Hariasih 2022; Deliana and Santioso 2024). Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis pertama dirumuskan sebagai berikut.

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan aset dan nilai perusahaan. Pertumbuhan aset mencerminkan ekspansi kapasitas usaha dan adanya peluang investasi. Dalam perspektif teori sinyal, peningkatan aset dapat dibaca sebagai sinyal bahwa manajemen memiliki proyek yang menguntungkan dan optimis terhadap permintaan di masa depan, sehingga investor bersedia membayar harga yang lebih tinggi. Pertumbuhan aset telah diuji sebagai penentu nilai perusahaan

oleh sejumlah penelitian (Boenyamin and Santioso 2023; Dhiana et al. 2024; Marpaung, Yahya, and Sadalia 2022; Alfianita and Santosa 2022). Dengan demikian, hipotesis kedua dirumuskan sebagai berikut.

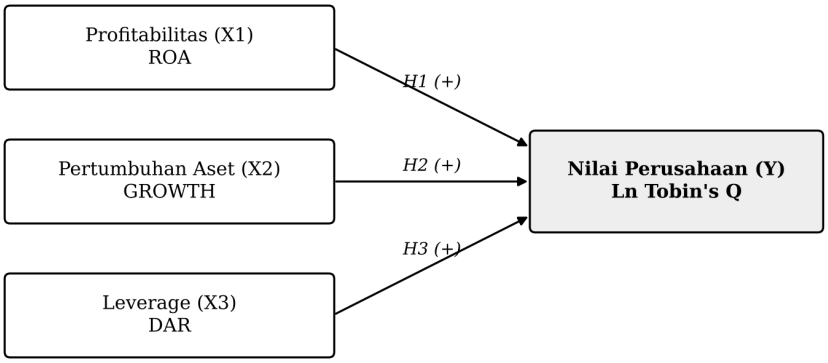
H2: Pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Leverage dan nilai perusahaan. Leverage yang diukur dengan *debt to asset ratio* (DAR) menunjukkan proporsi aset yang dibiayai utang. Dalam teori sinyal, keputusan menambah utang dapat menjadi sinyal positif karena utang menimbulkan kewajiban bunga dan pokok yang tetap. Hanya manajemen yang yakin akan arus kas masa depan yang berani menanggung kewajiban tersebut, sehingga sinyal utang sulit ditiru perusahaan yang prospeknya lemah. Selama masih berada pada tingkat yang wajar, *leverage* dapat dibaca investor sebagai tanda keyakinan manajemen dan kepercayaan kreditur terhadap perusahaan (Hermuningsih et al. 2022; Larasati and Betharia 2024; Prijowedar and Hendaryan 2026; Tanaya and Murtanto 2024). Oleh karena itu, hipotesis ketiga dirumuskan sebagai berikut.

H3: *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ketiga sinyal tersebut diterima investor secara bersamaan ketika laporan keuangan dipublikasikan, sehingga diduga secara bersama-sama memengaruhi penilaian pasar. Hipotesis keempat dirumuskan sebagai berikut.

H4: Profitabilitas, pertumbuhan aset, dan *leverage* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

METODE PENELITIAN

Jenis, Populasi, dan Sampel Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif kausal. Populasi penelitian adalah perusahaan sektor Barang Baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024. Sampel dipilih dengan teknik *purposive sampling* dengan kriteria: (1) terdaftar di BEI secara berturut-turut selama periode penelitian; (2) menerbitkan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit selama 2021–2024; (3) memiliki data harga saham akhir tahun yang lengkap; dan (4) tidak mengalami kerugian selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 30 perusahaan yang tersebar pada delapan subsektor, sehingga jumlah observasi sebanyak 30 × 4 = 120 observasi dalam bentuk data panel seimbang (*balanced panel*).

Definisi Operasional Variabel

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independen terdiri atas profitabilitas, pertumbuhan aset, dan *leverage*. Definisi operasional dan pengukuran setiap variabel disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Simbol	Pengukuran
Nilai Perusahaan (Y)	LNQ	Ln [(Nilai pasar ekuitas + Total utang) / Total aset]
Profitabilitas (X1)	ROA	Laba bersih / Total aset
Pertumbuhan Aset (X2)	GROWTH	(Total aset t - Total aset t-1) / Total aset t-1
Leverage (X3)	DAR	Total utang / Total aset

Untuk mengurangi pengaruh nilai ekstrem, seluruh variabel kontinu di-*winsorize* pada persentil ke-5 dan ke-95. Selanjutnya, *Tobin's Q* ditransformasikan ke dalam bentuk logaritma natural karena distribusinya menceng ke kanan.

Teknik Analisis Data

Data dianalisis dengan regresi data panel menggunakan perangkat lunak EViews. Model penelitian dirumuskan sebagai berikut.

$$LNQ_{it} = \alpha + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 GROWTH_{it} + \beta_3 DAR_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan: LNQ adalah logaritma natural *Tobin's Q*; α adalah konstanta; β_1–β_3 adalah koefisien regresi; i menunjukkan perusahaan; t menunjukkan tahun; dan ε adalah *error term*.

Tahapan analisis meliputi: (1) statistik deskriptif; (2) estimasi tiga model panel, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM); (3) pemilihan model terbaik dengan uji Chow (CEM vs FEM), uji Hausman (FEM vs REM), dan uji *Lagrange Multiplier* (CEM vs REM); (4) uji asumsi klasik yang relevan bagi model terpilih, yaitu multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Uji normalitas tidak dilakukan karena bukan syarat estimator yang tidak bias pada regresi data panel, dan dengan 120 observasi distribusi penduga koefisien mendekati normal sesuai *central limit theorem*; serta (5) pengujian hipotesis melalui uji t, uji F, dan koefisien determinasi pada tingkat signifikansi 5%.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai data penelitian. Hasil statistik deskriptif seluruh variabel disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
Tobin's Q	120	0,428	4,051	1,210	0,911
LNQ	120	-0,849	1,399	-0,002	0,575
ROA	120	0,009	0,170	0,062	0,046
GROWTH	120	-0,073	0,201	0,045	0,075
DAR	120	0,079	0,582	0,332	0,151

Sumber: Data diolah dengan EViews (2026)

Tabel 2 menunjukkan bahwa rata-rata *Tobin's Q* sebesar 1,210 dengan median 0,913. Rata-rata di atas satu menunjukkan bahwa secara umum pasar menilai perusahaan sektor barang baku sedikit di atas nilai buku asetnya, tetapi median di bawah satu menandakan bahwa sebagian besar perusahaan justru dinilai di bawah nilai bukunya. Rata-rata ROA sebesar 6,16%, artinya setiap Rp100 aset menghasilkan laba bersih sekitar Rp6,16. Rata-rata pertumbuhan aset sebesar 4,50% per tahun dengan nilai minimum negatif, yang menunjukkan bahwa sebagian perusahaan mengalami penyusutan aset selama periode penelitian. Rata-rata DAR sebesar 33,19% dengan nilai maksimum 58,24%, yang berarti perusahaan sampel secara umum masih lebih banyak dibiayai modal sendiri daripada utang.

Estimasi Model dan Pemilihan Model Terbaik

Estimasi dilakukan dengan tiga pendekatan, yaitu CEM, FEM, dan REM. Ringkasan hasil estimasi ketiga model disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Estimasi CEM, FEM, dan REM

Variabel	CEM	FEM	REM
C	-0,868 (0,000)	-0,754 (0,000)	-0,770 (0,000)
ROA	7,511 (0,000)	2,854 (0,016)	4,410 (0,000)
GROWTH	0,279 (0,645)	-0,371 (0,329)	-0,228 (0,547)
DAR	1,177 (0,000)	1,788 (0,000)	1,527 (0,000)
R^2	0,339	0,880	0,249
Adjusted R^2	0,322	0,837	0,230
F-statistic	19,867	20,029	12,840
Prob. (F)	0,000	0,000	0,000

Keterangan: angka di luar kurung adalah koefisien; angka di dalam kurung adalah probabilitas.
Sumber: Data diolah dengan EViews (2026)

Pemilihan model terbaik dilakukan melalui tiga pengujian yang hasilnya disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Pemilihan Model

Pengujian	Statistik	*Prob.*	Keputusan
Uji Chow	Cross-section F = 13,581 Chi-square = 205,159	0,000 0,000	FEM lebih baik dari CEM
Uji Hausman	Chi-square = 10,684	0,014	FEM lebih baik dari REM
Uji *Lagrange Multiplier*	*Breusch-Pagan* = 85,567	0,000	REM lebih baik dari CEM

Sumber: Data diolah dengan EViews (2026)

Hasil uji Chow menunjukkan probabilitas *cross-section* F sebesar 0,000 < 0,05, sehingga FEM lebih tepat dibandingkan CEM. Hasil uji Hausman menunjukkan probabilitas *chi-square* sebesar 0,014 < 0,05, sehingga FEM lebih tepat dibandingkan REM. Karena FEM terpilih pada dua pengujian tersebut, uji *Lagrange Multiplier* tidak lagi menentukan, dan model yang digunakan untuk pengujian hipotesis adalah *Fixed Effect Model*. Terpilihnya FEM menunjukkan bahwa setiap perusahaan memiliki karakteristik khusus yang relatif tetap sepanjang waktu, seperti subsektor, skala usaha, dan reputasi, yang turut memengaruhi nilai perusahaan.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan terhadap model FEM yang terpilih. Hasil uji multikolinearitas dan heteroskedastisitas disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas dan Heteroskedastisitas

Variabel	VIF	Korelasi tertinggi	*Prob.* Glejser	Keterangan
ROA	1,211	0,333 (DAR)	0,076	Tidak terjadi multikolinearitas maupun heteroskedastisitas
GROWTH	1,077	0,250 (ROA)	0,743	Tidak terjadi multikolinearitas maupun heteroskedastisitas
DAR	1,135	0,333 (ROA)	0,306	Tidak terjadi multikolinearitas maupun heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah dengan EViews (2026)

Seluruh nilai VIF berada di bawah 10 dan korelasi antarvariabel independen di bawah 0,80, sehingga model bebas dari multikolinearitas. Hasil uji Glejser menunjukkan probabilitas seluruh variabel independen di atas 0,05, sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas. Nilai Durbin-Watson pada model FEM sebesar 2,027, berada di antara dU (1,754) dan 4 - dU (2,246) untuk n = 120 dan k = 3, sehingga tidak terdapat autokorelasi.

Pengujian Hipotesis

Hasil estimasi model FEM yang digunakan untuk pengujian hipotesis disajikan pada Tabel 6.

Tabel 6. Hasil Regresi Data Panel *Fixed Effect Model*

Variabel	Koefisien	*Std. Error*	*t-Statistic*	*Prob.*	Keputusan
C	-0,754	0,136	-5,543	0,000	–
ROA	2,854	1,158	2,464	0,016	H1 diterima
GROWTH	-0,371	0,378	-0,981	0,329	H2 ditolak
DAR	1,788	0,335	5,338	0,000	H3 diterima
R^2	0,880		*Adjusted* R^2	0,837	
F-statistic	20,029		*Prob.* (F)	0,000	H4 diterima

Sumber: Data diolah dengan EViews (2026)

Berdasarkan Tabel 6, persamaan regresi yang terbentuk adalah LNQ = -0,754 + 2,854ROA - 0,371GROWTH + 1,788DAR + ε. Nilai *adjusted* R^2 sebesar 0,837 menunjukkan bahwa 83,7% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh profitabilitas, pertumbuhan aset, dan *leverage* beserta efek tetap masing-masing perusahaan, sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model. Nilai *F-statistic* sebesar 20,029 dengan probabilitas 0,000 < 0,05 menunjukkan bahwa ketiga variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H4 diterima.

Pembahasan

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki koefisien 2,854 dengan probabilitas 0,016 < 0,05, sehingga H1 diterima. Karena variabel dependen berbentuk logaritma, kenaikan ROA sebesar satu poin persentase berasosiasi dengan kenaikan *Tobin's Q* sekitar 2,85%, setelah karakteristik tetap tiap perusahaan dikendalikan. Temuan ini mendukung teori sinyal: laba yang dihasilkan dari aset merupakan sinyal kinerja yang kredibel karena tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang kinerjanya lemah. Pada sektor barang baku yang marginnya sangat dipengaruhi harga komoditas, kemampuan mempertahankan ROA menjadi bukti efisiensi operasional yang dihargai investor. Hasil ini sejalan dengan arah hubungan yang diuji pada penelitian-penelitian sebelumnya di berbagai sektor (Margono and Gantino 2021; Saputra and Fajaruddin 2023; Nilamsari and Hariasih 2022).

Pengaruh pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan aset memiliki koefisien -0,371 dengan probabilitas 0,329 > 0,05, sehingga H2 ditolak. Penambahan aset belum dibaca pasar sebagai sinyal positif. Penjelasan yang paling mungkin adalah karakteristik sektor barang baku yang padat modal: investasi pabrik dan mesin membutuhkan waktu panjang sebelum menghasilkan arus kas, sementara pada periode 2021–2024 biaya pendanaan meningkat. Dalam kerangka teori sinyal, sinyal pertumbuhan aset menjadi kurang kredibel karena dapat dilakukan perusahaan mana pun selama memiliki akses pendanaan, sehingga investor lebih menunggu bukti hasil ekspansi dalam bentuk laba. Temuan ini memperkuat pandangan bahwa relevansi pertumbuhan bagi nilai perusahaan bergantung pada konteks sektor (Boenyamin and Santioso 2023; Dhiana et al. 2024; Alfianita and Santosa 2022).

Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Leverage memiliki koefisien 1,788 dengan probabilitas 0,000 < 0,05, sehingga H3 diterima. Kenaikan DAR sebesar satu poin persentase berasosiasi dengan kenaikan *Tobin's Q* sekitar 1,79%. Hasil ini konsisten dengan teori sinyal: kesediaan manajemen menanggung kewajiban utang yang tetap menandakan keyakinan atas arus kas masa depan, dan persetujuan kreditur menjadi bukti tambahan

atas kelayakan usaha. Penting dicatat bahwa rata-rata DAR sampel hanya 33,2% dengan nilai maksimum 58,2% setelah *winsorizing*, sehingga *leverage* masih berada pada tingkat yang wajar dan belum menimbulkan kekhawatiran risiko gagal bayar. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang menempatkan *leverage* sebagai faktor penting dalam pembentukan nilai perusahaan (Hermuningsih et al. 2022; Larasati and Betharia 2024; Prijowedar and Hendaryan 2026).

Pengaruh simultan. Secara bersama-sama, profitabilitas, pertumbuhan aset, dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak membaca satu indikator secara terpisah, melainkan menilai kombinasi sinyal kinerja dan keputusan pendanaan yang tercermin dalam laporan keuangan. Tingginya koefisien determinasi FEM juga menegaskan peran karakteristik khusus perusahaan (Frisca, Penatari, and Pamastutiningtyas 2026; Halimah and Maharani 2024).

KESIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa profitabilitas dan *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor Barang Baku di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024, sedangkan pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan. Secara simultan, ketiga variabel berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini memperkuat teori sinyal bahwa investor merespons sinyal yang kredibel dan sulit ditiru, yaitu laba yang dihasilkan dari aset dan kesediaan manajemen menanggung utang pada tingkat yang wajar, tetapi belum merespons ekspansi aset yang belum terbukti menghasilkan laba.

Secara praktis, manajemen perusahaan sektor barang baku disarankan menjaga efisiensi penggunaan aset dan mengomunikasikan kinerja laba secara transparan, serta memanfaatkan utang secara terukur sebagai sumber pendanaan produktif. Investor dapat menjadikan ROA dan tingkat *leverage* sebagai indikator utama dalam menilai perusahaan pada sektor ini. Penelitian ini memiliki keterbatasan, yaitu periode pengamatan yang relatif singkat, serta jumlah variabel yang terbatas. Penelitian selanjutnya disarankan memperpanjang periode pengamatan, menambahkan variabel seperti ukuran perusahaan, kebijakan dividen, atau pengungkapan keberlanjutan, serta menguji kemungkinan hubungan nonlinier *leverage* terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR REFERENSI

1. Alfianita, and Perdana Wahyu Santosa. 2022. "Effect of Dividend Policy, Capital Structure, Profitability, and Growth on Firm Value." *Journal of Accounting, Management, and Economics Research* 1 (1): 1–16. https://doi.org/10.33476/jamer.v1i1.3.
2. Aryanie, Irne, Muhammad Arfan, and Islahuddin. 2023. "Does Profitability Mediate the Effect of Intellectual Capital and Financial Leverage on Firm Value of Banking Companies in Indonesia?." *Akbis: Media Riset Akuntansi dan Bisnis* 7 (2): 47. https://doi.org/10.35308/akbis.v7i2.7635.
3. Boenyamin, Angelina William, and Linda Santioso. 2023. "The Effect of Profitability, Capital Structure, Firm Size, and Asset Growth on Firm Value." *International Journal of Application on Economics and Business* 1 (3): 1097–1107. https://doi.org/10.24912/ijaeb.v1i3.1097-1107.
4. Deliana, Audrey, and Linda Santioso. 2024. "The Effect of Firm Size, Leverage, Profitability, Liquidity and Dividend Policy on Firm Value on Non-Cyclical

Consumer Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019–2022." *International Journal of Application on Economics and Business* 2 (3): 297–307. https://doi.org/10.24912/ijaeb.v2i3.297-307.

5. Dhiana, Karin Sukma, Wida Purwidianti, Maulida Nurul Innayah, and Restu Frida Utami. 2024. "A Mediated Analysis of Capital Structure: The Effects of Size, Profitability, and Asset Growth on Firm Value in Indonesia's Food and Beverage Sector." *South Asian Journal of Social Studies and Economics* 21 (12): 196–212. https://doi.org/10.9734/sajsse/2024/v21i12929.
6. Frisca, Resi Intan Penatari, and Terrensia Sekar Pamastutiningtyas. 2026. "Capital Structure, Asset Efficiency, and Firm Value: Evidence from Indonesian Trading, Services, and Investment Companies Using Fixed Effect Panel Regression." *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi* 10 (4): 3845–3861. https://doi.org/10.33395/owner.v10i4.3693.
7. Halimah, Sundus Nur, and Novera Kristianti Maharani. 2024. "The Effect of Enterprise Risk Management, Firm Size, Profitability, Leverage, and Managerial Ownership on Firm Value." *Jurnal Wahana Akuntansi* 19 (1): 18–32. https://doi.org/10.21009/wahana.19.012.
8. Hermuningsih, Sri, Hadri Kusuma, Teguh Erawati, and Anisya Dewi Rahmawati. 2022. "Fundamental Aspects of Leverage, Profitability and Financial Distress as Mediating Variables That Influence Firm Value." *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia* 26 (2): 130–144. https://doi.org/10.20885/jaai.vol26.iss2.art3.
9. Irsad, Moch, Sri Sudarsi, and Andi Kartika. 2023. "The Impact of Capital Structure, Firm Size, Growth, and Profitability on Firm Value." *EconBank: Journal of Economics and Banking* 5 (2): 202–213. https://doi.org/10.35829/econbank.v5i2.336.
10. Lambey, Robert. 2021. "The Effect of Profitability, Firm Size, Equity Ownership and Firm Age on Firm Value (Leverage Basis): Evidence from the Indonesian Manufacturer Companies." *Archives of Business Research* 9 (1): 128–139. https://doi.org/10.14738/abr.91.9649.
11. Larasati, Sonnia Dea, and Chintia Betharia. 2024. "Firm Value in Profitability, Leverage, Capital Structure, and Firm Growth." *Jurnal Akuntansi* 16 (1): 168–182. https://doi.org/10.28932/jam.v16i1.8537.
12. Marbun, Dick Wolters, and Harman Malau. 2021. "The Effect of Profitability and Leverage on Firm Value (Basic Industry and Chemical Sub-Sector Cement Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016–2019)." *Ekonomis: Journal of Economics and Business* 5 (2): 558. https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i2.411.
13. Margono, Ferdy Prasetya, and Rilla Gantino. 2021. "Influence of Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value of Companies in Indonesia Stock Exchange." *Copernican Journal of Finance & Accounting* 10 (2): 45–61. https://doi.org/10.12775/cjfa.2021.007.
14. Marpaung, Nancy, Idhar Yahya, and Isfenti Sadalia. 2022. "The Effect of Liquidity, Profitability, Capital Structure, Asset Growth, and Firm Size on the Firm Value with Dividend Policy as a Moderating Variable in Food and Beverage Sub-Sector of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange." *International Journal of Research and Review* 9 (7): 268–282. https://doi.org/10.52403/ijrr.20220731.

15. Nilamsari, Zahrina, and Misti Hariasih. 2022. "Profitability, Firm Size, and Capital Structure: Implications for Firm Value in Food & Beverages Manufacturing." *Academia Open* 7. https://doi.org/10.21070/acopen.7.2022.3089.
16. Prijowedar, Satrio Putra, and Dudi Hendaryan. 2026. "Capital Structure, Profitability, and Firm Value in Indonesian State-Owned Banks: Panel-Data Evidence 2021–2025." *Almana: Jurnal Manajemen dan Bisnis* 10 (2): 464–474. https://doi.org/10.36555/almana.v10i2.3067.
17. Rohman, Mohammad Alvin Nur, and Fitriyah. 2024. "Firm Value: The Mediating Effects of Capital Structure on Profitability, Size, and Asset Structure." *International Journal of Science, Technology & Management* 5 (3): 655–666. https://doi.org/10.46729/ijstm.v5i3.1113.
18. Saputra, Tri Aryantara, and Ibnu Fajaruddin. 2023. "The Effect of Tax Planning, Profitability and Leverage on Firm Value in Food and Beverage Companies on the Indonesia Stock Exchange from 2017 to 2021." *Jurnal Ekonomi* 23 (1): 39–45. https://doi.org/10.29138/je.v23i01.198.
19. Tanaya, Priscillia Cindy, and Murtanto. 2024. "Pengaruh Leverage, Profitability, dan Dividend Policy terhadap Firm Value pada Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2018–2022." *Jurnal Ekonomi Trisakti* 4 (2): 393–404. https://doi.org/10.25105/v4i2.20677.
20. Wibowo, Jevennie, and Estralita Trisnawati. 2025. "Tax Avoidance, Financial Performance and Growth on Firm Value: Capital Structure as Moderation." *Sentralisasi* 14 (3): 1–26. https://doi.org/10.33506/sl.v14i3.4433.