

ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

METTAKALYANI GUNAWAN
FUNG JIN TJHAI

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No. 20, Grogol, Jakarta Barat, Indonesia
gmettakalyani@gmail.com, funqjin@stetriksakti.ac.id

Received: June 15, 2025 ; Revised: January 6, 2026 ; Accepted: January 8, 2026

Abstract: The purpose of this study is to obtain empirical evidence regarding the influence of independent variables of dividend policy, investment decisions, firm size, leverage, profitability, activity, liquidity, and sales growth on the dependent variable of firm value. In this study, the population used was manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2021 to 2023 using the purposive sampling method. The data obtained were 132 sample data from manufacturing companies for the period 2021 to 2023. The test conducted in this study was multiple regression to determine whether there was an influence between the independent variables on the dependent variable. The results of this study indicate that the variables leverage, profitability, activity, and liquidity have an effect on firm value. Meanwhile, the variables dividend policy, investment decisions, firm size, and sales growth do not affect firm value.

Keywords: activity, dividend policy, firm size, firm value, investment decisions, leverage, liquidity, profitability, sales growth

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh variabel independen kebijakan dividen, keputusan investasi, ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas, aktivitas, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Pada penelitian ini, populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2021 hingga 2023 dengan metode purposive sampling. Data yang diperoleh sebanyak 132 data sampel dari perusahaan manufaktur periode tahun 2021 hingga 2023. Pengujian yang dilakukan pada penelitian ini adalah multiple regression untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel leverage, profitabilitas, aktivitas, dan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara, variabel kebijakan dividen, keputusan investasi, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: aktivitas, kebijakan dividen, keputusan investasi, leverage, likuiditas, nilai perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan

PENDAHULUAN

Dalam era globalisasi dan persaingan bisnis yang semakin ketat, perusahaan, baik skala besar maupun kecil, berupaya maksimal

untuk meningkatkan laba. Pendanaan modal, baik dari sumber internal maupun eksternal, menjadi salah satu faktor krusial dalam mendukung keberlanjutan bisnis. Dengan

adanya modal, perusahaan memiliki peluang untuk melakukan ekspansi usaha, yang pada gilirannya dapat meningkatkan laba. Peningkatan laba ini berdampak positif pada kenaikan nilai perusahaan, yang menjadi indikator penting dalam menilai kesehatan dan keberlanjutan perusahaan.

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan, yang sering kali dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi menunjukkan kinerja yang baik sekaligus prospek yang cerah di masa depan, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar. Selain itu, nilai perusahaan yang tinggi memberikan manfaat maksimum bagi pemegang saham melalui peningkatan harga saham, yang berimplikasi pada kenaikan keuntungan mereka. Situasi ini menarik minat investor karena meningkatnya permintaan saham akan semakin mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Untuk mencapai nilai perusahaan yang optimal, diperlukan pengelolaan yang kompeten oleh pihak yang profesional, seperti manajer dan komisaris perusahaan. Hal ini sejalan dengan pandangan [Lestari \(2017\)](#), yang menekankan pentingnya peran para pemimpin perusahaan dalam menjaga daya saing dan keberlanjutan bisnis di tengah lingkungan yang dinamis.

Teori Sinyal

Teori Sinyal memiliki dua informasi, yaitu *symmetric information* dan *asymmetric information*. *Symmetric information* merupakan informasi yang dimiliki oleh *principal* (pemegang saham atau investor) dan *agent* (manajer) yang memiliki informasi yang sama tentang prospek perusahaan di masa depan. *Asymmetric information* adalah informasi dimana manajemen memiliki informasi yang lebih baik dan lebih cepat mengenai kondisi perusahaan yang sebenarnya dan prospek perusahaan di masa depan dibandingkan *principal* (pemegang saham atau investor) karena manajemen merupakan pihak internal yang mengelola

perusahaan sementara *principal* merupakan pihak eksternal ([Brigham dan Houston 2014](#)).

Teori Keagenan

Teori keagenan (*agency theory*) yang dikemukakan oleh [Jensen dan Meckling \(1976\)](#) yang menyatakan bahwa *agency relationship* sebagai sebuah kontrak antara *principal* dengan *agent*. Dimana salah satu pihak yaitu *principal* yang merupakan pemegang saham melibatkan manajer sebagai *agent* untuk melakukan beberapa pekerjaan atas *principal* yang melibatkan delegasi wewenang dalam pengambilan keputusan kepada *agent*.

Konflik keagenan biasanya terjadi karena *principal* tidak memiliki peranan yang cukup dalam manajemen, karena manajer sebagai *agent* memiliki peranan yang cukup signifikan dalam perusahaan ([Putu et al. 2014](#)). Peran *agent* yang cukup berpengaruh dalam manajemen membuat manajer memiliki kepentingan pribadinya sendiri sehingga kepentingan pemegang saham sering terabaikan, perbedaan inilah yang menyebabkan timbulnya konflik kepentingan atau biasa disebut *agency problem*. Apabila *agent* dan *principal* mempunyai tujuan yang sama yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka *agent* akan bertindak dengan cara-cara yang sesuai dengan keinginan *principal* ([Sukmadijaya dan Cahyadi 2017](#)).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang berhubungan dengan harga saham ([Pasaribu et al. 2019](#)). Nilai perusahaan merupakan indikator penting pada perusahaan karena dapat menentukan keputusan investor untuk berinvestasi terhadap perusahaan tersebut. Peningkatan harga saham dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara maksimum karena dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham. Hal ini terjadi karena ketika harga saham meningkat,

kesejahteraan pemegang saham juga ikut meningkat ([Prastuti dan Sudiartha 2021](#)).

Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan pedoman yang menentukan bagian mana dari laba bersih yang diperoleh perusahaan yang harus dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan bagian mana dari laba bersih yang sebaiknya diinvestasikan kembali oleh perusahaan ([Tita 2011](#)).

Peningkatan pembayaran dividen akan menunjukkan prospek perusahaan yang lebih baik, sehingga investor merespon dengan membeli saham dan terjadi peningkatan nilai perusahaan ([Agung et al. 2021](#)).

H₁: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan Investasi dan Nilai Perusahaan

Menurut [Nurvianda et al. \(2018\)](#)

Keputusan investasi merupakan keputusan yang diambil terhadap aset yang dikelola oleh perusahaan. Keputusan investasi bertujuan untuk memperoleh keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu, apabila suatu perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dalam berinvestasi dengan menggunakan sumber daya milik perusahaan secara efisien, maka perusahaan akan memperoleh kepercayaan dari calon investor untuk membeli sahamnya ([Dewi dan Ekadjaja 2020](#)).

Menurut [Utami \(2021\)](#) dan [Agung et al. \(2021\)](#) keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan Teori Sinyal, yang menyatakan bahwa pengeluaran untuk investasi memberikan sinyal positif tentang potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan. Akibatnya, harga saham yang menjadi indikator nilai perusahaan akan meningkat.

H₂: Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan total aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dapat diklasifikasikan sebagai perusahaan besar apabila memiliki aset dengan jumlah yang signifikan.

Investor cenderung lebih sering berinvestasi di perusahaan besar karena perusahaan tersebut dianggap memiliki potensi pertumbuhan yang kuat serta kapasitas untuk meningkatkan kinerjanya ([Bon dan Hartoko 2022](#)). Perusahaan yang besar cenderung lebih mudah memperoleh pendanaan, karena investor menilai bisnis tersebut memberikan sinyal positif yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan ([Sulistiani et al., 2024](#)).

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Leverage dan Nilai Perusahaan

Menurut [Bon dan Hartoko \(2022\)](#), leverage merupakan alat ukur yang digunakan untuk menentukan seberapa besar dana yang dipinjam oleh organisasi secara keseluruhan guna mendukung operasionalnya. Menurut [Bon dan Hartoko \(2022\)](#) serta [Wahyudi dan Sholahuddin \(2022\)](#), leverage memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena tingkat leverage yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan sangat bergantung pada utang untuk pembiayaan. Keputusan bisnis untuk membiayai operasional melalui utang dapat memberikan sinyal positif kepada investor, yang pada gilirannya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

H₄: Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba bersih yang diperoleh melalui aktivitas operasional selama periode akuntansi tertentu ([Ponziani dan Azizah 2017](#)). Profitabilitas memiliki peran yang signifikan dalam berbagai aspek bisnis karena mencerminkan efisiensi dan kinerja perusahaan. Selain itu, profitabilitas juga

menunjukkan potensi perusahaan untuk memberikan hasil yang lebih besar kepada para investor ([Sewardika dan Mustanda 2017](#)).

Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *Return on Assets* (ROA). Laba yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik di masa yang akan mendatang. Prospek perusahaan yang baik dimasa depan memicu permintaan saham oleh investor. Permintaan terhadap saham perusahaan meningkat dapat menyebabkan nilai perusahaan meningkat.

H₅: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Aktivitas dan Nilai Perusahaan

Aktivitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Total Assets Turnover* (TATO). *Total Asset Turnover* (TATO) digunakan untuk menilai efisiensi penggunaan seluruh aset perusahaan dalam mendukung aktivitas penjualan. TATO juga mencerminkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Semakin efektif perusahaan menggunakan asetnya untuk menciptakan penjualan, semakin besar potensi peningkatan laba perusahaan, sehingga investor pun tertarik untuk melakukan investasi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H₆: Aktivitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas dan Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek. Rasio lancar atau *current ratio* adalah salah satu rasio likuiditas yang digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan untuk membayar komitmen jangka pendek atau yang jatuh tempo dalam satu tahun. Rasio ini memberikan saran kepada analis serta investor tentang bagaimana perusahaan dapat memenuhi kewajiban lancar dengan memanfaatkan aset lancar yang tersedia ([Bahraini et al. 2021](#)).

Semakin tinggi *current ratio*, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek seperti utang dagang atau biaya operasional yang harus segera dipenuhi. Likuiditas yang baik memberikan sinyal positif mengenai kestabilan keuangan perusahaan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata pemegang saham dan kreditor.

H₇: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan Penjualan dan Nilai Perusahaan

Pertumbuhan penjualan dapat diartikan sebagai peningkatan jumlah penjualan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan suatu perusahaan dapat dilihat dari bertambahnya volume penjualan. Dengan meningkatkan volume penjualan, maka perusahaan dapat meningkatkan pendapatan dan laba perusahaan, sehingga perusahaan dapat menutup biaya operasional mereka ([Dewi dan Sujana 2019](#)).

Menurut [Dewi dan Sujana \(2019\)](#), pertumbuhan penjualan mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi mencerminkan perkembangan yang pesat, yang pada gilirannya menunjukkan peningkatan pendapatan. Peningkatan pendapatan ini akan mendorong pembayaran dividen yang lebih besar, sehingga menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut, yang akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

H₈: Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

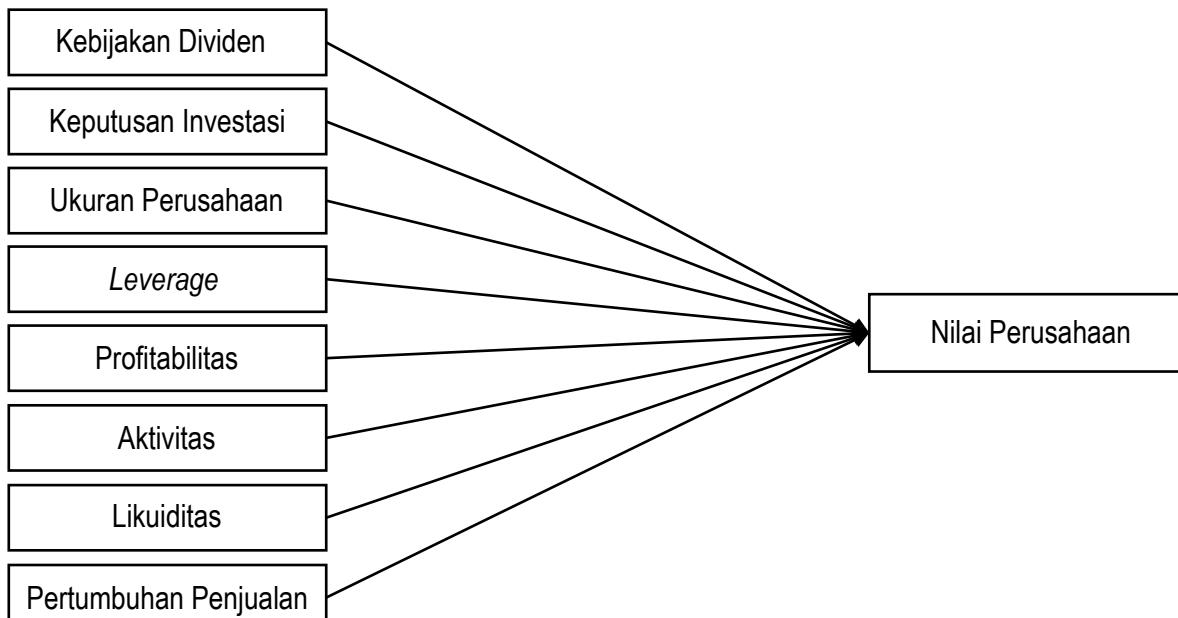
Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan sektor manufaktur yang telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2021 hingga tahun 2023 dengan jumlah sampel penelitian sebanyak 132 data. Teknik pengambilan sample yang digunakan pada

penelitian ini adalah *Purposive Sampling Method*.

Pada penelitian ini, pengukuran nilai perusahaan menggunakan proksi *price book value* (PBV) sesuai dengan penelitian yang telah

dilakukan oleh [Bon dan Hartoko \(2022\)](#) dengan menggunakan proksi sebagai berikut:

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



Gambar 1. Model Penelitian

Tabel 1. Prosedur Pemilihan Sampel

No.	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan	Jumlah Data
1.	Perusahaan manufaktur yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2020 sampai 2023.	162	486
2.	Perusahaan manufaktur yang tidak mempublikasikan laporan keuangannya di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2020 sampai 2023.	(14)	(42)
3.	Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan dengan periode tutup buku pada 31 Desember dalam satu periode akuntansi selama periode tahun 2020 sampai 2023.	(1)	(3)
4.	Perusahaan manufaktur yang tidak menggunakan mata uang Rupiah pada laporan keuangannya selama periode tahun 2020 sampai 2023.	(16)	(48)
5.	Perusahaan manufaktur yang tidak menghasilkan laba secara konsisten selama periode 2020 sampai 2023.	(55)	(165)
6.	Perusahaan manufaktur yang tidak secara konsisten membagikan dividen tunai selama periode 2021 sampai 2023.	(32)	(96)
Total Sampel Penelitian		44	132

Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI)

Menurut [Irwanto et al. \(2023\)](#) nilai dari *book value of shares* dapat dicari dengan proksi sebagai berikut:

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

Kebijakan dividen dapat diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Kebijakan dividen adalah suatu bentuk kebijakan dimana perusahaan mampu menetapkan proporsi laba yang mereka terima untuk kemudian dibayarkan kepada investor sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki ([Maggee 2018](#)). Berdasarkan [Bon dan Hartoko \(2022\)](#), pengukuran DPR dihitung dengan proksi:

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

Menurut Zutter dan Smart (2019, 126-155), *Dividend per Share* dan *Earnings per Share* dapat diukur menggunakan:

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

Keputusan investasi dapat diukur dengan menggunakan pengukuran *Total Assets Growth* (TAG) karena keputusan investasi dimulai dengan penetapan jumlah total aset yang perlu dimiliki oleh perusahaan dengan penetapan jumlah aset yang tepat. Menurut [Bon dan Hartoko \(2022\)](#), TAG dapat diukur menggunakan proksi:

$$\text{TAG} = \frac{\text{total assets}_t - \text{total assets}_{t-1}}{\text{total assets}_{t-1}}$$

Ukuran perusahaan (FS) dapat diukur dengan melihat total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut [Bon dan Hartoko \(2022\)](#),

pengukuran dari *firm size* (FS) dirumuskan sebagai berikut:

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

Leverage dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Assets Ratio* (DAR), yaitu pengukuran yang menggambarkan sejauh mana ketersediaan aset lancar perusahaan dibandingkan dengan total kewajiban jangka pendek yang harus dipenuhi. Menurut [Bon dan Hartoko \(2022\)](#), proksi dari DAR adalah sebagai berikut:

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

Profitabilitas dapat diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA). ROA yang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dari total aset yang dimilikinya. Berdasarkan [Bon dan Hartoko \(2022\)](#), proksi dari ROA adalah sebagai berikut:

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

Aktivitas dalam penelitian diukur menggunakan rasio *Total Assets Turnover* (TATO). *Total Assets Turnover* (TATO) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola semua aset dan investasi secara efektif untuk menghasilkan pendapatan ([Purnamawati 2023](#)). Berdasarkan [Bahraini et al. \(2021\)](#), proksi dari TATO adalah sebagai berikut:

$$\text{TATO} = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Total Assets}}$$

Likuiditas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Current Ratio* (CR). *Current ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang sudah jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia ([Husna dan Satria](#)

[2019](#)). Adapun menurut [Bahraini et al. \(2021\)](#), proksi dari *current ratio* (CR) adalah sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Total Current Assets}}{\text{Total Current Liabilities}}$$

Pertumbuhan penjualan adalah perubahan penjualan dari tahun ke tahun dalam suatu perusahaan. Pada pertumbuhan penjualan dapat dilihat pada kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualannya ([Imawan 2021](#)). Berdasarkan [Regina dan Harjanto \(2022\)](#), pertumbuhan penjualan dalam penelitian ini diukur menggunakan proksi:

$$SG = \frac{\text{Net Sales}_t - \text{Net Sales}_{t-1}}{\text{Net Sales}_{t-1}}$$

HASIL PENELITIAN

Sampel data penelitian diambil dari perusahaan sektor manufaktur untuk periode penelitian dari tahun 2021 hingga tahun 2023 dan menggunakan sebanyak 132 data penelitian. Hasil uji statistik deskriptif dan pengujian hipotesis terdapat pada tabel 1 dan tabel 2 dibawah ini.

Variabel kebijakan dividen (DPR) menunjukkan hasil pengujian bahwa variabel kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena memiliki nilai signifikansi sebesar 0,318 yang lebih besar dari 0,05 sehingga H₁ tidak diterima. Dalam beberapa kasus, investor lebih menyukai *capital gain* yaitu keuntungan dari kenaikan harga saham daripada dividen tunai.

Variabel Keputusan investasi (TAG) juga menunjukkan bahwa variabel tersebut tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena memiliki nilai signifikansi sebesar 0,478 yang lebih besar dari 0,05 sehingga H₂ tidak diterima. Hal ini didukung oleh nilai perusahaan sering kali lebih dipengaruhi oleh faktor lain seperti profitabilitas atau leverage yang memengaruhi persepsi investor. Hasil dari ekspansi usaha

sering kali membutuhkan waktu lama untuk terlihat dalam kinerja keuangan perusahaan. Keuntungan dari ekspansi mungkin baru akan terasa setelah beberapa tahun, sementara pasar cenderung lebih responsif terhadap hasil jangka pendek yang konkret. Karena dampak jangka panjang ekspansi belum pasti, investor mungkin menilai bahwa keputusan investasi ini belum berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam jangka pendek.

Variabel ukuran perusahaan (FS) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena memiliki nilai signifikansi sebesar 0,994 yang lebih besar dari 0,05 sehingga H₃ tidak diterima. Investor sering kali lebih memperhatikan profitabilitas dan efisiensi perusahaan daripada sekadar ukuran. Perusahaan yang besar belum tentu menghasilkan keuntungan yang tinggi atau mengelola sumber daya dengan efisien. Jika ukuran perusahaan tidak diimbangi dengan profitabilitas yang kuat, efisiensi operasional, atau pertumbuhan laba, maka nilai perusahaan mungkin tidak meningkat.

Variabel leverage (DAR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 sehingga H₄ diterima. Nilai *unstandardized coefficients beta* dari DAR adalah sebesar 22,743 sehingga dapat disimpulkan bahwa leverage (DAR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penalaran logis dari pengaruh positif ini adalah leverage (DAR) dapat meningkatkan disiplin manajemen dalam mengelola aset perusahaan. Dengan beban utang yang harus dibayar, manajemen biasanya akan lebih fokus pada proyek-proyek yang memberikan pengembalian yang baik dan meningkatkan efisiensi operasional. Leverage yang sehat dapat memotivasi manajemen untuk lebih berhati-hati dan strategis dalam penggunaan dana, karena beban bunga dari utang merupakan komitmen tetap yang harus dipenuhi. Dengan pengelolaan yang lebih baik, perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang lebih besar dan meningkatkan nilainya.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	132	0,25958	44,85702	3,24509	6,26341
DPR	132	0,02017	3,49265	0,57968	0,43784
TAG	132	-0,19220	0,49843	0,05948	0,09698
FS	132	27,51350	33,73062	29,47109	1,54666
DAR	132	0,06303	0,79709	0,35777	0,16962
ROA	132	0,00125	0,36362	0,09883	0,07669
TATO	132	0,32485	3,57551	1,06437	0,55378
CR	132	0,55166	14,20692	2,98377	2,42661
SG	132	-0,32075	1,11076	0,10687	0,18206

Sumber: Data output SPSS 25

Tabel 3. Hasil Uji Hipotesis

Variabel	B	t	Sig.	Kesimpulan
Konstanta	-12,787	-1,725	0,087	-
DPR	0,946	1,003	0,318	H ₁ tidak diterima
TAG	-3,649	-0,711	0,478	H ₂ tidak diterima
FS	0,002	0,008	0,994	H ₃ tidak diterima
DAR	22,743	7,274	0,000	H ₄ diterima
ROA	49,987	9,591	0,000	H ₅ diterima
TATO	1,312	2,033	0,044	H ₆ diterima
CR	0,494	2,231	0,028	H ₇ diterima
SG	-2,825	-1,099	0,274	H ₈ tidak diterima

Sumber: Data output SPSS 25

Variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 sehingga H₅ diterima. Nilai *unstandardized coefficients beta* dari ROA adalah sebesar 49,987 sehingga dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penalaran logis dari pengaruh positif ini adalah profitabilitas (ROA) menunjukkan seberapa efisien perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi ROA, semakin baik perusahaan dalam mengelola aset yang dimilikinya untuk menciptakan keuntungan. Ini mencerminkan kinerja operasional yang solid dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah. Ketika kinerja keuangan membaik, arus kas perusahaan juga meningkat, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kapasitas untuk mendanai

proyek baru, membayar dividen, atau mengurangi utang.

Variabel aktivitas (TATO) berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena memiliki nilai signifikansi sebesar 0,044 yang lebih kecil dari 0,05 sehingga H₆ diterima. Nilai *unstandardized coefficients beta* dari TATO adalah sebesar 1,312 sehingga dapat disimpulkan bahwa aktivitas (TATO) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Total Assets Turnover (TATO) menunjukkan seberapa efektif perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan. Sehingga, semakin tinggi TATO, maka semakin efisien perusahaan memanfaatkan asetnya untuk mendukung aktivitas penjualan atau operasional. Efisiensi ini menandakan bahwa perusahaan mampu memaksimalkan penggunaan aset tanpa harus terus-menerus menambah investasi dalam aset baru. Efisiensi operasional yang baik pada akhirnya dapat mengurangi biaya dan

meningkatkan laba, yang berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

Variabel likuiditas (CR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena memiliki nilai signifikansi sebesar 0,028 yang lebih kecil dari 0,05 sehingga H_7 diterima. Nilai *unstandardized coefficients beta* dari CR adalah sebesar 0,494 sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. CR mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimilikinya. Rasio ini menjadi indikator penting bagi likuiditas perusahaan. Sehingga, semakin tinggi current ratio, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek seperti utang dagang atau biaya operasional yang harus segera dipenuhi. Likuiditas yang baik memberikan sinyal positif mengenai kestabilan keuangan perusahaan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata pemegang saham dan kreditor.

Variabel pertumbuhan penjualan (SG) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena memiliki nilai signifikansi sebesar 0,274 yang lebih besar dari 0,05 sehingga H_8 tidak diterima. Pertumbuhan penjualan yang tinggi tidak selalu berarti perusahaan lebih menguntungkan. Jika peningkatan penjualan diperoleh dengan cara yang tidak efisien atau dengan menawarkan diskon besar, biaya pemasaran yang tinggi, atau promosi berlebihan, maka margin keuntungan perusahaan bisa tergerus. Dalam hal ini, pertumbuhan penjualan tidak menghasilkan

keuntungan tambahan yang signifikan dan tidak memberikan nilai tambah yang substansial bagi perusahaan.

PENUTUP

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel leverage, profitabilitas, aktivitas, dan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel lainnya yaitu, kebijakan dividen, keputusan investasi, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yaitu periode penelitian ini dilakukan hanya 3 tahun yaitu dari tahun 2021 hingga 2023, lalu uji kualitas data yang dilakukan menunjukkan bahwa data residual tidak terdistribusi normal, dan terdapat masalah heteroskedastisitas pada 3 variabel independen yaitu leverage, profitabilitas, dan aktivitas.

Berdasarkan keterbatasan tersebut, terdapat beberapa rekomendasi yang dapat dilakukan oleh peneliti selanjutnya dengan topik nilai perusahaan yaitu dengan menambah periode penelitian hingga 5 tahun, melakukan pengobatan untuk data residual yang tidak terdistribusi normal dengan melakukan transformasi model *semi-log* atau *double-log* agar data residual dapat terdistribusi normal ([Ghozali, 2021](#)), serta melakukan pengobatan untuk masalah heteroskedastisitas yaitu dengan melakukan transformasi variabel penelitian atau membuat penyesuaian terhadap standar error dengan menggunakan *heteroskedasticity-consistent standard error estimators*.

REFERENCES:

- 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. <https://doi.org/10.23960/ibm.v17i1.189>.
- Bahraini, Syintia, Endri Endri, Sugeng Santoso, Leni Hartati, and Sri Marti PRAMUDENA. 2021. "Determinants of Firm Value: A Case Study of the Food and Beverage Sector of Indonesia." *Journal of Asian Finance* 8 (6): 839–47. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no6.0839>.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). Essentials of Financial Management (11th ed.). Salemba Empat.
- 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/ejbmr.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* 26: 85. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i01.p04>.
- Dewi, Valentina Sinta, and Agustin Ekadjaja. 2020. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur." *Jurnal Multiparadigma Akuntansi* 2: 118–26. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i1.11409>.
- Ghozali, I. (2021). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26 (Edisi 10). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- 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" 9 (5): 50–54.
- Imawan, Riswanda. 2021. "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Ritel Di BEI." *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen* 10 (1): 1–17.
- 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." *Journal of Financial Economics* 3, 305–60. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>.
- Lestari. 2017. "Pengaruh Kepemilikan Institutional Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT* 2 (September): 293–306.
- Maggee, Senata. 2018. "Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Wira Ekonomi Mikroski* 6 (1): 73–84.
- Nurvianda, G., Yuliani, and R. Ghasarma. 2018. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya* 16 (3): 164–76.
- Pasaribu, Ungkap Rejeki, Nunung Nuryartono, and Trias Andati. 2019. "The Influence of Internal and External Company Factors on Company Value." *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen* 5 (3): 441–54.
- Ponziani, Regi, and Risma Azizah. 2017. "Nilai Perusahaan Pada Perusahaan NonKeuangan Yang Terdaftar Di BEI." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (3): 200–211. <http://jurnalsm.id/index.php/JBA>.
- Pramudita, Ardisa, and Rilla Gantino. 2023. "The Influence Of Profitability Ratio, Liquidity Ratio, Firm Size And Inventory Turnover On Firm Value (Pbv) (Study On Food And Beverage And Cosmetics And Household Sub-Sector Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange 2016-2021 Period)." *Journal of Economics, Finance and Management Studies* 06 (01): 24–32. <https://doi.org/10.47191/jefms/v6-i1-04>.
- Prastuti, Ni Kadek Rai, and I Gede Merta Sudiartha. 2021. "Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur." *E-Jurnal M* 1 (1): 55–65. <https://doi.org/10.54199/pieb.v1i1.10>.
- Putu, Ni Nyoman G Martini Moeljadi Djumahir Djazuli, Atim. 2014. "Factors Affecting Firm Value of Indonesia Public Manufacturing Firms." *International Journal of Business and Management Invention* 3 (2): 35–44.
- Regina, Agnes, and Karina Harjanto. 2022. "Factors Affecting Firm Value in Indonesia's Manufacturing Companies." *International Journal of Multidisciplinary and Current Educational Research (IJMCER)* 655 (5): 153–59. <https://doi.org/10.2991/assehr.k.220404.060>.
- Sulistiani, J., Elwisam, Digdoiseiso, K., Zawawi, N. H. M. 2024. "The Influence of Companyt Size, Profitability, Liquidity and Leverage on Firm Value in Pharmaceutical Sub-Sector Manufacturing Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange for the Period 2012-2015." *Journal of Social Science* 5 (3): 957-970.
- Sukmadijaya, Pedro, and Ignes Januar Cahyadi. 2017. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (1): 32–41. <https://doi.org/10.31603/bisnisekonomi.v16i1.2127>
- Suwardika, I Nyoman Agus, and I Ketut Mustanda. 2017. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti." *E-Jurnal Manajemen Unud* 6 (1): 1248–77. <https://doi.org/10.21067/jrmm.v6i1.4467>

- Tita, Deitina. 2011. "Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan Dan Dividen Terhadap Harga Saham." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 13 (1): 57–66.
- 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): 1583–6258. <http://annalsofrscb.ro>.
- Wahyudi, Fitri Albani and Sholahuddin, Muhammad. 2022. "The Effect of Profitability, Leverage, and Firm Size on Firm Value (Case of Registered Company in Jakarta Islamic Index 2015-2020 period)." *Proceedings of the International Conference on Economics and Business Studies (ICOEBS 2022)*: 380-385.

halaman ini sengaja dikosongkan