



Evaluasi Faktor-Faktor Internal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Likuiditas Pada Perusahaan Manufaktur BEI 2021–2023

Citra Puspa Permata ^{a,1*}, Mery Zuliyanti ^{b,2}

^{a,b} Institut Agama Islam Negeri Curup, Indonesia

¹ citrapuspapermata9578@gmail.com, ² meryzuliyanti@iaincurup.ac.id

* corresponding author

INFO ARTIKEL

Kemajuan Artikel

Masuk
12 September 2025
Diperbaiki
21 September 2025
Diterima
20 Oktober 2025

Keywords

Investment Decision;
Dividend Policy;
Liquidity;
Firm Value;
Manufacturing Companies

Kata Kunci

Keputusan Investasi;
Kebijakan Dividen;
Likuiditas;
Nilai Perusahaan;
Perusahaan Manufaktur

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of investment decisions, dividend policy, and liquidity on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2021–2023, both partially and simultaneously. The independent variables used are investment decisions, dividend policy, and liquidity, while the dependent variable is firm value. The sample consists of 30 manufacturing companies selected using purposive sampling based on specific criteria during the 2021–2023 period. The data used are secondary data in the form of audited financial statements obtained from the official website of the Indonesia Stock Exchange. The analysis technique used is multiple linear regression with classical assumption tests, and hypothesis testing is conducted using the t-test and adjusted R² (coefficient of determination). The results show that investment decisions, dividend policy, and liquidity have a positive and significant effect on the firm value of manufacturing companies listed on the IDX.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023, baik secara parsial maupun simultan. Variabel independen yang diambil adalah kebijakan investasi, kebijakan dividen dan likuiditas dan nilai Perusahaan. Sampel yang digunakan sebanyak 30 perusahaan manufaktur yang dipilih dengan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu selama periode 2021–2023. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan audited yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan uji asumsi klasik dan pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t dan koefisien determinasi (Adjusted R²). Hasil penelitian ini bahwa keputusan investasi, kebijakan dividen, dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur di BEI.

This is an open-access article under the [CC-BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license.



1. Pendahuluan

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator penting dalam dunia keuangan dan investasi yang mencerminkan kinerja dan prospek jangka panjang suatu perusahaan. Nilai perusahaan tidak hanya

berfungsi sebagai cerminan persepsi pasar terhadap keberhasilan manajerial, tetapi juga menjadi landasan bagi investor dalam menentukan kelayakan investasi. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula kepercayaan investor bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan return yang optimal di masa depan.

Di tengah dinamika ekonomi global, khususnya pasca-pandemi COVID-19, berbagai faktor internal perusahaan mulai mendapatkan perhatian lebih besar dalam menentukan nilai perusahaan. Perusahaan manufaktur, sebagai sektor yang menyumbang kontribusi besar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia, menjadi pusat perhatian karena karakteristiknya yang padat modal dan sensitif terhadap fluktuasi ekonomi makro. Dalam konteks ini, penelitian lebih memfokuskan pada faktor internal dibanding faktor eksternal. Hal ini dikarenakan faktor internal seperti keputusan investasi, kebijakan dividen, dan likuiditas merupakan variabel yang berada langsung di bawah kendali manajemen perusahaan dan dapat diukur secara objektif melalui laporan keuangan. Sementara itu, faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi, kebijakan pemerintah, atau dinamika pasar bersifat lebih luas, sulit dikendalikan, dan cenderung homogen dirasakan oleh seluruh perusahaan manufaktur. Dengan demikian, fokus pada faktor internal memungkinkan penelitian ini memberikan kontribusi praktis yang lebih aplikatif bagi manajemen dalam mengoptimalkan nilai perusahaan, sekaligus tetap mengakui bahwa faktor eksternal berperan sebagai latar yang membentuk dinamika sektor manufaktur secara umum. Dalam konteks ini, keputusan manajerial internal seperti keputusan investasi, kebijakan dividen, dan tingkat likuiditas perusahaan dinilai memiliki peranan yang signifikan dalam menentukan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan tersebut. Dalam beberapa tahun terakhir, perhatian para akademisi dan praktisi semakin meningkat terhadap faktor-faktor internal perusahaan yang memengaruhi nilai perusahaan. Sejumlah penelitian sebelumnya telah mencoba mengidentifikasi bagaimana keputusan investasi, kebijakan dividen, dan tingkat likuiditas memengaruhi nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Namun, hasil dari berbagai studi tersebut menunjukkan temuan yang masih beragam dan belum konsisten.

Penelitian oleh Shadhwina (Maulidiana et al., 2019) misalnya, meneliti pengaruh keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor makanan dan minuman di BEI periode 2017–2023. Hasilnya menunjukkan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen dan pendanaan tidak berpengaruh secara parsial. Studi ini relevan karena menggunakan periode hingga tahun 2023, namun terbatas pada sub-sektor tertentu, sehingga belum mewakili seluruh industri manufaktur secara luas.

Sementara itu, penelitian oleh (Melati, 2008) mengevaluasi pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, kebijakan dividen, dan kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan manufaktur BEI tahun 2018–2022. Hasilnya menunjukkan bahwa *leverage* dan kepemilikan asing berpengaruh signifikan, namun likuiditas dan kebijakan dividen tidak. Studi ini memperkuat asumsi bahwa pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan masih diperdebatkan. Dalam penelitian lain, (Adzqiaus Salam, 2023) mengeksplorasi pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan free cash flow terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Penelitian yang difokuskan pada sektor consumer goods ini menyimpulkan bahwa kebijakan dividen mampu memperkuat pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan, serta memperbesar efek negatif dari *leverage*. Meski demikian, penelitian ini tidak mengkaji peran keputusan investasi secara spesifik. Jurnal lain dari (Safitri & Riduwan, 2020) turut menganalisis efek profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Dalam studi tersebut, ditemukan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang bertentangan dengan logika umum bahwa dividen meningkatkan daya tarik investor. Temuan ini menunjukkan bahwa konteks industri dan kondisi ekonomi dapat memengaruhi hubungan antar variabel.

Dari berbagai hasil penelitian tersebut, terlihat adanya perbedaan temuan yang signifikan baik dari segi variabel independen yang diuji maupun sektor dan periode waktu yang digunakan. Sebagian besar penelitian masih terbatas pada periode sebelum 2021 atau hanya sampai tahun 2022, sedangkan dinamika bisnis pasca-pandemi pada tahun 2021–2023 belum banyak dikaji secara menyeluruh. Penelitian Shadhwina (Maulidiana et al., 2019) hanya menyoroti sektor makanan dan minuman hingga 2023, sehingga belum mewakili seluruh subsektor manufaktur. Penelitian Melati (2008) menambahkan variabel *leverage* dan kepemilikan asing, tetapi rentang periode yang digunakan 2018–2022 belum mencakup perubahan struktural akibat pandemi. Adzqiaus Salam (2023) memfokuskan pada sektor consumer goods dan menjadikan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi, namun belum memasukkan keputusan investasi sebagai variabel utama. Begitu pula Safitri & Riduwan (2020) yang meneliti profitabilitas, ukuran perusahaan, dan dividen, tetapi tidak menempatkan likuiditas sebagai variabel utama dalam hubungannya dengan nilai perusahaan. Selain itu, kebanyakan studi hanya memfokuskan pada satu atau dua variabel,

seperti profitabilitas dan dividen, tanpa menguji pengaruh simultan dari keputusan investasi, kebijakan dividen, dan likuiditas. Lebih jauh, belum banyak penelitian yang mengintegrasikan perspektif akuntansi syariah atau etika keuangan Islam dalam mengkaji nilai perusahaan. Dalam pendekatan syariah, faktor seperti keadilan dalam pembagian hasil (dividen), kehati-hatian dalam investasi, dan pengelolaan likuiditas secara transparan menjadi bagian dari tanggung jawab moral dan spiritual perusahaan. Ini membuka ruang baru bagi penelitian untuk tidak hanya membahas hubungan kuantitatif antar variabel, tetapi juga memasukkan nilai-nilai Islam dalam pengambilan keputusan manajerial. Dengan demikian, riset gap yang muncul adalah: (1) belum adanya penelitian yang secara simultan menguji keputusan investasi, kebijakan dividen, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan; (2) minimnya kajian yang menggunakan data terkini pasca-pandemi 2021–2023; dan (3) masih terbatasnya studi yang menyoroti sektor manufaktur secara menyeluruh, bukan hanya subsektor tertentu. Oleh karena itu, penelitian ini hadir untuk mengisi kekosongan tersebut dengan fokus pada periode terbaru, sektor manufaktur secara keseluruhan, serta integrasi variabel-variabel internal yang berperan langsung dalam membentuk nilai perusahaan.

Dengan mempertimbangkan periode studi terkini (2021–2023), sektor manufaktur secara menyeluruh, dan integrasi prinsip-prinsip etika keuangan syariah, maka penelitian ini menjadi penting dan relevan untuk dilakukan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis dalam mengisi gap penelitian sebelumnya serta memberikan implikasi praktis bagi perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui kebijakan internal yang seimbang dan etis.

2. Tinjauan Pustaka

2.1. Teori Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan refleksi dari kinerja dan prospek perusahaan yang dipersepsikan oleh para pemangku kepentingan, terutama investor. Nilai perusahaan dapat dicerminkan dari harga saham perusahaan, yang dipengaruhi oleh persepsi pasar terhadap potensi profitabilitas dan risiko usaha yang dijalankan. Indikator yang sering digunakan dalam mengukur nilai perusahaan antara lain adalah Price to Book Value (PBV) dan Tobin's Q. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik, manajemen yang efektif, dan struktur keuangan yang sehat (Dewi & Sembiring, 2022). Dalam konteks penelitian ini, relevansi nilai perusahaan sangat penting karena menjadi indikator utama untuk menilai efektivitas keputusan internal manajerial seperti investasi, kebijakan dividen, dan likuiditas. Ketiga faktor internal tersebut pada dasarnya merupakan instrumen strategis yang dapat memengaruhi persepsi investor, sehingga secara langsung berdampak pada pergerakan harga saham dan peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, meneliti nilai perusahaan tidak hanya bersifat konseptual, tetapi juga aplikatif, karena hasilnya dapat digunakan sebagai dasar bagi manajemen perusahaan manufaktur dalam merancang kebijakan yang mampu menjaga kepercayaan investor dan mendorong keberlanjutan pertumbuhan perusahaan, khususnya dalam periode pasca-pandemi yang penuh ketidakpastian.

2.2. Teori Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan strategis perusahaan dalam mengalokasikan sumber daya untuk memperoleh keuntungan di masa depan. Berdasarkan teori investasi dari Modigliani dan Miller (1958), keputusan investasi yang tepat akan menghasilkan peningkatan nilai perusahaan karena proyek-proyek yang dibiayai diharapkan dapat memberikan arus kas masuk yang lebih besar dari arus kas keluar. Investasi yang produktif mencerminkan efisiensi dan orientasi pertumbuhan jangka panjang, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan.

2.3. Teori Kebijakan Dividen

Terdapat beberapa pendekatan dalam teori kebijakan dividen. Teori irrelevansi dividen yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1961) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan, karena investor dapat menciptakan arus kas sendiri dengan menjual saham. Di sisi lain, teori "bird in the hand" oleh Gordon (1963) menyatakan bahwa dividen yang diterima saat ini lebih dihargai oleh investor dibandingkan potensi capital gain di masa depan. Oleh karena itu, kebijakan dividen dapat

menjadi sinyal positif bagi pasar bahwa perusahaan memiliki arus kas yang stabil dan dapat dipercaya, sehingga berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan (Arum & Rahayu, 2022).

2.4. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Likuiditas bergantung pada kas, aset lancar, dan arus kas perusahaan. Rasio likuiditas yang umum digunakan antara lain Current Ratio, Quick Ratio, dan Cash Ratio. Current Ratio membandingkan aset lancar dengan kewajiban lancar; Quick Ratio mengukur kemampuan membayar kewajiban tanpa mengandalkan persediaan; sedangkan Cash Ratio menghitung kas dan setara kas terhadap kewajiban lancar. Dalam penelitian ini, pengukuran likuiditas hanya menggunakan Current Ratio, karena paling mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara menyeluruh (Arum & Rahayu, 2022).

3. Metodologi Penelitian

3.1. Desain Penelitian

Penelitian ini merupakan studi kuantitatif kausalitas yang bertujuan menguji hubungan sebab-akibat antara variabel independen (Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Likuiditas) terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan). Sesuai dengan klasifikasi asosiatif-kausal menurut (Fitriawati et al., 2021), penelitian ini menggunakan pendekatan numerik untuk menganalisis pengaruh antar variabel dalam model teoritis.

3.2. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

3.2.1. Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah keputusan manajerial dalam mengalokasikan dana perusahaan pada berbagai aset dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa depan. Menurut (Suseno et al., 2024), keputusan ini mencerminkan upaya perusahaan untuk menciptakan nilai tambah melalui penempatan dana pada proyek atau aset yang memberikan imbal hasil melebihi biaya modalnya.

3.2.2. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan mengenai pembagian laba kepada pemegang saham, baik dalam bentuk dividen tunai maupun saham. Menurut (Adzqiaus Salam, 2023), kebijakan ini diukur menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR), yaitu rasio yang menunjukkan persentase laba bersih yang dibagikan sebagai dividen. DPR dianggap lebih representatif dibandingkan DPS karena mencerminkan proporsi keuntungan yang dialokasikan kepada investor.

3.2.3. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo dalam waktu kurang dari satu tahun. Menurut (Amelia & Reviandani, 2022), likuiditas mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola modal kerja dan kas untuk membayar liabilitas jangka pendek, yang diukur melalui rasio seperti current ratio, quick ratio, dan cash ratio.

3.3. Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersifat dokumenter, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung melalui dokumen publik yang telah tersedia. Sumber utama data berasal dari situs resmi Bursa Efek Indonesia, serta laman resmi masing-masing perusahaan. Data yang dikumpulkan mencakup laporan keuangan tahunan dan kuartalan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2021 hingga 2023. Jenis data yang digunakan bersifat kuantitatif, berupa informasi keuangan seperti total utang, ekuitas, laba bersih, harga pasar saham, nilai buku per saham, earnings per share (EPS), dividend per share (DPS), serta data untuk menghitung rasio Price Earnings Ratio (PER), Dividend Payout Ratio (DPR), dan

Current Ratio (CR). Seluruh data yang digunakan telah diaudit dan diterbitkan secara resmi, sehingga layak digunakan dalam analisis akademik dan empiris.

3.4. Populasi, Sampel dan Teknik Penyampelan

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang tercatat aktif di Bursa Efek Indonesia. Sampel diambil menggunakan purposive sampling, yaitu teknik pemilihan berdasarkan kriteria tertentu, yaitu:

- a. Terdaftar di BEI secara berturut-turut selama 2021–2023,
- b. Menerbitkan laporan keuangan lengkap selama periode tersebut,
- c. Tidak mengalami kerugian,
- d. Data tersedia dan lengkap untuk dianalisis.

Pemilihan kriteria *purposive sampling* ini memiliki keterkaitan langsung dengan isu penelitian. Perusahaan yang konsisten terdaftar selama periode 2021–2023 dipilih untuk memastikan kontinuitas data pasca-pandemi, sehingga dinamika internal perusahaan dapat diamati secara berkesinambungan. Kriteria laporan keuangan lengkap digunakan agar seluruh variabel penelitian keputusan investasi, kebijakan dividen, dan likuiditas dapat diukur secara valid dan reliabel. Syarat perusahaan tidak mengalami kerugian ditetapkan karena penelitian ini berfokus pada faktor-faktor internal yang berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan, sehingga perusahaan yang mengalami kerugian dinilai kurang relevan sebagai objek analisis. Sementara itu, ketersediaan data yang lengkap memastikan bahwa analisis kuantitatif dapat dilakukan secara optimal tanpa bias akibat kekosongan informasi. Dengan demikian, kriteria purposive sampling tersebut dipilih agar hasil penelitian benar-benar mencerminkan hubungan antara faktor internal manajerial dengan nilai perusahaan pada sektor manufaktur yang sehat dan representatif.

3.5. Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda untuk menguji pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2023. Sebelum dilakukan pengujian regresi, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yang mencakup uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas guna memastikan bahwa model regresi yang digunakan memenuhi syarat validitas statistik. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji t untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap nilai perusahaan, sedangkan uji simultan dilakukan dengan menggunakan uji F. Selain itu, nilai koefisien determinasi ($\text{Adjusted } R^2$) digunakan untuk menilai seberapa besar kemampuan variabel keputusan investasi, kebijakan dividen, dan likuiditas dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini menganalisis pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Dari 43 perusahaan, sebanyak 30 memenuhi kriteria kelengkapan data dan konsistensi laporan keuangan selama 2021–2023. Fokus studi ini adalah pada faktor-faktor keuangan yang memengaruhi nilai perusahaan di sektor manufaktur.

4.2. Deskripsi Data

Berikut adalah hasil analisis statistik deskriptif dalam konteks penelitian ini:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variable	N	Minimum	Maximum	Mean	Std Deviation	Variance
NILAI PERUSAHAAN	90					
Valid N	90	.00	0,79	18.2047	22.33437	713.487
INVESTASI	90					
Valid N	90	.07	12.66	4.4086	3.12004	9.735
DEVIDEN	90					
Valid N	90	.00	94.54	17.2047	20.33437	413.487
LIKUIDITAS	90					
Valid N	90	.75	31.04	4.0061	3.87179	14.991

4.3. Uji Normalitas

Hasil uji normalitas menunjukkan nilai Asymp. Sig. sebesar $0,135 > 0,05$, sehingga data residual dinyatakan berdistribusi normal.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		90
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.18666901E2
Most Extreme Differences	Absolute	.122
	Positive	.122
	Negative	-.052
Kolmogorov-Smirnov Z		1.161
Asymp. Sig. (2-tailed)		.135

a. Test distribution is Normal.

4.4. Uji Multikolinearitas

Hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 2,156 yang berada di antara dua dan 4-du, sehingga model regresi dinyatakan bebas dari autokorelasi.

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.728 ^a	.529	.513	120.71893	2.156

4.5. Uji Heteroskedastisitas

Berlandaskan uji heteroskedastisitas diperoleh studi bahwasanya model regresi bebas dari masalah heteroskedastisitas diungkapkan dengan keseluruhan koefisien sig > 0.05 .

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	60.972	15.081		4.043	.000
	INVESTASI	3.199	2.525	.135	1.267	.209
	DIVIDEN	.136	.398	.037	.341	.734
	LIKUIDITAS	3.671	2.095	.192	1.752	.083

a. Dependent Variable: ABS

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik yang dilakukan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa kualitas data dalam penelitian ini memenuhi syarat untuk digunakan dalam analisis regresi linier berganda. Uji normalitas menunjukkan nilai Asymp. Sig. sebesar $0,135 > 0,05$, yang berarti data residual berdistribusi normal sehingga dapat mendukung validitas model regresi. Selanjutnya, hasil uji autokorelasi dengan nilai Durbin-Watson sebesar 2,156 berada pada rentang dua hingga 4-du, sehingga model bebas dari autokorelasi dan tidak terdapat korelasi berulang pada residual. Uji multikolinearitas menunjukkan bahwa tidak ada gejala multikolinearitas antar variabel independen, sehingga masing-masing variabel memiliki kontribusi yang berdiri sendiri dalam menjelaskan variabel dependen. Sementara itu, uji heteroskedastisitas menghasilkan nilai signifikansi seluruh variabel lebih besar dari 0,05, yang mengindikasikan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas pada model regresi. Dengan terpenuhinya seluruh asumsi klasik tersebut, maka data yang digunakan dalam penelitian ini dapat dinyatakan berkualitas baik, valid, dan reliabel untuk dilakukan analisis lebih lanjut. Hal ini memastikan bahwa hasil pengujian hipotesis nantinya benar-benar mencerminkan hubungan kausal antara keputusan investasi, kebijakan dividen, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan, tanpa dipengaruhi oleh bias statistik dari kualitas data yang kurang memadai.

4.6. Persamaan Regresi Berganda

$$\text{Nilai} = -30,431 + 14,51(X1) \text{ Investasi} + 3,73(X2) \text{ Dividen} + 14,63(X3) \text{ Likuiditas}$$

Hasil regresi linier berganda menunjukkan bahwa ketika variabel independen bernilai nol, nilai perusahaan sebesar -30,431. Setiap peningkatan satu satuan pada investasi, dividen, dan likuiditas akan meningkatkan nilai perusahaan masing-masing sebesar 13,518; 3,73; dan 14,63.

4.7. Uji Parsial t

Hasil uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa investasi, dividen, dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan masing-masing nilai signifikansi sebesar 0,000 ($< 0,05$).

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-30.431	25.027		-1.216	.227
	INVESTASI	15.518	4.189	.280	3.704	.000
	DIVIDEN	3.729	.661	.438	5.641	.000
	LIKUIDITAS	14.634	3.477	.328	4.209	.000

4.8. Uji Koefisien Determinasi

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai R sebesar 0,728 mencerminkan hubungan yang kuat antar variabel. Nilai R^2 sebesar 0,529 berarti 52,9% variasi nilai perusahaan dijelaskan oleh likuiditas, investasi, dan dividen, sedangkan 47,1% sisanya dipengaruhi faktor lain. Adjusted R^2 sebesar 0,513 mengindikasikan model cukup baik dan stabil.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.728 ^a	.529	.513	120.71893

4.9. Pembahasan

H1: Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi yang diproses dengan Price Earnings Ratio (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini memperkuat teori sinyal (signaling theory) yang menyatakan bahwa keputusan investasi yang tepat akan memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Semakin tinggi PER

mencerminkan ekspektasi pasar yang tinggi terhadap laba perusahaan di masa depan, yang pada akhirnya meningkatkan nilai pasar perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian (Arum & Rahayu, 2022), yang menyatakan bahwa keputusan investasi memiliki hubungan positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam konteks perusahaan manufaktur, keputusan investasi menjadi indikator penting karena sektor ini sangat padat modal dan keputusan investasi akan memengaruhi kapasitas produksi, efisiensi operasional, dan potensi laba jangka panjang. Oleh karena itu, kebijakan investasi yang tepat mencerminkan efisiensi penggunaan sumber daya dan memperkuat kepercayaan investor. Selain itu, temuan ini juga memperluas hasil penelitian Shadhwina (Maulidiana et al., 2019) yang membuktikan pengaruh signifikan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, tetapi masih terbatas pada sub-sektor makanan dan minuman. Dengan demikian, penelitian ini menegaskan bahwa dalam konteks seluruh perusahaan manufaktur pasca-pandemi 2021–2023, keputusan investasi tetap menjadi faktor internal utama yang menentukan nilai perusahaan.

H2: Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

Kebijakan dividen yang diproksikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR) juga terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini konsisten dengan teori sinyal, yang menyatakan bahwa pembagian dividen secara konsisten dan proporsional merupakan sinyal positif bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang sehat dan mampu memberikan keuntungan berkelanjutan kepada pemegang saham. DPR yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya memperoleh laba, tetapi juga berkomitmen untuk mendistribusikannya kepada pemilik modal.

Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian (Firdianto & Sudiyatno, 2024) yang menyimpulkan bahwa DPR memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Price to Book Value (PBV). Dalam konteks perusahaan manufaktur, kebijakan dividen juga menjadi indikator kepercayaan manajemen terhadap kestabilan laba di masa depan, karena sektor ini cenderung menghadapi fluktuasi biaya produksi dan permintaan pasar. Oleh karena itu, komitmen dalam membagikan dividen menjadi instrumen strategis dalam membangun citra perusahaan yang kredibel dan berorientasi pada kesejahteraan pemegang saham. Namun, hasil ini berbeda dengan Safitri & Riduwan (2020) yang menemukan bahwa dividen justru berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Perbedaan tersebut dapat dijelaskan oleh kondisi periode penelitian: pada era pasca-pandemi, investor lebih menghargai pembagian dividen sebagai bukti stabilitas arus kas perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini mempertegas pentingnya kebijakan dividen sebagai instrumen internal untuk menjaga kepercayaan investor, khususnya di sektor manufaktur.

H3: Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.

Likuiditas yang diproksikan dengan Current Ratio (CR) juga ditemukan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan kemampuan yang tinggi dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya akan dinilai lebih stabil dan kredibel oleh investor. Likuiditas yang baik menunjukkan bahwa perusahaan memiliki manajemen kas dan aset lancar yang sehat, yang sangat penting dalam menjaga kesinambungan operasional dan menghadapi ketidakpastian pasar.

Temuan ini konsisten dengan penelitian, (Fitiriawati et al., 2021) yang menemukan bahwa current ratio berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45. Dalam industri manufaktur, kebutuhan akan modal kerja dan pengelolaan likuiditas sangat krusial mengingat tingginya biaya produksi dan potensi keterlambatan pembayaran dari pelanggan. Oleh karena itu, likuiditas menjadi indikator penting dalam menilai kemampuan perusahaan untuk bertahan dan tumbuh secara berkelanjutan, yang pada akhirnya berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan. Namun, hasil ini berbeda dengan penelitian Melati (2008) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa pada periode pasca-pandemi 2021–2023, likuiditas menjadi faktor krusial karena investor sangat memperhatikan kemampuan perusahaan bertahan menghadapi ketidakpastian biaya produksi dan fluktuasi permintaan

pasar. Oleh karena itu, penelitian ini menegaskan relevansi likuiditas sebagai salah satu variabel internal kunci yang menentukan nilai perusahaan manufaktur.

5. Penutup

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023, dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi, kebijakan dividen, dan likuiditas secara parsial maupun simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi yang efektif mencerminkan efisiensi dalam pengelolaan dana dan potensi pertumbuhan laba, sementara kebijakan dividen yang konsisten memberikan sinyal positif kepada investor mengenai stabilitas keuangan perusahaan. Selain itu, tingkat likuiditas yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang turut meningkatkan kepercayaan pasar. Ketiga faktor internal ini secara bersama-sama mampu menjelaskan lebih dari separuh variasi nilai perusahaan, sehingga menunjukkan bahwa pengelolaan internal yang sehat sangat berperan dalam menciptakan nilai perusahaan yang optimal di mata investor.

Hasil penelitian ini memperkuat teori sinyal (*signaling theory*) dan pandangan bahwa faktor internal manajerial memiliki peran penting dalam membentuk persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Secara khusus, penelitian ini menegaskan konsistensi hasil-hasil studi sebelumnya yang menunjukkan pengaruh positif keputusan investasi, dividen, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan, sekaligus memperluas ruang lingkup penelitian dengan menggunakan data pasca-pandemi 2021–2023 pada seluruh sektor manufaktur. Dengan demikian, penelitian ini berkontribusi dalam memperkaya literatur keuangan, khususnya terkait hubungan faktor internal dengan nilai perusahaan pada kondisi ekonomi yang dinamis.

Bagi manajemen perusahaan manufaktur, penelitian ini memberikan masukan bahwa kebijakan internal yang solid dalam hal investasi, dividen, dan pengelolaan likuiditas harus diprioritaskan untuk menjaga kepercayaan pasar dan meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan investasi yang tepat dapat memperluas kapasitas produksi dan daya saing, kebijakan dividen yang konsisten mampu memperkuat citra perusahaan di mata pemegang saham, sedangkan pengelolaan likuiditas yang sehat dapat menjamin keberlangsungan operasional.

Bagi investor, hasil penelitian ini memberikan wawasan bahwa dalam menilai prospek suatu perusahaan manufaktur, perlu diperhatikan secara seksama indikator keputusan investasi, kebijakan dividen, dan likuiditas. Perusahaan yang memiliki rasio investasi produktif, distribusi dividen yang stabil, dan likuiditas yang terjaga dengan baik dapat dianggap lebih aman serta memiliki potensi return yang lebih menarik. Dengan kata lain, penelitian ini memberikan pedoman bagi investor untuk mempertimbangkan faktor internal manajerial sebagai dasar pengambilan keputusan investasi, selain dari aspek eksternal seperti kondisi makroekonomi dan kebijakan pemerintah.

5.1. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan. Pertama, ruang lingkup penelitian hanya terbatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2023, sehingga hasilnya belum tentu dapat digeneralisasikan untuk sektor industri lain. Kedua, variabel independen yang digunakan hanya mencakup faktor internal berupa keputusan investasi, kebijakan dividen, dan likuiditas, tanpa mempertimbangkan faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro, kebijakan pemerintah, atau risiko pasar yang juga berpotensi memengaruhi nilai perusahaan. Ketiga, pengukuran nilai perusahaan hanya menggunakan pendekatan kuantitatif melalui rasio Price to Book Value (PBV), tanpa mempertimbangkan aspek kualitatif seperti reputasi manajemen, keberlanjutan bisnis, atau integritas tata kelola perusahaan. Selain itu, data yang digunakan berasal dari laporan keuangan yang telah dipublikasikan, sehingga sepenuhnya bergantung pada akurasi dan transparansi laporan yang disajikan oleh masing-masing perusahaan.

Daftar Pustaka

Adzqiaus Salam, N. S. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Moderasi Dividen. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 11(1), 131–150.

- <https://doi.org/10.17509/jrak.v11i1.45254>
- Amelia, & Reviandani, W. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. *Jurnal Mirai Management*, 7(2), 467–483.
- Arum, P. M., & Rahayu, S. R. (2022). Pengaruh Dividend Payout Ratio Dan Dividend Yield Terhadap Nilai Perusahaan Properti Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2017-2019. *Jurnal Manajemen DIVERSIFIKASI*, 2(1), 38–47. <https://doi.org/10.24127/diversifikasi.v2i1.1015>
- Dewi, F. M., & Sembiring, F. M. (2022). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Return on Equity, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada. *Portofolio: Jurnal Ekonomi, Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi*, 19 (1)(1), 1–19.
- Firdianto, H., & Sudiyatno, B. (2024). the Impact of Financial Performance on Company Value in Banking Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 7(5).
- Fitiriawati, F. D., Wulandari, R., & Sari, A. R. (2021). Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 9(1). <https://doi.org/10.21067/jrma.v9i1.5469>
- Maulidiana, E. D., Paramita, R. W. D., & Rizal, N. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017). *Progress Conference*, 2(1), 204–214.
- Melati, D. K. (2008). Dividend Payout Ratio. *Encyclopedia of Finance*, 10, 91–91. https://doi.org/10.1007/0-387-26336-5_671
- Safitri, D. A., & Riduwan, A. (2020). Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan: Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(6), 1–17.
- Suseno, G., Putri, E. A., Sari, N., & Meilita, W. (2024). Tobin's Q as a Mediating Variable in the Relationship between Financial Ratios and Stock Prices: An Analysis. *E-Jurnal Akuntansi*, 34(5). <https://doi.org/10.24843/eja.2024.v34.i05.p01>