

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

CYCILIA
SANTOSO CHANDRA

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No. 20, Jakarta 11440, Indonesia
cycilia05cie@gmail.com chandrasantoso@yahoo.com

Received: April 3, 2026; Revised: May 5, 2026; Accepted: July 28, 2026

Abstract: *The purpose of this study is to obtain empirical evidence to determine the factors that influence firm value in manufacturing companies. Factors that influence firm value are dividend policy, investment decisions, leverage, profitability, firm size, sales growth, and investment opportunity set. This study uses data from manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2021-2023. This study uses purposive sampling technique and uses 58 companies from 174 data that meet the sample selection criteria. The analysis of research data uses multiple regression methods. The results of this study indicate that leverage, profitability, sales growth, investment opportunity set have an effect on firm value, while dividend policy, investment decisions, firm size do not affect firm value.*

Keywords: *Firm Value, Investment Decisions, Investment Opportunity Set, Leverage, Profitability, Sales Growth*

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris untuk menentukan faktor faktor yang memengaruhi nilai perusahaan dalam perusahaan manufaktur. Faktor faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, yaitu kebijakan dividen, keputusan investasi, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan *investment opportunity set*. Penelitian ini menggunakan data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2021-2023. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dan menggunakan 58 perusahaan dari 174 data yang memenuhi kriteria pemilihan sampel. Analisa data penelitian menggunakan metode regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage*, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, *investment opportunity set* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen, keputusan investasi, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *Investment Opportunity Set, Keputusan Investasi, Leverage, Nilai Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas*

PENDAHULUAN

Konteks ekonomi Indonesia saat ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan yang pesat telah menciptakan persaingan ketat antarperusahaan, mendorong mereka untuk meningkatkan kinerja dan mengembangkan

usaha agar tetap bersaing dan mencapai tujuan ([Ginting 2018](#)). Nilai perusahaan, yang tercermin dalam harga saham, menjadi indikator penting dalam menilai kinerja perusahaan ([Wahyudi et al. 2020](#)). Menurut [Husna and Satria \(2019\)](#) nilai perusahaan didasarkan pada harga jual yang

wajar bagi investor potensial, sementara menurut [Afinindy \(2021\)](#) menekankan pentingnya menciptakan keuntungan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Dalam menghadapi tantangan ini, manajemen perlu berpikir inovatif dan memanfaatkan berbagai strategi untuk meningkatkan kinerja serta menarik minat investor ([Mappadang 2020](#)). Keputusan investasi juga menjadi aspek penting dalam meningkatkan nilai perusahaan, yang pada akhirnya akan meningkatkan kepercayaan investor dan permintaan saham ([Pertiwi et al. 2016](#)).

Mengutip dari Antara Kantor Berita Indonesia (16 Januari 2024), tujuan perusahaan *go public* bukan hanya untuk mendapatkan dana investor, tetapi juga mendapatkan banyak manfaat lain yang signifikan. Menurut Muhammad Pintor Nasution, Kepala Kantor PT Bursa Efek Indonesia (BEI) Perwakilan Sumut, manfaat *go public* meliputi peningkatan kinerja dan citra perusahaan, profesionalisme dan loyalitas karyawan, likuiditas untuk pemilik dan investor, serta percepatan penerapan tata kelola perusahaan yang baik. Perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) juga memiliki peluang mendapatkan insentif pajak dan mitra strategis untuk mendongkrak nilai perusahaan. Proses *go public* ini dapat memengaruhi harga saham, yang menjadi indikator penting nilai perusahaan. Pengungkapan informasi positif, seperti kinerja keuangan yang baik, dapat meningkatkan kepercayaan investor, sementara informasi negatif dapat berdampak pada keputusan investasi dan pembiayaan.

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan dengan mengacu pada penelitian ([Bon dan Hartoko 2022](#)). Perbedaannya terletak pada periode penelitian yang dalam penelitian ini mencakup tahun 2021 hingga 2023, sementara [Bon dan Hartoko \(2022\)](#) meneliti tahun 2015 hingga 2019. Penelitian ini menambahkan dua variabel independen, yaitu pertumbuhan penjualan dan *investment opportunity set*, selain variabel yang sama

seperti penelitian sebelumnya, yaitu kebijakan dividen, keputusan investasi, *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Sampel penelitian ini melibatkan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2023, dengan tujuan memperluas wawasan terkait faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan pemahaman bagi investor dan manajemen perusahaan mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Teori Keagenan

Menurut [Aulya et al. \(2022\)](#), teori keagenan membahas hubungan antara pemilik dan manajemen perusahaan, di mana keduanya harus bekerja sama mengelola perusahaan secara efektif untuk menarik minat investor. Dalam teori ini, pemilik perusahaan (prinsipal) memberikan wewenang kepada manajemen (agen) untuk mengambil keputusan melalui suatu kontrak dengan harapan bahwa manajemen akan bertindak demi kepentingan pemilik dan bukan untuk kepentingan pribadi mereka sendiri ([Susilo 2022](#)).

Teori keagenan berhubungan langsung dengan nilai perusahaan, karena konflik kepentingan antara pemilik modal (pemegang saham) dan manajer dapat memengaruhi keputusan strategis yang berdampak pada kinerja perusahaan. Ketika manajer tidak bertindak sesuai kepentingan pemegang saham, nilai perusahaan dapat terpengaruh negatif, tetapi penerapan prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) dapat membantu mengurangi masalah keagenan dan memastikan bahwa keputusan yang diambil lebih berfokus pada peningkatan nilai perusahaan ([Riyanti and Munawaroh 2021](#)).

Nilai Perusahaan

Menurut [Husna and Satria \(2019\)](#), nilai perusahaan mencerminkan harga yang

dianggap layak oleh calon investor untuk membeli perusahaan, dengan tujuan utama memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan harga saham. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen, di mana *Return on Assets* (ROA) dan *Debt to Assets Ratio* (DAR) menjadi metrik penting. Menurut [Ramadhan dan Fachrudin \(2023\)](#) nilai perusahaan dapat dinilai melalui *Price to Book Value* (PBV), yang mencerminkan apakah saham diperdagangkan murah atau mahal. Manajemen perusahaan berupaya meningkatkan nilai saham dengan meningkatkan kinerja dan total asset ([Setiyowati dan Tjahjono 2022](#)).

Menurut [Widnyana et al. \(2022\)](#) nilai perusahaan adalah hasil evaluasi kondisi perusahaan, mencerminkan kepercayaan masyarakat dan investor terhadap kinerja dan prospeknya. Harga saham di pasar sering menjadi indikator nilai perusahaan, menunjukkan kesejahteraan pemegang saham dan kinerja perusahaan. Dengan demikian, peningkatan nilai perusahaan menjadi tujuan jangka panjang yang mencerminkan keberhasilan manajemen dalam menciptakan kepercayaan dan keuntungan bagi pemegang saham.

Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

Menurut [Munawar \(2019\)](#), kebijakan dividen adalah keputusan strategis manajemen perusahaan dalam mengalokasikan laba, apakah dibagikan kepada pemegang saham, ditahan, atau kombinasi keduanya. Kebijakan ini menjadi aspek penting untuk meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Dividen merupakan pembagian laba kepada pemegang saham, sedangkan kebijakan dividen menentukan porsi laba yang dibayarkan dan ditahan untuk investasi kembali. Jika laba lebih banyak ditahan, dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham akan lebih kecil ([Mumpuni 2022](#)). Menurut [Agung et al. \(2021\)](#) Kebijakan dividen juga berfungsi sebagai sinyal

bagi investor untuk menilai kondisi perusahaan. Manajemen harus berhati-hati untuk menyeimbangkan pembagian dividen dengan kebutuhan investasi guna memastikan pertumbuhan dan pengembangan perusahaan. Dengan demikian, kebijakan dividen yang efektif dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham sekaligus mendukung nilai perusahaan.

H₁: Terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Keputusan Investasi dan Nilai Perusahaan

Menurut [Hasanuddin \(2021\)](#), keputusan investasi adalah salah satu keputusan penting dalam manajemen keuangan, yang melibatkan alokasi dana untuk meraih hasil yang menguntungkan di masa depan. Pemilihan jenis investasi, baik pada aktiva tetap maupun aktiva lancar, bergantung pada karakteristik perusahaan dan jenis produk yang dihasilkan. Tujuan utama keputusan investasi adalah memaksimalkan *return* dengan mempertimbangkan risiko yang dapat dikelola untuk meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan ([Nurlela et al. 2019](#)). Perusahaan manufaktur cenderung berinvestasi pada aktiva tetap, sedangkan perusahaan jasa atau dagang lebih fokus pada aktiva lancar. Keputusan investasi memainkan peran utama dalam meningkatkan nilai perusahaan dibandingkan keputusan keuangan lainnya ([Agung et al. 2021](#)). Efisiensi penggunaan dana dalam keputusan investasi secara langsung memengaruhi tingkat pengembalian yang diperoleh. Dengan demikian, keputusan investasi yang tepat dapat meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan secara signifikan.

H₂: Terdapat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Leverage dan Nilai Perusahaan

Menurut [Kanta et al. \(2021\)](#), *leverage* merupakan penggunaan sumber dana eksternal dengan beban tetap, yang pengaruhnya terhadap nilai perusahaan masih diperdebatkan.

Leverage yang terlalu tinggi dapat mengurangi nilai perusahaan dan menciptakan risiko investasi yang signifikan, memengaruhi keputusan investor dalam menanamkan modal. Menurut [Husna and Satria \(2019\)](#) rasio utang yang tinggi meningkatkan risiko ketidakmampuan perusahaan melunasi utang, sedangkan rasio utang yang rendah menunjukkan risiko lebih kecil. Selain itu, faktor seperti kebijakan dividen memengaruhi hubungan antara *leverage*, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus mengelola *leverage* secara bijaksana untuk memaksimalkan peluang keuntungan tanpa menimbulkan risiko yang kontra produktif.

H₃: Terdapat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan sebagai indikator efisiensi dan kinerja finansial ([Ramadhandan & Fachrudin 2023](#)). Indikator ini mencakup laba sebelum atau sesudah pajak, hasil investasi, laba per saham, dan margin laba penjualan. Profitabilitas menjadi acuan utama menilai keberhasilan dan kestabilan finansial perusahaan, sekaligus mengurangi ketergantungan pada utang untuk meningkatkan kesehatan keuangan. Menurut [Widnyana et al. \(2022\)](#), profitabilitas merupakan ukuran kinerja yang mencerminkan kemampuan manajemen mengelola aset untuk menghasilkan laba, terutama dari penjualan dan investasi, yang dalam penelitian ini diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE). Selain itu, profitabilitas menunjukkan prospek jangka panjang perusahaan ([Mumpuni 2022](#)).

H₄: Terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan mencerminkan dimensi perusahaan yang tidak hanya diukur dari total aset atau penjualan bersih, tetapi juga dari berbagai aspek lain seperti efisiensi operasional, inovasi, dan reputasi ([Widnyana et al. 2022](#)). Menurut [Munawar \(2019\)](#), dimensi perusahaan merupakan faktor penting dalam mengevaluasi besaran ekonomi dan dominasi pasar, yang sering direpresentasikan oleh volume penjualan dan total aset. Semakin besar total aset atau penjualan bersih, semakin besar pula skala perusahaan tersebut, yang mencerminkan investasi modal dan aktivitas operasional yang lebih besar ([Mumpuni 2022](#)). Namun, menurut [Ramdhonah et al. \(2019\)](#), perusahaan yang terlalu besar dapat menghadapi penurunan efisiensi akibat konflik keagenan antara pemegang saham dan manajer.

H₅: Terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan Penjualan dan Nilai Perusahaan

Pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan meningkatkan volume penjualan dari tahun ke tahun dan menjadi indikator keberhasilan investasi masa lalu serta acuan untuk prediksi pertumbuhan masa depan ([Mappadang 2020](#)). Tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam mengimplementasikan strateginya dan dapat membantu menutupi biaya produksi, sehingga meningkatkan laba dan profitabilitas perusahaan ([Afinindy 2021](#)). Bagi investor, pertumbuhan penjualan menjadi sinyal positif yang menunjukkan kinerja baik dan prospek cerah, sehingga menjadikan perusahaan lebih menarik sebagai tempat investasi ([Chabachib et al. 2020](#)).

H₆: Terdapat pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

Gambar 1. Model Penelitian

Investment Opportunity Set dan Nilai Perusahaan

Investment Opportunity Set (IOS) menggambarkan berbagai peluang investasi yang tersedia bagi perusahaan, dengan perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi cenderung memiliki IOS yang besar, mendorong investasi besar-besaran ([Hasanuddin 2021](#)). IOS mencerminkan nilai perusahaan yang didasarkan pada rencana pengeluaran di masa depan dan memengaruhi persepsi berbagai pihak terhadap potensi pertumbuhan perusahaan. Keputusan investasi dalam IOS, meskipun tidak selalu terlihat langsung oleh pihak luar, dapat menarik minat investor dan meningkatkan nilai perusahaan jika dana pinjaman dimanfaatkan secara optimal ([Chabachib et al. 2020](#)). Menurut [Suwasono \(2021\)](#), IOS merupakan kumpulan keputusan investasi masa depan yang bertujuan untuk memberikan pertumbuhan positif dan meningkatkan nilai perusahaan.

H₇: Terdapat pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian ini menggunakan penelitian kausalitas untuk menganalisis hubungan antara

variabel independen, seperti kebijakan dividen, keputusan investasi, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan *investment opportunity set*, terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan ([Sekaran dan Bougie 2016, 44](#)). Pendekatan yang digunakan adalah kuantitatif dengan alat statistik untuk pengumpulan dan analisis data secara sistematis. Objek penelitian difokuskan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023, dengan metode *purposive sampling* untuk memilih sampel berdasarkan kriteria tertentu agar data relevan dan mendukung tujuan penelitian ([Sekaran dan Bougie 2016, 248](#)).

Berdasarkan [Tabel 1](#), dari 166 perusahaan manufaktur yang terdaftar secara konsisten di Bursa Efek Indonesia selama 2021-2023, sebanyak 12 perusahaan dikeluarkan karena tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan hingga 31 Desember, 25 perusahaan karena tidak menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah secara konsisten, dan 71 perusahaan karena tidak membagikan dividen selama periode tersebut. Dengan kriteria tersebut, terpilih 58 perusahaan yang layak sebagai sampel, menghasilkan total 174 data untuk dianalisis dalam penelitian ini.

Tabel 1. Prosedur Pemilihan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah Perusahaan	Jumlah Data
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar secara konsisten dalam Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2023.	166	498
2.	Perusahaan manufaktur yang tidak mengeluarkan laporan keuangan tahunan yang mencakup rentang waktu sampai 31 Desember, selama periode 2021-2023.	(12)	(36)
3.	Perusahaan manufaktur yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah secara konsisten selama periode 2021-2023.	(25)	(75)
4.	Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen selama periode 2021-2023.	(71)	(213)

Jumlah Sampel Penelitian	58	174
---------------------------------	----	-----

Sumber: Hasil pengumpulan data IDX dan laporan keuangan.

Nilai Perusahaan

Menurut [Widnyana et al. \(2022\)](#), nilai perusahaan mencerminkan kepercayaan masyarakat dan investor terhadap kinerja serta prospek perusahaan yang terus berkembang dari waktu ke waktu. Peningkatan harga saham secara proporsional menunjukkan peningkatan nilai saham, yang mencerminkan keberhasilan pengelolaan perusahaan. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan *price book value* dengan skala rasio, sebagaimana dijelaskan oleh [Bon dan Hartoko \(2022\)](#) dengan proksi sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Share Price}}{\text{Book Value Of Share}}$$

Menurut penelitian yang dilakukan oleh [Husna dan Satria \(2019\)](#), estimasi nilai buku per lembar saham (*Book Value Per Share/BVPS*) dapat diperoleh menggunakan pendekatan proksi berikut ini:

$$BVPS = \frac{\text{Number of Equities}}{\text{Number of Distributed Shares}}$$

Kebijakan Dividen

Menurut [Husna dan Satria \(2019\)](#), kebijakan dividen adalah keputusan manajemen untuk mengalokasikan laba perusahaan kepada pemegang saham. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen, khususnya dividen tunai, diukur menggunakan *dividend payout ratio*, yaitu indikator yang menunjukkan proporsi laba setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen. Penjelasan mengenai *dividend payout ratio* ini sejalan dengan penelitian oleh [Bon dan Hartoko \(2022\)](#).

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earnings Per Share}}$$

Penelitian yang dilakukan oleh [Sugiasuti et al. \(2018\)](#), *Dividend Per Share*

(DPS) dapat diperoleh menggunakan pendekatan proksi berikut ini:

$$DPS = \frac{\text{Total dividends paid}}{\text{Number of circulated share}}$$

Keputusan Investasi

Keputusan investasi menurut [Nurlela et al. \(2019\)](#) merupakan keputusan tentang alokasi dana untuk memperoleh aset perusahaan. Dalam penelitian ([Bon dan Hartoko 2022](#)), ukuran yang dipakai adalah rasio dan mengadopsi indikator pertumbuhan total aset (TAG).

$$TAG = \frac{\text{total asset t} - \text{total asset t-1}}{\text{total asset t-1}}$$

Leverage

Rasio *leverage* memberikan informasi tentang jumlah aset dan pendanaan yang dapat dijadikan jaminan kepada kreditur ([Widyananda dan Jonathan 2023](#)). Dalam penelitian [Husna dan Satria \(2019\)](#), *leverage* diukur menggunakan *debt to asset ratio*, yaitu perbandingan antara total utang dengan total aset, seperti dijelaskan oleh [Sugiasuti et al. \(2018\)](#), proksinya dapat dijelaskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to asset ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba dalam satu periode serta mengelola modal untuk menciptakan laba tersebut. Penelitian ini menggunakan *Return On Asset (ROA)* sebagai indeks profitabilitas ([Bon dan Hartoko 2022](#)). Menurut [Husna dan Satria \(2019\)](#), ROA digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan yang menjamin nilai perusahaan, yang dihitung dengan membandingkan laba bersih dengan

total aset. Menurut [Bon dan Hartoko \(2022\)](#), proksi ROA sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

Ukuran Perusahaan

Menurut [Ramdhonah et al. \(2019\)](#), skala perusahaan dapat dievaluasi berdasarkan total aset yang dimilikinya, di mana kepemilikan aset yang besar mencerminkan tingkat kedewasaan dan prospek positif perusahaan ([Husna and Satria 2019](#)). Ukuran perusahaan dihitung menggunakan logaritma alami dari total aset, yang secara langsung memengaruhi peningkatan nilai perusahaan ([Handriani dan Robiyanto 2018](#)). Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diwakili sebagai FZ dan diukur menggunakan skala rasio. Proksi yang digunakan [Bon dan Hartoko \(2022\)](#) untuk menghitung ukuran perusahaan sebagai berikut.

$$Firm\ Size = \ln(\text{total assets})$$

Pertumbuhan Penjualan

Menurut [Wahyudi et al. \(2020\)](#), pertumbuhan penjualan digunakan untuk menilai peningkatan atau penurunan jumlah penjualan dari tahun ke tahun, di mana peningkatan penjualan berkontribusi pada peningkatan keuntungan. Stabilitas penjualan juga menjaga stabilitas arus kas, memungkinkan perusahaan memanfaatkan utang lebih efektif dibandingkan perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil. Pertumbuhan penjualan menggambarkan perubahan total jumlah penjualan. Penelitian [Chabachib et al. \(2020\)](#) menjelaskan proksi pertumbuhan penjualan sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales}_{(t)} - \text{Sales}_{(t-1)}}{\text{Sales}_{(t-1)}}$$

Investment Opportunity Set

Nilai perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan mengoptimalkan investasi untuk menghasilkan keuntungan yang sebanding dengan dana yang terikat, karena investasi dapat memberikan sinyal positif

terhadap pertumbuhan pendapatan di masa mendatang [Suwasono \(2021\)](#). *Investment opportunity set* adalah kombinasi aset saat ini dan pilihan investasi masa depan, yang direpresentasikan melalui rasio pasar terhadap nilai buku ([Alamsyah et al. 2020](#)). Proksi *Investment Opportunity Set* (IOS) yang digunakan adalah rasio *Market-to-Book Value of Assets* (MBVA). Menurut penelitian [Ishlah dan Natsir \(2023\)](#), proksi *investment opportunity set* sebagai berikut:

$$MBVA = \frac{\text{Total Asset} - \text{Total Equity} + (\text{Price} \times \text{Outstanding Share})}{\text{Total Asset}}$$

HASIL PENELITIAN

Statistik deskriptif adalah pendekatan untuk menggambarkan data melalui nilai-nilai seperti rata-rata, standar deviasi, varian, nilai maksimum dan minimum, jumlah, rentang, kurtosis, dan *skewness*, yang membantu memahami sifat data dalam penelitian ([Ghozali 2021,19](#)). Statistik deskriptif menganalisis data dengan menjelaskan data yang telah dikumpulkan tanpa membuat kesimpulan umum. Dalam penelitian ini, uji statistik deskriptif dilakukan terhadap variabel nilai perusahaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan *investment opportunity set*.

Analisis koefisien korelasi menunjukkan R sebesar 0,904 yang berarti tingkat kekuatan dan arah hubungan antara variabel dependen dan variabel independen sangat kuat. Analisis koefisien determinasi atau *adjusted R²* berarti variasi variabel dependen yakni nilai perusahaan, yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen (kebijakan dividen, keputusan investasi, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan *investment opportunity set*) sebesar 87,9% sedangkan sisanya 12,1 % dijelaskan oleh variasi variabel lain yang tidak terdapat pada model regresi di penelitian ini. Hasil uji F menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan fit dan layak untuk penelitian ini.

[Tabel 2](#) menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan (PBV) memiliki rata rata yaitu 3,29855.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variable	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	174	0,00062	77,54672	3,29855	8,33956
DPR	174	-3,21212	5,81991	0,52815	0,59873
TAG	174	-0,15390	1,53919	0,08037	0,16813
DAR	174	0,05510	0,79709	0,33766	0,16462
ROA	174	-0,04989	0,36362	0,09084	0,06692
FZ	174	25,69012	32,85992	29,22358	1,56719
SG	174	-0,37973	3,15007	0,13152	0,30443
IOS	174	0,34128	72,66461	2,42168	6,31099

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Tabel 3. Hasil Uji t

Variable	Unstandardized B	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	-2,495	0,572	
DPR	0,145	0,701	H ₁ tidak diterima
TAG	-0,272	0,860	H ₂ tidak diterima
DAR	13,035	0,000	H ₃ diterima
ROA	30,217	0,000	H ₄ diterima
FZ	-0,134	0,375	H ₅ tidak diterima
SG	-4,107	0,000	H ₆ diterima
IOS	1,260	0,000	H ₇ diterima

Sumber : Hasil Pengolahan Data

Variabel kebijakan deviden (DPR) memiliki rata rata 0,52815. Variabel keputusan investasi (TAG) memiliki rata rata yaitu 0,08037. Variabel leverage (DAR) mempunyai rata rata yaitu 0,33766. Variabel profitabilitas (ROA) memiliki rata rata yaitu 0,09084. Variabel ukuran perusahaan (FZ) mempunyai rata rata yaitu 29,22358. Variabel pertumbuhan penjualan (SG) memiliki rata rata yaitu 0,13152. Variabel *investment opportunity set* memiliki rata rata yaitu 2,42168.

[Tabel 3](#) menunjukkan hasil dari uji t

bahwa variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki koefisien sebesar 0,145 dengan tingkat signifikansi 0,701, yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, hipotesis H₁ tidak diterima. Artinya, kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan tidak menjadi faktor utama yang memengaruhi keputusan investor dalam menilai nilai perusahaan ([Bon and Hartoko 2022](#)).

Selanjutnya, variabel keputusan investasi (TAG) menunjukkan koefisien sebesar -0,272 dengan tingkat signifikansi 0,860, yang

lebih besar dari 0,05. Dengan hasil ini, hipotesis H_2 juga tidak diterima. Artinya, keputusan investasi tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Tingginya tingkat risiko dan ketidakpastian pengembalian investasi jangka panjang membuat investor cenderung tidak menjadikan keputusan investasi sebagai faktor utama dalam menilai nilai perusahaan ([Bon and Hartoko 2022](#)).

Untuk variabel *leverage* (DAR), hasil pengujian menunjukkan koefisien sebesar 13,035 dengan tingkat signifikansi 0,000, yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, hipotesis H_3 diterima. Ini menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Penggunaan utang secara efisien oleh perusahaan dapat meningkatkan operasional dan menarik minat investor, sehingga meningkatkan nilai perusahaan ([Bon and Hartoko 2022](#)).

Hasil pengujian variabel *return on asset* (ROA) menunjukkan koefisien sebesar 30,217 dengan tingkat signifikansi 0,000, yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, hipotesis H_4 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Tingginya profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, yang pada akhirnya meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor ([Mumpuni 2022](#)).

Variabel ukuran perusahaan (FZ) memiliki koefisien sebesar -0,134 dengan tingkat signifikansi 0,375, yang lebih besar dari 0,05. Berdasarkan hasil ini, hipotesis H_5 tidak diterima. Dengan kata lain, ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini dapat disebabkan oleh pengelolaan aset yang kurang optimal, sehingga ukuran perusahaan tidak menjadi indikator utama dalam menentukan nilai perusahaan ([Bon and Hartoko 2022](#)).

Pada variabel pertumbuhan penjualan (SG), hasil analisis menunjukkan koefisien sebesar -4,107 dengan tingkat signifikansi 0,000, yang lebih kecil dari 0,05. Dengan

demikian, hipotesis H_6 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (PBV). Pertumbuhan yang terlalu cepat dapat meningkatkan kebutuhan dana untuk investasi, yang berpotensi menurunkan alokasi laba untuk dividen, sehingga memicu reaksi negatif dari investor ([Suwardika dan Mustanda 2017](#)).

Variabel *investment opportunity set* (IOS) memiliki koefisien sebesar 1,260 dengan tingkat signifikansi 0,000, yang lebih kecil dari 0,05. Dengan hasil ini, hipotesis H_7 diterima. Ini menunjukkan bahwa IOS memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Prospek pertumbuhan yang menjanjikan memberikan keyakinan kepada investor untuk memperoleh pengembalian investasi yang lebih besar di masa depan ([Chabachib et al. 2020](#)).

PENUTUP

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage*, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, *investment opportunity set* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen, keputusan investasi, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki sejumlah keterbatasan yang perlu diperhatikan. Pertama, periode penelitian yang digunakan hanya mencakup tiga tahun dalam rentang 2021-2023. Selain itu, sampel penelitian terbatas pada perusahaan manufaktur, yang dapat membatasi generalisasi hasil ke sektor lain. Keterbatasan ini penting untuk dijadikan bahan evaluasi dan pertimbangan dalam penelitian di masa depan. Berdasarkan keterbatasan yang telah diidentifikasi, peneliti memberikan beberapa saran untuk pengembangan penelitian di masa mendatang. Disarankan agar periode penelitian diperpanjang sehingga pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat dianalisis secara lebih mendalam dan mencerminkan tren jangka panjang. Selain itu, penelitian selanjutnya diharapkan mencakup

sektor industri yang lebih beragam untuk meningkatkan generalisasi hasil penelitian.

REFERENCES:

- Afinindy. 2021. "The Effect of Profitability, Firm Size, Liquidity, Sales Growth on Firm Value Mediated Capital Structure." *International Journal of Business, Economics and Law* 24(4):15–22.
- Agung, Ginanjar, Sri Hasnawati, and R. A. Fiska Huzaimah. 2021. "The Effect of Investment Decision, Financing Decision, Dividend Policy on Firm Value." *Jurnal Bisnis Dan Manajemen* 17(1):1–12. doi: 10.23960/jbm.v17i1.189.
- Alamsyah, Agus Rahman, Bambang Subroto, Siti Aisjah, and Atim Djazuli. 2020. "The Effect of Ownership Structure, Capital Structure, and Investment Opportunity Set on Firm Values Mediated by a Dividend Policy." *International Journal of Innovation, Creativity and Change* 12(6):459–83.
- Aulya, Syaffina, Muhamad Muslih, and Rr Sri Saraswati. n.d. *The Influence of Capital Structure, Capital Expenditure, and Independent Commissioner on Firm Value*.
- Bon, Sergius Fribontius, and Sri Hartoko. 2022. "The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value." *European Journal of Business and Management Research* 7(3):7–13. doi: 10.24018/ejbmr.2022.7.3.1405.
- Chabachib, Mochammad, H. Hersugondo, Disha Septiardi, and Imang Dapit Pamungkas. n.d. *The Effect of Investment Opportunity Set and Company Growth on Firm Value: Capital Structure as an Intervening Variable*. Vol. 12.
- Ghozali. 2021. "Ghozali 2021.Pdf."
- Ginting, Mitha Christina. 2018. "Peranan Modal Kerja Dalam Meningkatkan Profitabilitas." *Jurnal Manajemen* 4(2):187–96.
- Handriani dan Robiyanto. 2018. "Corporate Finance and Firm Value in The Indonesian Manufacturing Companies." *International Research Journal of Business Studies* 11(2):113–27. doi: 10.21632/irjbs.11.2.113-127.
- Hasanuddin, Rusdiah. 2021. "The Influence of Investment Decisions, Dividend Policy and Capital Structure on Firm Value." *Jurnal Economic Resources* 4:1. doi: 10.33096/jer.v4i1.845.
- Husna, Asmaul, and Ibnu Satria. 2019. "Effects Of Return On Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, And Dividend Payout Ratio On Firm Value." *International Journal of Economics and Financial Issues* 9(5):50–54. doi: 10.32479/ijefi.8595.
- Ishlah, Riffulin Ni'matul, and Khairina Natsir. 2023. "The Effect of Financial Performance, Tax Avoidance, and Investment Opportunity Set on Firm Value in The Agricultural Sector." *International Journal of Application on Economics and Business* 1(1):673–83. doi: 10.24912/ijaeb.v1i1.673-683.
- Kanta, Agus Gurnita Adi, Hermanto, and Ni Ketut Surasni. 2021. "The Effect of Leverage and Profitability on Firm Value with Dividend Policy as Moderation Variable (Studies in Manufacturing Companies for the 2014-2018 Period)." *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding* 8(1):245–55.
- Mappadang, Agoestina. 2020. "Capital Structure, Liquidity, Sales Growth on Firm Value: Evidence in Indonesia Stock Exchange." *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences* 10(8). doi: 10.6007/ijarbss/v10-i8/7524.
- Mumpuni, Suci Valiani. 2022. "Faktor – Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun." 6(September 2019):846–59.
- Munawar, Aang. 2019. "The Effect of Leverage, Dividend Policy, Effectiveness, Efficiency, and Firm Size

- on Firm Value in Plantation Companies Listed on IDX.” *Article in International Journal of Science and Research*. doi: 10.21275/ART20201693.
- Nurlela, Nurlela, Sulastris Sulastris, Umar Hamdan AJ, and Agustina Hanafi. 2019. “The Influence Of Investment Decisions And Financing Decisions On Firm Value With Profitability As Intervening Variables(Empirical Study On Companies Listed In Indonesian Sharia Stock Index).” *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding* 6(2):447. doi: 10.18415/ijmmu.v6i2.758.
- Pertiwi, Putri Juwita, Parengkuan Tommy, and Johan R. Tumiwa. 2016. “Laboratory Diagnosis for Acute Hemorrhagic Conjunctivitis.” *Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia* 4(1):1369–80.
- Ramadhan, Faris, and Khaira Rizfia Fachrudin. 2023. “The Effect Of Der, Company Size, And Roe On The Firm Value Of Manufacturing Companies In The Automotive Sub-Sector And Its Components.” *International Journal of Management Research and Economics* 1(2):73–84.
- Ramdhonah, Zahra, Ikin Solikin, and Maya Sari. 2019. “FV_Romdhonah, Solikin, Dan Sari (2020).” 7(1):67–82. doi: 10.17509/jrak.v7i1.15117.
- Riyanti, Riyanti, and Azizatul Munawaroh. 2021. “Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Muhammadiyah Manajemen Bisnis* 2(1):27. doi: 10.24853/jmmb.2.1.27-36.
- Sekaran, Bougie. 2016. “ Research Methods For Business : A Skill-Building Approach Uma Sekaran , Roger Bougie ” *Sekaran Dan Bougie*.
- Setiyowati, Rahayu, and Rudi Setiadi Tjahjono. 2022. “Likuiditas, Leverage, Dan Pertumbuhan Entitas Terhadap Nilai Perusahaan.” *E-Jurnal Akuntansi TSM* 2(4):503–14. doi: 10.34208/ejatsm.v2i4.1819.
- Sugiastuti, H. R., M. Dzulkrirom, and M. S. Rahayu. 2018. “RJOAS, 8(80), August 2018.” *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences* 80(8):88-96 8(80):160–66.
- Susilo, Tri Pujadi. 2022. “The Effect of Liquidity on Firm Value with Profitability as Moderating Variable.” *Journal of Economics, Finance and Management Studies* 05(12):429–34. doi: 10.47191/jefms/v5-i12-38.
- Suwardika, I. Nyoman Agus, and I. Ketut Mustanda. 2017. “Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Pada Perusahaan Properti.” *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6, No. 3, 2017: 1248-1277 6(3):1248–77. doi: 10.21067/jrmm.v6i1.4467.
- Suwasono, H. 2021. “... Decisions, Dividend Policy, and Corporate Social Responsibility (CSR) on the Value of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2015-2019.” *International Journal of Seecology* 02(02):71–78.
- Wahyudi, Sely Megawati, Wieta Chairunesia, Molina, and Erwin Indriyanto. 2020. “The Effect Of Good Corporate Governance Mechanism, Corporate Social Responsibility, And Opportunity Set Investments On Corporate Value (Empirical Study on Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2017).” *EPRA International Journal of Multidisciplinary Research (IJMR)* 56–63. doi: 10.36713/epra3921.
- Widnyana, Wayan, I. Gede, and Putu Eka Budiayasa. n.d. *Effect Of Company Size, Profitability And Capital Structure On Firm Value In Indonesia*.
- Widyananda, Husnaini Nur, and Aries Jonathan. 2023. “Rasio Keuangan, Kebijakan Dividen Dan Hutang Maupun Faktor Lainnya Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan.” *E-Jurnal Akuntansi TSM* 3(1):159–74. doi: 10.34208/ejatsm.v3i1.1927.