



PENGARUH PROFITABILITAS, CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SUBSEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI

Komang Fanny Krisnayanti Arta¹, I Gusti Ayu Ratih Permata Dewi², Ni Made Intan Priliandani²

^{1,2,3}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Warmadewa, Bali, Indonesia

Ratihpermatadewi1@gmail.com²

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, *Corporate Social Responsibility* (CSR), dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi data panel terhadap 40 perusahaan dengan 120 data observasi ditentukan dengan teknik *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan CSR tidak berpengaruh signifikan. Temuan mengindikasikan tingkat profitabilitas yang tinggi dan skala perusahaan yang besar tidak selalu dipersepsikan oleh pasar sebagai sinyal prospek pertumbuhan yang positif, melainkan dapat mencerminkan keterbatasan peluang ekspansi perusahaan. Secara teoretis, penelitian memperluas perspektif teori sinyal dengan menunjukkan bahwa perusahaan makanan dan minuman pada periode pascapandemi, tidak seluruh sinyal keuangan dan nonkeuangan direspons secara positif oleh pasar.

Kata Kunci: profitabilitas, CSR, ukuran perusahaan, nilai perusahaan.

Abstract: This study aims to analyze the effect of profitability, Corporate Social Responsibility (CSR), and firm size on firm value in manufacturing companies within the food and beverage subsector listed on the Bursa Efek Indonesia during the 2022–2024 period. The research employs a quantitative approach using panel data regression analysis on 40 companies (120 observations) selected through *purposive sampling*. The findings reveal that profitability and firm size have a negative and statistically significant effect on firm value, while CSR does not exhibit a significant influence. These results suggest that high levels of profitability and larger firm size are not necessarily perceived by the market as signals of positive growth prospects; instead, they may reflect limitations in the firms' expansion opportunities. Theoretically, this study extends signaling theory by demonstrating that, in the post-pandemic period, not all financial and non-financial signals from food and beverage companies are positively interpreted by the market.

Keywords: profitability, CSR, company size, company value.

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan indikator utama yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja, prospek, dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi di masa depan (Agustin, et al., 2024).

Nilai perusahaan tidak hanya menggambarkan besarnya aset dan modal yang dimiliki, tetapi juga mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya, menghasilkan laba, dan mengendalikan risiko usaha (Ana & Wibowo, 2025). Nilai perusahaan umumnya tercermin pada harga saham yang menunjukkan tingkat kepercayaan investor terhadap kinerja dan keberlanjutan perusahaan, sehingga menjadi indikator penting keberhasilan strategi manajerial dan daya tarik perusahaan di pasar modal (Masaylina, et al., 2022).

Subsektor makanan dan minuman merupakan salah satu subsektor strategis dalam industri manufaktur Indonesia karena kontribusinya terhadap perekonomian nasional, baik melalui penciptaan lapangan kerja maupun pemenuhan kebutuhan konsumsi masyarakat. Perkembangan jumlah perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia menunjukkan tingginya daya tarik subsektor ini bagi investor. Namun, fluktuasi harga saham perusahaan subsektor makanan dan minuman selama periode 2022–2024, khususnya penurunan pada tahun 2023 sebelum kembali meningkat pada tahun 2024, menunjukkan bahwa nilai perusahaan masih dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan eksternal, terutama dalam konteks pemulihan ekonomi pascapandemi. Beberapa faktor yang diduga memengaruhi nilai perusahaan antara lain profitabilitas, *Corporate Social Responsibility* (CSR), dan ukuran perusahaan. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba secara efektif dan umumnya dipandang sebagai sinyal positif mengenai prospek perusahaan (Leony & Yanti, 2023).

Hasil temuan empiris menunjukkan inkonsistensi hasil penelitian, di mana Dharmawan et al. (2023) menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. CSR juga dipandang mampu meningkatkan reputasi perusahaan dan kepercayaan pemangku kepentingan melalui komitmen terhadap aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan (Putri et al., 2023), meskipun penelitian Holyfil dan Ekadjaj (2021) menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan yang mencerminkan kapasitas operasional dan akses pendanaan juga dianggap berpotensi meningkatkan nilai perusahaan, namun penelitian Rahma dan Oktaviani (2024) menunjukkan hasil yang berbeda. Perbedaan temuan tersebut menunjukkan adanya inkonsistensi empiris yang memerlukan pengujian lebih lanjut mengenai pengaruh profitabilitas, CSR, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan subsektor makanan dan minuman terutama pada masa pemulihan ekonomi pascapandemi.

TINJAUAN LITERATUR

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence pada tahun 1973 yang mengemukakan bagaimana sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan dengan tujuan memberi sinyal positif atau negatif kepada pemakainya. Dewi & Meliza (2022) menjelaskan *signaling theory* merupakan suatu teori yang membahas pergerakan harga di pasar, termasuk harga saham, obligasi, dan instrument keuangan lainnya, yang secara langsung dapat mempengaruhi keputusan investor.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya, yang tercermin melalui harga saham, kapitalisasi pasar, atau rasio keuangan. Nilai yang tinggi menandakan kemakmuran pemegang saham yang baik, prospek cerah, dan kinerja manajemen yang efektif (Ningsih, et al., 2025).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah salah satu indikator utama yang digunakan untuk menilai kemampuan suatu organisasi dalam menghasilkan keuntungan dari aktivitas operasionalnya. Tingkat profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek keuangan yang baik serta kemampuan menghasilkan pengembalian investasi yang menjanjikan (Leony & Yanti, 2023). Sinyal yang diberikan perusahaan tersebut sesuai dengan konsep teori sinyal dapat memperkuat kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan, sehingga meningkatkan minat untuk membeli saham. Pada akhirnya menyebabkan kenaikan harga saham yang mencerminkan peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian Dewi & Meliza (2022), Rahma & Oktaviani (2024) dan Leony & Yanti (2023) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka disusun hipotesis penelitian :

H1: profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Kepedulian perusahaan terhadap lingkungan, masyarakat, dan kesejahteraan sosial ditunjukkan melalui tindakan tanggung jawab sosial (CSR). Tindakan CSR yang efektif memberikan sinyal positif kepada pihak eksternal mengenai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab sosial. Manajemen dapat memberikan sinyal kepada investor dan pemangku kepentingan bahwa perusahaan memiliki kinerja dan prospek yang baik melalui pelaksanaan CSR. Sinyal positif ini dapat meningkatkan kepercayaan publik, meningkatkan citra perusahaan, dan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian Meha & Hariadi (2021), Rahma & Zulfikar (2024) dan Khofifah et al., (2022)

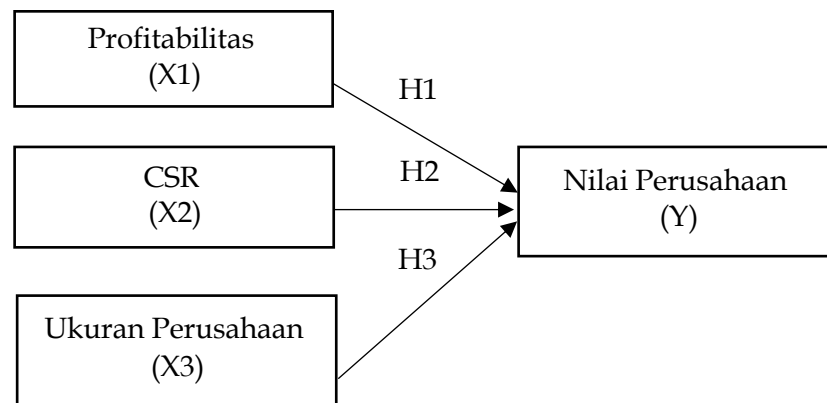
berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka di susun hipotesis penelitian :

H2: *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala yang menunjukkan seberapa besar atau kecil suatu perusahaan, yang biasanya diukur dengan total aset dan total penjualan. Ukuran perusahaan dapat memberikan sinyal kepada investor mengenai kekuatan, stabilitas, serta kemampuan perusahaan dalam mengelola aktivitas operasionalnya. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar biasanya dinilai memiliki resiko yang rendah dan prospek yang menjanjikan, sehingga memberikan sinyal positif yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian Dharmawan et al., (2023), dan Khofifah et al., (2022) ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka di susun hipotesis penelitian :

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.



Sumber: Kerangka Konsep Penelitian (2025)

Gambar 1
Kerangka Konsep

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode eksplanatori untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, *corporate social responsibility*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian adalah perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022-2024, dengan data diperoleh dari laporan keuangan, *annual report*, dan *sustainability report* yang diakses melalui situs resmi BEI.

Populasi penelitian terdiri atas 83 perusahaan, sedangkan sampel ditentukan menggunakan metode purposive sampling berdasarkan kriteria ketersediaan laporan keuangan dan pengungkapan CSR, sehingga diperoleh 40 perusahaan dengan total 120 observasi. Variabel independen meliputi profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), *corporate social responsibility* yang diukur menggunakan *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* (CSRDI), dan ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma natural total aset. Nilai perusahaan sebagai variabel dependen diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER).

Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews. Pemilihan model terbaik dilakukan melalui uji Chow dan uji Hausman, sedangkan pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji simultan (uji F) dan uji parsial (uji t) pada tingkat signifikansi 5 persen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Pengujian Estimasi Model

Uji Chow

Tabel 1.

Redundant Fixed Effects Tests

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	12.557023	(39,77)	0.0000
Cross-section Chi-square	239.528019	39	0.0000

Sumber : Data diolah (2025)

Berdasarkan hasil Uji Chow pada Tabel 1, nilai probabilitas *Cross-section F* = 0,0000 < 0,05. Sehingga model yang lebih tepat digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Uji Hausman

Tabel 2.

Correlated Random Effects - Hausman Test

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	21.818977	3	0.0001

Sumber : Data diolah (2025)

Berdasarkan hasil Uji Hausman pada Tabel 2, diperoleh nilai probabilitas *cross-section random* 0,0001 < 0,05. Sehingga model regresi data panel yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Analisis Regresi Data Panel

Tabel 3.
Estimation Output of Panel Data Regression

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	28.47915	39.48309	0.721300	0.4729
ROA	-7.506767	3.410328	-2.201186	0.0307
CSR	-12.98584	55.27721	-0.234922	0.8149
SIZE	-0.780324	0.121021	-6.447821	0.0000

Sumber : Data diolah (2025)

Persamaan regresi data panel diperoleh : $PER = 28,479 - 7,507 ROA - 12,986 CSR - 0,780 SIZE + \alpha_i$.

Keterangan :

PER = *Price Earnings Rasio*

ROA = *Return on Assets*

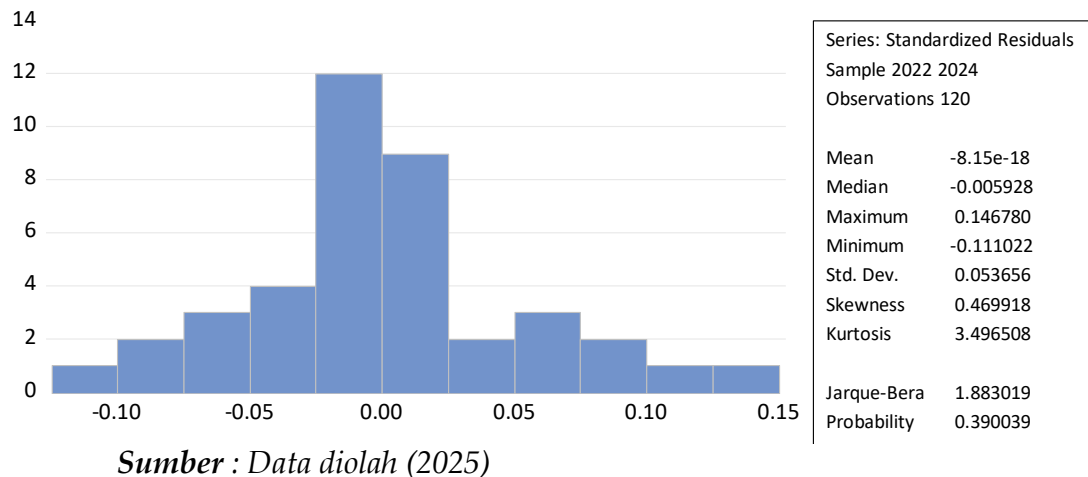
CSR = *Corporate Social Responsibility*

SIZE = *Ukuran perusahaan*

α_i = efek tetap masing-masing perusahaan (*cross-section fixed effect*)

Nilai kontanta dan koefisien dari masing-masing variabel menunjukkan bahwa nilai konstanta dan koefisien regresi dari masing-masing variabel menunjukkan bahwa nilai konstanta sebesar 28,479 mengindikasikan bahwa apabila variabel *Return on Assets* (ROA), *Corporate Social Responsibility* (CSR), dan ukuran perusahaan (SIZE) bernilai konstan atau sama dengan nol, maka nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price Earnings Ratio* (PER) sebesar 28,479, dengan mempertimbangkan adanya efek tetap masing-masing perusahaan (α_i). Koefisien regresi ROA sebesar -7,507 menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, yang berarti setiap peningkatan ROA sebesar satu satuan akan menurunkan PER sebesar 7,507 dengan asumsi variabel lain konstan. Selanjutnya, koefisien regresi CSR sebesar -12,986 menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* juga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga setiap peningkatan pengungkapan CSR sebesar satu satuan akan menurunkan PER sebesar 12,986 dengan asumsi variabel lain tetap. Sementara itu, koefisien regresi SIZE sebesar -0,780 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, yang berarti semakin besar ukuran perusahaan maka nilai PER cenderung menurun sebesar 0,780 dengan asumsi variabel lain konstan. Selain itu, komponen α_i mencerminkan efek tetap masing-masing perusahaan yang menunjukkan adanya karakteristik khusus perusahaan yang bersifat konstan selama periode penelitian dan turut memengaruhi nilai perusahaan.

Uji Asumsi Klasik



Gambar 2.
Jarque-Bera Result

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan metode Jarque-Bera, diperoleh nilai Jarque-Bera sebesar 1,883019 dengan nilai probabilitas sebesar 0,390039. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga H_0 tidak ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa residual dalam model regresi berdistribusi normal.

Tabel 4.
Output Uji Glesjer

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.575521	17.50436	-0.032879	0.9739
ROA	-2.118664	1.511929	-1.401299	0.1651
CSR	0.850809	24.50650	0.034718	0.9724
SIZE	0.030831	0.053653	0.574629	0.5672

Sumber : Data diolah (2025)

Berdasarkan hasil uji Glejser pada Tabel 4, seluruh variabel independen yaitu ROA, CSR, dan SIZE memiliki nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, sehingga tidak signifikan secara statistik. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi dan layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Tabel 5.
Hasil Perhitungan *Correlations* antara Variabel ROA, CSR dan SIZE

	CSR	ROA	SIZE
CSR	1.000000	0.464378	0.722789

ROA	0.464378	1.000000	0.547664
SIZE	0.722789	0.547664	1.000000

Sumber : Data diolah (2025)

Berdasarkan hasil uji korelasi pada Tabel 5, nilai korelasi antar variabel ROA, CSR, dan SIZE seluruhnya berada di bawah 0,850 menunjukkan tidak terdapat gejala multikolinearitas dalam model regresi, sehingga model layak digunakan untuk analisis selanjutnya.

Uji F-test

Tabel 6.
Hasil Uji F-test pada Cross-Section Fixed Output

Cross-section fixed (dummy variables)	
F-statistic	14.39365
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber : Data diolah (2025)

Hasil estimasi regresi data panel dengan *Fixed Effect Model* pada Tabel 6, diperoleh nilai *F-statistic* sebesar 14,39365 dengan *Prob(F-statistic)* sebesar 0,0000. Nilai *F-statistic* (14,39365) lebih besar dari $F_{\text{tabel}} (3;116) = 2,66$. Sedangkan nilai *Prob(F-statistic)* 0,0000 kurang dari 0,05. Maka H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa ROA, CSR, dan SIZE secara simultan berpengaruh signifikan terhadap PER.

Uji Statistik t

Tabel 7.
Hasil Uji t-test pada Estimation Output

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	28.47915	39.48309	0.721300	0.4729
ROA	-7.506767	3.410328	-2.201186	0.0307
CSR	-12.98584	55.27721	-0.234922	0.8149
SIZE	-0.780324	0.121021	-6.447821	0.0000

Sumber : Data diolah (2025)

Nilai t_{tabel} pada tingkat signifikansi 0,05 dengan derajat kebebasan (df) = 3 adalah sebesar 1,981, yang digunakan sebagai pembanding dengan nilai *t-statistic* dalam pengujian pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil estimasi regresi data panel dengan *Fixed Effect Model* pada Tabel 7, variabel *Return on Assets (ROA)* memiliki nilai *t-statistic* sebesar -2,201186 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0307. Nilai absolut *t-statistic* (2,201186) lebih besar dari $t_{\text{tabel}} (1,981)$ dan nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh negatif dan signifikan

terhadap *Price Earnings Ratio (PER)*. Selanjutnya, variabel *Corporate Social Responsibility (CSR)* memiliki nilai *t-statistic* sebesar $-0,234922$ dengan nilai probabilitas sebesar $0,8149$, di mana nilai *absolut t-statistic* lebih kecil dari tabel dan nilai probabilitas lebih besar dari $0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap PER. Sementara itu, variabel ukuran perusahaan (*SIZE*) memiliki nilai *t-statistic* sebesar $-6,447821$ dengan nilai probabilitas sebesar $0,0000$, di mana nilai *absolut t-statistic* ($6,447821$) lebih besar dari tabel dan nilai probabilitas lebih kecil dari $0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa SIZE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PER.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on Assets (ROA)* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Price Earnings Ratio (PER)*. Dalam perspektif teori sinyal, ROA merupakan sinyal kinerja laba yang disampaikan manajemen kepada investor sebagai indikator efisiensi pengelolaan aset dan kemampuan menghasilkan keuntungan. Namun, temuan penelitian menunjukkan bahwa sinyal profitabilitas yang tinggi tidak selalu ditafsirkan sebagai prospek pertumbuhan yang positif oleh pasar. ROA yang tinggi justru dapat diinterpretasikan sebagai indikasi bahwa perusahaan telah berada pada fase kematangan (*mature*), sehingga peluang pertumbuhan laba di masa depan dinilai terbatas dan berdampak pada penurunan ekspektasi investor terhadap peningkatan harga saham. Selain interpretasi tersebut, terdapat beberapa penjelasan alternatif yang relevan, khususnya dalam konteks pasar modal Indonesia. Pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, profitabilitas tinggi dapat dipersepsikan sebagai hasil dari efisiensi jangka pendek atau strategi operasional yang tidak selalu berkelanjutan. Investor juga dapat menilai bahwa laba yang tinggi mencerminkan keterbatasan peluang investasi baru atau rendahnya kebutuhan ekspansi, sehingga potensi pertumbuhan jangka panjang dianggap menurun. Selain itu, karakteristik pasar negara berkembang seperti asimetri informasi yang relatif tinggi, dominasi investor jangka pendek, serta sensitivitas terhadap prospek pertumbuhan menyebabkan investor lebih menekankan potensi ekspansi dibandingkan kinerja laba saat ini.

Implikasi hasil penelitian memperluas teori sinyal, khususnya pada pasar negara berkembang, dengan menunjukkan bahwa sinyal keuangan tidak selalu ditafsirkan secara linear oleh investor. Sinyal profitabilitas dapat memiliki makna yang ambigu dan bahkan diinterpretasikan sebagai indikator keterbatasan pertumbuhan, sehingga memperkaya pemahaman mengenai bagaimana investor merespons informasi keuangan dalam lingkungan pasar yang dinamis.

Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian Ali et al. (2021), Gz dan Lisiantara (2022), serta Laviola dan Hermanto (2025) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun, berbeda dengan sebagian penelitian sebelumnya yang menemukan pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan, yang umumnya menjelaskan bahwa laba tinggi merupakan sinyal kinerja dan prospek yang baik bagi investor. Perbedaan temuan tersebut menunjukkan bahwa efektivitas sinyal profitabilitas bersifat kontekstual dan bergantung pada karakteristik industri, tingkat kematangan perusahaan, serta kondisi pasar modal.

Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak berpengaruh signifikan terhadap PER. Berdasarkan teori sinyal, pengungkapan CSR seharusnya menjadi sinyal non-keuangan yang mencerminkan komitmen perusahaan terhadap tanggung jawab sosial dan keberlanjutan, yang dapat meningkatkan reputasi dan kepercayaan investor. Namun, dalam penelitian ini CSR tidak berfungsi sebagai sinyal yang kuat dalam pembentukan nilai perusahaan. Secara teoritis, kondisi ini dapat dijelaskan karena pengungkapan CSR antar perusahaan relatif seragam dan cenderung bersifat kepatuhan terhadap regulasi, sehingga tidak memiliki daya pembeda (*differentiating signal*) bagi investor. Dalam konteks pasar Indonesia, praktik CSR sering dipandang sebagai kewajiban administratif dibandingkan strategi penciptaan nilai jangka panjang, sehingga informasi CSR tidak secara langsung memengaruhi keputusan investasi. Selain itu, investor di pasar negara berkembang umumnya lebih berorientasi pada indikator keuangan fundamental dibandingkan indikator non-keuangan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Holyfil dan Ekadjaj (2021), Ramadhan dan Sulistyowati (2022), serta Widiasmoko et al. (2025) yang menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, beberapa penelitian sebelumnya menemukan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena meningkatkan legitimasi dan reputasi perusahaan. Perbedaan temuan tersebut menunjukkan bahwa efektivitas CSR sebagai sinyal sangat bergantung pada kualitas pengungkapan, tingkat kesadaran investor terhadap isu keberlanjutan, serta tingkat kedewasaan pasar modal. Temuan ini memberikan implikasi bagi pengembangan teori sinyal dengan menunjukkan bahwa sinyal non-keuangan seperti CSR tidak selalu efektif dalam pasar negara berkembang apabila informasi tersebut tidak memiliki keunikan atau relevansi langsung terhadap kinerja ekonomi perusahaan. Dengan demikian, kekuatan sinyal CSR sangat ditentukan oleh konteks institusional dan persepsi investor terhadap aktivitas sosial perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian, ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PER. Dalam perspektif teori sinyal, ukuran perusahaan mencerminkan stabilitas operasional, kekuatan aset, dan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan keberlangsungan usaha. Namun, ukuran perusahaan yang besar juga dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan telah mencapai skala optimal dan menghadapi keterbatasan peluang pertumbuhan. Investor menafsirkan perusahaan berukuran besar sebagai entitas yang telah berada pada tahap kematangan dengan ruang ekspansi yang relatif terbatas dibandingkan perusahaan berukuran kecil yang masih memiliki potensi pertumbuhan tinggi. Selain itu, dalam konteks pasar Indonesia, perusahaan dengan total aset besar cenderung menghadapi kompleksitas organisasi yang tinggi, biaya operasional yang besar, serta potensi biaya keagenan yang lebih tinggi, sehingga dapat menurunkan persepsi investor terhadap prospek peningkatan nilai perusahaan. Secara teoritis, temuan ini memperluas penerapan teori sinyal dengan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak selalu menjadi sinyal positif bagi pasar. Dalam konteks pasar negara berkembang, ukuran perusahaan dapat diinterpretasikan sebagai indikator kematangan dan keterbatasan pertumbuhan, sehingga memberikan sinyal yang berlawanan terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Fajriah et al. (2022), Asih dan Paramitalaksmi (2025), serta Ningsih et al. (2025) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun, beberapa penelitian lain menemukan pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan karena perusahaan besar dianggap lebih stabil dan memiliki akses pendanaan yang lebih baik. Perbedaan temuan tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat memberikan sinyal yang berbeda tergantung pada persepsi investor terhadap prospek pertumbuhan dan efisiensi perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, namun keduanya menunjukkan arah pengaruh negatif. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan tingkat laba tinggi maupun total aset besar tidak selalu meningkatkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan, yang kemungkinan disebabkan oleh keterbatasan ekspektasi pertumbuhan di masa depan atau kekhawatiran terhadap efisiensi pengelolaan sumber daya. Sementara itu, *corporate social responsibility* (CSR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga menunjukkan bahwa pengungkapan CSR belum menjadi faktor utama dalam pertimbangan investor dalam menilai

perusahaan pada sektor ini. Penelitian ini memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur akuntansi dan manajemen keuangan dengan memperkaya bukti empiris mengenai determinan nilai perusahaan, khususnya terkait hubungan profitabilitas, ukuran perusahaan, dan CSR terhadap nilai perusahaan pada industri makanan dan minuman. Temuan mengenai pengaruh negatif profitabilitas dan ukuran perusahaan memperluas pemahaman terhadap teori sinyal yang menunjukkan bahwa tidak semua indikator kinerja perusahaan selalu diinterpretasikan positif oleh investor, terutama ketika berkaitan dengan ekspektasi pertumbuhan dan efisiensi perusahaan.

SARAN

Bagi manajemen perusahaan, hasil penelitian ini menekankan pentingnya tidak hanya meningkatkan profitabilitas dan memperbesar skala perusahaan, tetapi juga memastikan bahwa kinerja tersebut diikuti dengan strategi ekspansi dan prospek pertumbuhan yang jelas agar dapat meningkatkan persepsi positif investor. Bagi investor, temuan ini memberikan pertimbangan tambahan dalam pengambilan keputusan investasi dengan tidak hanya berfokus pada indikator profitabilitas dan ukuran perusahaan, tetapi juga memperhatikan potensi pertumbuhan jangka panjang perusahaan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan, antara lain terbatas pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman serta periode penelitian yang relatif singkat (2022–2024), sehingga hasil penelitian belum dapat digeneralisasi secara luas pada sektor lain atau periode yang berbeda. Selain itu, penelitian hanya menggunakan variabel profitabilitas, CSR, dan ukuran perusahaan, sehingga belum mencakup faktor lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas objek penelitian pada sektor industri lain, menggunakan periode observasi yang lebih panjang, serta menambahkan variabel lain seperti kebijakan dividen, struktur modal, *corporate governance*, atau faktor makroekonomi guna memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai determinan nilai perusahaan.

REFERENSI

- Agustin, D., Muttaqin, G. P. A., & Megasyara, I. (2025). Determinan Audit Delay Pada Perusahaan Consumer Cyclical Sub Sektor Consumer services Yang Terdaftar Di BEI Periode 2021-2023. *JAKUMA : Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Keuangan*, 6(1), 58-76. <https://doi.org/10.31967/jakuma.v6i1.1504>
- Ali, J., Faroji, R., & Ali, O. (2021). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan: Studi empiris pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2017–2019. *Jurnal Neraca Peradaban*, 1(2), 128–135. <https://doi.org/10.55182/jnp.v1i2.36>

- Ana, S., & Wibowo, D. T. (2025). Nilai perusahaan dalam formula Tobin's Q ratio. *MUQADDIMAH: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi dan Bisnis*, 3(1), 126-135. <https://doi.org/10.59246/muqaddimah.v3i1.1190>
- Asih, A., & Paramitalaksmi, R. (2025). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sektor consumer cyclical yang terdaftar di BEI periode 2021-2024. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 9(3), 2253-2266. <https://doi.org/10.31955/mea.v9i3.6590>
- Dewi, A. S. (2024). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel moderasi pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2020-2022. *Journal of Accounting and Management's Student*, 1(1). <https://journals.unikal.ac.id/index.php/jams/article/view/72>
- Dharmawan, I. D., Putra, I. G. C., & Santosa, M. E. S. (2023). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, likuiditas, kebijakan dividen, serta ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 5(2), 352-362. <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/6746>
- Fajriah, A. L., Idris, A., & Nadhiroh, U. (2022). Pengaruh pertumbuhan penjualan, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 7(1), 1-12. <https://journal.undiknas.ac.id/index.php/manajemen/article/view/3218>
- Gz, A. A., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 6(4), 3974-3987. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1030>
- Holyfil, D., & Ekadjaja, A. (2021). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(2), 497-505. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i2.11689>
- Khofifah, D. N., Meiriasari, V., & Pebriani, R. A. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2019). *Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Ekonomi*, 3(1), 17-25. <https://pdfs.semanticscholar.org/3d12/c4eac3d555e26bbd89eb0bf3e41279efe02b.pdf>

- Laviola, C. A., & Hermanto, S. B. (2025). Pengaruh leverage, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 14(12).
<https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/6448>
- Leony, I., & Yanti, L. D. (2023). Pengaruh profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Rubinstein*, 2(1), 50–60.
- Masaylina, S., Sartika, D., & Nadila, H. (2025). Optimalisasi Keuangan Perusahaan Melalui Sistem Manajemen Keuangan. *ICONS: Islamic Economics Journal*, 2(2), 131-142. <https://e-journal.lp2m.uinjambi.ac.id/ojs/index.php/icons/article/view/3312>
- Meha, A. T. S., & Hariadi, S. (2021). Pengaruh CSR dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. *Jurnal Pajak dan Keuangan Negara (PKN)*, 2(2), 17–22.
- Ningsih, A. K., Setiono, H., & Imiddaviq, M. B. (2025). Pengaruh profitabilitas dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel intervening. *EKALAYA: Jurnal Ekonomi Akuntansi*, 3(3), 275–286.
<https://doi.org/10.59966/ekalaya.v3i3.2062>
- Putri, V. M., Endrawati, E., & Santi, E. (2023). Corporate social responsibility (CSR) dan profitabilitas perusahaan manufaktur di BEI tahun 2018–2021. *Jurnal Akuntansi, Bisnis dan Ekonomi Indonesia (JABEI)*, 2(2), 1–10. <https://doi.org/10.30630/jabei.v2i2.68>
- Rahma, A. Y., & Zulfikar, Z. (2024). Pengaruh struktur modal, profitabilitas, likuiditas, dan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan dengan dewan komisaris sebagai variabel moderasi. *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika*, 17(1), 688–702.
<https://www.jbbe.lppmbinabangsa.id/index.php/jbbe/article/view/522>
- Rahma, F., & Oktaviani, R. F. (2024). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Journal of Management and Social Sciences*, 3(3), 44–59.
- Ramadhan, R. P., & Sulistyowati, E. (2022). Pengaruh corporate social responsibility terhadap kinerja keuangan dengan nilai perusahaan sebagai variabel mediasi. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 6(2), 11033–11040. <https://doi.org/10.55903/juria.v4i3.326>
- Widiasmoko, A., Arigawati, D., & Siahaan, L. H. (2025). Pengaruh corporate social responsibility (CSR), profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar

di BEI tahun 2020–2023. *Jurnal Ekonomi Utama*, 4(3), 725–739.
<https://doi.org/10.55903/juria.v4i3.326>.