

## PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, *LEVERAGE*, DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

**Merlin Christina Wairo**

*merlinwairo@gmail.com*

**Endang Dwi Retnani**

**Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya**

### ABSTRACT

*This research examines and obtains empirical evidence of the effect of company growth, leverage, and investment decisions on the firm value at the Food and Beverage manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The research applies quantitatively. The population consists of Food and Beverage manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange during 2019-2023. Furthermore, the sampling technique used was purposive sampling with criteria given. In line with that, 28 companies with 5 years of observation from 2019 to 2023 were taken as samples. Therefore, there were 140 data samples. Moreover, the data analysis technique used was multiple linear regressions. The result shows that company growth refers to Asset Growth (AG), and investment decision refers to Price to Earning Ratio (PER) have a positive effect on the firm value referred to as the Tobins'Q. Meanwhile, leverage refers to a Debt to Equity Ratio (DER) does not affect firm value. In other words, the higher the company's growth value and investment decisions are, the higher the company's value will be. These can be a signal for investors in investment decision-making.*

*Keywords: company's growth, leverage, investment decision, firm value.*

### ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh pertumbuhan perusahaan, *leverage*, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2019-2023. Proses pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling dengan menentukan terlebih dahulu kriteria-kriteria. Jumlah sampel diperoleh sebanyak 28 perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman dengan periode pengamatan selama lima tahun dari 2019-2023, sehingga diperoleh total observasi sebanyak 140 data. Teknik analisis data yang dilakukan menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan yang diprosikan dengan *Asset Growth* (AG) dan keputusan investasi yang diprosikan dengan *Price to Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobins'Q. Sedangkan *leverage* yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya bahwa semakin tinggi nilai pertumbuhan perusahaan dan keputusan investasi, maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dapat menjadi sinyal bagi para investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Kata Kunci: pertumbuhan perusahaan, *leverage*, keputusan investasi, nilai perusahaan.

### PENDAHULUAN

Kondisi perekonomian saat ini telah berkembang pesat terlebih di era globalisasi sekarang ini yang menyebabkan terciptanya persaingan yang ketat diantara para pemilik usaha. Hal tersebut tentu berlaku bagi perusahaan manufaktur yang bergerak di subsektor makanan dan minuman yang merupakan salah satu pilar penting dalam mendukung pertumbuhan sektor manufaktur serta perekonomian nasional setiap tahunnya. Dengan persaingan yang ketat diantara perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman, maka setiap perusahaan harus terus melakukan inovasi dan penyesuaian produk untuk tetap mempertahankan dan meningkatkan keuntungan. Oleh karena itu banyak perusahaan berlomba-lomba

meningkatkan kinerja perusahaan untuk menjadi yang terbaik agar dapat tercapai tujuannya. Bagi perusahaan *go public* tujuan utamanya adalah meningkatkan pendapatan pemilik atau pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Salvatore, 2005). Nilai perusahaan menjadi indikator yang penting bagi perusahaan yang telah *go public* karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor untuk menanamkan sahamnya ke dalam suatu perusahaan. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh harga saham. Peningkatan harga saham yang tinggi dapat menjadi titik kepercayaan masyarakat kepada perusahaan karena permintaan investor untuk menanamkan modal akan tinggi.

Menurut Harmono (2018:233), menyatakan bahwa nilai perusahaan menggambarkan kinerja sebuah perusahaan yang dapat dilihat melalui harga saham, yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal dan juga merefleksikan penilaian masyarakat tentang kinerja perusahaan. Jika harga saham meningkat maka keuntungan yang diperoleh para pemegang saham juga akan meningkat. Sehingga mampu menarik minat investor, karena peningkatan permintaan saham akan meningkatkan nilai perusahaan (Nurlela dan Islahuddin, 2008). Salah satu cara investor untuk melihat atau mengevaluasi suatu perusahaan adalah dengan nilai perusahaan (Himawan, 2020). Hal tersebut yang membuat nilai perusahaan sering dijadikan acuan bagi investor dalam mempertimbangkan keputusan untuk berinvestasi atau membeli saham karena nilai tersebut mencerminkan kinerja perusahaan dan sering kali terkait dengan harga saham.

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan Tobins'Q. Tobins'Q merupakan salah satu alat ukur untuk mengukur nilai perusahaan secara akurat dan telah teruji. Rasio Tobins'Q secara konseptual lebih baik dari pada rasio PBV karena lebih menekankan pada nilai perusahaan saat ini relatif terhadap biaya untuk menggantikan nilai perusahaan. Tobins'Q mengukur nilai perusahaan berdasarkan nilai pasar dari aset dibagi dengan biaya penggantian (Silviani, 2019). Berikut beberapa faktor seperti pertumbuhan perusahaan, leverage dan keputusan investasi yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang mengalami kemajuan ditandai dengan pertumbuhan perusahaan dapat mencerminkan kemampuan perusahaan untuk tetap bertahan. Pertumbuhan perusahaan (*growth*) adalah suatu pencapaian yang ditandai dengan adanya peningkatan atau penurunan pada aset perusahaan (Dewi, 2021). Perusahaan yang telah terbuka atau *go public* biasanya termasuk dalam kategori perusahaan berskala besar atau dapat diartikan sebagai perusahaan dengan pertumbuhan yang semakin baik. Oleh karena itu, perkembangan perusahaan dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena para investor akan cenderung lebih memilih perusahaan yang berukuran besar dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil. Perusahaan besar yang mampu mengelola dana dan keuangan dengan baik akan memperoleh kepercayaan serta pinjaman dari lembaga keuangan, yang akhirnya akan mendorong perusahaan untuk lebih berkembang. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan pesat cenderung menghasilkan banyak arus kas di masa depan dengan kapitalisasi pasar yang besar akan menarik perhatian para investor yang nantinya akan mempengaruhi nilai perusahaan (Junita, 2014). Secara umum, informasi terkait pertumbuhan perusahaan yang mendapatkan respons positif dari investor akan menyebabkan harga saham meningkat. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa perusahaan-perusahaan besar lebih mudah dalam mendapatkan sumber dana dari pihak eksternal melalui pinjaman atau utang. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Syahrani (2023) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini bertentangan dengan penelitian Rossa (2023) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *leverage*. Menurut Jariah (2016) *leverage* adalah rasio atau pengukuran yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya, baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang. Salah satu penyebab investor mempertimbangkan keputusan

investasinya adalah melihat jumlah utang yang dimiliki oleh perusahaan. *Leverage* menunjukkan proporsi besarnya utang dengan seluruh total aset perusahaan. Jadi utang dianggap sebagai tanda atau sinyal yang positif untuk meningkatkan nilai perusahaan di mata para investor (Hanafi, 2011:316). Dalam penelitian ini, *leverage* dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan dibiayai oleh dana pinjaman (Wiagustini, 2010:77). Peningkatan *leverage* yang signifikan menunjukkan bahwa risiko investasi juga meningkat. Perusahaan yang memiliki rasio *leverage* rendah cenderung memiliki risiko *leverage* yang lebih kecil. Dengan tingginya rasio utang menunjukkan bahwa perusahaan menghadapi masalah solvabilitas, yang berarti total utang yang dimiliki lebih besar dari pada total asetnya. Para investor memandang jika sebuah perusahaan memiliki aset yang tinggi dan tingkat utang yang tinggi maka mereka cenderung ragu untuk berinvestasi saham di perusahaan tersebut. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Tandrio (2023) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini bertentangan dengan penelitian Carli (2024) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu keputusan investasi. Keputusan mengenai investasi menentukan cara pengalokasian dana untuk kebutuhan jangka pendek dan jangka panjang. Keputusan investasi adalah suatu permasalahan bagi para manajer keuangan perusahaan dimana harus mampu mengalokasikan dana perusahaan agar memperoleh keuntungan yang lebih tinggi di masa depan (Ramadhitya & Dillak 2018). Ketika manajemen memutuskan untuk mengalokasikan dana perusahaan pada investasi yang tepat maka peluang bagi perusahaan untuk mencapai tujuannya semakin besar. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi merupakan keputusan yang bersifat jangka panjang dan harus dipertimbangkan dengan baik karena memiliki risiko untuk jangka panjang. Keputusan investasi pada penelitian ini diprosikan dengan *Price to Earning Ratio* (PER) karena PER mampu mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang berpotensi di masa depan. Perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan dari investasi yang dilakukan akan mampu menarik kepercayaan investor untuk membeli sahamnya, sehingga dapat mendorong kenaikan harga saham perusahaan serta meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kruce (2022) menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini bertentangan dengan penelitian Asmanto (2020) yang menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka rumusan masalah dapat dirumuskan antara lain sebagai berikut: (1) Apakah Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan? (2) Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan? (3) Apakah Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka dapat dirumuskan tujuan penelitian sebagai berikut: (1) Untuk mengetahui, menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. (2) Untuk mengetahui, menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. (3) Untuk mengetahui, menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

## TINJAUAN TEORITIS

### Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori Sinyal (*signalling theory*) dikemukakan pertama kali oleh Spence (1973) yang menyatakan bahwa pemilik informasi (pengirim informasi) memberikan tanda atau sinyal berupa informasi yang bermanfaat tentang kondisi perusahaan bagi investor (penerima informasi). Teori ini menjelaskan adanya dorongan mengapa perusahaan termotivasi untuk menyampaikan informasi tentang laporan keuangan kepada pihak luar karena adanya

asimetri informasi antara eksternal dengan perusahaan. Dalam teori sinyal, dijelaskan bahwa manajemen memberikan sinyal untuk mengurangi asimetri informasi. Sinyal tersebut berisi informasi tentang upaya manajemen untuk mencapai tujuan pengirim informasi, yang dianggap sebagai indikator yang berguna bagi investor saat membuat keputusan investasi (Brigham dan Houston, 2011). Informasi yang diberikan oleh perusahaan dan telah diterima investor, akan diinterpretasikan serta dianalisis terlebih dahulu untuk menentukan apakah informasi tersebut dianggap sebagai sinyal positif (berita baik) atau sinyal negatif (berita buruk) (Jogiyanto, 2010). Perusahaan yang mampu meningkatkan kinerja perusahaan akan memberikan sinyal positif kepada investor untuk pengambilan keputusan. Untuk memastikan jika pihak-pihak berkepentingan percaya akan keandalan informasi keuangan yang disampaikan oleh manajemen, maka diperlukan pendapat dari pihak ketiga yang bebas untuk memberikan opini mengenai laporan keuangan (Jama'an, 2008).

### ***Pecking Order Theory***

Menurut Myers (1984) dalam Febriana dan Yulianto (2017), *pecking order theory* adalah sebuah gagasan yang mengarahkan proses pengambilan keputusan keuangan dalam perusahaan, dimana tujuan utamanya untuk menentukan bagaimana para manajer memprioritaskan sumber daya keuangan perusahaan. Teori ini mengemukakan bahwa perusahaan cenderung mengutamakan sumber pendanaan dari pembiayaan internal untuk ekuitas, sesuai dengan prinsip usaha minimal atau setidaknya menghindari resistensi. Perusahaan yang *profitable* namun memiliki prospek pertumbuhan yang lambat cenderung memiliki rasio utang yang lebih rendah dari pada rata-rata industri dimana perusahaan beroperasi. Sebaliknya, perusahaan yang tidak menghasilkan keuntungan dalam industri yang sama akan menunjukkan rasio utang yang lebih tinggi dari pada rata-rata perusahaan biasanya. Hal ini menunjukkan perusahaan akan memilih untuk melunasi utangnya, yang akan menghasilkan rasio utang yang lebih rendah dan profit yang lebih tinggi. Dengan demikian, tingkat keuntungan akan menentukan pilihan perusahaan jika akan memerlukan dana eksternal.

### ***Trade-Off Theory***

Menurut Brigham & Houston (2011) dalam Umdiana & Claudia (2020), *trade off theory* dikenal sebagai teori pertukaran *leverage* yang mengemukakan bahwa perusahaan menukar keuntungan pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang muncul akibat potensi kebangkrutan. Adanya fakta bahwa bunga yang dibayarkan sebagai pengurang beban pajak dapat menjadikan utang lebih ekonomis dibandingkan dengan saham biasa atau saham preferen, atau dengan kata lain utang memberikan keuntungan dalam bentuk perlindungan pajak. Dengan demikian, peningkatan jumlah utang akan menghasilkan aliran pendapatan yang kemudian diberikan kepada para investor dan berpotensi mendorong kenaikan harga saham. Peningkatan nilai perusahaan atau harga saham suatu perusahaan akibat utang hanya dapat terjadi hingga batas tertentu yang dikenal sebagai titik optimal. Hal ini mempertimbangkan adanya *cost of financial distress* yang akan meningkat seiring dengan bertambahnya utang yang dimiliki. Setelah melewati titik optimal dalam struktur modal maka nilai perusahaan atau harga sahamnya akan mengalami penurunan secara bertahap.

### **Pertumbuhan Perusahaan**

Pertumbuhan (*growth*) merujuk pada sejauh mana perusahaan mampu menempatkan dirinya dalam keseluruhan sistem ekonomi pada industri yang sama (Gustian, 2017). Dari sudut pandang seorang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan tersebut memiliki aspek yang menguntungkan. Pertumbuhan ini juga dapat dilihat melalui berbagai peningkatan seperti peningkatan skala aset yang dimiliki, pertumbuhan penjualan, serta kapitalisasi saham dan ekuitas yang dimiliki. Perusahaan

dengan tingkat perkembangan yang signifikan dapat menghasilkan arus kas yang tinggi di masa depan sehingga hal ini dapat menarik minat investor untuk mengambil keputusan investasi pada perusahaan tersebut. Menurut Brigham & Houston (2018) Pertumbuhan perusahaan (*growth*) adalah suatu pencapaian yang ditandai dengan adanya peningkatan atau penurunan pada aset perusahaan. Perusahaan yang berkembang cepat cenderung mengandalkan sumber dana dari luar perusahaan. Pertumbuhan perusahaan bisa dilihat dari pertumbuhan aset perusahaan yang dimiliki. Ini menunjukkan peningkatan aktiva perusahaan yang berdampak pada keuntungan perusahaan. Pertumbuhan aset dapat dihitung sebagai persentase terhadap perubahan aset selama periode tertentu dibandingkan dengan periode sebelumnya (Wahidin, 2018). Dalam penelitian ini rasio pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan *Assets Growth Ratio*, dimana aset adalah aktiva yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Diharapkan semakin besar aset yang dimiliki, maka semakin besar pula hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan.

### **Leverage**

Salah satu bagian penting yang menjadi faktor dalam unsur pendanaan adalah utang (*leverage*). Menurut Syahyunan (2015) dalam Hergianti (2020) menyatakan bahwa *leverage* berfungsi untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh utangnya atau dapat dikatakan rasio ini digunakan juga untuk mengetahui apakah perusahaan menggunakan utang atau ekuitas lebih banyak dalam mendanai operasionalnya. *Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir untuk menggambarkan risiko yang ditanggung oleh perusahaan. Jika perusahaan memiliki rasio *leverage* yang tinggi, itu menunjukkan bahwa perusahaan tidak *solvable*. Dengan kata lain, total utang lebih besar dari pada total asetnya (Tassia, 2019). Rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk menghitung seberapa banyak utang yang dimanfaatkan oleh perusahaan untuk menutupi biaya operasional dan harga sahamnya. Investor menganggap bahwa perusahaan dengan tingkat hutang yang lebih tinggi memiliki peluang untuk memanfaatkan modalnya dalam pengembangan usaha. Apabila suatu bisnis mampu menghasilkan pendapatan yang lebih besar dari dana pinjaman dibandingkan dengan bunga yang dibayarkan kepada kreditor, maka kelebihan pendapatan tersebut dapat meningkatkan keuntungan bagi pemilikinya. Rasio *leverage* pada penelitian ini diproksikan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* (DER) adalah perbandingan antara total utang dengan ekuitas yang dimiliki suatu perusahaan (Carli, 2024).

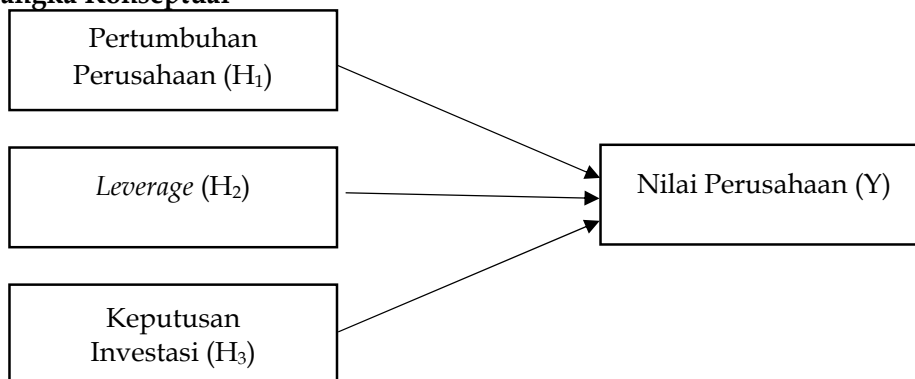
### **Keputusan Investasi**

Pengambilan keputusan investasi dilakukan oleh manajemen keuangan suatu perusahaan, dengan harapan bahwa hasil dari investasi ini akan memenuhi kebutuhan jangka pendek dan jangka panjang. Keputusan investasi ini bertujuan untuk menghasilkan return yang tinggi dengan tingkat risiko yang dapat dikelola dengan baik yang diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Purnama (2018) menyatakan bahwa pengambilan keputusan investasi yang tepat akan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga dapat memberikan sinyal positif kepada para investor, yang nantinya harga saham dan nilai perusahaan akan meningkat. Sinyal positif ini sejalan dengan *signalling theory* yang mempengaruhi pengeluaran investasi akan adanya pertumbuhan perusahaan di masa depan dengan tujuan untuk meningkatkan harga saham dan mencapai nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, keputusan investasi diproksikan dengan *Price Earnings Ratio* (PER). Menurut Pratiwi (2018), *price earning ratio* (rasio harga terhadap laba) adalah perbandingan antara *market price per share* (harga pasar per lembar saham) dengan *earning per share* (laba per lembar saham). Kegunaan PER adalah untuk mengetahui bagaimana pasar menilai kinerja saham suatu perusahaan dibandingkan dengan kinerja perusahaan yang ditunjukkan oleh EPS (Chotimah, 2021).

## Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan sebuah harga saham yang telah beredar di pasar saham yang harus dibayarkan oleh investor untuk memperoleh kepemilikan dalam sebuah perusahaan. Nilai perusahaan juga mencerminkan respons dari masyarakat umum terhadap kinerja perusahaan, yang diukur melalui harga saham yang dipublikasikan. Ketika harga saham berada pada tingkat yang tinggi maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Harga saham yang biasanya digunakan mengacu pada closing price (harga penutupan) yaitu harga yang terjadi ketika saham diperdagangkan di pasar saham (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Penetapan harga saham harus dilakukan secara optimal, artinya harga saham tidak boleh terlalu tinggi maupun terlalu rendah. Harga saham yang terlalu rendah dapat memberikan dampak negatif terhadap citra perusahaan di mata para investor. Nilai suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk faktor fundamental dan faktor teknikal. Faktor fundamental adalah faktor yang berkaitan langsung dengan perusahaan seperti profitabilitas, leverage, likuiditas, dividen dan aktivitas operasional. Di sisi lain, faktor teknikal berfokus pada analisis tren harga saham dengan mempertimbangkan data pasar yang telah terjadi sebelumnya seperti aktivitas harga, volume dan perdagangan. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diprosikan menggunakan Tobins'Q. Tobins'Q adalah rasio yang dianggap paling informatif karena telah mencakup semua unsur hutang dan ekuitas saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya modal perusahaan yang dimasukkan tetapi semua aset perusahaan (Carli, 2024).

## Rerangka Konseptual



Gambar 1  
Rerangka Konseptual

## Pengembangan Hipotesis

### Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan sebuah peluang bertumbuhnya ukuran perusahaan di masa yang akan datang, sehingga atas prospek itulah yang akan menentukan nilai perusahaan (Syahreza, 2023). Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat melalui perubahan total aset yang dimiliki. Apabila perusahaan dapat meningkatkan asetnya, diperkirakan bahwa hasil operasional perusahaan juga akan mengalami peningkatan sehingga tingkat kepercayaan dari pihak luar terhadap perusahaan akan semakin tinggi. Dilihat dari perspektif investor, pertumbuhan suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang menguntungkan. Jika perusahaan mengalami pertumbuhan yang baik maka para investor akan menilai bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi atas investasi yang dilakukan. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Riani (2024) dan Silviani (2019) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan**

*Leverage* adalah rasio yang dapat menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi berbagai kewajiban dengan cara yang efektif dan efisien, menggunakan sumber dana yang diperoleh dari pinjaman untuk mencapai pengembalian yang optimal. *Leverage* dapat diartikan sebagai penaksir dari risiko yang terkait dengan suatu perusahaan. Dengan kata lain, semakin tinggi *leverage* maka semakin besar pula risiko investasi yang dihadapi. Sebuah perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah menunjukkan bahwa tingkat *leverage* yang dimiliki juga lebih kecil. Maka sebaliknya dengan *leverage* yang tinggi menunjukkan perusahaan tidak *solvable*, artinya total hutangnya melebihi total aset yang dimiliki. Sesuai dengan *pecking order theory*, perusahaan dengan profitabilitas yang rendah cenderung memiliki dana internal yang terbatas sehingga membutuhkan lebih banyak pendanaan eksternal terutama utang. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sari (2021) dan Hergianti (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H<sub>2</sub>: *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Sholehah (2022) keputusan investasi adalah keputusan yang berkaitan dengan penentuan aset mana yang akan dikelola perusahaan. Keputusan investasi ini melibatkan pengalokasian dana saat ini dengan tujuan untuk menghasilkan keuntungan di masa mendatang. Menurut teori sinyal, keputusan investasi memberi sinyal yang positif mengenai perkembangan perusahaan di masa depan, yang nantinya dapat mendorong peningkatan harga saham yang berfungsi sebagai ukuran nilai perusahaan. Nilai suatu perusahaan akan mengalami peningkatan jika perusahaan tersebut mampu melakukan investasi yang nantinya dapat memberikan nilai lebih besar melebihi dari investasi itu sendiri. Penelitian yang dilakukan oleh Damayanti (2024) dan Chotimah (2021) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian**

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian dengan pendekatan kuantitatif. Menurut Paramita *et al.*, (2021:10) penelitian kuantitatif menekankan pada pengujian teori melalui pengukuran variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik. Penelitian ini berfokus pada analisis untuk mengetahui adanya pengaruh pertumbuhan perusahaan, *leverage*, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

### **Gambaran Dari Populasi (Objek Penelitian)**

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur dalam subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2023. Alasan peneliti memilih perusahaan manufaktur di subsektor makanan dan minuman sebagai sampel dalam penelitian ini karena perusahaan-perusahaan di sektor ini memberikan kontribusi yang besar terhadap pertumbuhan ekonomi nasional, serta menunjukkan kinerja yang konsisten dan positif selama ini.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Sampel merupakan bagian dari populasi yang diambil dengan metode dan karakteristik

tertentu. Oleh karena itu, sampel yang diambil dari populasi harus mencerminkan tujuan penelitian ini. Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu teknik purposive sampling. Teknik purposive sampling adalah metode dalam pemilihan sampel yang melibatkan penetapan kriteria-kriteria tertentu yang telah ditentukan peneliti untuk objek yang akan diteliti (Sugiyono 2018:15). Berikut yang merupakan kriteria dalam pengambilan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 1**  
**Kriteria Pengambilan Sampel**

No	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang bergerak pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2019-2023.	94
2	Perusahaan manufaktur yang bergerak pada subsektor makanan dan minuman yang tidak menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan secara konsisten selama periode tahun 2019-2023	(39)
3	Perusahaan manufaktur yang bergerak pada subsektor makanan dan minuman yang tidak memperoleh laba secara berturut-turut selama periode tahun 2019-2023	(27)
Jumlah Perusahaan yang Memenuhi Kriteria Sampel		28
Jumlah Observasi (28 x 5 tahun)		140

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

## Teknik Pengumpulan Data

### Jenis Data

Teknik pengumpulan data adalah langkah strategis dalam suatu penelitian, karena tujuan utamanya adalah memperoleh data yang akurat. Jenis data yang digunakan adalah data dokumenter berupa arsip yang mencakup informasi mengenai apa yang terjadi, kapan peristiwa atau transaksi tersebut berlangsung, serta siapa saja yang terlibat dalam kejadian tersebut. Pada penelitian ini data dokumenternya ialah laporan keuangan dari perusahaan manufaktur yang bergerak di subsektor makanan dan minuman selama periode 2019-2023.

### Sumber Data

Pada penelitian ini sumber data menggunakan data sekunder yang berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip dan yang terpublikasi. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan dari perusahaan manufaktur yang bergerak pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2019-2023, yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

## Variabel dan Definisi Operasional Variabel

### Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan yang terjadi (baik penurunan atau peningkatan) total aset perusahaan, dimana pertumbuhan aset yang positif dalam perusahaan juga disebut sebagai perusahaan yang mampu mengelola sumber daya untuk menghasilkan keuntungan guna meningkatkan aset yang telah dimiliki. Menurut (Silalahi dan Sihotang, 2021) Pertumbuhan perusahaan diukur berdasarkan selisih total aset yang dimiliki oleh perusahaan pada periode saat ini dengan periode sebelumnya terhadap total aset pada periode sebelumnya. Berikut rumus yang digunakan dalam menghitung pertumbuhan perusahaan yaitu:

$$\text{Asset Growth} = \frac{\text{Total Asset (t)} - \text{Total Asset (t-1)}}{\text{Total Asset (t-1)}} \times 100\%$$

### Leverage

*Leverage* merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban

finansialnya, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang serta mengukur sejauh mana perusahaan tersebut dibiayai melalui utang. Dalam penelitian ini *leverage* diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang digunakan untuk membandingkan sumber modal yang berasal dari utang dengan modal sendiri (Kasmir, 2017). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan antara total hutang dengan ekuitas yang dimiliki suatu perusahaan. Berikut rumus yang digunakan dalam menghitung *leverage* yaitu:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

### Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah keputusan mengenai penanaman modal saat ini dengan tujuan untuk meraih keuntungan di masa depan. Salah satu rasio yang dapat digunakan untuk menentukan keputusan investasi adalah dengan Price Earning Ratio (PER) yang dapat dilihat melalui perbandingan antara harga saham dengan laba per lembar saham. Dengan PER yang lebih tinggi, maka nilai perusahaan akan meningkat di mata investor karena PER yang tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan akan terus meningkat (Riani, 2024). Berikut rumus yang digunakan dalam menghitung keputusan investasi yaitu:

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba per Saham}}$$

Untuk laba per saham (EPS) dapat dicari dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

### Nilai Perusahaan

Menurut Safitri (2019:41) menjelaskan bagaimana Tobins'Q digunakan untuk mengukur seberapa baik pasar menilai perusahaan dari sudut pandang pihak eksternal seperti investor. Tobins'Q adalah alat pengukuran yang lebih akurat dan dapat diandalkan untuk mengetahui seberapa efektif pihak manajemen memanfaatkan dan mengelola sumber daya mereka (Damayanthi, 2019:211). Tobins'Q dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Tobins'Q} = \frac{\text{MVE} + \text{Debt}}{\text{TA}}$$

Keterangan:

- Tobins'Q : Nilai Perusahaan  
MVE : Nilai pasar ekuitas (*Equity Market Value* = harga saham penutupan x jumlah saham yang beredar pada akhir tahun)  
Debt : Total utang perusahaan  
TA : Total aset perusahaan

### Teknik Analisis Data

Analisis data memiliki tujuan untuk mengorganisir serta menginterpretasikan data yang telah diperoleh peneliti. Pengolahan data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik analisis data melalui *Statistical Product and Service Solution* (SPSS). Penelitian ini dilakukan guna menguji apakah terdapat pengaruh antara pertumbuhan perusahaan, *leverage* dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

## Analisis Statistik Deskriptif

Tujuan statistik deskriptif adalah untuk menggambarkan dan mendeskripsikan data penelitian secara statistik untuk setiap variabel yang ada dalam penelitian. Peneliti menggunakan analisis statistik deskriptif untuk memahami gambaran objek yang diteliti berdasarkan data yang telah diolah. Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kurtosis* dan *skewness* (Ghozali 2018:19).

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengukur dan menguji data penelitian guna menentukan apakah data tersebut memiliki distribusi yang normal atau tidak. Pada dasarnya normalitas dapat dideteksi dengan menganalisis distribusi data (titik) pada sumbu diagonal grafik atau dengan melihat grafik histogram dari residualnya. Uji normalitas dapat dilihat melalui pendekatan grafik dengan dasar pengambilan keputusan menurut Ghozali (2018:163): (1) Jika data tersebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya, hal tersebut menunjukkan bahwa pola berdistribusi normal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. (2) Jika data tersebar jauh atau tidak mengikuti arah garis diagonalnya, hal tersebut menunjukkan pola tidak berdistribusi normal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Namun karena pengujian melalui pendekatan grafik terkadang masih dapat menghasilkan bias, maka penelitian ini juga dilakukan dengan uji kolmogorov smirnov dengan kriteria-kriteria tertentu dalam dasar pengambilan keputusan menurut Santoso (2011:214): (1) Jika nilai signifikan  $> 0,05$  maka menunjukkan bahwa data residual yang didistribusikan normal karena tidak adanya perbedaan yang signifikan dengan data normal baku. (2) Jika nilai signifikan  $< 0,05$  maka menunjukkan bahwa data residual yang didistribusikan tidak normal karena ada perbedaan yang signifikan dengan data normal baku.

#### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan suatu pengujian yang bertujuan untuk menentukan apakah terdapat korelasi antara variabel independen dalam regresi linier. Jika dalam model regresi linier terdeteksi adanya korelasi yang signifikan, maka hal tersebut menunjukkan Menurut Ghozali (2018:107) Ada cara untuk mengetahui adanya gejala multikolinearitas dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Gejala multikolinearitas dapat diketahui dengan menggunakan pedoman sebagai berikut:

Nilai *tolerance*: (1) Jika nilai *tolerance*  $\leq 0,10$  maka menunjukkan bahwa antara variabel independen terdapat gejala multikolinearitas dalam model regresi. (2) Jika nilai *tolerance*  $\geq 0,10$  maka menunjukkan bahwa antara variabel independen tidak terdapat gejala multikolinearitas dalam model regresi. Sedangkan Nilai *variance inflation factor* (VIF): (1) Jika nilai VIF  $> 10$  maka ada gejala multikolinearitas. (2) Jika nilai VIF  $< 10$  maka tidak ada gejala multikolinearitas.

#### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menentukan apakah terdapat perbedaan varians residual antara satu pengamatan dengan pengamatan lainnya dalam model regresi. Jika varians dari residual antara satu pengamatan dan pengamatan lainnya tetap konstan hal ini disebut sebagai homoskedastisitas, sebaliknya jika variansnya berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Menurut Ghozali (2018:165), mendeteksi dapat dilakukan dengan melihat ada atau tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* dengan dasar sebagai berikut: (1) Jika terdapat pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu dan teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka mengindikasikan adanya heteroskedastisitas. (2) Jika tidak membentuk pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas

dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan suatu pengujian yang bertujuan untuk menentukan apakah terdapat hubungan korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) dalam model regresi linier. Masalah autokorelasi timbul akibat pengamatan yang berturut-turut dari waktu ke waktu yang berkaitan satu sama lain. Menurut Santoso (2011:219) untuk mengetahui ada atau tidaknya gejala autokorelasi dalam data menggunakan *Durbin Watson* dapat dilihat dengan cara berikut: (1) Nilai *Durbin-Watson* yang kecil atau dibawah -2 ( $DW < -2$ ) berarti autokorelasi positif. (2) Nilai *Durbin-Watson* diantara -2 sampai +2 yaitu tidak ada autokorelasi. (3) Nilai *Durbin-Watson* yang besar atau diatas +2 ( $DW > +2$ ) yaitu autokorelasi negatif.

### Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda merupakan analisis yang menghubungkan antara dua atau lebih variabel independen dengan variabel dependen (Bahri, 2018:195). Analisis regresi linier berganda digunakan untuk meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen (kriterium) dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya) dalam situasi dimana dua atau lebih variabel independen digunakan sebagai faktor prediktor. Adapun persamaan dari regresi linier berganda untuk menguji hipotesis diatas antara lain:

$$\text{Tobins'Q} = \alpha + \beta_1 \text{AG} + \beta_2 \text{DER} + \beta_3 \text{PER} + \varepsilon$$

Keterangan:

Tobins'Q	: Nilai Perusahaan
$\alpha$	: Konstanta
$\beta$	: Koefisiensi Regresi
AG	: Pertumbuhan Perusahaan
DER	: <i>Leverage</i>
PER	: Keputusan Investasi
$\varepsilon$	: Error

### Uji Kelayakan Model

#### Uji Statistik F

Uji statistik F merupakan suatu metode yang digunakan untuk menentukan apakah terdapat pengaruh yang signifikan dalam model penelitian, yang menunjukkan bahwa model tersebut layak untuk dianalisis lebih lanjut. Hasil pengujian yang dilakukan dengan menggunakan kesesuaian model pada aplikasi SPSS yang dapat dilihat pada tabel ANOVA. Dengan nilai p-value yang diperoleh menunjukkan tingkat signifikansi standar sebesar 5% atau 0,05. Adapun kriteria dalam pengujian ini sebagai berikut: (1) Jika tingkat signifikan uji  $F \leq 0,05$  ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan layak untuk diteliti dan dapat digunakan pada penelitian selanjutnya. (2) Jika tingkat signifikan uji  $F \geq 0,05$  ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan tidak layak untuk diteliti dan tidak dapat digunakan pada penelitian selanjutnya.

#### Uji Koefisien Determinan ( $R^2$ )

Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) atau R-Square adalah suatu metode untuk menilai kelayakan model yang bertujuan untuk mengukur sejauh mana model tersebut dapat menjelaskan variabel dependen. Koefisien determinasi memiliki nilai berkisar antara nol dan satu. Adapun dasar dalam menguji determinasi adalah sebagai berikut: (1) Jika nilai  $R^2$  mendekati angka 1 maka dapat diketahui bahwa hasil tersebut ada korelasi yang kuat dan

layak antara variabel independen dengan variabel dependen. (2) Jika nilai  $R^2$  mendekati angka 0 maka dapat diketahui bahwa hasil tersebut ada korelasi yang lemah dan kurang layak antara variabel independen dengan variabel dependen.

### Perumusan Hipotesis

#### Uji Hipotesis (Uji Statistik t)

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui sejauh mana variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen, apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen dan variabel dependen. Tingkat signifikan uji statistik t yaitu 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ) (Ghozali, 2018:97). Adapun dasar dalam melakukan uji statistik t adalah sebagai berikut: (1) Apabila nilai signifikan  $t \geq 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, berarti tidak ada hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dan secara parsial variabel independen tidak ada pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. (2) Apabila nilai signifikan  $t \leq 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, berarti ada hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dan secara parsial ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif pada penelitian ini terdiri dari nilai minimum, nilai maksimum, mean, dan standart deviation (Bahri, 2018:157). Data statistik deskriptif pada penelitian ini disajikan dalam masing-masing variabel penelitian yaitu variabel independen terdiri dari pertumbuhan perusahaan (AG), *leverage* (DER), keputusan investasi (PER). Sedangkan variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Tobins'Q). Berikut ini merupakan tabel dari hasil uji statistik deskriptif yaitu:

Tabel 2  
Hasil Uji Statistik Deskriptif  
*Descriptive Statistics*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AG	140	-.196	1.676	.08405	.179587
DER	140	.103	4.935	.87121	.769828
PER	140	.595	739.327	29.46023	85.38013
TobinsQ	140	.238	12.338	1.90550	1.587774
Valid N ( <i>listwise</i> )	140				

Sumber: Hasil Penelitian Diolah (2025)

Berdasarkan data hasil uji statistik deskriptif yang disajikan pada tabel diatas, diketahui bahwa jumlah pengamatan yang digunakan sebanyak 140 data perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman selama periode 2019-2023. Hasil analisis deskriptif pada tabel 2 dapat dijelaskan sebagai berikut:

Pada variabel pertumbuhan perusahaan (AG) diketahui memiliki nilai minimum sebesar -0,196 yang dimiliki oleh PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk (SSMS) pada tahun 2022 dan nilai maksimum sebesar 1,676 yang dimiliki oleh Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) pada tahun 2020. Sedangkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,08405 dan memiliki standar deviasi sebesar 0,179587.

Pada variabel *leverage* (DER) diketahui memiliki nilai minimum sebesar 0,103 yang dimiliki oleh PP London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP) pada tahun 2023 dan nilai maksimum sebesar 4,935 yang dimiliki oleh PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk (SSMS) pada tahun 2023. Sedangkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,87121 dan memiliki standar deviasi sebesar 0,769828.

Pada variabel keputusan investasi (PER) diketahui memiliki nilai minimum sebesar 0,595 yang dimiliki oleh PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) pada tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar 739,327 yang dimiliki oleh Sekar Bumi Tbk (SKBM) pada

tahun 2019. Sedangkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 29,46023 dan memiliki standar deviasi sebesar 85,38013.

Pada variabel nilai perusahaan (Tobins'Q) diketahui memiliki nilai minimum sebesar 0,238 yang dimiliki oleh PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) pada tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar 12,338 yang dimiliki oleh Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) pada tahun 2019. Sedangkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,90550 dan memiliki standar deviasi sebesar 1,587774.

**Uji Asumsi Klasik**

**Uji Normalitas**

Dalam penelitian ini uji normalitas bertujuan untuk mengukur dan menguji data penelitian guna menentukan apakah data tersebut memiliki distribusi yang normal atau tidak. Untuk melakukan uji normalitas, terdapat dua pengujian yang dapat digunakan yaitu grafik *normal probability plot* dan uji *kolmogorov-smirnov*. Berikut ini merupakan hasil uji normalitas dengan menggunakan uji *kolmogorov-smirnov* dapat dilihat sebagai berikut:

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov**  
*One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*

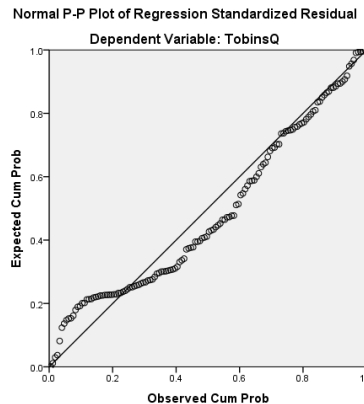
		<i>Unstandardized Residual</i>
N		140
<i>Normal Parameters<sup>a,b</sup></i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	.25616121
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.109
	<i>Positive</i>	.109
	<i>Negative</i>	-.101
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		1.285
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.074

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil Penelitian Diolah (2025)

Berdasarkan data hasil uji normalitas yang disajikan pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar 0,074 artinya nilai signifikan pada tabel diatas memiliki nilai yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai signifikan yang ditetapkan ( $0,074 > 0,05$ ). Sehingga pada model penelitian ini diindikasikan bahwa residual data berdistribusi normal, maka model regresi layak digunakan dalam penelitian karena memenuhi asumsi normalitas. Berikut ini merupakan hasil uji normalitas dengan menggunakan grafik *normal probability plot* dapat dilihat sebagai berikut:



**Gambar 2**

**Grafik Normal P-Plot**

Sumber: Hasil Penelitian Diolah (2025)

Berdasarkan hasil uji normalitas pada gambar 2 grafik *normal probability plot* diatas menunjukkan bahwa titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya, sehingga pada model penelitian ini diindikasikan bahwa residual data berdistribusi normal. Hal ini juga menunjukkan bahwa variabel dalam penelitian ini telah memenuhi syarat atau asumsi normalitas.

**Uji Multikolinearitas**

Pada penelitian ini uji multikolinearitas bertujuan untuk menentukan apakah terdapat korelasi antara variabel independen dalam regresi linier. Untuk menentukan apakah suatu model regresi mengalami gejala multikolinearitas dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Berikut ini merupakan hasil uji multikolinearitas dapat dilihat sebagai berikut:

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Multikolineritas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

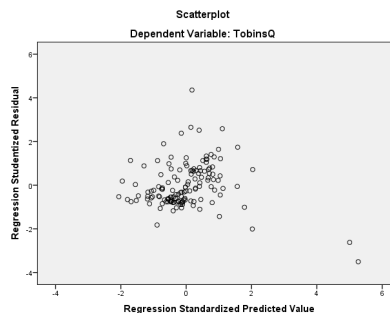
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
AG	.998	1.002
DER	.999	1.001
PER	.999	1.001

Sumber: Hasil Penelitian Diolah (2025)

Berdasarkan data hasil uji multikolinearitas yang disajikan pada tabel 4 menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai *tolerance*  $\geq 0,10$  dan nilai VIF  $< 10$  atau dikatakan tidak terjadi gejala multikolinearitas. Hal ini dapat dibuktikan dari masing-masing variabel independen yaitu: pertumbuhan perusahaan (AG) memiliki nilai *tolerance*  $0,998 \geq 0,10$  dan nilai VIF  $1,002 < 10$ ; *leverage* (DER) memiliki nilai *tolerance*  $0,999 \geq 0,10$  dan nilai VIF  $1,001 < 10$ ; keputusan investasi (PER) memiliki nilai *tolerance*  $0,999 \geq 0,10$  dan nilai VIF  $1,001 < 10$ . Maka dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak menunjukkan adanya hubungan korelasi antara variabel independen atau terbebas dari multikolinearitas.

**Uji Heteroskedastisitas**

Pada penelitian ini uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengidentifikasi apakah terdapat perbedaan varians residual antara satu pengamatan dengan pengamatan lainnya dalam model regresi. Untuk menentukan suatu model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas jika uji grafik *scatterplot* tidak membentuk pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Dalam melakukan pengujian untuk mengetahui apakah terdapat heteroskedastisitas atau tidak dengan melihat hasil grafik *scatterplot*. Berikut ini merupakan hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat sebagai berikut:



**Gambar 3**  
**Grafik Scatterplot**

Sumber: Hasil Penelitian Diolah (2025)

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada gambar 3 grafik scatterplot diatas menunjukkan bahwa titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y atau tidak membentuk sebuah pola yang jelas dalam penyebarannya. Hal ini diindikasikan bahwa tidak terjadi kasus heteroskedastisitas dalam model regresi atau asumsi residual identik telah terpenuhi.

**Uji Autokorelasi**

Pada penelitian ini uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) dalam model regresi linier. Untuk menentukan suatu model regresi tidak adanya gejala autokorelasi dapat dibuktikan dengan uji *Durbin-Watson* (DW). Berikut ini merupakan hasil uji autokorelasi dapat dilihat sebagai berikut:

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.373 <sup>a</sup>	.139	.120	.258971	1.996

a. Predictors: (Constant), PER, DER, AG

b. Dependent Variable: TobinsQ

Sumber: Hasil Penelitian Diolah (2025)

Berdasarkan data hasil uji autokorelasi yang disajikan pada tabel 5 menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,996 yang berarti hasil nilai tersebut mengindikasikan berada diantara -2 sampai +2, sehingga dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terjadi autokorelasi.

**Analisis Regresi Linier Berganda**

Pada penelitian ini analisis regresi linier berganda bertujuan guna menguji pengaruh antara variabel independen yaitu pertumbuhan perusahaan (AG), *leverage* (DER) dan keputusan investasi (PER) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Tobins'Q). Berikut ini merupakan hasil uji analisis regresi linier berganda yang dapat dilihat sebagai berikut:

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.956	.094		10.131	.000
	AG	.126	.060	.167	2.099	.038
	DER	-.028	.085	-.027	-.334	.739
	PER	.083	.020	.328	4.126	.000

a. Dependent Variable: TobinsQ

Sumber: Hasil Penelitian Diolah (2025)

Berdasarkan data hasil uji analisis regresi linier berganda yang disajikan pada tabel 6 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Tobins'Q} = 0,956 + 0,126 \text{ AG} + -0,028 \text{ DER} + 0,083 \text{ PER} + e$$

(1) Konstanta ( $\alpha$ ) = 0,956: Berdasarkan hasil dari persamaan regresi berganda menunjukkan bahwa konstanta memiliki nilai sebesar 0,956 yang berarti variabel independen (bebas) seperti pertumbuhan perusahaan, leverage dan keputusan investasi bernilai nol (0), maka mengindikasikan bahwa variabel dependen yaitu nilai perusahaan akan bernilai sebesar

0,956. (2) Pertumbuhan Perusahaan (AG) = 0,126: Berdasarkan hasil dari persamaan regresi berganda menunjukkan bahwa variabel AG memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,126 yang berarti pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan yang positif atau dapat dikatakan searah dengan nilai perusahaan (Tobins'Q). Hal ini menunjukkan apabila semakin tinggi nilai pertumbuhan perusahaan maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,126. Sebaliknya juga, apabila pertumbuhan perusahaan mengalami penurunan maka nilai perusahaan juga akan mengalami penurunan sebesar 0,126. (3) *Leverage* (DER) = -0,028: Berdasarkan hasil dari persamaan regresi berganda menunjukkan bahwa variabel DER memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,028 yang berarti leverage memiliki hubungan yang negatif atau dapat dikatakan tidak searah dan berlawanan dengan nilai perusahaan (Tobins'Q). Hal ini menunjukkan semakin meningkat leverage maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar -0,028. Sebaliknya juga, apabila leverage mengalami penurunan maka nilai perusahaan juga akan mengalami penurunan sebesar -0,028. (4) Keputusan Investasi (PER) = 0,083: Berdasarkan hasil dari persamaan regresi berganda menunjukkan bahwa variabel PER memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,083 yang berarti keputusan investasi memiliki hubungan yang positif atau dapat dikatakan searah dengan nilai perusahaan (Tobins'Q). Hal ini menunjukkan apabila semakin tinggi nilai keputusan investasi maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,083. Sebaliknya juga, apabila keputusan investasi mengalami penurunan maka nilai perusahaan juga akan mengalami penurunan sebesar 0,083.

### Uji Kelayakan Model Uji Statistik F

Dalam penelitian ini uji statistik F bertujuan untuk menentukan apakah ada pengaruh yang signifikan dalam model penelitian, yang menunjukkan bahwa model tersebut layak untuk dianalisis lebih lanjut. Untuk mengetahui suatu model dikatakan layak untuk diteliti dapat dilihat pada tabel ANOVA dengan tingkat signifikan uji  $F \leq 0,05$  maka model layak digunakan dalam penelitian. Berikut ini merupakan hasil uji statistik F dapat dilihat sebagai berikut:

**Tabel 7**  
Hasil Uji Statistik F  
ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.475	3	.492	7.331	.000 <sup>b</sup>
	Residual	9.121	136	.067		
	Total	10.596	139			

a. *Dependent Variable:* TobinsQ

b. *Predictors:* (Constant), PER, DER, AG

Sumber: Hasil Penelitian Diolah (2025)

Berdasarkan data hasil uji statistik F yang disajikan pada tabel 7 menunjukkan bahwa nilai F sebesar 7,331 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000 yang berarti hasil nilai tersebut mengindikasikan data kurang dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan pada model penelitian ini semua variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen dan model regresi layak untuk digunakan dalam penelitian.

### Uji Koefisien Determinan (R<sup>2</sup>)

Uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) atau R-Square merupakan metode yang digunakan untuk menilai kelayakan model dengan tujuan untuk mengukur sejauh mana model tersebut dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berkisar antara nol dan satu. Jika suatu model dalam koefisien determinasi memiliki nilai R yang mendekati 1 menunjukkan bahwa informasi yang dibutuhkan dapat memprediksi variasi data dari variabel independen. Sebaliknya jika suatu model dalam koefisien determinasi memiliki nilai R yang mendekati 0

menunjukkan bahwa variabel independen memiliki keterbatasan informasi dalam menjelaskan variabel dependen. Hasil perhitungan koefisien determinasi dapat dilihat sebagai berikut:

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.373 <sup>a</sup>	.139	.120	.258971

a. Predictors: (Constant), PER, DER, AG

b. Dependent Variable: TobinsQ

Sumber: Hasil Penelitian Diolah (2025)

Berdasarkan data hasil uji koefisien determinasi yang disajikan pada tabel 8 menunjukkan bahwa nilai R Square sebesar 0,139 atau 13,9%. Hal ini disimpulkan dari hasil tersebut bahwa pertumbuhan perusahaan (AG), leverage (DER) dan keputusan investasi (PER) dapat menjelaskan nilai perusahaan (Tobins'Q) sebagai variabel dependen sebesar 13,9%. Dengan demikian sisa hasil persentase sebesar 86,1% dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel dalam penelitian ini.

**Perumusan Hipotesis**

**Uji Hipotesis (Uji Statistik t)**

Pengujian hipotesis bertujuan untuk menganalisis seberapa jauh pengaruh antara variabel independen seperti pertumbuhan perusahaan, leverage dan keputusan investasi dapat mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diukur dengan Tobins'Q. Pengujian dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen dan variabel dependen dengan melihat hasil uji t. Jika nilai signifikan uji statistik  $t \geq 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, yang berarti tidak ada hubungan antara variabel independen dengan dependen. Sebaliknya jika  $\leq 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, yang berarti ada hubungan antara variabel independen dengan dependen. Hasil uji statistik t dapat dilihat sebagai berikut:

**Tabel 9**  
**Hasil Uji Hipotesis (Uji t)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	.956	.094			10.131	.000
AG	.126	.060	.167		2.099	.038
DER	-.028	.085	-.027		-.334	.739
PER	.083	.020	.328		4.126	.000

a. Dependent Variable: TobinsQ

Sumber: Hasil Penelitian Diolah (2025)

Berdasarkan data hasil uji t yang disajikan pada tabel 9 dapat dijelaskan pada masing-masing variabel antara lain sebagai berikut: (1)  $H_1$ : Pertumbuhan perusahaan menunjukkan hasil uji t pada tabel 9 maka dapat dianalisis bahwa nilai signifikansi pada variabel pertumbuhan perusahaan (AG) sebesar 0,038 dan memiliki nilai *unstandardized coefficients* sebesar 0,126. Melalui hasil pengujian ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi tersebut lebih kecil atau kurang dari 0,05 ( $0,038 \leq 0,05$ ) sehingga hipotesis  $H_1$  diterima. Hal ini dapat diartikan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (2)  $H_2$ : Leverage menunjukkan hasil uji t pada tabel 9 maka dapat dianalisis bahwa nilai signifikansi pada variabel leverage (DER) sebesar 0,739 dan memiliki nilai *unstandardized coefficients* sebesar -0,028. Melalui hasil pengujian ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 ( $0,739 \geq 0,05$ ) sehingga hipotesis  $H_2$  ditolak. Hal ini dapat diartikan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (3)  $H_3$ : Keputusan

menunjukkan hasil uji t pada tabel 9 maka dapat dianalisis bahwa nilai signifikansi pada variabel keputusan investasi (PER) sebesar 0,000 dan memiliki nilai *unstandardized coefficients* sebesar 0,083. Melalui hasil pengujian ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi tersebut lebih kecil atau kurang dari 0,05 ( $0,000 \leq 0,05$ ) sehingga hipotesis  $H_3$  diterima. Hal ini dapat diartikan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis (uji t) yang disajikan di tabel 9 menunjukkan variabel AG memiliki nilai signifikansi sebesar 0,038 yang berarti hasil nilai tersebut lebih kecil atau kurang dari nilai 0,05 ( $0,038 \leq 0,05$ ), sehingga hipotesis tersebut menunjukkan variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, hasil nilai koefisiensi beta sebesar 0,126 yang berarti hasil nilai tersebut mengindikasikan arah yang positif. Sehingga berdasarkan hipotesis tersebut menunjukkan variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan maka  $H_1$  diterima.

Perusahaan dengan total aset yang besar akan lebih mudah menarik perhatian dari investor maupun kreditor, karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang kemudian dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan teori sinyal, dimana pertumbuhan suatu perusahaan menjadi salah satu tanda bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik, dimana investor mengharapkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi seiring dengan pertumbuhan yang dialami. Hubungan positif antara pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan mencerminkan peningkatan peluang pertumbuhan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan cara meningkatkan harga saham serta membangun kepercayaan investor.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Riani dan Maharani (2024) dan Melinia (2021) yang menyatakan pada penelitiannya bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis (uji t) yang disajikan di tabel 9 menunjukkan variabel DER memiliki nilai signifikansi sebesar 0,739 yang berarti hasil nilai tersebut lebih besar atau berada di atas nilai 0,05 ( $0,739 \geq 0,05$ ), sehingga hipotesis tersebut menunjukkan variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, hasil nilai koefisiensi beta sebesar -0,028 yang berarti hasil nilai tersebut mengindikasikan arah yang negatif. Sehingga berdasarkan hipotesis tersebut menunjukkan variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan maka  $H_2$  ditolak.

Apabila perusahaan telah mencapai tingkat *leverage* yang optimal (sesuai *trade-off theory*) maka penambahan atau pengurangan utang tidak akan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan karena dianggap sudah mampu menghasilkan laba dan membayar kewajibannya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik, dengan profitabilitas dan likuiditas yang kuat, serta kemampuan mengelola risiko keuangan yang efektif termasuk risiko hutang tidak akan mengalami penurunan nilai perusahaan meskipun dengan *leverage* yang tinggi. Hal ini merujuk pada perilaku investor yang sering kali membuat keputusan investasi secara heuristik berdasarkan penilaian intuitif, aturan praktis atau analogi pengalaman sebelumnya. Investor yang berperilaku heuristik mungkin tidak selalu memahami dampak *leverage* secara akurat, karena tidak memperhitungkan *leverage* secara rasional dalam keputusan investasi mereka. Perilaku investor yang tidak rasional dapat membuat fluktuasi harga saham yang berlebihan, hal ini menyebabkan perusahaan dengan *leverage* tinggi bisa mengalami penurunan harga saham yang tajam meskipun fundamental sebenarnya baik.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dewi (2021), Triwaderi (2020) dan Ruliandra (2023) yang menyatakan pada penelitiannya bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji hipotesis (uji t) yang disajikan di tabel 9 menunjukkan variabel PER memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti hasil nilai tersebut lebih kecil atau kurang dari nilai 0,05 ( $0,000 \leq 0,05$ ) sehingga hipotesis tersebut menunjukkan variabel keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, hasil nilai koefisiensi beta sebesar 0,083 yang berarti hasil nilai tersebut mengindikasikan arah yang positif. Sehingga berdasarkan hipotesis tersebut menunjukkan variabel keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan maka  $H_3$  diterima.

Semakin besar keputusan investasi yang diambil oleh perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. Peningkatan nilai perusahaan terjadi ketika perusahaan melakukan investasi yang menguntungkan dan memanfaatkan semua sumber daya yang dimiliki secara efisien, sehingga perusahaan akan memperoleh kepercayaan dari investor dan nilai perusahaan pun meningkat. Hal ini mendukung adanya teori sinyal yang menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan. Keputusan investasi yang tepat untuk perusahaan adalah keputusan yang mampu memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham dan dapat meningkatkan harga saham perusahaan di pasar modal yang mencerminkan nilai perusahaan. Permintaan yang tinggi terhadap saham suatu perusahaan dapat membuat nilai saham meningkat yang selanjutnya berpengaruh pada kenaikan nilai perusahaan melalui rasio Tobins'Q.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sabandhia dan Damayanti (2024) dan Sukmawati (2023) yang menyatakan pada penelitiannya bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil penelitian ini bertujuan untuk mengetahui, menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh pertumbuhan perusahaan, *leverage* dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023. Metode penelitian menggunakan *purposive sampling* sebagai metode pengambilan sampel, maka diperoleh jumlah sampel perusahaan sebanyak 28 perusahaan dengan periode pengamatan selama 5 tahun sehingga ditemukan 140 observasi. Dengan demikian, kesimpulan yang dapat ditarik berdasarkan hasil penelitian ini dikemukakan sebagai berikut: (1) Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan variabel pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan *Asset Growth (AG)* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobins'Q. Hal ini dapat diartikan bahwa pertumbuhan perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan kemajuan sehingga diharapkan dapat menghasilkan keuntungan di masa depan. (2) Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan variabel *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobins'Q. Hal ini dapat diartikan bahwa perusahaan mungkin telah mencapai titik optimal penggunaan utang maka penambahan atau pengurangan utang tidak berdampak signifikan pada nilai perusahaan, sehingga ini menjadi sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan yang sering kali membuat keputusan secara heuristik yang hanya berfokus pada informasi terbaru tetapi tidak melakukan analisis mendalam penggunaan *leverage* untuk jangka panjang. (3) Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan variabel keputusan investasi yang diproksikan dengan *Price to Earning Ratio (PER)* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan

Tobins'Q. Hal ini dapat diartikan jika manajer berhasil membuat keputusan investasi yang tepat maka aset yang diinvestasikan akan memberikan kinerja yang optimal bagi perusahaan, sehingga menjadi sinyal positif bagi investor dalam menanamkan modalnya yang akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

### Keterbatasan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, peneliti menyadari dalam penelitian ini memiliki keterbatasan yang dialami tentunya dapat berpengaruh pada penelitian selanjutnya. Berikut beberapa keterbatasan pada penelitian ini antara lain: (1) Keterbatasan dalam sampel penelitian yang hanya menggunakan perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman, sehingga pada penelitian ini belum mencakup keseluruhan perusahaan manufaktur yang ada pada Bursa Efek Indonesia (BEI). (2) Keterbatasan dalam penelitian yang hanya menggunakan beberapa variabel independen seperti pertumbuhan perusahaan, *leverage*, dan keputusan investasi. Variabel-variabel tersebut hanya mampu menjelaskan nilai perusahaan sebesar 13,9% sehingga masih terdapat 86,1% variabel independen yang tidak digunakan dalam penelitian ini atau dapat dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel dalam penelitian ini.

### Saran

Berdasarkan simpulan hasil penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya, peneliti berharap atas saran yang dapat diberikan guna dijadikan sebagai dasar pertimbangan. Berikut beberapa saran yang dapat peneliti berikan antara lain: (1) Melalui penelitian ini, para investor sebaiknya mempertimbangkan faktor-faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan sebelum memberikan penilaian terhadap suatu perusahaan selain dari pertumbuhan perusahaan, *leverage*, dan keputusan investasi. Hal ini perlu diperhatikan agar investor dapat memahami kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, sehingga perusahaan tersebut dapat dinilai memiliki kinerja dan prospek yang positif di masa depan. (2) Bagi kreditor, sebaiknya dapat membuat keputusan yang tepat dalam memberikan pinjaman dan memantau kinerja perusahaan sehingga dapat mengurangi risiko dan meningkatkan potensi pengembalian investasi. (3) Untuk peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel penelitian yang lebih kompleks dan memperluas objek penelitian agar dapat memahami bagaimana implementasi nilai perusahaan di luar perusahaan subsektor makanan dan minuman.

### DAFTAR PUSTAKA

- Bahri, Syaiful. (2018). *Metode Penelitian Bisnis-Lengkap Dengan Teknik Pengolahan Data SPSS*. ANDI: Yogyakarta.
- Brigham, F. E. dan J. F. Houston. 2011. *Essentials of Financial Management*. Edisi 11. Terjemahan oleh Ali Akbar Y. Salemba Empat. Jakarta.
- Brigham, E. F., dan J. F. Houston. 2018. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 14. Salemba Empat. Jakarta.
- Carli, S. R., & Fidiana, F. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (Jira)*, 13(8).
- Chotimah, C. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei) (*Doctoral Dissertation, Stiesia Surabaya*).
- Damayanthi, I. G. A. E. 2019. Fenomena Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis* 14(2): 208-218.
- Dewi, R. O. K., & Asyik, N. F. (2021). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(5).

- Febriana, D., & Yulianto, A. (2017). Pengujian Pecking Order Theory Di Indonesia. *Management Analysis Journal*, 6(2), 153–165.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 (ke-9th ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gustian, D. (2017). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2014). *Jurnal Akuntansi*, 5(1).
- Hanafi, M. M. 2011. *Manajemen Keuangan*. BPFE. Yogyakarta.
- Harmono, 2018. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*. Edisi 1. PT. Bumi Aksara. Jakarta.
- Hergianti, A. N., & Retnani, E. D. (2020). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(2).
- Himawan, H. M. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*. 9(7): 1-37.
- Jama'an. 2008. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Kualitas Kantor Akuntan Publik terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan (Studi Pada Perusahaan Publik Di BEJ). *Tesis*. Program Studi Magister Sains Akuntansi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Jariah, A. (2016). Likuiditas, leverage, profitabilitas pengaruhnya terhadap nilai perusahaan manufaktur di Indonesia melalui kebijakan deviden. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 108-118.
- Jogiyanto, H. M. 2010. *Studi Peristiwa (Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa)*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Junita, L. 2014. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2012. *Journal of Accounting* 2(3): 52-60
- Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Myers, S. C., and Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*. 13 (2), 187-221.
- Nurlela, Rika dan Islahuddin. 2008. *Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating*. Simposium Nasional Akuntansi XI, Pontianak, 23-24 Juli.
- Paramita et al. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Cetakan Pertama. Edisi Ketiga. Widya Gama Press : Jawa Timur.
- Purnama, H. (2018). Pengaruh struktur modal, kebijakan deviden, dan keputusan investasi terhadap profitabilitas (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia) Periode 2012-2016. *Akmenika: Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 15(2).
- Ramadhitya, G. K. dan V. J. Dillak. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *E-Proceeding of Management* 5(3): 3589-3597.
- Riani, I. W., & Setyabudi, T. G. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Leverage, Keputusan Investasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 13(3).
- Safitri, D. A. 2019. Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderasi. *Tesis*. Program Pasca Sarjana Universitas Airlangga. Surabaya.
- Salvatore, Dominick. 2005. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Jakarta: Salemba Empat.
- Santoso, S. 2011. *Riset Pemasaran Riset dan Aplikasi dengan SPSS*. PT. Elex. Media Komputindo. Jakarta.
- Sholekah, N. A. A., & Utiyati, S. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 11(10).
- Silalahi, E., & Sihotang, V. (2021). Pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 153-166.

- Silviani, D., & Suryono, B. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(12).
- Spence, M. 1973. Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics* 87(3):355-374.
- Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Sujoko, dan U. Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 9(1): 41-48.
- Syahreza, R. A. R., & Fitria, A. (2023). Pengaruh Keputusan Investasi, Opini Audit, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (Jira)*, 12(9).
- Syahyunan. 2015. *Manajemen Keuangan*. Penerbit Universitas Sumatra Utara Press. Medan.
- Tassia, R. A., & Fidiana, F. (2019). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(5).
- Umdiana, N., & Claudia, H. (2020). Analisis struktur modal berdasarkan trade off theory. *Jurnal Akuntansi: Kajian Ilmiah Akuntansi*, 7(1), 52-70.
- Wiagustini, Ni Luh Putu. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Penerbit: Udayana University Press
- Wahidin, W. (2018). Analisis Pertumbuhan Aset dan Struktur Modal yang Mempengaruhi Profitabilitas Perusahaan. *Pakistan Research Journal of Management Sciences*, 7(5).