

**Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran
Perusahaan, dan Struktur Modal terhadap Keputusan Sektor Industri
Basic Materials Tahun 2020-2024**

Sakina Fitri Syahwa¹, Suhardi², Rita Deseria³, Muhammad Raffi Uz-Zaky
Universitas Pertiba, Program Studi Manajemen Keuangan
sakinasyahwa13@gmail.com

ABSTRACT

The discourse on strengthening the national manufacturing sector through the downstream industry program faces real challenges, including the decline in commodity prices that decrease firm profits, and weakening value of the major shares reflects the decline in investor perceptions of firm value. This research aims to review the effect of profitability, firm growth, firm size, and capital structure on investment decision, and explore the possible absence of influence of these variables in basic materials sector in 2020-2024. This research is quantitative using panel data regression analysis of 110 observation from 23 sample firm, with best estimation model identified as the Fixed Effect Model (FEM) and processed using E-views 12. The result showed that partially, profitability, and capital structure had no significant effect on investment decision. In contrast, firm growth has a significant effect with a negative direction, so did firm size has a positive significant effect. Simultaneously, these four variables have significant effect on investment decision with the coefficient of determination indicating that the ability to explain in this model is powerful. Implication of this research is importance to evaluate all of internal factors that affect investment decision further in order to be able to realize the discourse of industrial down streaming in the manufacturing sector.

Keywords: *profitability, firm growth, firm size, capital structure, firm value*

ABSTRAK

Wacana penguatan sektor manufaktur nasional melalui program hilirisasi industri menghadapi tantangan nyata, antara lain penurunan harga komoditas yang menggerus laba perusahaan, serta pelemahan nilai saham utama mencerminkan merosotnya persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengulas pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap keputusan investasi, serta mengeksplorasi kemungkinan ketiadaan pengaruh dari variabel-variabel tersebut dalam konteks sektor *basic materials* pada periode 2020-2024. Penelitian ini bersifat kuantitatif menggunakan analisis regresi data panel terhadap 110 observasi dari 22 perusahaan sampel, dengan model estimasi terbaik yang teridentifikasi sebagai *Fixed Effect Model* (FEM) dan diolah menggunakan E-views 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, profitabilitas dan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Sebaliknya, pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan dengan arah negatif dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan. Secara simultan, keempat variabel ini berpengaruh terhadap keputusan investasi dengan koefisien determinasi yang menandakan bahwa kemampuan menjelaskan dalam model ini sangat kuat, Penelitian ini berimplikasi pada pentingnya evaluasi segera dan menyeluruh terhadap faktor internal yang mempengaruhi keputusan investasi lebih lanjut agar mampu merealisasikan wacana hilirisasi industri sektor manufaktur.

Kata kunci: profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, struktur modal, keputusan investasi.

PENDAHULUAN

Perekonomian Indonesia pada dasarnya tumbuh dan bertumpu pada kekuatan sektor agraris serta komoditas ekspor primer yang bersifat konvensional, sederhana, dan berorientasi pada pemenuhan konsumsi dasar. Seiring waktu, orientasi ekonomi nasional mulai bergeser secara progresif, menempatkan sektor industri manufaktur yang berbasis pada pengolahan dan produksi *input* bagi sektor industri lain sebagai ujung tombak perekonomian dalam memperkuat struktur ekonomi di tengah persaingan global berkelanjutan. Pergeseran arah ekonomi nasional ini turut tercermin dari meningkatnya ekspektasi terhadap peran sektor manufaktur dalam mendorong pertumbuhan ekonomi ke depan. Para pemangku kepentingan menempatkan sektor ini sebagai penggerak utama pencapaian target pertumbuhan sebesar 5,7% pada 2025 hingga 9% pada 2029, berdasarkan kontribusinya terhadap PDB nasional sebesar 18,67% pada 2023 serta andilnya terhadap pertumbuhan ekonomi sebesar 0,95% di tahun yang sama dan 0,96% pada kuartal ketiga 2024 (Hermawan, 2025). Kinerja solid ini turut tercermin dari capaian persentase *Purchasing Manager's Index* (PMI) sebesar 52,5% pada Maret 2025, yang menunjukkan tren ekspansi aktivitas manufaktur secara positif (Badan Kebijakan Fiskal, 2025).

Salah satu langkah strategis yang terus didorong oleh pemerintah dalam memperkuat sektor manufaktur nasional adalah program hilirisasi industri. Sebagaimana yang dilansir dalam laporan gambaran umum perkembangan ekonomi Indonesia oleh Dana Reksa tahun 2023, diketahui bahwa hilirisasi memainkan peran krusial dalam menciptakan nilai tambah ekonomi, dengan mendorong transformasi ekspor bahan mentah menjadi barang setengah jadi atau barang jadi (Artha *et al.*, 2023).

Sejak pertama kali diwacanakan dengan serius pada tahun 2010, program ini mulai diimplementasikan secara bertahap, terutama dalam sektor yang menjadi objek amatan penelitian ini yaitu sektor *basic materials* seperti logam, nikel, baja, dan aluminium. Dampak positif dari hilirisasi telah tercermin dalam peningkatan kinerja ekspor, misalnya melalui lonjakan nilai ekspor nikel dan produk turunannya yang tumbuh sebesar 52,2% pada tahun 2022 (Artha *et al.*, 2023). Namun, penerapan hilirisasi sebagai misi utama untuk mencapai visi pertumbuhan ekonomi nasional menghadapi tantangan serius dalam beberapa tahun terakhir.

Penurunan harga komoditas menjadi salah satu isu utama. Harga nikel, misalnya, turun lebih dari 40% hingga mencapai harga USD 16.000 per ton pada akhir Maret 2025 (Ycharts, 2025), dipicu oleh kelebihan pasokan akibat lonjakan proyek smelter dalam negeri (Shiddiq, 2025). Harga baja pun mengalami tren penurunan sebesar 7,7% sejak awal tahun 2025 (Trading Economics, 2025), yang mencerminkan pelemahan permintaan global. Kondisi ini menggerus pendapatan dan laba

perusahaan, menurunkan insentif investasi dan ekspansi produksi, serta melemahkan prospek pertumbuhan sektor manufaktur. Tekanan ini turut tercermin pada kinerja pasar modal. Indeks IDX sektor *basic materials* terkoreksi sebesar 18,35% sepanjang semester pertama 2023 (Ariesta, 2023), dan masih mencatat penurunan sebesar 4,21% hingga Mei 2025 (Tradingview, 2025).

Pelemahan harga komoditas dan saham-saham utama di sektor ini memberi sinyal menurunnya persepsi investor terhadap nilai perusahaan dan prospek masa depan sektor tersebut. Kondisi ini apabila terjadi secara berkelanjutan, mampu menekan nilai perusahaan sehingga dikhawatirkan akan mengurangi daya tarik investasi terhadap sektor *basic materials*. Hal ini dikarenakan nilai perusahaan merupakan indikator penting dalam pasar saham yang memengaruhi persepsi investor terhadap prospek jangka panjang perusahaan (Hastuti & Kusumadewi, 2023). Nilai perusahaan mencerminkan tingkat kepercayaan kreditor dan investor terhadap kapabilitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial serta memberikan imbal hasil, baik dalam bentuk dividen kas, dividen properti, dividen utang, dividen likuidasi, maupun dividen saham (Sembiring & Trisnawati, 2019). Oleh karena itu, untuk menghadapi tekanan lebih lanjut terhadap nilai perusahaan, langkah rasional yang dapat diambil adalah menciptakan kondisi yang mampu memicu investor untuk mengambil keputusan investasi yang positif. Hal ini dapat dicapai melalui perbaikan dalam kinerja manajemen yang berhubungan baik dengan faktor internal maupun eksternal perusahaan yang memengaruhi keputusan investasi.

Beragam faktor telah dikaji dalam studi-studi terdahulu, namun pada penelitian ini lebih difokuskan pada faktor internal yaitu profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan struktur modal karena berkaitan langsung dengan keputusan-keputusan manajerial yang dikendalikan oleh perusahaan. Keempat faktor ini diduga kuat berperan penting membangun impresi investor terhadap prospek bisnis sehingga turut menciptakan keputusan investasi positif.

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, yang sekaligus menggambarkan potensi pembagian dividen kepada investor beserta besaran dividen yang akan diterima. Jika rasio profitabilitas berada pada tingkat ideal menurut penilaian investor, maka hal ini dapat memicu terbentuknya keputusan investasi yang positif (Hertina et al., 2019; Wahyuni et al., 2020). Pertumbuhan perusahaan digunakan sebagai tolak ukur keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan kinerjanya dari waktu ke waktu, baik dari sisi aset, penjualan, maupun perolehan laba (Chusnitah & Retnani, 2017). Tingkat pertumbuhan yang tinggi memberikan investor sinyal positif bahwa perusahaan memiliki prospek menciptakan tingkat pengembalian yang menjanjikan di masa depan. Hal ini akan mendorong terbentuknya keputusan investasi secara positif.

Selanjutnya, ukuran perusahaan turut memainkan peran penting dalam menciptakan keputusan investasi positif. Investor memiliki kecenderungan mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam melakukan pengambilan keputusan

investasi, di mana perusahaan berukuran besar menawarkan tingkat kesejahteraan menjanjikan bagi para pemegang saham (Widhiastuti, 2022). Selain itu, ukuran perusahaan yang besar menjadi indikator yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan dan prestasi yang dapat diandalkan, sehingga mampu memengaruhi terbentuknya keputusan investasi.

Terakhir, struktur modal memengaruhi keputusan investasi melalui pencerminan proporsi antara utang dan ekuitas dalam pendanaan operasional perusahaan. Perusahaan dengan struktur modal seimbang yaitu penggunaan utang yang tidak berlebihan, cenderung memiliki risiko kebangkrutan lebih rendah dengan peluang keuntungan yang lebih tinggi (Irawati et al., 2021). Hal ini memberikan sinyal positif kepada investor dan meningkatkan kecenderungan mereka untuk menanamkan modal.

Namun, temuan studi terdahulu terkait pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap nilai perusahaan masih belum konsisten. Perbedaan ini disebabkan oleh perbedaan periode amatan, sektor industri, maupun kondisi ekonomi yang diteliti. Penelitian ini mengamati sektor industri *basic materials* pada periode pengamatan 2020-2024 yang merepresentasikan kondisi industri dalam pasar modal yang menghadapi tekanan berupa pelemahan indeks saham-saham utama dan volatilitas harga komoditas primer, yang berdampak langsung pada persepsi investor yang membentuk keputusan investasi. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengulas dan mengetahui kemungkinan arah pengaruh yang diakibatkan profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap keputusan investasi, maupun kemungkinan ketiadaan pengaruh yang ditimbulkan olehnya di sektor industri *basic materials* pada periode amatan 2020-2024.

TINJAUAN LITERATUR

Teori Sinyal

Ketika informasi keuangan tersebar secara tidak merata antara manajemen dan investor atau yang lebih dikenal sebagai asimetri informasi, laporan keuangan tidak lagi sekadar wadah pertanggung jawaban manajemen pada investor, namun bertransformasi menjadi alat penyampai kondisi dan posisi perusahaan kepada pihak-pihak yang kurang terinformasi. Pada konteks inilah, teori sinyal memainkan peran penting dalam menjelaskan bagaimana perusahaan, sebagai pihak yang lebih berinformasi, berupaya mempersempit asimetri informasi dengan menyampaikan sinyal-sinyal baik positif maupun negatif kepada pemegang saham atau investor (Spence, 1973). Sinyal tersebut utamanya disampaikan melalui laporan keuangan, dengan menonjolkan akun-akun spesifik yang dapat mengindikasikan kondisi keuangan yang sehat serta prospek menjanjikan. Sinyal positif atau negatif yang disampaikan oleh manajemen perusahaan dapat memengaruhi keputusan pemegang saham. (Oktaryani et al., 2021). Pada penelitian ini, teori sinyal menjelaskan bahwa profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan struktur modal

dapat berfungsi sebagai sinyal positif yang disampaikan perusahaan sektor industri *basic materials* kepada investor untuk membentuk keputusan investasi secara positif.

Teori Trade Off

Teori *Trade Off* secara spesifik menjelaskan struktur modal perusahaan yang ideal. Diketahui bahwa penggunaan utang sebagai pembiayaan lebih murah dibandingkan ekuitas serta meningkatkan porsi laba yang diberikan kepada investor (Sartono & Ratnawati, 2020). Namun, teori ini berpendapat bahwa struktur modal yang ideal mampu tercapai ketika utang hanya mendominasi pembiayaan perusahaan hanya sampai tingkat tertentu saja, karena meskipun setiap tambahan utang dapat memberikan penghematan pajak melalui pengurangan total pajak terutang perusahaan serta meningkatkan nilai dasar perusahaan, hal tersebut juga menimbulkan biaya kesulitan keuangan, seperti risiko kebangkrutan yang menurunkan kredibilitas perusahaan di mata investor (Hidayati *et al.*, 2021; Myers, 1984).

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan sebarang tindakan investor dalam menentukan penempatan dana pada suatu aset di perusahaan tertentu dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa mendatang. (Fridana & Asandimitra, 2020). Pontoh dan Budiarmo (2020) menyatakan bahwa keputusan investasi memainkan peran penting karena berhubungan langsung dengan konsekuensi berupa pengembalian sekaligus risiko di masa depan. Ketika individu telah memutuskan untuk berinvestasi, mereka cenderung bertindak rasional dengan memilih alternatif investasi yang menawarkan risiko rendah, namun menjanjikan tingkat pengembalian ideal (Novianggie & Asandimitra, 2019). Oleh karena itu, investor memerlukan data keuangan yang lengkap dan relevan, serta pemahaman mendalam terhadap data dan informasi tersebut sebagai dasar dalam menilai kelayakan investasi, tingkat pengembalian, serta potensi hasil mungkin diperoleh.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan aspek keuangan yang merepresentasikan kemampuan perusahaan dalam mencapai target laba melalui kebijakan pemakaian sumber daya yang dimilikinya. Sejumlah studi terdahulu menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memengaruhi keputusan investasi, seperti penelitian oleh Putri *et al.*, (2024) terhadap perusahaan BUMN non keuangan, dan Fauzi *et al.*, (2022) terhadap perusahaan infrastruktur yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Pengaruh tersebut didasari oleh peranan krusial profitabilitas sebagai penentu kinerja serta mencerminkan efisiensi manajemen dalam mengelola perusahaan (Ispriyahadi & Abdulah, 2021). Selain itu, profitabilitas juga memuat informasi krusial bagi investor yang sangat berguna untuk menilai tren pertumbuhan laba dari waktu ke waktu (Machmuddah *et al.*, 2020). Meskipun, terdapat pula penelitian yang menyanggah hal ini seperti penelitian oleh Eliyanti (2019) di perusahaan manufaktur Indonesia

menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi, serta penelitian Sa'adtunnisa *et al.*, (2022) di perusahaan sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Tingginya profitabilitas yang dimiliki perusahaan menciptakan persepsi bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dan sehat dalam menjalankan operasional perusahaan sehingga mampu menjamin pengembalian dari investasi yang investor tanamkan (Sudiyatno *et al.*, 2021). Kondisi ini memicu investor untuk bersedia membayar harga lebih tinggi dan layak atas saham perusahaan pada proses pengambilan keputusan investasi yang dilakukannya. Berdasarkan penjabaran ini, diajukan hipotesis sebagai berikut:

Ha1: Profitabilitas Berpengaruh Signifikan terhadap Keputusan Investasi

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu tolak ukur dalam menilai perkembangan perusahaan secara historis, yang direpresentasikan melalui pergerakan penjualan atau aset. Pertumbuhan perusahaan memperlihatkan kapasitas perusahaan dalam mempertahankan posisi dan eksistensinya di tengah dinamika perekonomian dan sektor usahanya (Suwardika & Mustanda, 2017). Perusahaan yang mengalami pertumbuhan positif memberikan sinyal bahwa perusahaan tersebut memiliki karakteristik yang menguntungkan bagi investor, salah satunya adalah kemampuan menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih baik secara berkala (Ramdhonah *et al.*, 2019). Kondisi ini berkaitan erat dengan terciptanya keputusan investasi, seperti yang telah diteliti oleh sejumlah penelitian terdahulu. Penelitian oleh Prasetya dan Yualianto (2019) terhadap perusahaan pertambangan sektor minyak bumi dan gas, serta penelitian dari Barokah dan Putra (2020) terhadap perusahaan BUMN menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan secara positif dan signifikan berpengaruh terhadap keputusan investasi. Meskipun hasil ini bersanggahan dengan penelitian oleh Saputra (2019) terhadap sektor perkebunan dan Aprilia *et al.*, (2022) di perusahaan farmasi yang menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Pertumbuhan perusahaan yang ditunjukkan melalui peningkatan aset, sebagaimana yang diproksikan dalam penelitian ini, mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara efektif untuk menciptakan keuntungan laba, menghasilkan arus kas di masa depan, serta meningkatkan kapitalisasi pasar (Dhani & Utama, 2017; Ramdhonah *et al.*, 2019). Kondisi ini berkaitan erat dengan nilai perusahaan yang tercermin melalui nilai pasar saham. Oleh karena ini, pertumbuhan perusahaan yang baik dapat membuka peluang investasi yang lebih besar dan mendorong tanggapan positif dari investor, yang pada akhirnya berdampak pada terciptanya keputusan investasi positif. Berdasarkan penjelasan ini diajukan hipotesis sebagai berikut:

Ha2: Pertumbuhan Perusahaan Berpengaruh Signifikan terhadap Keputusan Investasi

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menjadi salah satu variabel yang turut berkaitan dengan struktur aset perusahaan, namun lebih menekankan pada skala aset yang dimiliki sebagai representasi dari kapasitas operasional perusahaan secara keseluruhan. Perusahaan dengan aset berskala besar umumnya dipersepsikan sebagai entitas yang bonafid dan memiliki reputasi baik di mata investor maupun publik.

Menurut Setiadharna dan Machali (2017) perusahaan yang memiliki aset yang dapat dijadikan jaminan memberikan kemudahan dalam memperoleh pinjaman, sehingga akses terhadap pembiayaan menjadi lebih terbuka dan berkontribusi pada peningkatan nilai investasi. Perusahaan dengan kepemilikan aset yang besar mampu memikat perhatian investor (Sugiyanto *et al.*, 2021), investor juga memiliki kecenderungan menanamkan modalnya pada perusahaan dengan kepemilikan aset besar karena dianggap mempunyai perkembangan yang baik serta mampu meningkatkan nilai perusahaan (Bon & Hartoko, 2022). Persepsi positif investor inilah yang menjadikan ukuran perusahaan penting dalam membentuk keputusan investasi seperti yang ditemukan dalam penelitian oleh Sholichah *et al.*, (2018) di perusahaan *food and beverages* dan Widhiastuti (2022) di perusahaan sektor semen dan sejenisnya yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi. Meskipun terdapat penelitian yang menyanggah temuan ini, seperti penelitian oleh Bahri (2017) di perusahaan sektor makanan dan minuman dan penelitian oleh Aliyah dan Suhardiyah (2022) di perusahaan manufaktur yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Berdasarkan penjelasan tersebut, diajukan hipotesis sebagai berikut:

Ha3: Ukuran Perusahaan Berpengaruh Signifikan terhadap Keputusan Investasi

Struktur Modal

Struktur modal merujuk pada proporsi pendanaan yang digunakan perusahaan untuk membiaya kegiatan operasional (Dhani & Utama, 2017). Pada perspektif *trade off theory* oleh Myers (1984), struktur modal yang ideal adalah ketika perusahaan mampu menyeimbangkan manfaat penghematan pajak dari penggunaan utang (*tax shield*) dengan risiko biaya kesulitan keuangan yang mungkin timbul akibat beban utang yang tinggi. Setiadharna dan Machali (2017) menjelaskan bahwa struktur modal yang optimal akan mampu mendorong nilai perusahaan ke tingkat maksimum, yang tercermin dari peningkatan nilai saham. Namun demikian, penggunaan utang yang berlebihan justru dapat menghambat pertumbuhan perusahaan serta menurunkan kepercayaan investor karena meningkatnya risiko finansial.

Hal ini sejalan dengan pendapat Chasanah (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal merupakan kunci dalam mengevaluasi produktivitas dan kinerja perusahaan. Kebijakan pendanaan perusahaan idealnya mengarahkan struktur modal pada upaya pengoptimalan nilai perusahaan, yaitu dengan memanfaatkan keunggulan penggunaan utang secara bijak tanpa menurunkan persepsi keandalan perusahaan di mata investor. Melalui penjelasan ini, dapat terlihat bahwa struktur modal berhubungan erat dengan keputusan investasi, karena keputusan pendanaan yang tepat akan berpengaruh pada kepercayaan dan pandangan investor serta prospek perusahaan di pasar modal.

Beberapa studi terdahulu telah membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, seperti penelitian oleh Endiana (2017) di sektor industri manufaktur dan Sa'adatunisa *et al.*, (2022) di sektor hotel, restoran, dan pariwisata. Namun, hasil yang berlawanan telah diungkapkan dalam penelitian oleh Aprilia *et al.*, (2022) di perusahaan farmasi dan Widhiastuti (2022) di perusahaan semen sejenis yang menemukan dampak negatif struktur modal terhadap keputusan investasi, serta penelitian oleh Oktarini *et al.*, (2020) di industri sektor barang konsumsi dan Fauzi *et al.*, (2022) di perusahaan sektor infrastruktur yang menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Berdasarkan penjelasan teori dan ragam hasil studi terdahulu maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

Ha4: Struktur Modal Berpengaruh Signifikan terhadap Keputusan Investasi

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang bertujuan untuk mengkaji pengaruh faktor-faktor internal perusahaan terhadap keputusan investasi pada sektor industri *basic materials*. Pada kerangka analisis, keputusan investasi dihipotesiskan dipengaruhi secara signifikan oleh empat variabel utama, yaitu profitabilitas (X1), pertumbuhan perusahaan (X2), ukuran perusahaan (X3), dan struktur modal (x4). Pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi dengan memanfaatkan data sekunder yang telah dipublikasikan secara resmi. Data yang dianalisis mencakup data harga saham, data laporan keuangan dan laporan tahunan sektor industri *basic materials* yang diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) serta situs resmi masing-masing perusahaan serta situs resmi lain seperti investing.com dan yahoo.finance. Tahun penelitian yang dipilih adalah rentang tahun 2020 hingga 2024.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Ringkasan hasil analisis statistik deskriptif penelitian ini disajikan dalam Tabel 2 berikut:

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	PR	RO	AG	FS	DR
Mean	87.03304	0.055890	0.048308	27.17981	0.481564
Median	10.75000	0.049900	0.037750	28.18500	0.416500
Maximum	2035.000	0.313400	0.667000	32.05200	1.606000
Minimum	1.672000	0.000900	-0.192200	15.77900	0.042000
Standar Deviasi	336.3378	0.045167	0.114922	3.946725	0.383332
N	110				

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Variabel keputusan investasi (PR) memiliki nilai rata-rata sebesar 87,03 dan standar deviasi yang sangat tinggi sebesar 336,34 dengan rentang nilai variabel yang cukup ekstrem, mulai dari 1,67 hingga 2,035 yang menunjukkan ketimpangan tingkat aktivitas investasi, di mana hanya sebagian kecil perusahaan yang memiliki aktivitas investasi sangat tinggi. Variabel profitabilitas (RO) memiliki rata-rata sebesar 0,055 dengan rentang nilai variabel mulai dari 0,009 hingga 0,3134 menunjukkan adanya perbedaan efisiensi perusahaan dalam mencapai tingkat laba. Variabel pertumbuhan perusahaan (AG) mencatatkan rata-rata sebesar 0,0483 dengan rentang nilai variabel antara -0,1922 hingga 0,66 yang menunjukkan bahwa meskipun sebagian perusahaan memiliki pertumbuhan positif, namun masih terdapat beberapa perusahaan yang menghadapi tekanan signifikan. Variabel ukuran perusahaan (FS) yang direpresentasikan dalam nilai log natural total aset memiliki rata-rata sebesar 0,2718 menunjukkan bahwa sebagian besar sampel terdiri dari perusahaan berskala menengah hingga besar. Sementara itu, variabel struktur modal (DR) memiliki rata-rata 0,48 dengan rentang nilai mulai dari 0,04 hingga 1,61 menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan dalam proporsi penggunaan utang antar perusahaan dalam pembiayaannya.

Model Estimasi Terpilih

Proses penentuan model estimasi terbaik yang dipilih dalam penelitian ini dimulai dengan melakukan uji Chow yang membandingkan model CEM dan FEM. Hasil dari uji Chow ini menjadi dasar untuk menentukan jenis uji lanjutan yang akan dilakukan pada tahap berikutnya. Ringkasan hasil uji Chow penelitian ini disajikan dalam Tabel 2 berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	13.932673	(21,84)	0.0000
Cross-section Chi-square	165.036299	21	0.0000

Sumber: Data telah diolah peneliti, 2025

Penentuan model terpilih dari hasil uji Chow didasarkan pada perbandingan nilai probabilitas *cross-section chi-square* dengan nilai signifikansi 0,05. Jika probabilitas bernilai lebih dari 0,05 maka model terpilih adalah CEM.

Berdasarkan hal ini, hasil yang dipaparkan Tabel 2 yaitu nilai probabilitas $0,0000 < 0,05$ menunjukkan bahwa model estimasi terpilih adalah FEM.

Merujuk pada hasil uji Chow, jenis uji lanjutan yang dilakukan adalah uji Hausman untuk membandingkan model FEM dengan REM. Ringkasan hasil uji Hausman penelitian ini disajikan dalam Tabel 4 berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Prob.
Random cross-section	0.00020

sumber: Data diolah peneliti, 2025

Penentuan model terpilih dari hasil uji Hausman mendasarkan pada perbandingan nilai *random cross-section* dengan nilai signifikansi 0,05 di mana model terpilih tetap FEM apabila nilai *random cross-section* $< 0,05$. Namun, jika nilai *random cross-section* menyatakan sebaliknya maka model terpilih adalah REM dan harus dilakukan uji lanjutan yaitu uji LM Breusch Pagan. Berdasarkan hal ini, hasil yang dipaparkan Tabel 2 yaitu nilai *random cross-section* $0,0002 < 0,05$ menunjukkan bahwa model estimasi terbaik yang terpilih adalah tetap FEM.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Multikolinieritas

Pengujian bebas gejala multikolinieritas data dalam model regresi pada setiap variabel independen bertujuan untuk memastikan bahwa tidak ada nilai variabel independen yang memiliki hubungan satu sama lain dalam kontribusi pengaruhnya terhadap variabel independen. Sebuah model regresi data panel dikatakan bebas gejala multikolinieritas apabila nilai *tolerance* setiap variabel independennya lebih kecil dari 0,85 (Basuki, 2021). Ringkasan hasil uji multikolinieritas penelitian ini disajikan dalam Tabel 4 berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas

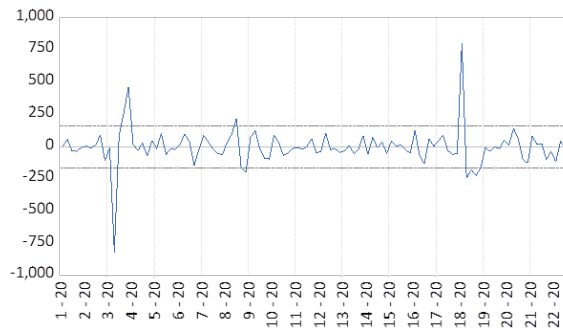
	RO	AG	FS	DR
RO	1.000000	0.378164	0.149535	-0.387201
AG	0.378164	1.000000	-0.127983	-0.203296
FS	0.149535	-0.127983	1.000000	-0.055373
DR	-0.387201	-0.203296	-0.055373	1.000000

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Sebagaimana yang disajikan dalam Tabel 4, semua nilai *tolerance* tiap variabel independen lebih kecil dari nilai justifikasi 0,85 yang mengartikan bahwa model regresi data panel dalam penelitian ini bebas dari gejala multolinieritas.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Pengujian bebas gejala heteroskedastisitas dalam model regresi dilakukan untuk mengetahui apakah varians residual antar variabel independen yang diamati bersifat tetap (Basuki, 2021). Sebuah model regresi dikatakan ideal apabila memenuhi kondisi homoskedastisitas, yaitu ketika sebaran residual tidak membentuk pola tertentu dan tersebar secara acak di atas maupun di bawah garis nol. Grafik residual hasil uji heteroskedastisitas penelitian ini disajikan dalam Gambar 1 sebagai berikut:



Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Sebagaimana yang disajikan dalam Gambar 1, tidak terdapat garis yang membentuk pola tertentu atau pola khusus, sehingga model dinyatakan memenuhi syarat homoskedastisitas.

Analisis Regresi Data Panel (Model Terpilih FEM)

Model estimasi terbaik yang terpilih dalam penelitian ini adalah FEM, oleh karena itu persamaan regresi data panel yang terbentuk adalah sebagai berikut:

$$PR = -10908.013886 - 762.474694559 \cdot X_1 - 804.865830088 \cdot X_2 + 405.818275695 \cdot X_3 + 96.5188717602 \cdot X_4$$

Persamaan regresi data panel model FEM pada penelitian ini menunjukkan nilai konstanta -10.980,01 yang mengartikan bahwa ketika semua variabel independen (RO, AG, FS, dan DR) bernilai nol, maka nilai dasar yang membentuk nilai perusahaan (PR) adalah sebesar nilai tersebut dengan arah negatif. Koefisien RO bernilai 762,47 negatif menjelaskan bahwa setiap terjadi peningkatan 1% variabel RO maka mampu menurunkan nilai PR sebesar 762,47 dengan asumsi bahwa nilai lainnya tidak berubah. Begitu pula dengan variabel AG yang berkoefisien negatif sebesar 804,87 menandakan setiap peningkatan AG maka turut menurunkan PR sebesar nilai tersebut. Sementara itu, variabel FS, dan DR berkoefisien positif sehingga pada asumsi nilai lainnya tidak berubah, kenaikan setiap nilai dari kedua variabel ini berdampak menaikkan nilai PR sebesar masing-masing 405,82 dan 96,52. Secara keseluruhan, terdapat dua variabel independen yang memiliki hubungan searah dengan PR yaitu FS dan DR, sementara kedua variabel lainnya menunjukkan hubungan yang berlawanan arah.

Pengujian Hipotesis

Model estimasi terbaik yang terpilih dalam penelitian ini adalah model CEM, sehingga Tabel 5 yang memaparkan hasil estimasi model FEM penelitian ini akan langsung mengarah pada hasil ketiga uji hipotesis yang relevan yaitu uji t, uji F, dan uji koefisien determinasi. Hasil pengujian hipotesis penelitian ini disajikan dalam Tabel 5 sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Estimasi Model FEM dan Uji Statistik untuk Pengujian Hipotesis

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-10908.01	3766.760	-2.895861	0.0048
RO	-762.4747	734.2615	-1.038424	0.3021
AG	-804.8658	176.1040	-4.570400	0.0000
FS	405.8183	139.1141	2.917161	0.0045
DR	96.51887	116.7250	0.826891	0.4106
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Root MSE	143.5487	R-squared	0.816171	
Mean dependent var	87.03304	Adjusted R-squared	0.761460	
S.D. dependent var	336.3378	S.E. of regression	164.2691	
Akaike info criterion	13.24395	Sum squared resid	2266685.	
Schwarz criterion	13.88225	Log likelihood	-702.4174	
Hannan-Quinn criter.	13.50285	F-statistic	14.91789	
Durbin-Watson stat	1.849982	Prob(F-statistic)	0.000000	

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Hasil Uji t

Penentuan hasil uji t dilakukan dengan mengomparasikan nilai t hitung dengan t tabel yang mana ketika nilai t hitung tidak lebih besar dari t tabel, maka hipotesis alternatif dinyatakan diterima (Sarwono & Handayani, 2021). Hipotesis alternatif penelitian ini menyatakan bahwa secara parsial variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Nilai t tabel penelitian ini diperhitungkan dari nilai signifikansi 0,05, jenis hipotesis dua arah, 4 variabel independen serta 110 jumlah observasi penelitian maka diperoleh nilai t tabel sebesar 1,983. Berdasarkan pada Tabel 6, maka disimpulkan terdapat dua dugaan yang diterima, pertama hipotesis pada variabel AG (Ha2) pada nilai t hitung (-4,574) > t tabel (1,983) dengan arah pengaruh negatif, membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada arah yang negatif. Kedua, hipotesis pada variabel FS (Ha3) pada nilai t hitung (2,917) > t tabel (1,983) dengan arah positif, membuktikan bahwa ukuran

perusahaan berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi pada arah yang positif. Sementara itu hipotesis pada variabel lainnya yaitu RO (Ha1) dan DR (Ha4) ditolak yaitu t hitung (-1,038 dan 0,826) < t tabel (1,982), membuktikan bahwa secara parsial variabel profitabilitas dan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Hasil Uji F

Penentuan hasil uji F dilakukan dengan mengomparasikan nilai F statistic dengan nilai F tabel yang mana ketika nilai F statistic lebih besar dari nilai F tabel maka dipersepsikan bahwa semua variabel independen secara simultan mampu mempengaruhi variabel dependen (Winantian *et al.*, 2024). Nilai F tabel penelitian ini diperhitungkan dari nilai signifikansi 0,05, jenis hipotesis dua arah, 5 variabel yang digunakan, dan data observasi berjumlah 110 maka diperoleh nilai F tabel sebesar 2,455. Berdasarkan Tabel 6, nilai F statistic (14,918) > F tabel (2,455) yang menyimpulkan bahwa H0 ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa secara simultan variabel independen penelitian ini yaitu profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Penentuan hasil uji koefisien determinasi dilakukan dengan mendasarkan nilai adjusted R-squared pada asumsi bahwa semakin nilai tersebut berjarak dekat ke arah angka 1 menandakan semakin tinggi kemampuan semua variabel independen penelitian menjelaskan variasi pada variabel dependen (Purbolakseto & Rudianto, 2024). Berdasarkan Tabel 6, nilai adjusted R-squared penelitian ini adalah sebesar 0,762 mengindikasikan bahwa variabel profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan struktur modal secara bersama-sama mampu menjelaskan 76,2% variasi variabel keputusan investasi pada sektor *basic materials*, sementara sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian. Hasil ini menunjukkan bahwa keempat variabel independen ini berdampak besar terhadap setiap perubahan nilai keputusan investasi yang digambarkan dalam model penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Keputusan Investasi Sektor Industri *Basic Materials*

Ha1 penelitian ini menduga bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Secara teoritis, profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan mencapai target laba sebagai hasil dari kebijakan yang dijalankan. Bagi investor, profitabilitas dapat menjadi acuan penilaian untuk menilai kualitas kinerja manajemen pada periode tertentu yang diamati serta menilai tren pertumbuhan perusahaan laba perusahaan. Namun, hasil pengujian hipotesis parsial yang disajikan oleh Tabel 6 menunjukkan bahwa Ha1 ditolak. Artinya secara empiris profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ketidaksignifikanan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dalam sektor ini dapat disebabkan oleh adanya tren laba yang kumulatif, meskipun secara keseluruhan perusahaan tetap mencapai target laba, namun hasil yang diperoleh terus menurun dan terkadang melonjak jauh. Fluktuasi ini menjadikan profitabilitas sebagai indikator keuangan yang kurang stabil dan sulit diprediksi, sehingga investor cenderung mengandalkan indikator lain yang dinilai lebih konsisten dalam mencerminkan nilai dan prospek perusahaan. Hasil ini mendukung hasil penelitian oleh Sa'adtunnisa *et al.*, (2022) yang menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi perusahaan sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Keputusan Investasi Sektor Industri *Basic Materials*

Ha2 penelitian ini menduga bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Secara konseptual, pertumbuhan perusahaan mencerminkan eksistensinya dan potensi keuntungan bagi investor di masa depan. Salah satu indikatornya adalah melalui peningkatan total aset dari waktu ke waktu yang dapat mengisyaratkan bahwa perusahaan mampu meningkatkan kapitalisasi pasar dan menciptakan arus kas positif di masa depan sehingga mampu mencuri perhatian investor agar berinvestasi. Hasil pengujian hipotesis parsial yang disajikan dalam Tabel 5 menunjukkan bahwa Ha2 diterima. Dengan demikian, secara empiris, hasil penelitian membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang pada penelitian ini menemukan pengaruh negatif yaitu setiap kenaikan pertumbuhan perusahaan maka berdampak menurunkan nilai perusahaan meskipun secara teoritis pertumbuhan perusahaan dapat berdampak pada pembentukan keputusan investasi secara positif. Hasil ini mendukung hasil Penelitian oleh Prasetya dan Yualianto (2019) terhadap perusahaan pertambangan sektor minyak bumi dan gas, serta penelitian dari Barokah dan Putra (2020) terhadap perusahaan BUMN menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Keputusan Investasi Sektor Industri *Basic Materials*

Ha3 penelitian ini menduga bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan keputusan investasi. Hal ini dikarenakan perusahaan yang besar mencerminkan kapabilitas perusahaan yang lebih besar dalam mendapatkan aliran pendanaan dan kepercayaan dari investor maupun kreditor sebab besarnya ukuran perusahaan menciptakan kesan bahwa perusahaan tersebut bonafid dan bereputasi baik, poin ini mendasari asumsi bahwa ukuran perusahaan mampu memengaruhi nilai perusahaan. Hasil pengujian hipotesis secara parsial yang disajikan dalam Tabel 6 menunjukkan bahwa Ha3 diterima. Secara empiris, hasil penelitian membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, dimana perusahaan besar memiliki keunggulan yang menarik bagi investor sehingga mampu membentuk suatu keputusan investasi secara positif. Hasil penelitian ini

mendukung penelitian oleh Sholichah *et al.*, (2018) di perusahaan *food and beverages* dan Widhiastuti (2022) di perusahaan sektor semen dan sejenisnya yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Keputusan Investasi Sektor Industri *Basic Materials*

Ha4 penelitian ini menduga bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Secara teoritis, struktur modal yang optimal memungkinkan perusahaan memaksimalkan nilai perusahaan dengan memanfaatkan utang secara bijak, tanpa menimbulkan risiko kebangkrutan yang berlebihan. Pada titik keseimbangan tersebut, kepercayaan investor cenderung meningkat karena perusahaan dinilai mampu mengelola sumber pendanaannya secara sehat sehingga menciptakan keputusan investasi secara positif. Namun, hasil pengujian hipotesis secara parsial yang disajikan dalam Tabel 6 menunjukkan bahwa Ha4 ditolak. Dengan demikian hasil penelitian membuktikan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Penelitian oleh Nurdin dan Indah (2023) menyebutkan bahwa besarnya struktur modal tidak langsung mencerminkan pandangan investor terhadap nilai perusahaan karena struktur modal dinilai hanya sebagai perbandingan antara utang dan ekuitas. Investor cenderung lebih tertarik kepada efektivitas manajemen dalam mengelola dana yang mereka berikan guna menciptakan nilai tambah. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian oleh Oktarini *et al.*, (2020) di industri sektor barang konsumsi dan Fauzi *et al.*, (2022) di perusahaan sektor infrastruktur yang menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

KESIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa secara parsial variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi dengan arah yang negatif. Kemudian, variabel ukuran perusahaan terbukti berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi dengan arah yang positif. Namun, Variabel lainnya seperti profitabilitas, dan struktur modal terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Secara simultan, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan struktur modal berpengaruh terhadap keputusan investasi. Berkenaan dengan kekuatan pengaruh, hasil uji koefisien determinasi mengindikasikan bahwa semua variabel independen dalam penelitian ini mampu menjelaskan variasi variabel keputusan investasi di tingkat 76,2% dan sisanya hanya mampu dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Aliyah, N. A., & Suhardiyah, M. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Pendanaan Terhadap Keputusan Investasi (Perusahaan Manufaktur Di Bei Periode 2016-2019). *Journal Of Sustainability Business Research*, 3(1).
- Aprilia, R., Utari, D., Carolina, D., & Pratiwi, N. M. (2022). Pengaruh Arus Kas, Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Jembatan (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis, Auditing, Dan Akuntansi)*, 7(2), 175–187. <https://doi.org/10.54077/jembatan.v7i2.156>
- Ariesta, A. (2023). Enam Indeks Sektoral Saham Dengan Kinerja Terburuk Tahun 2023. *Idx Channel*. https://www.idxchannel.com/market-news/enam-indeks-sektoral-saham-dengan-kinerja-terburuk-di-2023?utm_
- Artha, R. P., Anindita, S. F., & Iskandar, M. I. (2023). *Dri's Pulse Check: Hilirisasi Industri Indonesia Dan Dampaknya Pada Investasi Dan Kinerja Ekspor* (Economic Research Report 02/2023; Pp. 1–30). Danareksa Research Institute.
- Badan Kebijakan Fiskal. (2025). Manufaktur Terus Ekspansif, Optimisme Konsumen Menopang Pemulihan Ekonomi. *Kementerian Keuangan Republik Indonesia*. <https://www.kemenkeu.go.id/informasi-publik/publikasi/berita-utama/manufaktur-ekspansif-konsumen-optimis>
- Bahri, S. (2017). Pengaruh Free Cash Flow, Laba Bersih, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Keputusan Investasi. *Jurnal Penelitian Teori & Terapan Akuntansi (Peta)*, 2(1), 32–49. <https://doi.org/10.51289/peta.v2i1.200>
- Barokah, S., & Putra, R. R. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Keputusan Investasi Dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi Manajerial (Managerial Accounting Journal)*, 5(2), 27–37. <https://doi.org/10.52447/jam.v5i2.4347>
- Basuki, A. T. (2021). *Analisis Data Panel Dalam Penelitian Ekonomi Dan Bisnis (Dilengkapi Dengan Penggunaan Eviews)* (1st Ed.). Katalog Dalam Terbitan Umy.
- 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>
- Chasanah, A. N. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2017. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1). <https://doi.org/10.33633/jpeb.v3i1.2287>

- Chusnitah, N. M., & Retnani, E. D. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(11).
- Dhani, I. P., & Utama, A. A. G. S. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jraba (Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 2(1).
- Eliyanti, S. U. (2019). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur. *Stie Perbanas*.
- Endiana, I. D. M. (2017). Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Keputusan Investasi Dengan Growth Opportunity Sebagai Moderating Variabel. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 2(1). <https://doi.org/10.38043/jiab.v2i1.174>
- Fauzi, A., Irdiana, S., & Abrori, I. (2022). Keputusan Berinvestasi Di Bursa Efek Indonesia. *Progress Conference*, 5(1).
- Fridana, I. O., & Asandimitra, N. (2020). Analisis Faktor Yang Memengaruhi Keputusan Investasi (Studi Pada Mahasiswi Di Surabaya). *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 4(2), 396. <https://doi.org/10.24912/jmieb.v4i2.8729>
- Gujarati, D., & Porter, D. C. (2013). *Dasar-Dasar Ekonomitrika* (5th Ed., Vol. 1). Penerbit Salemba Empat.
- Hastuti, T., & Kusumadewi, R. K. A. (2023). Pengaruh Green Banking Terhadap Nilai Perusahaan: Peran Pemeditasi Efisiensi Bank. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 7(2), 380–393. <https://doi.org/10.18196/rabin.v7i2.18312>
- Hermawan, H. R. (2025). Menakar Nasib Sektor Manufaktur [Educational Website]. *Tulisan Populer*. <https://perbanas.id/2025/01/30/menakar-nasib-sektor-manufaktur/>
- Hertina, D., Hidayat, M. B. H., & Mustika, D. (2019). Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ecodemica*, 3(1). <https://doi.org/10.31294/jeco.v3i1.5456>
- Hidayati, A., Lakoni, I., & Seventeen, W. L. (2021). Analisis Hubungan Struktur Modal Berdasarkan Trade Off Theory Dan Pecking Order Theory pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar Pada Indeks Lq 45. *Jumpa (Jurnal Manajemen Dan Perbankan)*, 8(3).
- Irawati, D. M., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2021). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 813–827. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.741>
- Ispriyahadi, H., & Abdulah, B. (2021). Analysis Of The Effect Of Profitability, Leverage And Firm Size On Firm Value. *Journal Of Business*, 3(2).

- Lutfiana, A., Danial, R. D. M., & Jhoansyah, D. (2019). Analisis Penilaian Harga Wajar Saham Dan Keputusan Investasi Secara Fundamental Dengan Menggunakan Metode Price Earning Ratio (Studi Keuangan Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 20(2), 1. <https://doi.org/10.30659/ekobis.20.2.1-10>
- Machmuddah, Z., Sari, D. W., & Utomo, St. D. (2020). Corporate Social Responsibility, Profitability And Firm Value: Evidence From Indonesia. *The Journal Of Asian Finance, Economics And Business*, 7(9), 631–638. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no9.631>
- Myers, S. (1984). *Capital Structure Puzzle* (W1393; P. W1393). National Bureau Of Economic Research. <https://doi.org/10.3386/w1393>
- Novianggie, V., & Asandimitra, N. (2019). *The Influence Of Behavioral Bias, Cognitive Bias, And Emotional Bias On Investment Decision For College Students With Financial Literacy As The Moderating Variable*. 9.
- Oktaryani, G. A. S., Abdurrazak, A., & Negara, I. K. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Kompas100. *Jmm Unram - Master Of Management Journal*, 10(3), 160–174. <https://doi.org/10.29303/jmm.v10i3.663>
- Pontoh, W., & Budiarmo, N. S. (2020). Keputusan Investasi Pada Usaha Mikro, Kecil, Dan Menengah. *The Studies Of Social Sciences*, 2(1), 27. <https://doi.org/10.35801/tss.2020.2.1.27583>
- Prasetya, R. A., & Yulianto, A. (2019). Determinants Of Investment Decisions With Growth Opportunities As Moderating Variable. *Aaj: Accounting Analysis Journal*, 8(1). <https://doi.org/10.15294/aaj.v8i1.28567>
- Purbolakseto, H. V., & Rudianto, N. A. R. (2024). *Peran Likuiditas Sebagai Pemoderasi Pengaruh Leverage Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Penghindaran Pajak*. 5(2).
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 67–82. <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15117>
- Sa'adatunnisa, F., & Norisanti, N. (2022). *Analisis Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Keputusan Investasi*. 12(2).
- Saputra, A. H. R. (2019). *Pengaruh Faktor Fundamental, Investment Opportunity Set Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Harga Saham Di Mediasi Oleh Keputusan Investasi Studi Pada Sektor Perkebunan Di Bursa Efek Indonesia [Skripsi]*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Sartono, S., & Ratnawati, T. (2020). Factor-Faktor Penentu Struktur Modal. *Die: Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Manajemen*, 11(01), 35–44. <https://doi.org/10.30996/die.v11i01.3403>

- Sarwono, A. E., & Handayani, A. (2021). *Metode Kuantitatif*. Unisri Press.
- Sembiring, S., & Trisnawati, I. (2019). *Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan*. 21(1).
- Setiadharna, & Machali, M. (2017). The Effect Of Asset Structure And Firm Size On Firm Value With Capital Structure As Intervening Variable. *Journal Of Business & Financial Affairs*, 06(04). <https://doi.org/10.4172/2167-0234.1000298>
- Shiddiq. (2025). Dirjen Minerba: Penyebab Oversupply Nikel Berasal Dari Produksi Smelter. *Media Nikel Indonesia Article*. https://nikel.co.id/2025/02/04/dirjen-minerba-penyebab-oversupply-nikel-berasal-dari-produksi-smelter/?utm_source=chatgpt.com
- Sholichah, R., Mardani, R. M., & Salim, A. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Keputusan Investasi (Studi Kasus Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *E – Jurnal Riset Manajemenprodi MANAJEMEN*, 7(2).
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal Of Economics*, 87(3), 355. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sudiyatno, B., Puspitasari, E., Nurhayati, I., & Rijanti, T. (2021). The Relationship Between Profitability And Firm Value: Evidence From Manufacturing Industry In Indonesia. *International Journal Of Financial Research*, 12(3), 466. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v12n3p466>
- Sugiyanto, E., Trisnawati, R., & Kusumawati, E. (2021). Corporate Social Responsibility And Firm Value With Profitability, Firm Size, Managerial Ownership, And Board Of Commissioners As Moderating Variables. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 22-30. <https://doi.org/10.23917/Reaksi.V6i1.14107>
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(3).
- Trading Economics. (2025). *Steel Rebar Price Chart* [Dataset]. <https://tradingeconomics.com/commodity/steel>
- Tradingview. (2025). *Idx Sector Basic Materials Index* [Dataset]. https://www.tradingview.com/symbols/idx-idxbasic/?utm_source=chatgpt.com
- Wahyuni, S., Febriansyah, S., Darni, S., & Razali, R. (2020). Pengaruh Kepemilikan Saham Institusional, Konsentrasi Kepemilikan Saham Dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Investasi. *J-Iskan: Journal Of Islamic Accounting Research*, 2(1), 55–66. <https://doi.org/10.52490/J-Iskan.V2i1.865>
- Widhiastuti, S. (2022). Keputusan Investasi Melalui Ukuran Perusahaan Dan Struktur Hutang Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variable Intervening. *Fokus Bisnis* :

Media Pengkajian Manajemen Dan Akuntansi, 21(1).
<https://doi.org/10.32639/fokbis.v21i1.133>

Winantian, R. N. N., Tulung, J. E., & Rumokoy, L. J. (2024). *The Effect Of Age And Gender Diversity On The Board Of Commissioners And Directors On Banking Financial Performance In Indonesia For The 2018-2022 Period*. 12(1).

Ycharts. (2025). *Nickel Price [Indicator Of Price]*.
https://ycharts.com/indicators/nickel_price?utm_source=chatgpt.c