

PENGARUH RASIO KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA

OLIVIA VISAKHA
INDRA ARIFIN DJASHAN

Trisakti School of Management
Kyai Tapa No. 20, Grogol, Jakarta, 11440
oliviavisakha68@gmail.com indra@stietrisakti.ac.id

Received: August 4, 2025; Revised: August 27, 2025; Accepted: September 30, 2025

Abstract: This research is conducted to obtain empirical evidence regarding the factors influencing firm value in the manufacturing sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period from 2021 to 2023. The independent variables examined in this study include liquidity, activity, leverage, profitability, firm size, dividend policy, investment decisions, and firm growth. This study employs purposive sampling as the sampling method, which requires certain criteria until a usable sample size is obtained. Based on the sampling selection process, this research uses 44 companies with 132 data that successfully passed the selection criteria. The hypothesis testing conducted in this study utilizes multiple regression analysis. Based on the analysis results, this study concludes that liquidity, activity, and leverage, have a positive effect on firm value. High profitability will increase the firm value because investors believe that the company is able to utilize its assets effectively to increase profits, which ultimately boosts investor confidence and raises the company's stock price. Meanwhile, firm growth has a negative effect on firm value. Additionally, firm size, dividend policy, profitability and investment decisions do not affect firm value.

Keyword: Dividend Policy, Firm Growth, Firm Size, Firm Value, Investment Decisions

Abstrak: Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mendapatkan bukti empiris terkait faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021 sampai 2023. Adapun beberapa variabel independen yang diuji dalam penelitian ini terdiri dari likuiditas, aktivitas, leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan pertumbuhan perusahaan. Penelitian ini menggunakan *purposive sampling* sebagai metode pengambilan sampel yang membutuhkan beberapa kriteria hingga didapatkan jumlah sampel yang dapat digunakan di dalam penelitian ini. Berdasarkan proses pemilihan sampel, penelitian ini menggunakan 44 perusahaan dengan 132 data yang telah berhasil lolos atas seleksi kriteria. Uji hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Berdasarkan hasil analisis, penelitian ini menyimpulkan bahwa likuiditas, aktivitas, dan leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan dikarenakan investor percaya bahwa perusahaan mampu memanfaatkan asetnya dengan baik untuk menghasilkan laba dan pada akhirnya meningkatkan kepercayaan investor dan menaikkan harga saham perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sementara, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, profitabilitas dan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Nilai Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan

PENDAHULUAN

Umumnya, pelaku bisnis mendirikan perusahaan dengan dua tujuan, yaitu tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Memperoleh laba merupakan tujuan jangka pendek perusahaan, sementara meningkatkan nilai perusahaan adalah tujuan jangka panjang perusahaan ([Utami 2021](#)). Nilai perusahaan menggambarkan tingkat kepercayaan publik terhadap kemampuan perusahaan untuk bertahan atas waktu yang lama. Oleh karena itulah, nilai perusahaan menjadi parameter utama dalam mengevaluasi keberlanjutan bisnis suatu perusahaan.

Ketika mempertimbangkan perusahaan mana yang akan dijadikan tempat untuk berinvestasi, nilai perusahaan menjadi salah satu indikator utama bagi investor. Sehubungan dengan hal tersebut, maka perusahaan akan berupaya semaksimal mungkin untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan cara memaksimumkan kemakmuran pemegang saham dengan memberikan imbal hasil yang sesuai dengan ekspektasi mereka ([Yohendra dan Susanty 2019](#)). Patokan paling umum yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah melalui harga saham. Peningkatan atas harga saham suatu perusahaan menunjukkan keyakinan investor terhadap mereka dan akan berpengaruh terhadap keputusan investasi investor terhadap suatu perusahaan.

Penelitian ini merupakan pengembangan atas penelitian yang dilakukan oleh [Jihadi et al. \(2021\)](#). Namun, terdapat beberapa perbedaan yang menjadi pembeda antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya. Dari segi variabel penelitian, penelitian [Jihadi et al. \(2021\)](#) menggunakan

variabel likuiditas, aktivitas, leverage, dan profitabilitas sebagai variabel independen beserta variabel tanggung jawab sosial perusahaan yang berperan sebagai variabel moderasi. Pada penelitian ini menggunakan seluruh variabel independennya, terkecuali variabel tanggung jawab sosial perusahaan. Penelitian ini juga menambahkan beberapa variabel independen lainnya berupa ukuran perusahaan dari penelitian [Parnata et al. \(2023\)](#), kebijakan dividen dan keputusan investasi dari penelitian [Utami \(2021\)](#) serta pertumbuhan perusahaan dari penelitian [Amin \(2021\)](#).

Dari segi objek dan periode penelitian, penelitian sebelumnya menggunakan daftar perusahaan yang masuk ke dalam indeks LQ45 di BEI dari tahun 2014-2019. Berbeda dengan penelitian ini yang menggunakan daftar perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan periode penelitian selama 3 tahun, yaitu dari tahun 2021-2023.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh likuiditas, aktivitas, leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, khususnya di sektor manufaktur pada periode setelah pandemi COVID-19.

Kontribusi penelitian ini terletak pada dua aspek. Pertama, secara teoretis, penelitian ini memperkaya literatur mengenai determinan nilai perusahaan dengan menggabungkan variabel-variabel dari berbagai penelitian

terdahulu dan mengujinya dalam konteks industri manufaktur di Indonesia pada periode terbaru. Kedua, secara praktis, hasil penelitian ini dapat menjadi referensi bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan strategi keuangan dan kebijakan perusahaan yang bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan, serta bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih tepat.

Teori Sinyal

[Purba dan Africa \(2019\)](#) menyatakan bahwa teori sinyal merupakan suatu teori yang menjelaskan bahwa publik sebagai pembaca laporan keuangan akan menerima sinyal tertentu berdasarkan laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Sinyal ini dimaksudkan untuk memengaruhi persepsi investor terkait dengan prospek perusahaan di masa mendatang. Sinyal tersebut dapat berupa kebijakan tertentu yang diambil oleh perusahaan dalam pelaporan keuangannya, yang diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan dan minat investor serta mendorong penilaian positif terhadap nilai suatu perusahaan.

Teori Agensi

[Jensen dan Meckling \(1976\)](#) menyatakan bahwa hubungan keagenan merupakan sebuah perjanjian atau kesepakatan di mana satu atau lebih pihak, yaitu prinsipal menawarkan kepada pihak lain, yaitu agen untuk melaksanakan layanan atas nama mereka, dengan memberikan sebagian wewenang dalam pengambilan keputusan kepada agen. Atas perbedaan peran antara pemilik perusahaan dengan pembuat keputusan (agen), maka tinggi kemungkinan bagi agen untuk membuat keputusan yang cenderung mengutamakan kesejahteraannya sendiri daripada membuat keputusan yang sifatnya memaksimalkan kemakmuran para pemilik ([Auditta et al. 2011](#)).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merefleksikan pandangan investor terhadap keberhasilan kinerja suatu perusahaan ([Sari dan Abundanti 2014](#)). Nilai perusahaan diartikan sebagai nilai pasar, karena peningkatan harga saham perusahaan dapat memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham ([Winarta et al. 2021](#)).

Selain digunakan oleh investor sebagai acuan dalam menentukan keputusan investasi, nilai perusahaan juga digunakan oleh kreditur untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dalam hal pendanaan. Ketika ingin mendapatkan pendanaan dalam bentuk utang dari kreditur, perusahaan harus memperoleh kepercayaan dari kreditur bahwa mereka mampu mengembalikan pinjaman beserta bunganya secara tepat waktu. Untuk mendapatkan kepercayaan ini, perusahaan perlu meningkatkan nilai perusahaannya ([Sembiring dan Trisnawati 2019](#)).

Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas dapat diartikan sebagai ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya serta memenuhi kebutuhan kas yang mendadak ([Weygandt et al. 2019, 15-9](#)). Perusahaan dengan kondisi likuid dianggap mampu menyelesaikan pembayaran utangnya sesuai dengan tenggat waktu yang telah disepakati. Kesanggupan perusahaan dalam membayarkan utang jangka pendeknya secara tepat waktu akan memengaruhi penilaian investor terhadap performa perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor ([Dewi dan Sujana 2019](#)).

H₁: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan

Rasio aktivitas merupakan indikator yang digunakan untuk menilai seberapa efektif sebuah perusahaan memanfaatkan asetnya, yang terlihat melalui rasio perputaran

persediaan ([Jihadi et al. 2021](#)). Tingginya perputaran persediaan menunjukkan sedikitnya jumlah persediaan yang tertahan di gudang dan mencegah potensi penambahan biaya di masa depan. Semakin efisien sebuah perusahaan dalam mengonversi persediaannya menjadi penjualan, semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut ([Ratana dan Hermanto 2023](#)).

H₂: Aktivitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan alat ukur yang digunakan untuk menentukan jumlah dana yang diperoleh dari utang dalam membiayai aktivitas operasional perusahaan ([Bon dan Hartoko 2022](#)). Tingginya tingkat leverage menunjukkan bahwa perusahaan lebih dominan menggunakan utang sebagai sumber pembiayaan. Hal tersebut memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan sanggup untuk mengelola utangnya dengan baik sehingga akan meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata investor ([Azzahra dan Lekok 2023](#)).

H₃: Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Menurut [Margono dan Gantino \(2021\)](#), profitabilitas dapat digunakan sebagai ukuran untuk membandingkan kinerja masing-masing perusahaan serta menilai kemampuan mereka dalam menghasilkan keuntungan dari setiap aktivitas bisnis yang dijalankan. Besarnya tingkat keuntungan perusahaan merupakan sinyal bahwa perusahaan memiliki peluang bisnis yang baik di masa depan. Tingkat profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan permintaan terhadap saham, sehingga mendorong investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, yang pada akhirnya akan berdampak pada nilai perusahaan ([Asyam dan Cahyadi 2021](#)).

H₄: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan mencerminkan skala besar kecilnya suatu perusahaan, yang dapat diukur melalui berbagai metode kalkulasi, seperti total aset, ukuran log, nilai pasar saham, dan sebagainya ([Yohendra dan Susanty 2019](#)). Besarnya ukuran suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sanggup untuk tetap stabil di lingkungan pasar modal. Kestabilan suatu perusahaan di pasar modal membuat harga saham perusahaan meningkat sehingga investor memiliki keyakinan bahwa perusahaan dapat mendistribusikan dividen yang sesuai dengan ekspektasi mereka ([Sembiring dan Trisnawati 2019](#)).

H₅: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut [Sukmawardini dan Ardiansari \(2018\)](#), tingkat ketertarikan investor untuk menginvestasikan modal mereka ke dalam sebuah perusahaan didasarkan pada *level of return* yang bisa dilihat dari nominal dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen yang efektif dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan menyeimbangkan pembagian dividen saat ini dan prospek dividen di masa depan. Dengan demikian, kebijakan dividen yang tepat memberikan sinyal positif kepada pasar dan berperan dalam mengoptimalkan nilai perusahaan ([Margono dan Gantino 2021](#)).

H₆: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

[Suryandani \(2018\)](#) menyatakan bahwa keputusan investasi merupakan suatu kebijakan yang ditetapkan oleh perusahaan dalam menyalurkan *idle cash*-nya untuk kegiatan di luar operasional yang selanjutnya

diekspektasikan dapat menghasilkan *return* bagi perusahaan pada masa mendatang. Sesuai dengan teori sinyal, perusahaan yang menginformasikan komitmen mereka kepada publik mengenai perencanaan jangka panjang mereka, seperti melalui pengeluaran investasi, dapat meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan tersebut ([Laksono dan Rahayu 2021](#)).

H7: Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

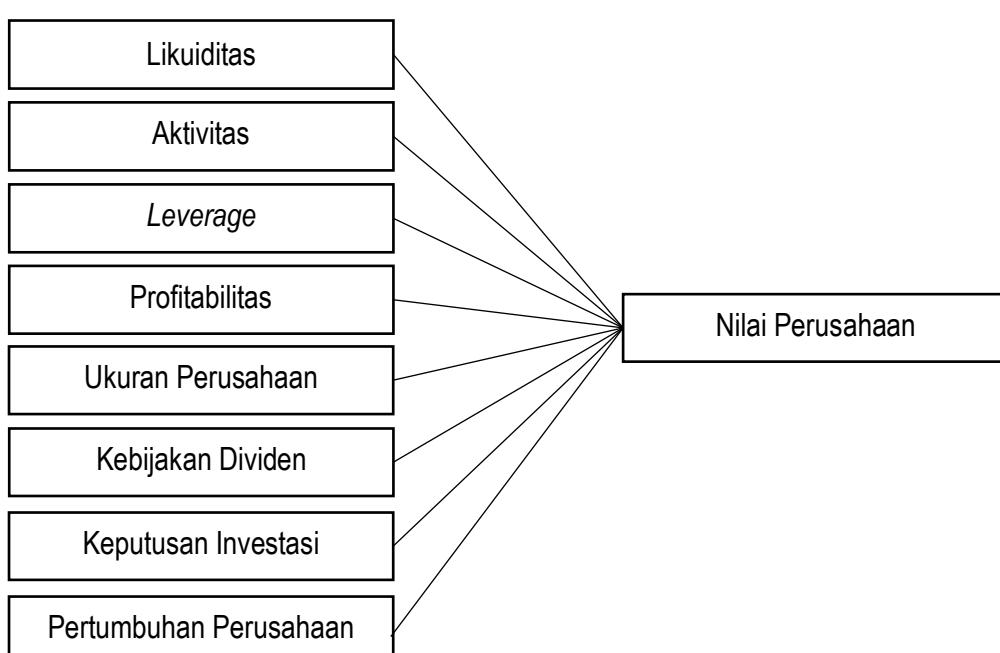
Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan kapabilitas sebuah perusahaan untuk memberikan aspek positif bagi diri mereka yang pada akhirnya dapat membuka kesempatan untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Salah satu cara untuk mengukur pertumbuhan perusahaan adalah dengan menggunakan rasio pertumbuhan penjualan ([Amin 2021](#)). Semakin

tinggi tingkat pertumbuhan penjualan, semakin besar pula keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan. Investor cenderung lebih tertarik pada perusahaan yang mencatatkan laba tinggi. **H8: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian yang diterapkan dalam studi ini adalah penelitian kausalitas. Pada penelitian ini, objek penelitian yang digunakan sebagai populasi adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode tahun 2021 hingga 2023. Sementara, untuk teknik pengambilan sampel yang diterapkan dalam studi ini adalah metode *purposive sampling*. Setelah dilakukannya prosedur pemilihan sampel, diketahui bahwa terdapat 44 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria, sehingga total terdapat 132 data yang diolah lebih lanjut sebagai sampel penelitian.



Gambar 1 Model Penelitian

Tabel 1 Hasil Pemilihan Sampel

No	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah Perusahaan	Jumlah Data
1.	Perusahaan sektor manufaktur yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2020 hingga 2023.	165	495
2.	Perusahaan sektor manufaktur yang tidak mempublikasikan laporan keuangannya di BEI selama periode tahun 2020 hingga 2023.	(13)	(39)
3.	Perusahaan sektor manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan dengan satuan mata uang Rupiah selama periode tahun 2020 hingga 2023.	(28)	(84)
4.	Perusahaan sektor manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunannya dengan periode tutup buku pada tanggal 31 Desember dalam periode tahun 2020 hingga 2023.	(1)	(3)
5.	Perusahaan sektor manufaktur yang tidak secara konsisten membagikan dividen tunai dalam periode tahun 2021 hingga 2023.	(70)	(210)
6.	Perusahaan sektor manufaktur yang tidak menghasilkan laba secara konsisten dalam periode tahun 2020 hingga 2023.	(9)	(27)
Jumlah sampel penelitian		44	132

Sumber: Hasil Pengumpulan Data

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai pandangan investor mengenai keberhasilan suatu perusahaan yang tercermin melalui harga sahamnya ([Jihadi et al. 2021](#)). Mengacu pada penelitian [Jihadi et al. \(2021\)](#), pengukuran nilai perusahaan menggunakan *price book value* (PBV) dengan proksi sebagai berikut:

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

Mengacu pada penelitian [Irwanto et al. \(2023\)](#) turunan dari proksi *Book Value per Share* adalah sebagai berikut:

$$BVPS = \frac{\text{Total Equity}}{\text{Number of Shares Outstanding}}$$

Likuiditas dapat diukur menggunakan *current ratio*, yaitu indikator yang menilai sejauh mana perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu melalui pemanfaatan aset lancar mereka ([Elisa dan Amanah 2021](#)). Perusahaan dengan ketersediaan dana yang memadai mampu memanfaatkan peluang dengan lebih baik

dibandingkan perusahaan yang hanya memiliki uang tunai yang cukup ([Steven dan Suparmun 2019](#)). Berdasarkan penelitian [Jihadi et al. \(2021\)](#), perhitungan *current ratio* dijabarkan dalam proksi berikut:

$$LIQ = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

Aktivitas merupakan sebuah rasio yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk mengetahui seberapa efisien dan efektif aktivitas mereka dalam memanfaatkan asetnya untuk menciptakan penjualan ([Angeline dan Tjahjono 2020](#)). Aset tersebut dapat berupa persediaan, sehingga rasio aktivitas mengukur seberapa sering persediaan milik perusahaan dapat terjual dalam suatu periode waktu tertentu. Penelitian ini mengukur aktivitas perusahaan melalui proksi *inventory turnover* yang mengacu pada penelitian [Jihadi et al. \(2021\)](#) sebagai berikut.

$$ITO = \frac{\text{Cost of Goods Sold}}{\text{Average Inventory}}$$

Leverage merupakan suatu pengukuran yang menggambarkan

perbandingan antara jumlah keseluruhan aset yang dibiayai oleh utang yang dimiliki perusahaan ([Siahaan 2013](#)). Mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh [Bon dan Hartoko \(2022\)](#), leverage diukur dengan *Debt-to-Assets Ratio* menggunakan proksi sebagai berikut:

$$LEV = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Profitabilitas didefinisikan sebagai kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba, yang menjadi salah satu tolok ukur utama bagi investor ketika memberikan penilaian terkait kualitas sebuah perusahaan ([Laksono dan Rahayu 2021](#)). Berdasarkan penelitian [Jihadi et al. \(2021\)](#), profitabilitas diukur dengan proksi berikut:

$$ROA = \frac{\text{Earnings after Tax (EAT)}}{\text{Total Assets}}$$

Ukuran perusahaan menunjukkan gambaran keseluruhan dari aset yang dikuasai oleh sebuah perusahaan, di mana perusahaan dengan nilai aset yang besar dianggap memiliki kemampuan untuk melakukan aktivitas riset dan investasi ([Laksono dan Rahayu 2021](#)). Berdasarkan penelitian [Parnata et al. \(2023\)](#), ukuran perusahaan dapat diukur melalui proksi berikut:

$$FSIZE = \ln(\text{Total Assets})$$

Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor kunci yang menggambarkan nilai perusahaan karena menjabarkan tinggi-rendahnya tingkat keuntungan yang akan diatribusikan kepada pemegang saham ([Pristina dan Khairunnisa 2019](#)). Mengacu pada penelitian [Utami \(2021\)](#), untuk dapat mengukur kebijakan dividen digunakan proksi berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{EPS}}$$

Mengacu pada [Zutter dan Smart \(2022, 128-155\)](#) turunan dari proksi tersebut adalah sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Net Income-Preferred Dividend}}{\text{Number of Shares of Common Stock Outstanding}}$$

$$DPS = \frac{\text{Total Dividend}}{\text{Outstanding Shares}}$$

Keputusan investasi didefinisikan sebagai suatu kebijakan penanaman modal yang dilakukan manajemen terhadap investasi dengan *Net Present Value (NPV)* bernilai positif dan dijadikan sebagai sumber pendapatan ekstra bagi perusahaan ([Ramadhan dan Rahayuningsih 2019](#)). Berdasarkan penelitian [Utami \(2021\)](#), keputusan investasi dapat diukur melalui *Price-Earnings Ratio* dengan proksi sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Price per Share}}{\text{EPS}}$$

Pertumbuhan perusahaan dapat diukur melalui rasio pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan perusahaan diukur dengan melihat selisih penjualan antara periode sebelumnya dengan periode terkini ([Hidayat 2018](#)). Mengacu pada penelitian [Amin \(2021\)](#), pertumbuhan perusahaan yang tercermin melalui rasio *sales growth* diukur dengan proksi sebagai berikut:

$$SGO = \frac{\text{Total Sales}_t - \text{Total Sales}_{t-1}}{\text{Total Sales}_{t-1}}$$

HASIL PENELITIAN

Berdasarkan hasil statistik deskriptif, likuiditas (LIQ) perusahaan berada pada kisaran 0,5517 hingga 14,2069 dengan rata-rata 2,9838, menunjukkan kemampuan yang umumnya baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendek meski terdapat variasi. Aktivitas (ITO) berkisar 1,1390 hingga 18,1935 dengan rata-rata 5,0992, mencerminkan perbedaan efisiensi perputaran persediaan. Leverage (LEV) berada pada rentang 0,0630 hingga 0,7971 dengan rata-rata 0,3578, mengindikasikan penggunaan utang yang relatif moderat. Profitabilitas (ROA) memiliki kisaran 0,0013 hingga 0,3636 dengan rata-rata 0,0988, menunjukkan mayoritas

perusahaan menghasilkan laba terhadap aset di bawah 10%. Sementara itu, pertumbuhan perusahaan (SGO) berada pada kisaran -0,3207 hingga 1,1108 dengan rata-rata 0,1069, yang berarti sebagian besar perusahaan mengalami pertumbuhan positif, meskipun terdapat beberapa yang mengalami penurunan kinerja.

Adjusted R Square sebesar 0,6451 menunjukkan bahwa variabel independen dalam model mampu menjelaskan 64,51% variasi variabel dependen, sedangkan sisanya 35,49% dijelaskan oleh faktor lain di luar model. Nilai F sebesar 7,08 dengan signifikansi 0,0000 (< 0,05)

menunjukkan bahwa model regresi layak digunakan (fit).

Berdasarkan hasil uji t pada tabel di atas, ditunjukkan bahwa variabel likuiditas (LIQ) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini dapat dilihat pada nilai *Sig.* dari pengujian sebesar 0,016 yang lebih kecil dari 0,05 yang menyimpulkan bahwa H_1 diterima. Selain itu, nilai koefisien pada variabel ini menunjukkan angka 0,5490 yang artinya variabel likuiditas berpengaruh positif terhadap variabel nilai perusahaan. Dengan kata lain, semakin tinggi likuiditas, maka semakin tinggi nilai perusahaan.

Tabel 2 Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Standar Deviasi
PBV	132	0,2596	44,8570	3,2451	6,2634
LIQ	132	0,5517	14,2069	2,9838	2,4266
ITO	132	1,1390	18,1935	5,0992	2,9993
LEV	132	0,0630	0,7971	0,3578	0,1696
ROA	132	0,0013	0,3636	0,0988	0,0767
FSIZE	132	27,5135	33,7306	29,4711	1,5467
DPR	132	0,0202	3,4926	0,5797	0,4378
PER	132	3,7540	453,6585	24,0825	50,2430
SGO	132	-0,3207	1,1108	0,1069	0,1821

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS

Tabel 3 Hasil Analisis Koefisien Determinasi dan Uji F

Model	Adjusted R Square	F	Sig.
1	0,6451	7,08	0,0000

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS

Tabel 4 Hasil Uji t

Variabel	B	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	-13,4277	0,060	-
LIQ	0,5490	0,016	H_1 diterima
ITO	0,2478	0,032	H_2 diterima
LEV	23,1187	0,000	H_3 diterima
ROA	53,5324	0,000	H_4 diterima
FSIZE	-0,0048	0,978	H_5 tidak diterima
DPR	0,9944	0,138	H_6 tidak diterima
PER	0,0077	0,053	H_7 tidak diterima
SGO	-3,8292	0,096	H_8 tidak diterima

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS

Likuiditas berkaitan dengan kesanggupan perusahaan untuk menyediakan

aset lancar dalam rangka memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingginya likuiditas

mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kesediaan uang tunai yang cukup untuk melunasi utang lancarnya secara tepat waktu. Kondisi tersebut memberikan rasa aman bagi investor karena mereka menganggap bahwa perusahaan tidak akan mengalami kesulitan keuangan jangka pendek, yang mengarah pada peningkatan kepercayaan investor untuk menanamkan modal di perusahaan dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan ([Dewi et al., 2019](#)).

Variabel aktivitas (ITO) yang diukur dengan *inventory turnover* berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini ditunjukkan pada nilai *Sig.* dari pengujian sebesar 0,032 yang lebih kecil dari 0,05 yang menyimpulkan bahwa H_2 diterima. Kemudian, nilai koefisien pada variabel ini menunjukkan angka sebesar 0,2478 yang menyimpulkan bahwa variabel aktivitas berpengaruh positif terhadap variabel nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi aktivitas, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu mengendalikan perputaran persedianya secara efisien dapat mengurangi biaya penyimpanan persediaan dan menghindari risiko penumpukan barang di gudang. Semakin cepat persediaan terjual, semakin cepat arus kas yang masuk dari penjualan, hal ini akan memberikan sinyal baik kepada investor mengenai seberapa efektif aktivitas perusahaan dalam mengubah persediaan menjadi penjualan. Semakin efektif kegiatan perusahaan dalam menjual persedianya, maka semakin tinggi nilai perusahaan ([Ratana et al., 2023](#)).

Variabel *leverage* (LEV) yang diukur menggunakan *debt-to-assets ratio* memiliki pengaruh secara individual terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini dapat dilihat pada nilai *Sig.* dari pengujian sebesar 0,0000 yang lebih kecil dari 0,05 yang menyimpulkan bahwa H_3 diterima. Selanjutnya, nilai koefisien pada variabel ini bernilai 23,1187 yang artinya variabel *leverage* berpengaruh positif terhadap variabel nilai perusahaan. Oleh karena itu, semakin tinggi *leverage*, semakin tinggi nilai

perusahaan. Tingginya *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan lebih dominan menggunakan utang sebagai sumber pembiayaan mereka. Dengan pendanaan melalui utang, perusahaan mendapatkan manfaat pajak dari bunga utang (*tax shield*), di mana bunga tersebut menjadi komponen pengurang dalam perhitungan laba bersih perusahaan sehingga pada akhirnya mengurangi pajak yang dibayarkan oleh perusahaan. Selain itu, tingginya tingkat utang memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan mampu untuk memperoleh kepercayaan dari kreditur untuk mendapatkan pinjaman. Hal ini turut meningkatkan persepsi positif investor terhadap nilai perusahaan ([Azzahra dan Lekok 2023](#)).

Variabel profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh secara individual terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini dapat dilihat pada nilai *Sig.* dari pengujian sebesar 0,0000 yang lebih kecil dari 0,05 yang bermakna H_4 diterima. Selain itu, nilai beta pada variabel ini menunjukkan angka sebesar 53,5324 yang artinya variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap variabel nilai perusahaan. Dengan kata lain, semakin tinggi profitabilitas, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan indikator yang sering digunakan oleh investor untuk memberikan tanda bahwa suatu perusahaan layak untuk dijadikan tempat berinvestasi. Tingginya nilai ROA menunjukkan tingginya ketepatan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk meningkatkan penjualan, mengefisiensikan biaya, hingga akhirnya memperoleh laba. Dengan laba yang tinggi, diharapkan perusahaan mampu memberikan imbal hasil yang tinggi pula dalam bentuk dividen kepada investor untuk jangka waktu yang panjang. Oleh karena itulah, profitabilitas dapat menjadi indikator yang dihargai oleh investor dalam menilai saham perusahaan ([Sukmawardini dan Ardiansari 2018](#)).

Variabel ukuran perusahaan (FSIZE) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai

perusahaan (PBV). Hal ini disimpulkan berdasarkan nilai *Sig.* dari pengujian sebesar 0,978 yang lebih besar dari 0,05 sehingga H_5 tidak diterima. Ukuran perusahaan bukan merupakan alasan utama mengapa investor ingin menanamkan modal di suatu perusahaan. Perusahaan yang berskala besar tidak selalu lebih menguntungkan daripada perusahaan dengan skala kecil, begitu pula sebaliknya, sehingga tidak menentukan nilai perusahaan ([Bon dan Hartoko 2022](#)).

Variabel kebijakan dividen (DPR) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini disimpulkan berdasarkan nilai *Sig.* dari pengujian sebesar 0,138 yang lebih besar dari 0,05 sehingga H_6 tidak diterima. Keputusan apakah perusahaan akan menahan laba yang dimiliki atau membayarkan dividen kepada investor tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan ([Sukmawardini et al., 2018](#)).

Variabel keputusan investasi (PER) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini disimpulkan berdasarkan nilai *Sig.* dari pengujian sebesar 0,053 yang lebih besar dari 0,05 sehingga H_7 tidak diterima. Keputusan investasi yang diukur dengan proksi PER hanya menggambarkan relasi harga saham dengan laba dan tidak menggambarkan kualitas keuangan perusahaan untuk waktu yang lama, sehingga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan ([Suryandani, 2018](#)).

Variabel pertumbuhan perusahaan (SGO) yang diukur dengan *sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini dapat dilihat pada nilai *Sig.* dari pengujian sebesar 0,096 yang lebih besar dari 0,05 yang menyimpulkan bahwa H_8 tidak diterima. Selain itu, nilai beta pada variabel ini menunjukkan angka sebesar -3,8292 yang bermakna variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap variabel nilai perusahaan. Hasil pengujian ini menyimpulkan bahwa semakin besar pertumbuhan perusahaan, maka semakin kecil nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan oleh

peningkatan pertumbuhan penjualan yang dicapai perusahaan akan berbanding lurus dengan meningkatnya biaya operasional yang harus dikeluarkan. Keuntungan dari aktivitas penjualan sepenuhnya dialokasikan untuk kegiatan reinvestasi, tanpa didistribusikan kepada investor sebagai dividen. Hal ini akan mengurangi daya tarik perusahaan di mata investor yang pada akhirnya peningkatan pertumbuhan perusahaan akan menurunkan nilai perusahaan ([Azzahra et al., 2023](#)).

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian, diketahui bahwa variabel likuiditas, aktivitas, dan *leverage*, berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Untuk variabel lainnya, yaitu variabel ukuran perusahaan, kebijakan dividen, profitabilitas dan keputusan investasi tidak memiliki pengaruh terhadap variabel nilai perusahaan.

Terdapat beberapa keterbatasan yang terjadi di dalam penelitian ini, antara lain (1) penelitian ini hanya mengambil objek penelitian (sampel) dari perusahaan sektor manufaktur dengan periode penelitian yang dilakukan hanya 3 tahun, (2) uji kualitas data menunjukkan bahwa data residual tidak terdistribusi normal, (3) uji asumsi klasik menunjukkan bahwa terdapat masalah heteroskedastisitas untuk variabel independen *leverage* dan profitabilitas.

Atas keterbatasan yang terjadi pada penelitian ini, terdapat beberapa rekomendasi untuk peneliti selanjutnya ketika melakukan penelitian dengan topik sejenis, yaitu peneliti selanjutnya diharapkan dapat melakukan penambahan objek penelitian dengan memperbesar populasi penelitian menjadi perusahaan sektor non-keuangan atau memperluas periode penelitian menjadi 5 tahun agar hasil penelitian dapat lebih digeneralisasi, lalu peneliti selanjutnya dapat menambah jumlah data penelitian agar data residual dapat terdistribusi dengan normal, dan mengatasi masalah heteroskedastisitas yang terjadi pada penelitian ini dilakukan penyesuaian dengan

menggunakan *robust standard error* sehingga estimasi koefisien menjadi konsisten meskipun terjadi pelanggaran asumsi homoskedastisitas atau dengan

transformasi variabel terhadap standar eror dengan metode *white* menggunakan *syntax-macro white* (Ghozali 2021, 185).

REFERENCES

- Amin, Moh. 2021. "The Regression Effect of Capital Structure and Firm Growth on the Firm Value." *Golden Ratio of Finance Management* 1 (1): 33–50. <https://doi.org/10.52970/grfm.v1i1.202>.
- Angeline, Yohanna Rosa, and Rudi Setiadi Tjahjono. 2020. "Tata Kelola Perusahaan Dan Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 22 (2): 305–12. <https://doi.org/10.34208/jba.v22i2.473>.
- Asyam, Muhammad Hasyim, and Ignes Januar Cahyadi. 2021. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 1 (2): 319–30. <https://doi.org/10.34208/jba.v20i2.416>.
- Auditta, I Gede, Sutrisno, and M Achsin. 2011. "Pengaruh Agency Cost Terhadap Kebijakan Dividen." *Jurnal Aplikasi Manajemen* 12 (2): 284–94.
- Azzahra, Ridha, and Widyawati Lekok. 2023. "Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Nonkeuangan Di Indonesia." *E-Jurnal Akuntansi TSM* 3 (1): 187–200. <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v3i1.1950>.
- 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. <https://doi.org/10.24018/ejbm.2022.7.3.1405>.
- Dewi, Ida Ayu Puspita Trisna, and I Ketut Sujana. 2019. "Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 26 (1): 85–110. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i01.p04>.
- Elisa, Nur Siti, and Lailatul Amanah. 2021. "Pengaruh Kinerja Keuangan , Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 10 (7): 1–20.
- Ghozali. 2021. "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 266."
- Hidayat, Muhammad. 2018. "Pengaruh Manajemen Pajak, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2014-2016." *Measurement : Jurnal Akuntansi* 12 (2): 206. <https://doi.org/10.33373/mja.v12i2.1745>.
- Irwanto, Irwanto, Yusuf Ronny Edward, and Sauh Hwee Teng. 2023. "Factor Affecting Firm Value with Profitability as an Intervening Variable in Food & Beverage Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange." *International Journal of Social Science Research and Review* 6 (2): 54–67. <https://doi.org/10.47814/ijssrr.v6i2.846>.
- Jensen, Michael C., and William H. Meckling. 1976. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure." *The Economic Nature of the Firm: A Reader, Third Edition*. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511817410.023>.
- Jihadi, M., Elok Vilantika, Sayed Momin Hashemi, Zainal Arifin, Yanuar Bachtiar, and Fatmawati Sholichah. 2021. "The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia." *Journal of Asian Finance, Economics and Business* 8 (3): 423–31. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>.
- Laksono, Bimantara Satria, and Yuliastuti Rahayu. 2021. "Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 10 (1): 1–17.
- Margono, Ferdy Prasetya, and Rilla Gantino. 2021. "The 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>.
- Parnata, I Ketut, Ketut Vini Elfarosa, Anak Agung Ayu Mirah Kencanawati, I Gede Iwan Suryadi, and Wayan Hesadijaya Utthavi. 2023. "Effect of Firm Size on Firm Value of Transportation and Logistics." *International Journal of Business, Economics & Management* 6 (1): 35–40. <https://doi.org/10.21744/ijbem.v6n1.2071>.
- Piristina, Feny Alvita, and Khairunnisa Khairunnisa. 2019. "Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)* 11 (1): 123–36. <https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.16620>.
- Purba, Jhonatan Trafalgar, and Laely Aghe Africa. 2019. "The Effect of Capital Structure, Institutional Ownership, Managerial Ownership, and Profitability on Company Value in Manufacturing Companies." *The Indonesian Accounting Review* 9 (1): 27–38. <https://doi.org/10.14414/tiar.v9i1.1619>.
- Ramadhan, Joninho Arima, and Deasy Ariyanti Rahayuningsih. 2019. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan Di Indonesia." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1a-2): 153–62. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Ratana, Chandani, and Hermanto Hermanto. 2023. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang Dan Perputaran Persediaan Terhadap Nilai Perusahaan." *Urnal Ilmiah Ilmu Pendidikan* 6 (5): 2994–3001. <https://doi.org/10.54371/ijip.v6i5.1507>.
- Sari, Pt Indah Purnama, and Nyoman Abundanti. 2014. "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Manajemen Unud* 3 (5): 1427–41.
- Sembiring, Selvi, and Ita Trisnawati. 2019. "Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (IA-2): 173–84.
- Siahaan, Fadjar O. P. 2013. "The Effect of Good Corporate Governance Mechanism, Leverage, and Firm Size on Firm Value." *GSTF Journal on Business Review* 2 (1): 71–79. <https://doi.org/10.5176/2010-4804>.
- Sukmawardini, Dewi, and Anindya Ardiansari. 2018. "Influence of Institutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy on Firm Value." *Management Analysis Journal* 7 (2): 211–22. <http://maj.unnes.ac.id>.
- Suryandani, Atika. 2018. "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Di Bei." *BMAJ: Business Management Analysis Journal* 1 (1): 49–59. <https://doi.org/10.24176/bmaj.v1i1.2682>.
- Utami, Wikan Budi. 2021. "Influence of Investment Decisions (PER), Policy of Dividend (DPR) and Interest Rate against Firm Value (PBV) at a Registered Manufacturing Company on Indonesia Stock Exchange in 2015-2018." *Annals of the Romanian Society for Cell Biology* 25 (1): 1972–84. <http://annalsofrscb.ro>.
- Weygandt, Jerry J, Paul Kimmel, and Don Kieso. 2019. *Financial Accounting with International Financial Reporting Standards*.
- Winarta, Shevin, Irene Natalia, and Dedhy Sulistiawan. 2021. "Manajemen Laba, Tata Kelola Dan Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 23 (1): 133–44. <https://doi.org/10.34208/jba.v23i1.897>.
- Yohendra, Cynthia Lavenia, and Meinie Susanty. 2019. "Tata Kelola Perusahaan Dan Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 16 (1): 113–28. <https://doi.org/10.54964/manajemen.v6i2.205>.
- Zutter, Chad J, and Scott B Smart. 2022. *Principles of Managerial Finance* (16e). Pearson.