



Pengaruh *Debt To Equity Ratio*, *Operating Profit Margin*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023

Cut Anisya Al Winda^{1*}, Aliamin^{2*}, Sulfitra^{3*}

¹⁻³Universitas Muhammadiyah Aceh, Indonesia

Email: cutanisya992@gmail.com^{1*}, aliamin.wahid@gmail.com^{2*}, sulfitrafeunmuha@gmail.com^{3*}

*Penulis Korespondensi: cutanisya992@gmail.com

Abstract. *This research aims to examine the impact of Debt to Equity Ratio (DER), Operating Profit Margin (OPM), and firm size on the value of food and beverage manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2019–2023 period. In this study, firm value is measured using Price to Book Value (PBV) as a proxy. A quantitative associative design was applied, utilizing panel data regression analysis and a purposive sampling technique that produced 10 eligible companies as research samples. The data were collected from the firms' published annual financial statements. The findings indicate that, partially, DER and firm size do not significantly influence firm value, whereas OPM demonstrates a positive and statistically significant effect. These results suggest that profitability plays a more decisive role than capital structure or company scale in determining firm value within the food and beverage subsector. This study is expected to offer valuable insights for corporate managers, investors, and future researchers regarding key determinants of firm value in this industry segment.*

Keywords: *DER; Firm Size; Firm Value; Operating Profit Margin; PBV.*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dampak Rasio Utang terhadap Ekuitas (DER), Margin Laba Operasi (OPM), dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan Rasio Harga terhadap Nilai Buku (PBV) sebagai proksi. Desain asosiatif kuantitatif diterapkan, dengan menggunakan analisis regresi data panel dan teknik pengambilan sampel purposif yang menghasilkan 10 perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel penelitian. Data dikumpulkan dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, secara parsial, DER dan ukuran perusahaan tidak secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan, sedangkan OPM menunjukkan pengaruh positif dan signifikan secara statistik. Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas memainkan peran yang lebih menentukan daripada struktur modal atau skala perusahaan dalam menentukan nilai perusahaan di subsektor makanan dan minuman. Studi ini diharapkan dapat memberikan wawasan berharga bagi manajer perusahaan, investor, dan peneliti masa depan mengenai penentu utama nilai perusahaan di segmen industri ini.

Kata kunci: DER; Nilai Perusahaan; Operating Profit Margin; PBV; Ukuran Perusahaan.

1. LATAR BELAKANG

Perkembangan perusahaan manufaktur di Indonesia, khususnya di sektor makanan dan minuman, memang sangat maju. Industri makanan dan minuman merupakan salah satu kontributor terbesar bagi perekonomian Indonesia. Beberapa faktor yang mendukung perkembangan industri ini adalah diversifikasi produk pasar yang besar, dan inovasi produk. Selain itu, industri makanan dan minuman juga memiliki potensi besar dalam ekspor. Industri makanan dan minuman di Indonesia telah menunjukkan pertumbuhan yang pesat dalam beberapa tahun terakhir, ditandai dengan peningkatan produksi dan penjualan yang signifikan, dengan demikian hal ini menunjukkan bahwa industri ini memiliki potensi besar terhadap pertumbuhan perekonomian di Indonesia.

Meskipun memiliki prospek yang menjanjikan, perusahaan-perusahaan di subsektor makanan dan minuman dihadapkan pada tantangan untuk menjaga nilai perusahaan agar tetap stabil dan tumbuh. Nilai perusahaan menjadi indikator penting yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja, prospek bisnis, dan manajemen perusahaan. Investor perlu mempertimbangkan berbagai indikator keuangan dalam menilai kelayakan investasi, salah satunya melalui analisis rasio keuangan seperti *Debt to Equity Ratio* (DER), *Operating Profit Margin* (OPM), dan Ukuran Perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan hasil yang telah dicapai oleh Perusahaan sebagai cerminan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut setelah melalui berbagai proses dan aktivitas selama beberapa periode, mulai dari pendirian hingga saat ini. Kepercayaan ini dibangun berdasarkan kinerja dan reputasi perusahaan yang terbentuk sepanjang waktu, yang kemudian tercermin dalam penilaian masyarakat terhadap perusahaan (Tiarsih et al., 2022).

Debt to equity ratio adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara total utang dan modal sendiri perusahaan. Rasio ini menggambarkan sejauh mana perusahaan bergantung pada utang untuk membiayai operasionalnya. Semakin tinggi DER, semakin besar risiko keuangan karena beban utang yang besar. Sebaliknya, DER yang rendah menunjukkan proporsi modal sendiri lebih besar sehingga kondisi keuangan perusahaan lebih aman (Mahayati et al., 2021).

Studi oleh Chintya Nathalie (2024) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) di subsektor makanan dan minuman. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki skala besar dianggap lebih stabil dan memiliki prospek pertumbuhan yang lebih baik di mata investor. Sebaliknya, Yunita Vitriani et al. (2024) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa besar kecilnya perusahaan belum tentu menjamin efisiensi operasional yang optimal. Hal ini juga didukung oleh Fini Rahma dan Retno Fuji Oktaviani (2024), yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di subsektor makanan dan minuman, meskipun profitabilitas dan likuiditas terbukti berpengaruh.

Perbedaan hasil temuan ini menunjukkan bahwa pengaruh ukuran perusahaan bersifat kontekstual, tergantung pada bagaimana perusahaan mengelola sumber dayanya secara efisien. Oleh karena itu, penelitian ini penting untuk mengkaji kembali peran ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dalam subsektor makanan dan minuman selama periode 2019–2023.

2. KAJIAN TEORITIS

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap perusahaan yang tercermin melalui harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham, maka semakin besar pula nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi menjadi indikator tingginya nilai perusahaan, yang pada akhirnya menumbuhkan kepercayaan pasar, tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini tetapi juga prospeknya di masa mendatang (Siahaan & Herijawati, 2023).

Indikator Nilai Perusahaan

Menurut Kadarisma dalam Tanjung dan Simatupang (2023:152), dalam konsepnya mengemukakan bahwa motivasi kerja adalah sebagai pendorong bagi seseorang untuk melakukan pekerjaannya dengan lebih baik, juga merupakan faktor yang membuat perbedaan antara sukses dan gagalnya dalam banyak hal dan merupakan tenaga emosional yang sangat penting untuk sesuatu pekerjaan baru.

Interpretasi rasio Tobin's Q dilakukan melalui beberapa parameter. Jika $Q < 1$, berarti perusahaan dalam kondisi *undervalued* yang mencerminkan kegagalan perusahaan. Nilai Tobin's $Q = 1$ menunjukkan kondisi *average*, di mana saham dinilai wajar dan aktiva perusahaan tidak mengalami pertumbuhan signifikan. Sementara itu, nilai Tobin's $Q > 1$ menandakan perusahaan dalam keadaan *overvalued*, yang berarti manajemen berhasil meningkatkan aktiva dan memiliki tingkat investasi yang tinggi. Adapun rumus Tobin's Q adalah sebagai berikut:

$$\text{Tobins'Q} = \text{Nilai Pasar Aset} / \text{Nilai Buku Aset}$$

Keterangan:

Nilai Pasar Saham	= Jumlah saham beredar $\times$ Harga pasar per saham.
Nilai Buku Utang	= Total kewajiban yang tercatat di laporan keuangan.
Total Aset	= Total aktiva perusahaan berdasarkan laporan keuangan.

Debt To Equity Ratio

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio keuangan yang membandingkan jumlah total utang perusahaan dengan ekuitas yang dimilikinya, sehingga dapat menggambarkan sejauh mana perusahaan memanfaatkan utang sebagai sumber pendanaan. DER yang tinggi mengidentifikasi bahwa proporsi penggunaan utang lebih besar dibandingkan modal sendiri, yang pada akhirnya dapat meningkatkan risiko keuangan. Rasio ini menjadi acuan penting bagi investor dan kreditur untuk mengevaluasi struktur permodalan perusahaan serta kemampuannya dalam memenuhi kewajiban finansialnya (Septiawati, 2019).

Indikator *Debt To Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban dengan membandingkan total utang dan ekuitas. Sebagai rasio pengungkit (*leverage*), DER menilai seberapa besar utang digunakan sebagai sumber pendanaan. DER yang tinggi menandakan risiko keuangan yang lebih besar. Rasio ini penting untuk menilai kesehatan keuangan, kemampuan membayar utang saat likuidasi, serta membantu investor, kreditor, dan manajemen memahami risiko dan mengelola struktur modal dengan lebih baik (Khoiriah, 2019).

Operating profit margin

Manurut Yulistiawati et al., (2024) *operating profit margin* juga dapat diartikan sebagai rasio yang menunjukkan persentase laba operasional yang diperoleh dari penjualan bersih perusahaan. Semakin tinggi OPM, semakin efektif perusahaan dalam mengendalikan biaya dan menghasilkan keuntungan dari aktivitas penjualan.

Indikator *Operating profit margin*

Indikator Operating Profit Margin meliputi laba operasional sebagai cerminan keuntungan murni dari aktivitas usaha utama, penjualan bersih sebagai dasar perhitungan pendapatan riil, serta rasio OPM yang menunjukkan seberapa efektif perusahaan menghasilkan laba dari penjualan. Selain itu, tren OPM juga diamati untuk menilai konsistensi efisiensi kinerja operasional dari periode ke periode.

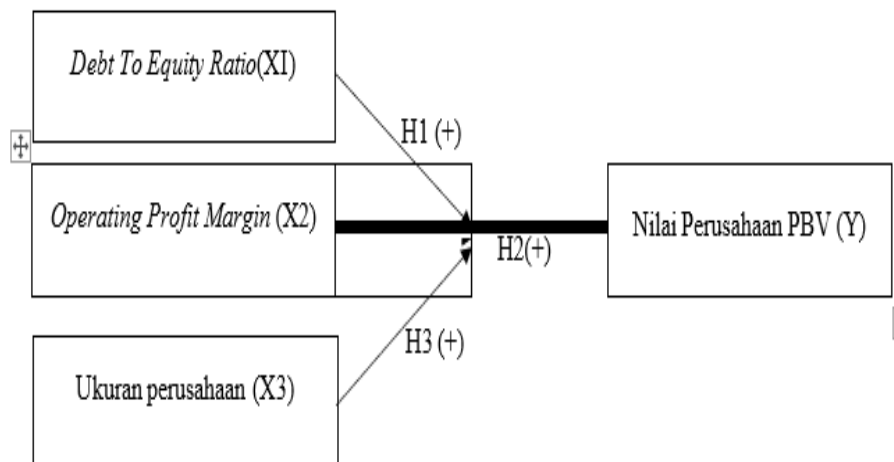
Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan dapat diukur melalui total aset, penjualan, atau jumlah modal yang dimiliki. Perusahaan dengan aset besar umumnya dinilai lebih matang, stabil, dan memiliki prospek yang baik. Sumber daya yang besar juga memungkinkan perusahaan menghasilkan laba secara berkelanjutan dan lebih siap menghadapi dinamika pasar. Oleh karena itu, ukuran perusahaan menjadi indikator penting dalam menilai kinerja serta potensi pertumbuhan di masa depan (Yanah, 2023).

Indikator Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan rumus Size yang membandingkan aset lancar dengan kewajiban lancar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Ini memberikan gambaran tentang likuiditas dan kemampuan perusahaan dalam mengelola keuangan jangka pendek. perusahaan dapat menilai seberapa efektif mereka dalam mengelola aset dan kewajiban untuk mencapai stabilitas keuangan (Hidayat & Khotimah, 2022).

Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Kerangka Konseptual.

Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan dugaan sementara terhadap penelitian yang masih diuji kebenarannya, berdasarkan rumusan masalah dan kerangka berpikir hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- H1: *Debt to equity ratio* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa efek Indonesia periode 2019- 2023.
- H2: *Operating profit margin* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa efek Indonesia periode 2019- 2023.
- H3: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa efek Indonesia periode 2019-2023.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian yang akan dilaksanakan menggunakan penelitian kuantitatif. Metode kuantitatif bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan yang akan digunakan untuk meneliti pada populasi serta sampel tertentu, pengumpulan data dengan menggunakan instrument penelitian, serta analisis data. Adapun tujuan dari metode penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang digunakan untuk mengembangkan dan menggunakan model-model matematis, teori dan/atau hipotesis tentang suatu fenomena, serta hubungan variabel dalam sebuah populasi.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif adalah metode untuk menjelaskan serta memberikan gambaran umum tentang distribusi frekuensi variabel-variabel dengan karakteristik masing-masing variabel dalam penelitian. Hasil analisis deskriptif pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif.

	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std.Dev	Observations
PBV	2.449	0.8000	8.870	-1.550	3.002	50
DER	0.519	0.275	2.240	-1.530	0.675	50
OPM	3.488	1.215	53.780	-40.560	0.458	50
SIZE	3.355	3.340	3.470	3.250	0.460	50

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan Tabel 4.1 di atas dapat dilihat bahwa terdapat 50 observasi yang dilakukan dalam penelitian dengan variabel nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai rata-rata, nilai tengah, maksimum, minimum serta standar deviasi untuk setiap variabel. Dari hasil analisis di atas, untuk setiap variabel dapat disimpulkan sebagai berikut:

Variabel nilai perusahaan yang diproses dengan *Price to Book Value* (PBV) mempunyai standar deviasi sebesar 3.002 lebih besar dari nilai mean yaitu 2.449. Hal ini menjelaskan bahwa variabel PBV bersifat heterogen yang berarti data yang digunakan dalam penelitian berfluktuasi rendah. Nilai rata-rata PBV adalah sebesar 2.449 yang menjelaskan nilai harga saham dalam kondisi mahal atau lebih besar dari nilai bukunya. Nilai maksimum PBV adalah 8.870 serta nilai minimum adalah sebesar -1.550 dengan jumlah observasi sebanyak 50.

Variabel *Debt To Equity Ratio* (DER) mempunyai standar deviasi sebesar 0.675 lebih besar dari nilai mean yaitu 0.519. Hal ini menjelaskan bahwa DER bersifat heterogen artinya variabel berfluktuasi secara rendah. Nilai rata-rata DER yaitu 0.519 artinya perusahaan memiliki utang yang jumlahnya 59.1% dari nilai modal. Secara sederhana, ini menunjukkan bahwa untuk setiap Rp 1.000 ekuitas yang dimiliki perusahaan, terdapat Rp 591 utang yang ditanggung. Nilai DER ini tergolong rendah, yang secara umum dianggap baik karena menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak mengandalkan modal sendiri daripada utang untuk pendanaannya. Nilai maksimum DER adalah 2.240 dan nilai minimum sebesar 1.530 dengan jumlah observasi 50.

Variabel *Operating Profit Margin* (OPM) memiliki nilai standar deviasi sebesar 0.458 lebih kecil nilai mean sebesar 3.488. Hal ini menunjukkan bahwa OPM bersifat homogen,

yang artinya variabel berfluktuasi secara tinggi. Nilai rata-rata OPM yaitu 3.488, artinya setiap Rp100 pendapatan, perusahaan tersebut menghasilkan laba operasi sebesar Rp3.488. Nilai maksimum OPM adalah 53.780 dengan nilai minimum sebesar -40.560 serta jumlah observasi adalah sebesar 50.

Variabel ukuran perusahaan atau *Size* memiliki nilai standard deviasi sebesar 0.460 lebih kecil dari nilai mea yaitu 3.355. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan bersifat homogen yang artinya variabel berfluktuasi secara tinggi. Nilai rata-rata ukuran perusahaan adalah 3.355 merupakan Ln total penjualan, dan dalam sampel penelitian, nilai rata-rata Ln total penjualan adalah 3.000, maka nilai 3.355 tersebut bisa dikatakan berada di atas rata-rata. Nilai maksimum ukuran perusahaan adalah 3.470 serta nilai minimum adalah 3.250 dengan jumlah observasi sebanyak 50.

Analisis Korelasi

Analisis korelasi adalah analisis yang digunakan untuk menjelaskan keeratan antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Adapun hasil korelasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Analisis Korelasi.

Correlation Probability	PBV	DER	OPM	SIZE
PBV	1.000000			
DER	0.337172	1.000000		
OPM	0.058174	-0.217727	1.000000	
SIZE	0.219757	-0.258471	0.085301	1.000000
	0.1252	0.0699	0.5559	

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan Tabel 4.2 di atas, dapat dilihat hubungan seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian. Untuk melihat hubungan dari setiap variabel bebas, (DER, OPM dan SIZE) terhadap variabel terikat (PBV) dapat dilihat pada kolom PBV. Adapun hasil analisis korelasi variabel bebas dan terikat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Debt To Equity Ratio* (DER) memiliki hubungan yang positif sebesar 0.337172 terhadap *Price to Book Value* (PBV).
2. *Operating Profit Margin* (OPM) memiliki hubungan yang positif sebesar 0.058174 terhadap *Price to Book Value* (PBV).
3. Ukuran perusahaan atau *size* memiliki hubungan yang positif sebesar 0.219757 terhadap *Price to Book Value* (PBV).

Uji Normalitas



Gambar 2. Uji Normalitas.

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan gambar diatas, dapat dilihat bahwa nilai probability pada uji Jarque- Bera sebesar 0.0353 dimana nilai tersebut berada diatas nilai tandar deviasi yaitu 0.05 (5%). Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi secara normal.

Uji Multikolineritas

Tabel 3. Uji Multikolinearitas.

	DER	OPM	SIZE
DER	1.000000	-0.217727	-0.243440
OPM	-0.217727	1.000000	0.088890
SIZE	-0.243440	0.088890	1.000000

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan tabel diatas, maka dapat dilihat bahwa seluruh nilai dalam tabel antar variabel penelitian memilii nilai hubungan yang berada dibawah 0.8. Hal ini dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian terbebas dari gejala multikolinearitas. Artinya semua variabel bebas dalam penelitian yang berupa *Debt To Equity Ratio* (DER), *Operating Profit Margin* (OPM) dan Ukuran perusahaan (*Size*) tidak memiliki hubungan.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas.

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-9.8228	5.5759	-1.7616	0.0848
DER	0.1817	0.1956	0.9286	0.3579
OPM	-0.0006	0.0068	-0.8874	0.3794
SIZE	0.4277	0.1928	2.2179	0.0315

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan Tabel 4.4 di atas dapat diketahui bahwa semua variabel bebas pada uji Glejser berada di atas 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini terbebas dari gejala

heteroskedastisitas.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 5. Uji Koefisien Determinasi (R^2).

R-squared	0.8825	Mean dependent var	-0.3585
Adjusted R-squared	0.8384	S.D. dependent var	0.3188
S.E. of regression	0.1294	Akaike info criterion	0.1341
F-statistic	20.032	Durbin-Watson stat	1.4921
Prob(F-statistic)	0.0004		

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2025

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai koefisien detmrinasi adalah sebesar 0.8825. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel independen yaitu *Debt of Equity Ratio* (DER), *Operating Profit Margin* (OPM) dan Ukuran perusahaan (*Size*) menjelaskan nilai perusahaan sebesar 88% dengan sisanya dijelaskan oleh factor lain yang tidak disebutkan dalam penelitian.

Pengujian Hipotesis

Pengujian Secara Parsial (Uji t)

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji-t. Hasil uji tersebut digunakan untuk menentukan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusan didasarkan pada nilai t-tabel dan nilai probabilitas. Batas pengambilan keputusan adalah 5%. Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER) terhadap Price to Book Value (PBV)

Berdasarkan Tabel 4.8 pada Estimasi Regresi Data Panel dengan *Random Effect Model* (REM), dapat dilihat bahwa *Debt To Equity Ratio* (DER) memiliki thitung sebesar 1.0019 dengan nilai *probability* sebesar 0.3457. Nilai DER tersebut tidak signifikan secara statistik 5%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Periode 2019-2023. Hal ini menunjukkan bahwa H1 pada penelitian ini ditolak.

Meskipun utang bisa substansial, hal itu tidak akan mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan. Hal ini karena utang cenderung meningkatkan biaya ekuitas pada tingkat yang sebanding. Oleh karena itu, investor lebih berfokus pada jumlah utang yang dimiliki perusahaan. Investor berfokus pada bagaimana manajemen perusahaan mengalokasikan dana ini secara efektif dan efisien untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Amelia Sewa et al, (2025) yang menyatakan *Debt To Equity*

Ratio (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Periode 2019-2023.

Pengaruh Operating Profit Margin (OPM) terhadap Price to Book Value (PBV)

Berdasarkan Tabel 4.8 pada Estimasi Regresi Data Panel dengan *Random Effect Model* (REM), dapat dilihat bahwa *Operating Profit Margin* (OPM) memiliki t hitung sebesar 5.3929 dengan nilai *probability* sebesar 0.0007. Nilai tersebut signifikan secara statistik 5%. Artinya dapat disimpulkan bahwa OPM berpengaruh signifikan dengan hubungan yang positif, sehingga jika OPM meningkat juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Dari penjelasan tersebut dapat dilihat bahwa H2 diterima.

Margin Laba Operasional adalah rasio untuk mengukur tingkat laba operasional suatu perusahaan. Rasio ini memberikan sinyal kepada investor bahwa semakin baik kinerja perusahaan, semakin tinggi laba operasional yang dihasilkan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurastuti dan Maesaroh, (2021) yang menyatakan bahwa *Operating Profit Margin* (OPM) berpengaruh positif positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV.

Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) terhadap Price to Book Value (PBV)

Berdasarkan Tabel 4.8 pada Estimasi Regresi Data Panel dengan *Random Effect Model* (REM), dapat dilihat bahwa Ukuran Perusahaan (*Size*) memiliki t hitung sebesar 0.9557 dengan nilai *probability* sebesar 0.3672. Nilai *Size* tersebut tidak signifikan secara statistik 5%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Size* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Periode 2019-2023. Hal ini menunjukkan bahwa H1 pada penelitian ini ditolak.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, yang dapat dilihat dari besarnya modal yang digunakan, total aset, dan total penjualan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural (Ln) dari total aset, karena semakin besar total aset, semakin besar pula perusahaan tersebut. Namun, berdasarkan hasil penelitian ini, ukuran perusahaan tidak memengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, baik perusahaan besar maupun kecil tidak akan memengaruhi penilaian investor terhadap suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan, sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan, investor tidak melihat total aset perusahaan, melainkan kinerja keuangan yang tercantum dalam laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anila Ambarani et al., (2024) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur kemampuan variabel independen (X) dalam menjelaskan variabel dependen (Y). Uji koefisien determinasi menentukan sejauh mana profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan memengaruhi penghindaran pajak. Hasil uji koefisien determinasi adalah sebagai berikut:

Tabel 6. Uji Koefisien Determinasi (R^2).

R-squared	0.8825	Mean dependent var	-0.3585
Adjusted R-squared	0.8384	S.D. dependent var	0.3188
S.E. of regression	0.1294	Akaike info criterion	0.1341
F-statistic	20.032	Durbin-Watson stat	1.4921
Prob(F-statistic)	0.0004		

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2025

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai koefisien detrminasi adalah sebesar 0.8825. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel independen yaitu *Debt of Equity Ratio* (DER), *Operating Profit Margin* (OPM) dan Ukuran perusahaan (*Size*) menjelaskan nilai perusahaan sebesar 88% dengan sisanya dijelaskan oleh factor lain yang tidak disebutkan dalam penelitian.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur periode 2019–2023. Investor lebih menilai kemampuan perusahaan dalam mengelola utang dan kinerja keuangan dibandingkan besarnya utang atau aset. Sebaliknya, Operating Profit Margin (OPM) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, karena mencerminkan efisiensi operasional dan kemampuan menghasilkan laba yang menjadi sinyal positif bagi investor..

Berdasarkan hasil penelitian, pembahasan dan kesimpulan, maka dapat diusulkan beberapa saran antara lain:

Perusahaan disarankan mengelola struktur modal secara optimal, meningkatkan efisiensi operasional untuk memperbaiki OPM, serta menyeimbangkan pertumbuhan aset dengan kinerja keuangan yang kuat. Investor perlu menganalisis kondisi dan kinerja perusahaan secara cermat sebelum berinvestasi. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel, memperluas sektor, dan memperpanjang periode penelitian.

DAFTAR REFERENSI

- Amelia Sewa, Rico Wijaya, M. R. (2025). The effect of ROA, CR, DER, and TATO on firm value (PBV): Case study of a food and beverage sub-sector manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2019–2021 period. 9(1), 42–54.
- Anila Ambarani, Kasmanto Miharja, Adella Yudanti, & Verliana Diva. (2024). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Kajian Ekonomi dan Akuntansi Terapan*, 1(2), 122–136. <https://doi.org/10.61132/keat.v1i2.149>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (Edisi ke-11). Salemba Empat.
- Fajriah, A. L., Idris, A., & Nadhiroh, U. (2022). Pengaruh pertumbuhan penjualan, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 7(1), 1–12. <https://doi.org/10.38043/jimb.v7i1.3218>
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 19* (5th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N. (2008). *Basic econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill Education.
- Hakim, N. F., & Laksmiwati, M. (2023). Pengaruh debt to equity ratio, return on asset, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Sekretari & Administrasi*, 21, April.
- Herianti, H., Natsir, U. D., Nurman, N., Sahabuddin, R., & Anwar, A. (2023). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017–2021. *Jurnal Manajemen*, 3(1), 1. <https://doi.org/10.26858/jm.v3i1.44748>
- Hidayat, I., & Khotimah, K. (2022). Pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sub sektor kimia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 1–8. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1175>
- Hulu, I. K. I. T., Nazmi, H., & Saragih, J. R. (2023). Pengaruh debt to equity ratio (DER) terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2021. *Jurnal Ekonomi Bisnis Digital*, 2(2), 273–280. <https://doi.org/10.47709/jebidi.v2i2.298>
- Khoiriah, N. (2019). Pengaruh current ratio, debt to equity ratio, dan total asset turnover terhadap return on equity implikasinya pada nilai perusahaan (PBV). *Jurnal Ekonomi Efektif*, 2(1), 86–95. <https://doi.org/10.32493/JEE.v2i1.3505>
- Mahayati, F., Fatonah, S., & Meilisa, R. (2021). Pengaruh return on equity (ROE) dan debt to equity ratio (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di BEI. *Jurnal Valuasi: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen dan Kewirausahaan*, 1(1), 258–267. <https://doi.org/10.46306/vls.v1i1.26>
- Nathalie, C. (2024). Pengaruh ukuran perusahaan, intensitas modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan: Studi empiris pada perusahaan subsektor makanan dan minuman di BEI periode 2019–2022. *Global Accounting: Jurnal Akuntansi*, 3(1).
- Nurastuti, P., & Maesaroh, E. (2021). Operating profit margin, net working capital, weight average cost of capital terhadap nilai perusahaan LQ45. *IKRAITH-EKONOMIKA*, 4(3), 117–127.

- Purwanti, D. (2021). Determinasi kinerja keuangan perusahaan: Analisis likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan (literature review manajemen keuangan). *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 2(5), 692–698. <https://doi.org/10.31933/jimt.v2i5.593>
- Rahma, F., & Oktaviani, R. F. (2024). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada subsektor makanan dan minuman tahun 2019–2023. *Journal of Management and Social Sciences (JIMAS)*, 3(3). <https://doi.org/10.55606/jimas.v3i3.1433>
- Savira, M., & Ferdian, R. (2024). Pengaruh current ratio, debt to equity ratio, dan return on equity terhadap nilai perusahaan. *JIBEMA: Jurnal Ilmu Bisnis, Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi*, 1(4), 274–285. <https://doi.org/10.62421/jibema.v1i4.23>
- Septiawati, D. (2019). Pengaruh ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan leverage. *Jurnal Kharisma*, 2(3), 19–32.
- Siahaan, D. B., & Herijawati, E. (2023). Pengaruh current ratio, debt to equity ratio, dan return on equity terhadap nilai perusahaan. *Journal of Social Science Research*, 3(4), 1742–1751. <https://doi.org/10.32503/jek.v3i2.5621>
- Tiarsih, F. U., Putri, S. S., Prasetyo, E., Gusmao, M. A. S., & Miswanto. (2022). Pengaruh cash holding dan operating profit margin pada nilai perusahaan dengan income smoothing sebagai variabel mediasi. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIMMU)*, 7(2), 188–203. <https://doi.org/10.33474/jimmu.v7i2.17465>
- Vitriani, Y., Mantong, A., & Marewa, J. B. (2024). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan sektor manufaktur food and beverage di BEI tahun 2018–2022. *Innovative: Journal of Social Science Research*, 4(2), 4985–4997.
- Yulistiawati, A., Huda, N., & Munandar, A. (2024). Pengaruh net profit margin (NPM) dan operating profit margin (OPM) terhadap pertumbuhan laba (studi pada PT Matahari Department Store Tbk). *Baashima: Jurnal Bisnis Digital, Akuntansi, Kewirausahaan, dan Manajemen*, 2(2), 99–112. <https://doi.org/10.61492/baashima.v2i2.168>