

Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Keputusan Investasi, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan

Yessi Yolanda Tanosady* , Mahroji

Universitas Esa Unggul, Indonesia

Email: just.yessi00@student.esaunggul.ac.id* , mahroji@esaunggul.ac.id

Abstrak

Nilai perusahaan sangat bergantung pada kemampuan manajemennya untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham dan menarik investor. Hal ini mencerminkan tingkat keuntungan dan potensi pertumbuhan perusahaan. Dalam perspektif teori signaling, informasi keuangan dan keputusan strategis perusahaan dipandang sebagai sinyal penting bagi investor dalam menilai kualitas dan prospek perusahaan. Berlandaskan teori signaling, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), ukuran perusahaan, profitabilitas, keputusan investasi, serta pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada sektor konsumen siklikal yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2021–2023. Metodologi yang digunakan bersifat kuantitatif, mengandalkan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan. Penelitian ini dilakukan menggunakan analisis regresi linier data panel setelah pengujian model, pengujian asumsi klasik, dan pengujian hipotesis yang dilakukan secara parsial maupun simultan. Temuan penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan CSR, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif namun tidak signifikan. Hasil ini menegaskan bahwa indikator keuangan, khususnya profitabilitas dan keputusan investasi, merupakan pertimbangan bagi investor dalam mengevaluasi kinerja dan prospek masa depan perusahaan.

Kata kunci: Nilai Perusahaan, Corporate Social Responsibility (CSR), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Keputusan Investasi, Pertumbuhan Penjualan.

Abstract

Firm value is strongly influenced by management's ability to enhance shareholder wealth and attract investors, as it reflects the firm's profitability and future growth potential. From the perspective of signaling theory, financial information and strategic corporate decisions function as important signals that help investors evaluate a company's quality and prospects. Based on this theoretical foundation, the study aims to examine the effects of Corporate Social Responsibility (CSR), firm size, profitability, investment decisions, and sales growth on company value in the cyclical consumer sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021–2023 period. This research adopts a quantitative approach using secondary data obtained from companies' annual reports and financial statements. The analysis was conducted through panel data linear regression, following model selection, classical assumption testing, and both partial and simultaneous hypothesis testing. The results show that profitability and investment decisions have a positive and significant influence on firm value, while CSR, firm size, and sales growth exhibit positive but insignificant effects. These findings reinforce that financial indicators particularly profitability and investment decisions are the primary factors considered by investors when assessing a company's performance and future outlook.

Keywords: Firm Value, Corporate Social Responsibility (CSR), Firm Size, Profitability, Investment Decisions, Sales Growth.

Pendahuluan

Dalam konteks ekonomi global yang dinamis, penilaian nilai perusahaan telah menjadi isu krusial yang menuntut pendekatan komprehensif dan multidimensional. Pasca pandemi COVID-19, volatilitas pasar meningkat tajam dengan rata-rata indeks volatilitas global (VIX) yang mencapai level tertinggi dalam dekade terakhir, memaksa investor untuk lebih selektif dalam menilai fundamental perusahaan (Liu et al., 2024). Selain itu, meningkatnya kesadaran terhadap isu Environmental, Social, and Governance (ESG) secara global telah mengubah paradigma penilaian perusahaan, di mana investor tidak lagi hanya mempertimbangkan aspek finansial semata, tetapi juga keberlanjutan dan tanggung jawab sosial perusahaan (Ahmad et al., 2024). Dalam lanskap yang kompleks ini, perdebatan teoritis mengenai pengukuran nilai perusahaan masih berlangsung intensif, khususnya antara Shareholder Theory yang menekankan maksimalisasi nilai pemegang saham dan Stakeholder Theory yang mengadvokasi keseimbangan kepentingan seluruh pemangku kepentingan (Awa et al., 2024; Tamvada, 2020).

Price to Book Value (PBV) dipilih sebagai proksi nilai perusahaan dalam penelitian ini karena beberapa pertimbangan teoritis dan empiris yang kuat (Widya & Mulyani, 2025). Pertama, PBV secara langsung menggambarkan persepsi pasar terhadap nilai ekuitas perusahaan relatif terhadap nilai bukunya, sehingga mampu menangkap ekspektasi investor mengenai kemampuan perusahaan menciptakan nilai di masa depan (Ed & Lonkani, 2018). Kedua, PBV lebih stabil dibandingkan proksi berbasis harga saham lainnya dalam kondisi pasar yang volatil, terutama pada sektor konsumen siklikal yang sangat sensitif terhadap perubahan ekonomi makro (Mysaka & Derun, 2021). Ketiga, dalam perspektif signaling theory, PBV yang tinggi mencerminkan sinyal positif bahwa manajemen berhasil mengelola aset perusahaan secara efektif untuk menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham (Svetek, 2022). Keempat, penelitian-penelitian terdahulu secara konsisten menggunakan PBV sebagai indikator nilai perusahaan yang reliable, terutama dalam konteks emerging markets seperti Indonesia di mana kualitas informasi akuntansi menjadi perhatian utama (Santosa, 2020; Rahayu et al., 2020).

Nilai perusahaan menjadi suatu ukuran penting yang dapat menjadi dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Ukuran ini nantinya menjadi sinyal penting yang digunakan investor dalam menilai keputusan investasi yang mendukung pertumbuhan daya saing perusahaan (Ardini et al., 2022). Nilai perusahaan sering diukur melalui kapitalisasi pasar dan dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti kinerja keuangan, tingkat risiko, besar kecilnya perusahaan, kemampuan menghasilkan laba, strategi investasi, serta laju pertumbuhan penjualan (Permata & Alkaf, 2020). Oleh karena itu, perusahaan perlu berfokus pada pemeliharaan dan peningkatan nilai perusahaan agar dapat mencapai tujuan jangka panjang, tetap menarik minat investor, dan mempertahankan kepercayaan pemegang saham (Bon & Hartoko, 2022).

Salah satu contoh kasus yang berpengaruh pada nilai perusahaan di awal tahun 2025 adalah kasus PT Ace Hardware Indonesia Tbk (ACES) yang mengakhiri lisensi dengan Ace Hardware International Holdings, Ltd. setelah 29 tahun dan melakukan rebranding menjadi AZKO. Keputusan ini menyebabkan turunnya harga saham ACES sebesar 4,43%

pada 2 Januari 2025 dan penurunan Same Store Sales Growth (SSSG) sebesar - 6,6% pada Februari 2025, terutama di wilayah Jawa (www.bloombergentechnoz.com). Pada kasus ini, nilai perusahaan penting dalam menunjukkan kinerja keuangan yang baik dan prospek bisnis suatu perusahaan bagi investor (Mysaka & Derun, 2021). Menurut Long et al., (2023), keputusan strategis yang signifikan, seperti pengakhiran lisensi dan rebranding, dapat berdampak langsung pada nilai perusahaan. Oleh karena itu, Wang et al., (2021) berpendapat bahwa strategi bisnis harus diikuti dengan upaya mempertahankan kepercayaan investor agar nilai perusahaan tetap baik dan kompetitif.

Efektivitas pelaksanaan CSR berperan dalam menaikkan nilai perusahaan melalui citra yang kuat, daya tarik investor, dan pertumbuhan penjualan (Khuong et al., 2021). Selain itu, CSR yang baik berkontribusi meningkatkan profitabilitas melalui efisiensi operasional, pengelolaan risiko, dan perolehan pangsa pasar yang lebih luas (Ahmad et al., 2024). Penelitian Bachtijeva et al., (2024) juga mengungkapkan bahwa perusahaan yang mencatat profitabilitas yang tinggi umumnya memiliki kapasitas serta komitmen yang besar untuk melaksanakan CSR dengan tujuan jangka panjang. Dengan kata lain, CSR tidak berfokus hanya pada dampak sosial, tetapi turut menjadi faktor penting dalam membantu pertumbuhan daya saing dan performa perusahaan secara keseluruhan.

Perusahaan berukuran besar cenderung lebih fleksibel dalam mengelola biaya dan meningkatkan daya tarik investor, serta meningkatkan kinerja maupun nilai perusahaan (Reschiwati et al., 2020). Besarnya ukuran perusahaan diikuti dengan kemampuannya untuk bertahan jangka panjang, serta mencapai potensi laba lebih tinggi dan memperluas ketertarikan investor. Penelitian Hartoyo et al., (2023) menunjukan bahwa perusahaan dengan skala besar juga lebih mudah mengakses beragam sumber daya, yang mendukung perkembangan mereka. Penelitian Karlsson (2021) juga menambahkan bahwa potensi ini memungkinkan perusahaan mencapai memiliki potensi pertumbuhan penjualan lebih tinggi berkat akses lebih luas ke pasar dan sumber daya.

Profitabilitas seringkali dianggap sebagai cerminan dari keberhasilan strategi yang dijalankan. Dalam penelitian Suteja et al., (2023), profitabilitas perusahaan dilihat dari kemampuan memperoleh laba selama periode tertentu untuk meningkatkan nilai pemegang saham dan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Penelitian Al-Ali & Al-Shabeeb, (2024) ikut menjelaskan bahwa tingginya profitabilitas dianggap sebagai sinyal kinerja positif dan berdampak pada meningkatnya kepuasan pemegang saham serta memperbaiki citra perusahaan. Sementara penelitian Hertina et al., (2021) juga menambahkan bahwa profitabilitas yang stabil juga memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan mampu mempertahankan kinerjanya dalam jangka panjang, sehingga meningkatkan kepercayaan investor.

Pengambilan keputusan investasi penting dalam menentukan arah dan keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan strategis jangka panjang. Hal ini karena keputusan investasi berkaitan dengan alokasi dana untuk pertumbuhan jangka panjang perusahaan (Bikas & Glinskytė, 2021). Selain itu, investasi yang tepat menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengoptimalkan pemanfaatan sumber daya perusahaan. Oleh karena itu, Naknok (2022) menyatakan bahwa investasi dinilai pasar sebagai sinyal prospek

Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Keputusan Investasi, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan

bisnis. Keputusan ini bertujuan memilih aset yang meningkatkan nilai perusahaan dengan mempertimbangkan return dan risk (Nukala & Rao, 2021).

Pertumbuhan penjualan mencerminkan perubahan pendapatan dari aktivitas penjualan suatu periode yang berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan di mata investor (Magribi et al., 2023). Hal ini juga menjadi sinyal atas prospek keuangan dan daya saing perusahaan di pasar. Penelitian oleh Nainggolan et al., (2024) menegaskan bahwa perusahaan dengan penjualan yang meningkat cenderung dipercaya dalam menciptakan nilai jangka panjang. Sementara itu, Karimah & Mahroji, (2023) menambahkan bahwa peningkatan penjualan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menangkap peluang pasar dan merespons kebutuhan konsumen secara efektif.

Penelitian ini berakar dari penelitian sebelumnya oleh Suteja et al. (2023) dengan menggunakan variabel dependen, yaitu nilai perusahaan. Variabel independen lainnya antara lain Corporate Social Responsibility (CSR), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Pertumbuhan Penjualan merupakan penambahan variabel dari penelitian Handayati et al., (2022), Gunarianto et al., (2023), Irawan et al., (2022) serta jurnal dari Adiputra & Hermawan (2020). Berbeda dengan penelitian sebelumnya yang berfokus pada sektor manufaktur atau keuangan serta menekankan faktor keuangan dan kebijakan perusahaan secara terpisah, penelitian ini menguji pengaruh gabungan faktor keuangan, operasional, investasi, dan tanggung jawab sosial terhadap nilai perusahaan pada sektor konsumen siklikal. Penelitian ini dilakukan untuk tujuan menganalisis pengaruh keputusan investasi, Corporate Social Responsibility (CSR), profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor konsumen siklikal yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2021–2023.

Urgensi penelitian ini sangat tinggi mengingat beberapa kondisi kontemporer yang krusial. Pertama, dalam perspektif investor, ketidakpastian ekonomi global pasca pandemi COVID-19 yang diperparah oleh dinamika geopolitik dan inflasi global menuntut pemahaman yang lebih tajam mengenai faktor-faktor fundamental yang benar-benar reliable dalam menilai prospek perusahaan (Liu et al., 2024). Sektor konsumen siklikal, yang mencakup industri retail, otomotif, perhotelan, dan hiburan, merupakan sektor yang paling rentan terhadap perubahan daya beli masyarakat, sehingga identifikasi determinan nilai perusahaan yang robust menjadi sangat penting untuk mitigasi risiko investasi. Kedua, dari perspektif regulator, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Indonesia melalui Roadmap Keuangan Berkelanjutan 2021-2025 telah mewajibkan perusahaan publik untuk mengintegrasikan praktik ESG dalam operasional dan pelaporan mereka. Namun, efektivitas kebijakan ini dalam meningkatkan nilai perusahaan, khususnya pada sektor konsumen siklikal, masih memerlukan validasi empiris yang kuat. Ketiga, dari perspektif perusahaan, sektor konsumen siklikal menghadapi tantangan struktural berupa perubahan perilaku konsumen yang semakin digital dan sustainability-conscious, sehingga memahami bobot relatif antara kinerja keuangan dan praktik CSR dalam membentuk nilai perusahaan menjadi esensial untuk formulasi strategi bisnis jangka panjang.

Lebih lanjut, kondisi spesifik Indonesia sebagai emerging market dengan karakteristik pasar modal yang masih didominasi oleh investor retail (sekitar 60% dari total transaksi) dan tingkat literasi keuangan yang masih relatif rendah memerlukan penelitian yang dapat memberikan panduan praktis mengenai indikator-indikator kunci yang harus diperhatikan dalam penilaian perusahaan. Periode penelitian 2021-2023 dipilih secara strategis karena mencakup fase pemulihan ekonomi pasca pandemi, implementasi penuh kebijakan ESG, dan normalisasi kebijakan moneter, sehingga dapat menangkap dinamika nilai perusahaan dalam kondisi yang representatif untuk proyeksi masa depan. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya berkontribusi pada pengembangan teori signaling dalam konteks pasar emerging, tetapi juga memberikan implikasi praktis yang langsung applicable bagi para pengambil keputusan di tingkat mikro (perusahaan), meso (investor), dan makro (regulator).

Metode

Penelitian ini melibatkan variabel-variabel independen dan dependen dimana nilai perusahaan diidentifikasi sebagai variabel dependen yang diukur melalui rasio Price to Book Value (PBV). Rasio ini mengukur hubungan antara harga pasar saham dan nilai buku per saham yang menggambarkan seberapa tinggi penilaian pasar terhadap ekuitas perusahaan. Variabel independen lainnya antara lain Corporate Social Responsibility (CSR), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Pertumbuhan Penjualan. Pengungkapan CSR mengacu pada prinsip dan kriteria yang ditetapkan oleh GRI (Global Reporting Initiative) (Suteja et al., 2023). Evaluasi ukuran perusahaan dilakukan dengan mengonversi total aset menjadi logaritma natural. Profitabilitas direpresentasikan melalui Return on Assets (ROA), yakni rasio yang diperoleh dari pembagian laba bersih dengan total aset. Adapun keputusan investasi diukur dengan Price to Earnings Ratio (PER), yaitu harga saham dibagi laba per saham (Mehta, 2025). Sedangkan, pertumbuhan penjualan diukur dengan rasio pertumbuhan pendapatan dari satu tahun ke tahun berikutnya.

Desain penelitian ini menerapkan metode kuantitatif dan memanfaatkan data sekunder yang bersumber dari laporan keberlanjutan, laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan-perusahaan pada sektor konsumen siklikal yang tercatat di BEI selama periode 2021–2023. Seluruh data dikumpulkan melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id), website perusahaan, serta beberapa sumber terpercaya lainnya. Populasi penelitian mencakup 168 perusahaan. Untuk menentukan sampel, digunakan teknik purposive sampling, yaitu metode pemilihan sampel yang didasarkan pada kriteria tertentu meliputi perusahaan yang terdaftar di BEI secara berkelanjutan selama periode 2021-2023, secara konsisten menerbitkan laporan keuangan dan laporan keberlanjutan pada periode tersebut, serta memiliki data yang lengkap untuk dianalisis. Hasil tersebut diperoleh 38 sampel perusahaan yang memenuhi kriteria dengan total 114 data observasi selama tiga tahun.

Penelitian ini menerapkan regresi linier data panel dan mengolah data dengan bantuan perangkat lunak EViews. Prosedur analisis dilakukan melalui beberapa tahap

Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Keputusan Investasi, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan

meliputi penyajian statistik deskriptif, penentuan model regresi panel yang sesuai, pengujian asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas), serta pengujian regresi panel dan uji hipotesis, yang mencakup uji F (simultan), uji T (parsial), serta koefisien determinasi (R^2).

$$FV_{it} = \alpha + \beta_1 CSR_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 PER_{it} + \beta_5 SG_{it} + \varepsilon_{it}$$

α	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$	= Koefisien variabel independen
FV_{it}	= Nilai Perusahaan (PBV)
CSR_{it}	= <i>Corporate Social Responsibility</i>
$SIZE_{it}$	= Ukuran Perusahaan
ROA_{it}	= Profitabilitas
PER_{it}	= Keputusan Investasi
SG_{it}	= Pertumbuhan Penjualan
ε_{it}	= <i>Error term</i>

Hasil dan Pembahasan Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	PBV	CSR	FZ	ROA	PER	SG
<i>Mean</i>	2.262368	0.417816	28.79279	0.265984	5.850175	0.184327
<i>Median</i>	0.875000	0.412500	29.05300	0.099488	5.502000	0.160536
<i>Maximum</i>	17.33000	0.681000	31.21200	2.300970	15.54000	1.080000
<i>Minimum</i>	0.140000	0.264000	25.09700	0.013761	0.750000	-0.667195
<i>Std. Dev.</i>	3.406852	0.102853	1.409266	0.379021	3.482804	0.278261
<i>Skewness</i>	2.871486	0.439634	-0.404873	2.673439	0.488531	0.431036
<i>Kurtosis</i>	11.33874	2.658732	2.686835	11.53946	2.511101	4.369148
<i>Jarque-Bera</i>	486.7090	4.568180	3.449563	482.1799	5.793007	12.43806
<i>Probability</i>	0.000000	0.101866	0.178212	0.000000	0.055215	0.001991
<i>Sum</i>	257.9100	47.23100	3282.378	30.32216	666.9200	21.01333
<i>Sum Sq. Dev.</i>	1311.550	1.200963	226.0623	16.23319	1370.871	8.749513
<i>Observations</i>	114	114	114	114	114	114

Sumber: Penulis, 2025

Berdasarkan hasil output dari pengujian statistik deskriptif tersebut pada Tabel 3.1, variabel Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan PBV (*Price to Book Value*) memiliki nilai rata-rata 2,26 dengan standar deviasi sebesar 3,40. Nilai maksimum PBV tercatat sebesar 17,33, sedangkan nilai minimum adalah 0,14. PT Surya Citra Media Tbk memiliki PBV tertinggi, mencerminkan penilaian yang sangat positif dari pasar terhadap nilai buku aset perusahaan ini. Sebaliknya, PT Global Mediacom Tbk memiliki PBV terendah, yang menunjukkan penilaian pasar yang rendah terhadap nilai buku aset perusahaan. Variasi yang cukup besar tercermin dari standar deviasi yang cukup tinggi, menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antar perusahaan dalam sektor ini dalam hal nilai aset yang dihargai oleh pasar.

Variabel CSR (*Corporate Social Responsibility*) memiliki nilai rata-rata CSR sebesar 0,42 dengan standar deviasi 0,10 mengindikasikan bahwa tingkat pengungkapan CSR antar perusahaan cenderung seragam atau tidak menunjukkan variasi yang besar. Nilai maksimum CSR mencapai 0,68, sedangkan nilai minimum sebesar 0,26. PT MD Entertainment Tbk memiliki nilai CSR tertinggi, yang menunjukkan bahwa perusahaan ini melaksanakan serta melaporkan aktivitas tanggung jawab sosial secara lebih luas dan transparan dibandingkan perusahaan lainnya. Sebaliknya, PT Ever Shine Tex Tbk memiliki nilai CSR terendah, mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut belum memprioritaskan pengungkapan kegiatan CSR secara optimal. Kondisi ini sejalan dengan ketentuan UU No. 40 Tahun 2007 dan POJK No. 51/POJK.03/2017 yang mengharuskan pelaksanaan setiap perusahaan serta melaporkan aktivitas tanggung jawab sosial sebagai bentuk akuntabilitas kepada masyarakat dan pemangku kepentingan.

Variabel Ukuran Perusahaan (FZ) memiliki nilai rata-rata ukuran perusahaan adalah 28,79 dengan standar deviasi sebesar 1,40. Nilai maksimum ukuran perusahaan tercatat 31,21, sedangkan nilai minimum 25,09. PT Global Mediacom Tbk memiliki ukuran perusahaan tertinggi, menunjukkan perusahaan ini termasuk dalam kategori perusahaan skala besar dengan kapasitas sumber daya yang luas. Sebaliknya, PT Idea Indonesia Akademi Tbk adalah yang terkecil dalam hal ukuran, yang menunjukkan bahwa perusahaan ini mungkin menghadapi tantangan lebih besar dalam hal sumber daya dan pengembangan. Dengan standar deviasi yang tergolong menengah, hal ini mengindikasikan bahwa meskipun sebagian besar perusahaan dalam sampel termasuk besar, tetap terdapat sedikit perbedaan dalam jumlah aset yang dimiliki masing-masing perusahaan.

Variabel Profitabilitas yang diwakili ROA (*Return on Assets*) memiliki nilai rata-rata adalah 0,26 dengan standar deviasi 0,38. Nilai maksimum yang diperoleh ROA tercatat sebesar 2,30 dan nilai minimum 0,37. PT MD Entertainment Tbk memiliki ROA tertinggi, menunjukkan perusahaan efektif dalam mengoptimalkan penggunaan asetnya untuk menciptakan laba. Sebaliknya, PT Ever Shine Tex Tbk memiliki ROA terendah, yang menandakan bahwa kurang optimalnya pengelolaan aset yang dimilikinya. Tingginya standar deviasi mengindikasikan adanya variasi yang besar dalam kemampuan perusahaan-perusahaan di sektor ini untuk menghasilkan laba dari aset.

Variabel Keputusan Investasi dengan nilai PER (*Price Earning Ratio*) memiliki nilai rata-rata 5,85 dengan standar deviasi 3,48. Nilai maksimum PER tercatat sebesar 15,54, sementara nilai minimum adalah 0,75. PT Idea Indonesia Akademi Tbk memiliki PER tertinggi, yang mencerminkan optimisme pasar yang tinggi terhadap prospek pertumbuhan laba perusahaan. Sebaliknya, PT Gema Grahasarana Tbk memiliki PER terendah, yang menunjukkan bahwa pasar kurang optimis terhadap prospek laba perusahaan ini. Standar deviasi yang tinggi menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan dalam pandangan pasar mengenai potensi laba yang dimiliki oleh perusahaan-perusahaan di sektor ini.

Variabel Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,18 dengan standar deviasi 0,27. Nilai maksimum pertumbuhan penjualan tercatat

Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Keputusan Investasi, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan

sebesar 1,08, sementara nilai minimum adalah -0,66. PT MD Entertainment Tbk memiliki *Sales Growth* tertinggi, mencerminkan pertumbuhan penjualan yang sangat baik. Sebaliknya, PT Ever Shine Tex Tbk memiliki *Sales Growth* terendah, yang menunjukkan tantangan yang dihadapi perusahaan ini dalam meningkatkan penjualannya. Dengan standar deviasi yang cukup besar, ini menunjukkan adanya variasi yang signifikan antar perusahaan dalam sektor ini terkait dengan kemampuan mereka dalam meningkatkan penjualan.

Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

Tahap pertama dilakukan Uji *Chow (Redundant Fixed Effect Test)* untuk menentukan apakah model *Fixed Effect* (FEM) atau *Common Effect* (CEM) yang lebih sesuai. Hasilnya menunjukkan nilai probabilitas 0,0000 ($< 0,05$), sehingga model *Fixed Effect* dinilai lebih layak digunakan daripada *Common Effect*. Selanjutnya, Uji Hausman dilakukan untuk membandingkan model *Fixed Effect* dengan *Random Effect* (REM), dan diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,7814 ($> 0,05$), yang mengindikasikan model *Random Effect* merupakan pilihan tepat. Tahap terakhir, Uji *Lagrange Multiplier* (LM Test) dengan metode *Breusch-Pagan* menghasilkan probabilitas *cross-section* sebesar 0,0000 ($< 0,05$), menunjukkan adanya efek individu pada *cross-section*. Dengan demikian, model terbaik dan paling sesuai untuk digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM).

Uji.Asumsi Klasik

Pertama, pengujian normalitas dilakukan menggunakan uji *Jarque-Bera* yang menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0,244067, lebih tinggi dari batas signifikansi 0,05. Kondisi ini menandakan bahwa data residual dalam model berdistribusi normal. Temuan ini juga diperkuat oleh histogram residual yang membentuk pola menyerupai kurva normal lonceng dengan nilai *mean* mendekati nol (4,33e-15) dan standar deviasi 0,979055. Dengan demikian, model regresi dapat dinilai layak digunakan pada tahap analisis lebih lanjut.

Pada tahap kedua, dilakukan pengujian multikolinearitas dengan mengevaluasi nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *tolerance*. Model dikatakan tidak terindikasi multikolinearitas apabila nilai *tolerance* $> 0,10$ dan *VIF* < 10 . Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel LNCSR memiliki nilai *tolerance* 1,113, LNFZ sebesar 1,079, LNROA sebesar 1,091, LNPER sebesar 1,093, dan LNSG sebesar 1,004, dengan seluruh nilai VIF di bawah 10 yaitu 1,001. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat indikasi multikolinearitas pada model regresi.

Uji *Glejser* dipakai pada tahap ketiga untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas. Model dinyatakan tidak terindikasi heteroskedastisitas apabila nilai signifikansi (*sig.*) $> 0,05$. Hasil uji menunjukkan bahwa variabel independen LNCSR memiliki nilai *sig.* sebesar 0,0584, LNFZ sebesar 0,5835 LNROA sebesar 0,1666, LNPER sebesar 0,1133, dan LNSG sebesar 0,5915. Seluruh nilai signifikansi tersebut berada diatas batas signifikansi dari 0,05, demikian pula nilai *Probability Ob s*R-Squared* sebesar 0,1103 ($>$

0,05). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan tersebut tidak terindikasi heteroskedastisitas.

Pengujian hasil autokorelasi dengan *Durbin-Watson* (DW) menunjukkan nilai sebesar 0,969776, yang berada di bawah batas $DU = 1,7916$ dan $4 - DU = 2,2084$. Karena syarat $DU < DW < 4 - DU$ tidak terpenuhi, model awal dinyatakan mengalami autokorelasi. Hal ini diperkuat oleh hasil *Breusch-Godfrey* LM Test dengan probabilitas 0,0000 ($< 0,05$), yang menunjukkan adanya masalah autokorelasi. Setelah dilakukan perbaikan dengan transformasi *first difference*, nilai *Durbin-Watson* meningkat menjadi 2,025904 dan berada dalam rentang $DU < DW < 4 - DU$, disertai hasil LM Test dengan probabilitas 0,3550 ($> 0,05$). Dengan demikian, model yang telah diperbaiki dinyatakan bebas dari autokorelasi.

Uji Regresi Data Panel

Berikut adalah cara model persamaan antar variabel dapat dibentuk menggunakan temuan analisis regresi data panel, yaitu:

$$FV_{it} = 18.83592 + 1.076189 CSR_{it} - 5.140926 SIZE_{it} + 0.317500 ROA_{it} + 0.379637 PER_{it} + 0.044392 SG_{it} + \varepsilon_{it}$$

Variabel FV sebesar 18,835 mengindikasikan prediksi nilai perusahaan sebesar 18,835, ketika seluruh variabel independen berada pada angka nol. Variabel CSR memiliki koefisien positif sebesar 1,076, artinya setiap peningkatan CSR satu satuan akan menaikkan nilai FV sebesar 1,076. Variabel SIZE memiliki koefisien negatif sebesar -5,140, yang berarti peningkatan ukuran perusahaan satu satuan akan menurunkan FV sebesar 5,140. Selanjutnya, variabel ROA memiliki koefisien positif sebesar 0,317, menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas satu satuan akan menaikkan FV sebesar 0,317. Variabel PER juga berpengaruh positif dengan koefisien 0,379, sedangkan variabel SG memiliki koefisien positif 0,044, yang berarti peningkatan masing-masing variabel satu satuan akan meningkatkan FV sebesar nilai koefisien tersebut.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 2. Hasil Uji Koefisien Determinasi

<i>R-squared</i>	0.328947
<i>Adjusted R-squared</i>	0.297880
<i>S.E. of regression</i>	0.303195

Sumber: Penulis, 2025

Dari hasil analisis, nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,297880, yakni secara simultan seluruh variabel independen dalam model mampu menerangkan 29,8% perubahan pada variabel dependen melalui variabel-variabel independennya. Sisanya, yaitu 70,2%, dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian ini.

Uji Statistik F (Simultan)

Tabel 3. Hasil Uji F

<i>F-statistic</i>	10.58821
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.000000

Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Keputusan Investasi, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan

Sumber: Penulis, 2025

Tahap berikutnya pelaksanaan uji F untuk menilai apakah model regresi penelitian yang dibangun sudah sesuai serta memastikan seluruh variabel independen bersama-sama memberikan pengaruh terhadap variabel dependen. Hasil uji menunjukkan bahwa nilai *F-statistic* sebesar 10.58821 dengan tingkat signifikansi 0,00000, yang $< 0,05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan model regresi ini dinyatakan layak, serta variabel independen terbukti memiliki pengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel dependen FV.

Uji.Statistik T (Parsial)

Berdasarkan hasil uji t (uji parsial), variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) menunjukkan nilai *t-statistic* sebesar 1.587884 dengan nilai probabilitas sebesar 0.1152 ($> 0,05$). Hal ini mengindikasikan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (FV), meskipun arah pengaruhnya positif. Dengan demikian, H1 dinyatakan ditolak. Variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) menghasilkan nilai *t-statistic* sebesar -1.707473 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0906 ($> 0,05$). Hal ini berarti ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (FV) dan memiliki arah pengaruh negatif. Dengan demikian, H2 dinyatakan juga ditolak. Selanjutnya, variabel Profitabilitas (ROA) memperoleh nilai *t-statistic* sebesar 5.522761 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0000 ($< 0,05$). Kondisi ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (FV) dengan arah pengaruh positif. Dengan demikian, H3 dinyatakan diterima. Variabel Keputusan Investasi (PER) menghasilkan nilai *t-statistic* sebesar 5.147100 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0000 ($< 0,05$). Ini berarti keputusan investasi memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (FV) dengan arah pengaruh positif. Dengan demikian, H4 dinyatakan juga diterima. Sedangkan variabel Pertumbuhan Penjualan (SG) memperoleh nilai *t-statistic* sebesar 1.279674 dengan nilai probabilitas sebesar 0.2034 ($> 0,05$). Hal ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan penjualan tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (FV) dan memiliki arah pengaruh positif. Dengan demikian, H5 dinyatakan ditolak.

Tabel 4. Tabel Hasil Uji T

Hipotesis	Pernyataan	Hasil	Keputusan
H1	CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Nilai Sig. = 0,1152 $> 0,05$ Nilai t-statistic 1,587884	Hipotesis Ditolak
H2	Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan	Nilai Sig. = 0,0906 $> 0,05$ Nilai t-statistic -1,707473	Hipotesis Ditolak
H3	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Nilai Sig. = 0,0000 $< 0,05$ Nilai t-statistic 5,522761	Hipotesis Diterima
H4	Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Nilai Sig. = 0,0000 $< 0,05$ Nilai t-statistic 5,147100	Hipotesis Diterima
H5	Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Nilai Sig. = 0,2034 $> 0,05$ Nilai t-statistic 1,279674	Hipotesis Ditolak

Sumber: Penulis, 2025

Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian ini, H1 ditolak karena karena *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai probabilitas sebesar 0,1152 ($> 0,05$). Artinya, kegiatan CSR belum berkontribusi nyata terhadap peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan *signaling theory*, investor lebih tertarik pada informasi yang menunjukkan keuntungan secara langsung, seperti profitabilitas dan keputusan investasi, daripada aktivitas sosial perusahaan. Hal ini karena kegiatan CSR sering dianggap belum memberikan dampak finansial yang nyata, terutama jika belum diukur dengan jelas terhadap laba atau kinerja keuangan. Oleh karena itu, pada sektor konsumen siklikal, CSR belum menjadi faktor dominan yang diperhatikan investor dalam menilai nilai perusahaan. Temuan penelitian ini konsisten dengan temuan penelitian dari Bachtijeva *et al.*, (2024) dan Awa *et al.*, (2024) yang menemukan bahwa aktivitas CSR tidak secara langsung memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan karena manfaatnya lebih terasa dalam jangka panjang. Selain itu, penelitian Khuong *et al.*, (2021) juga menjelaskan bahwa CSR dapat meningkatkan citra dan reputasi perusahaan, namun pengaruhnya terhadap nilai perusahaan akan lebih kuat jika disertai dengan peningkatan profitabilitas dan kinerja keuangan yang baik. Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CSR belum menjadi faktor yang diprioritaskan investor dalam menilai nilai perusahaan, terutama pada sektor konsumen siklikal. Investor masih lebih menekankan aspek keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan, sehingga perusahaan perlu memastikan bahwa program CSR yang dijalankan benar-benar relevan dan mampu memberikan dampak nyata agar dapat diterima sebagai sinyal positif oleh pasar.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis ini menunjukan H2 ditolak sebab ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan probabilitas sebesar 0,0906 ($> 0,05$). Artinya, besarnya total aset tidak selalu mencerminkan peningkatan nilai perusahaan. Menurut *signaling theory*, investor lebih memperhatikan faktor yang langsung menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan, seperti profitabilitas dan keputusan investasi, dibandingkan hanya melihat besar aset. Walaupun perusahaan besar memiliki kapasitas dan sumber daya yang lebih besar, hal itu tidak serta-merta menjamin kinerja yang efisien atau laba yang lebih tinggi. Dalam sektor konsumen siklikal yang dipengaruhi secara signifikan oleh kondisi ekonomi dan daya beli masyarakat, ukuran perusahaan masih belum menjadi penentu utama dalam meningkatkan nilai perusahaan. Temuan penelitian ini konsisten dengan temuan penelitian dari Hartoyo *et al.*, (2023) dan penelitian lain seperti Bon & Hartoko, (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak selalu berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan jika tidak diiringi kinerja keuangan yang baik. Karlsson (2021) juga menjelaskan bahwa perusahaan besar tetap bisa menghadapi hambatan pertumbuhan yang membuat nilainya tidak selalu lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan bukan satu-satunya faktor yang

Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Keputusan Investasi, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan

membuat nilai perusahaan meningkat. Secara keseluruhan, hasil ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan bukan faktor penentu dalam meningkatkan nilai perusahaan. Investor lebih memprioritaskan indikator yang benar-benar menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan mempertahankan kinerja keuangannya. Oleh karena itu, meskipun ukuran perusahaan dapat menjadi indikator kapasitas bisnis, faktor tersebut tidak cukup kuat untuk meningkatkan nilai perusahaan tanpa dukungan profitabilitas dan efisiensi operasional yang baik.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini H3 **diterima** karena profitabilitas terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai probabilitas sebesar 0,0000 ($< 0,05$). Artinya, semakin tinggi tingkat profitabilitas, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa profitabilitas menjadi sinyal penting bagi investor karena menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan mengelola asetnya dengan baik. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dianggap mampu menjalankan operasional secara efisien dan memberikan keuntungan lebih besar kepada pemegang saham, sehingga meningkatkan keyakinan pemegang saham yang membuat nilai perusahaan terdorong naik. Temuan penelitian ini konsisten dengan temuan penelitian dari Handayati *et al.*, (2022), Irawan *et al.*, (2022) dan Suteja *et al.*, (2023) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dalam sektor konsumen siklikal, profitabilitas menjadi faktor penting karena menunjukkan kemampuan perusahaan bertahan di tengah perubahan daya beli masyarakat dan persaingan pasar. Perusahaan dengan kinerja profitabilitas yang baik cenderung dilihat sebagai lebih stabil dan memiliki peluang pertumbuhan yang positif, sehingga menarik minat investor untuk berinvestasi yang akhirnya berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas merupakan salah satu faktor utama yang memengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu menjaga dan meningkatkan tingkat profitabilitasnya cenderung dipandang memiliki prospek yang lebih baik, lebih stabil, dan lebih menguntungkan bagi investor. Oleh karena itu, peningkatan profitabilitas tidak hanya berdampak pada kinerja perusahaan, tetapi juga secara langsung meningkatkan nilai perusahaan di pasar.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari H4 dinyatakan diterima dalam penelitian ini karena keputusan investasi yang diproksikan dengan *Price to Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai probabilitas sebesar 0,0000 ($< 0,05$). Artinya, semakin baik keputusan investasi yang diambil perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Berdasarkan *signaling theory*, keputusan investasi mencerminkan sinyal positif dari manajemen kepada investor tentang prospek pertumbuhan dan kemampuan perusahaan menghasilkan laba di masa depan. Nilai PER yang tinggi menunjukkan bahwa investor percaya terhadap potensi keuntungan

perusahaan, sehingga meningkatkan minat terhadap saham dan mendorong naiknya nilai perusahaan. Temuan penelitian ini konsisten dengan temuan penelitian dari Suteja *et al.*, (2023) yang menyatakan bahwa keputusan investasi dapat memberikan sinyal positif bagi pasar dan meningkatkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Dalam sektor konsumen siklikal, keputusan investasi yang tepat menjadi sangat penting karena membantu perusahaan tetap kompetitif di tengah perubahan permintaan pasar. Strategi investasi yang baik menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengalokasikan dana ke proyek yang menguntungkan, menjaga keberlanjutan bisnis, dan memperkuat posisi perusahaan di mata investor. Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi merupakan salah satu faktor penting yang mampu meningkatkan nilai perusahaan, terutama pada sektor konsumen siklikal yang sensitif terhadap perubahan permintaan pasar. Keputusan investasi yang tepat dapat membantu perusahaan bertahan dan berkembang di tengah persaingan, serta menciptakan persepsi positif yang kuat bagi investor. Dengan demikian, keputusan investasi yang efektif tidak hanya memperkuat kinerja perusahaan, tetapi juga mendorong peningkatan nilai perusahaan secara signifikan.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari penelitian ini menyatakan H5 ditolak karena pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai probabilitas sebesar 0,2034 ($> 0,05$). Artinya, kenaikan penjualan belum tentu membuat nilai perusahaan meningkat. Hal ini bisa terjadi karena pertumbuhan penjualan tidak selalu diikuti oleh peningkatan laba atau efisiensi kinerja keuangan. Berdasarkan *signaling theory*, investor tidak selalu melihat pertumbuhan penjualan sebagai sinyal positif apabila tidak menunjukkan pengaruh nyata terhadap profitabilitas. Jika penjualan meningkat tetapi margin laba menurun atau biaya operasional meningkat, hal itu justru bisa menurunkan kepercayaan investor. Karena itu, investor lebih fokus pada indikator keuangan seperti profitabilitas yang langsung menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. Temuan penelitian ini konsisten dengan temuan penelitian dari Reschiwati *et al.*, (2020) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian-penelitian tersebut menjelaskan bahwa peningkatan penjualan belum tentu menunjukkan kinerja yang baik jika tidak diiringi dengan pengelolaan biaya yang efisien dan peningkatan laba. Dalam sektor konsumen siklikal, kondisi daya beli masyarakat yang mudah berubah juga membuat pertumbuhan penjualan tidak menjadi acuan utama bagi investor dalam menilai nilai perusahaan. Oleh karena itu, meskipun penjualan meningkat, hal tersebut belum cukup kuat untuk menaikkan nilai perusahaan secara signifikan. Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun pertumbuhan penjualan dapat mencerminkan adanya peningkatan aktivitas bisnis, indikator ini belum cukup kuat untuk meningkatkan nilai perusahaan jika tidak disertai dengan peningkatan laba dan efisiensi kinerja. Oleh karena itu, pertumbuhan penjualan bukan merupakan faktor dominan yang memengaruhi nilai perusahaan dalam konteks sektor konsumen siklikal.

Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menganalisis pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), ukuran perusahaan, profitabilitas, keputusan investasi, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor konsumen siklikal. Berdasarkan hasil analisis, ditemukan bahwa profitabilitas dan keputusan investasi menunjukkan pengaruh yang positif serta signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa efektivitas perusahaan dalam meraih laba dan melakukan alokasi investasi yang tepat menjadi indikator penting bagi investor untuk menilai kinerja serta peluang pertumbuhan perusahaan masa depan. Sementara itu, Corporate Social Responsibility (CSR), ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif meskipun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa faktor-faktor tersebut belum menjadi pertimbangan utama bagi investor di sektor ini. Secara simultan, pengaruh seluruh variabel independen memengaruhi nilai perusahaan, yang berarti model penelitian telah sesuai dan mampu menjelaskan hubungan antarvariabel dengan baik. Namun, secara parsial, hanya profitabilitas dan keputusan investasi yang terbukti signifikan. Hal ini mempertegas bahwa faktor keuangan internal masih menjadi penentu utama dalam meningkatkan nilai perusahaan dibandingkan faktor nonkeuangan seperti CSR atau ukuran perusahaan. Keterbatasan dalam penelitian ini meliputi tiga hal. Pertama, penelitian hanya difokuskan pada satu sektor industri, sehingga hasil yang diperoleh belum dapat digeneralisasi secara luas ke seluruh sektor perusahaan. Kedua, objek penelitian hanya mencakup perusahaan sektor konsumen siklikal, sehingga hasilnya belum dapat digeneralisasi ke seluruh sektor industri di Indonesia. Ketiga, hasil uji dari koefisien determinasi memperlihatkan bahwa masih ada faktor lain di luar model penelitian yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, seperti struktur modal, kebijakan dividen, leverage, risiko bisnis, likuiditas, efisiensi operasional, serta kondisi makroekonomi. Hal ini terjadi karena nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh kinerja internal, tetapi juga oleh faktor eksternal yang memengaruhi persepsi investor terhadap stabilitas dan prospek perusahaan, seperti perubahan tingkat suku bunga, fluktuasi nilai tukar, maupun dinamika pasar modal yang memengaruhi keputusan investasi. Temuan penelitian ini memberikan implikasi yang krusial bagi pihak perusahaan maupun para investor. Perusahaan perlu melakukan peningkatan profitabilitas dan pengambilan keputusan investasi yang tepat sebagai strategi utama untuk meningkatkan nilai perusahaan. CSR, ukuran perusahaan, atau pertumbuhan penjualan tidak cukup kuat meningkatkan nilai perusahaan apabila tidak didukung oleh fundamental keuangan yang solid. Bagi investor, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa indikator kinerja keuangan seperti profitabilitas dan efektivitas investasi merupakan acuan yang lebih dapat diandalkan dibandingkan ukuran perusahaan atau tingkat penjualan. Dengan demikian, penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam memperkuat kinerja internal serta menjadi pertimbangan bagi investor dalam menilai kualitas dan prospek pertumbuhan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiputra, I. G., & Hermawan, A. (2020). The effect of corporate social responsibility, firm size, dividend policy and liquidity on firm value: Evidence from manufacturing companies in Indonesia. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 11(6), 325–338.
- Ahmad, Z., Hidthiir, M. H. B., & Rahman, M. M. (2024). Impact of CSR disclosure on profitability and firm performance of Malaysian halal food companies. *Discover Sustainability*, 5(1). <https://doi.org/10.1007/s43621-024-00189-3>
- Al-Ali, A. H. H., & Al-Shabeeb, S. K. I. (2024). Relationship between profitability indicators and maximization market value added and intrinsic for the industrial companies. *Global Business and Finance Review*, 29(2), 71–84. <https://doi.org/10.17549/gbfr.2024.29.2.71>
- Ardini, L., Wahidahwati, & Adhitya, D. (2022). The effect of investment decisions, funding, and profitability on company value with corporate governance as moderating variables. *Quality – Access to Success*, 23(190), 1–10. <https://doi.org/10.47750/QAS/23.190.01>
- Awa, H. O., Etim, W., & Ogbonda, E. (2024). Stakeholders, stakeholder theory and corporate social responsibility (CSR). *International Journal of Corporate Social Responsibility*, 9(1). <https://doi.org/10.1186/s40991-024-00094-y>
- Bachtijeva, D., Tamulevičienė, D., & Subačienė, R. (2024). The impact of corporate social responsibility on the use of earnings management in the context of internal financial and macroeconomic factors: The case of Lithuania. *Economies*, 12(12). <https://doi.org/10.3390/economies12120329>
- Bikas, E., & Glinskytė, E. (2021). Financial factors determining the investment behavior of Lithuanian business companies. *Economies*, 9(2). <https://doi.org/10.3390/economies9020045>
- Bon, S. F., & Hartoko, S. (2022). The effect of dividend policy, investment decision, leverage, profitability, and firm size on firm value. *European Journal of Business and Management Research*, 7(3), 7–13. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.3.1405>
- Ed, P. S., & Lonkani, R. (2018). *Firm value: Theory and empirical evidence*. IntechOpen. <https://doi.org/10.5772/intechopen.72333>
- Gunarianto, Puspitosarie, E., & Susilo, S. H. (2023). Company value analysis: Sales, assets, growth opportunities and leverage in LQ-45 companies (Indonesia Stock Exchange). *Investment Management and Financial Innovations*, 20(4), 385–398. [https://doi.org/10.21511/imfi.20\(4\).2023.31](https://doi.org/10.21511/imfi.20(4).2023.31)
- Handayati, P., Sumarsono, H., & Narmaditya, B. S. (2022). Corporate social responsibility disclosure and Indonesian firm value: The moderating effect of profitability and firm size. *Journal of Eastern European and Central Asian Research*, 9(4), 703–714. <https://doi.org/10.15549/jeccar.v9i4.940>
- Hartoyo, A., Darman, & Abdullah, A. R. (2023). The effect of financial performance and company size on company value: A review of literature studies. *The ES Accounting and Finance*, 2(1), 35–40. <https://doi.org/10.58812/esaf.v2i01.171>
- Hertina, D., Pranata, A. F., & Aulia, R. E. (2021). The influence of current ratio, debt to equity ratio and company size on return on assets. *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education*, 12(8), 1702–1709.
- Irawan, D. C., Pulungan, N. A., Subiyanto, B., & Awaludin, D. T. (2022). The effect of capital structure, firm size, and firm growth on profitability and firm value.

- Quality – Access to Success*, 23(187), 52–57.
<https://doi.org/10.47750/QAS/23.187.06>
- Karimah, I. M., & Mahroji, M. (2023). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas. *Journal of Advances in Digital Business and Entrepreneurship*, 2(2), 33–50.
- Karlsson, J. (2021). Firm size and growth barriers: A data-driven approach. *Small Business Economics*, 57(3), 1319–1338. <https://doi.org/10.1007/s11187-020-00350-y>
- Khuong, M. N., Truong An, N. K., & Thanh Hang, T. T. (2021). Stakeholders and corporate social responsibility (CSR) programme as key sustainable development strategies to promote corporate reputation: Evidence from Vietnam. *Cogent Business & Management*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1917333>
- Liu, Z., Du, Y., & Pennings, E. (2024). Open knowledge disclosure and firm value: A signalling theory perspective. *Industry and Innovation*, 31(4), 475–500. <https://doi.org/10.1080/13662716.2024.2320765>
- Long, Y., Su, W., & Tan, Y. (2023). Does a share name change have an impact on the pricing efficiency of the share? *SAGE Open*, 13(4), 1–18. <https://doi.org/10.1177/21582440231219071>
- Magribi, R. M., Hernita, N., & Kusumadewi, R. N. (2023). Asset structure, dividend policy, and sales growth influence on stock prices. *International Journal of Professional Business Review*, 8(7), e02254. <https://doi.org/10.26668/businessreview/2023.v8i7.2254>
- Mehta, A. (2025). Understanding the price-to-earnings ratio: A key metric for stock valuation. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 29(1), 1–3.
- Mysaka, H., & Derun, I. (2021). Corporate financial performance and Tobin's Q in dividend and growth investing. *Contemporary Economics*, 15(3), 276–288. <https://doi.org/10.5709/ce.1897-9254.449>
- Nainggolan, B. M. H., Surachma, Aisjah, S., & Sumiati. (2024). Improving capital structure through firm size and sales growth: The mediating role of managerial ownership. *Journal of Ecohumanism*, 3(8), 9212–9228. <https://doi.org/10.62754/joe.v3i8.5539>
- Naknok, S. (2022). Firm performance indicators as a fundamental analysis of stocks and a determinant of a firm's operation. *International Journal of Economics and Business Administration*, 10(1), 190–213. <https://doi.org/10.35808/ijeaba/758>
- Nukala, V. B., & Rao, S. S. P. (2021). Role of debt-to-equity ratio in project investment valuation, assessing risk and return in capital markets. *Future Business Journal*, 7(1), 1–23. <https://doi.org/10.1186/s43093-021-00058-9>
- Permata, I. S., & Alkaf, F. T. (2020). Analysis of market capitalization and fundamental factors on firm value. *Journal of Accounting and Finance Management*, 1(1), 59–71. <https://doi.org/10.38035/jafm.v1i1.12>
- Rahayu, S. M., Suhadak, & Saifi, M. (2020). The reciprocal relationship between profitability and capital structure and its impacts on the corporate values of manufacturing companies in Indonesia. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 69(2), 236–251. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-05-2018-0196>
- Reschiwati, R., Syahdina, A., & Handayani, S. (2020). Effect of liquidity, profitability, and size of companies on firm value. *Utopia y Praxis Latinoamericana*, 25(Extra 6), 325–332. <https://doi.org/10.5281/zenodo.3987632>

- Santosa, P. W. (2020). The moderating role of firm size on financial characteristics and Islamic firm value at Indonesian equity market. *Business: Theory and Practice*, 21(1), 391–401. <https://doi.org/10.3846/btp.2020.12197>
- Suteja, J., Gunardi, A., Alghifari, E. S., Susiadi, A. A., Yulianti, A. S., & Lestari, A. (2023). Investment decision and firm value: Moderating effects of corporate social responsibility and profitability of non-financial sector companies on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Risk and Financial Management*, 16(1). <https://doi.org/10.3390/jrfm16010040>
- Svetek, M. (2022). Signaling in the context of early-stage equity financing: Review and directions. *Venture Capital*, 24(1), 71–104. <https://doi.org/10.1080/13691066.2022.2063092>
- Tamvada, M. (2020). Corporate social responsibility and accountability: A new theoretical foundation for regulating CSR. *International Journal of Corporate Social Responsibility*, 5(1). <https://doi.org/10.1186/s40991-019-0045-8>
- Wang, C., Brabenec, T., Gao, P., & Tang, Z. (2021). The business strategy, competitive advantage and financial strategy: A perspective from corporate maturity mismatched investment. *Journal of Competitiveness*, 13(1), 164–181. <https://doi.org/10.7441/joc.2021.01.10>
- Widya, W., & Mulyani, E. (2025). Pengaruh ESG risk terhadap nilai perusahaan dengan karakteristik CEO sebagai variabel moderasi. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 7(3), 1191–1203.