



Strategi Kompetitif dalam Relasi Transformasi Digital dan Nilai Perusahaan: Studi pada Perusahaan Manufaktur BEI Periode 2015–2024

Azra Aisyah Ningrum^{1*}, Rini Setyo Witiastuti²

^{1*,2} Departemen Manajemen, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Negeri Semarang, Indonesia

Informasi

Artikel

History of article:

Accepted January 2026

Approved February 2026

Published March 2026

Kata Kunci:

Transformasi Digital, Nilai Perusahaan, Strategi Kepemimpinan Biaya, Strategi Diferensiasi, Sektor Manufaktur, Regresi DataPanel.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh transformasi digital terhadap nilai perusahaan dengan pilihan strategi kompetitif (strategi kepemimpinan biaya dan strategi diferensiasi) sebagai variabel pemediasi pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015–2024. Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan explanatory research serta analisis regresi data panel. Sampel penelitian terdiri dari 10 perusahaan yang dipilih secara purposive sampling berdasarkan kriteria kelengkapan dan konsistensi data, sehingga diperoleh 100 observasi. Transformasi digital diprosikan melalui aset tak berwujud digital, nilai perusahaan diukur menggunakan indikator berbasis pasar, sedangkan strategi kompetitif diukur melalui proksi strategi kepemimpinan biaya dan diferensiasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa transformasi digital berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Transformasi digital berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap strategi kepemimpinan biaya dan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap strategi diferensiasi. Selain itu, strategi kepemimpinan biaya maupun strategi diferensiasi tidak terbukti memediasi hubungan antara transformasi digital dan nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa implementasi transformasi digital pada perusahaan manufaktur belum secara konsisten diterjemahkan menjadi keunggulan strategis yang meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini memberikan implikasi penting terkait perlunya penguatan pengukuran dan implementasi transformasi digital agar selaras dengan strategi bisnis perusahaan.

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan kerap dijadikan indikator untuk menilai sejauh mana manajemen mampu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham melalui kenaikan nilai pasar perusahaan (2022; Osahon & Rita, 2023). Ketika nilai perusahaan meningkat, pemegang saham berpeluang memperoleh keuntungan dari apresiasi harga saham maupun dividen, sekaligus mendorong kepercayaan pasar dan iklim investasi yang lebih kuat (Aprilia & Wahjudi (Aprilia & Wahjudi, 2021). Dalam persaingan industri, nilai perusahaan juga merefleksikan efektivitas pengelolaan sumber daya serta daya saing perusahaan di pasar (Ardianto, 2023). Karena itu, mempertahankan dan mengerek nilai perusahaan menjadi agenda strategis: nilai dipandang merepresentasikan kinerja, prospek, dan keberlanjutan bisnis dalam dinamika lingkungan yang terus berubah (Rodríguez & Gomez, 2025). Serta menjadi tolok ukur keberhasilan manajemen dalam menciptakan kekayaan bagi pemegang saham (Tiffani & Wahyudi, 2024). Dalam perspektif berkelanjutan, penciptaan nilai juga menunjukkan kemampuan perusahaan beradaptasi dan menjaga kinerja secara konsisten, tidak semata mengejar target jangka pendek (Jawas & Sulfitri, 2022). Dalam konteks pasar modal Indonesia, struktur kepemilikan dan mekanisme monitoring, terutama oleh investor institusional, berkaitan dengan upaya menekan konflik keagenan serta mendorong efektivitas pemanfaatan aset (Martono et al., 2023).

Salah satu faktor yang diyakini berkontribusi terhadap nilai perusahaan adalah transformasi digital. Transformasi digital dipahami sebagai proses integrasi teknologi digital yang mendorong perubahan pada cara kerja, model bisnis, dan mekanisme penciptaan nilai perusahaan. Penerapan platform digital, otomatisasi, serta pemanfaatan data dan analitik sering diasumsikan dapat memperbaiki efisiensi, mempercepat inovasi, dan meningkatkan kelincahan organisasi dalam merespons perubahan pasar yang pada akhirnya diharapkan tercermin pada peningkatan nilai perusahaan (Bharadwaj et al., 2013). Namun demikian, praktik di lapangan memperlihatkan bahwa peningkatan intensitas transformasi digital tidak selalu berjalan beriringan dengan kenaikan nilai perusahaan yang stabil, terutama pada sektor manufaktur. Dari perspektif pelaporan dan respons pasar, digitalisasi informasi juga dipandang dapat menekan asimetri informasi, meskipun implementasinya tidak selalu optimal dan masih menyisakan friksi informasi di pasar modal (Yulianto et al., 2021).

Gambaran tren 2015–2024 menunjukkan ketidaksejajaran tersebut. Nilai perusahaan manufaktur bergerak fluktuatif: pada 2015–2017 berada di kisaran 25,92–26,07, lalu turun hingga 19,38 pada 2019, kemudian naik dan mencapai puncak 31,29 pada 2021, sebelum kembali melemah dan cenderung stabil pada rentang 22–24 sepanjang 2022–2024. Sebaliknya, tingkat transformasi digital memperlihatkan pola yang relatif meningkat: 6,40 (2015), sedikit turun menjadi 6,02 (2017), lalu meningkat hingga 8,42 (2021) dan bertahan pada kisaran 7,6–8 sampai 2024. Pola ini mengisyaratkan bahwa transformasi digital belum otomatis berkonversi menjadi nilai perusahaan yang meningkat secara konsisten (Mustaqim et al., 2025). Situasi tersebut menegaskan perlunya kajian yang lebih mendalam mengenai bagaimana transformasi

digital dapat benar-benar mendorong peningkatan nilai perusahaan pada industri manufaktur di Indonesia (Pristiwaningsih et al., 2024).n juga tercermin dari temuan penelitian terdahulu. Sejumlah studi melaporkan adanya pengaruh positif dan signifikan transformasi digital terhadap nilai perusahaan (Ren & Lin, 2024; D. Wang & Xia, 2024; Zhang et al., 2025). Di sisi lain, sebagian penelitian menemukan pengaruh yang positif tetapi tidak signifikan, bahkan ada yang menunjukkan arah negatif namun tetap tidak signifikan, sehingga hubungan keduanya belum memperoleh kesimpulan empiris yang solid (An & Yoon, 2023; Frimayasa et al., 2025; Mustaqim et al., 2025). Perbedaan hasil ini mengindikasikan adanya *research gap*, yakni kemungkinan terdapat mekanisme tertentu yang menentukan kapan transformasi digital berujung pada peningkatan nilai perusahaan.

Perbedaan temuan tersebut dapat dipengaruhi oleh variasi pengukuran transformasi digital, perbedaan karakteristik industri, serta rentang waktu observasi yang tidak seragam, sehingga dampaknya pada nilai perusahaan menjadi beragam (Mustaqim et al., 2025; Pristiwaningsih et al., 2024). Secara teoretis, *Resource Based View* (RBV) menjelaskan bahwa nilai perusahaan dan keunggulan bersaing bersumber dari penguasaan serta pemanfaatan sumber daya internal yang memenuhi kriteria VRIO: bernilai, langka, sulit ditiru, dan didukung organisasi (Barney, 1991). Dalam kerangka ini, transformasi digital dapat dipandang sebagai upaya membangun kapabilitas internal misalnya kompetensi manajerial, kapasitas inovasi, dan adaptivitas SDM yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan jika mampu diolah menjadi keunggulan bersaing yang (Fakhrudin et al., 2021; Silviani & Noekent, 2020). Dengan kata lain, teknologi saja tidak cukup; yang menentukan adalah bagaimana perusahaan mengubahnya menjadi sumber nilai (Barney, 1991).

Karena itu, artikel ini menempatkan implementasi pilihan strategi kompetitif sebagai variabel mediasi dalam hubungan transformasi digital terhadap nilai perusahaan. Strategi kompetitif kepemimpinan biaya, diferensiasi, dan fokus menjelaskan cara perusahaan membangun posisi bersaing untuk menciptakan nilai di pasar (Porter, 1998). Transformasi digital berpotensi memperkuat kepemimpinan biaya melalui otomatisasi dan efisiensi proses, sekaligus mendorong diferensiasi lewat inovasi, peningkatan layanan, serta personalisasi pengalaman pelanggan (Bharadwaj et al., 2013). Dengan demikian, transformasi digital diperkirakan lebih mampu meningkatkan nilai perusahaan ketika diwujudkan dalam strategi kompetitif yang jelas dan dijalankan secara konsisten (Porter, 1998).

Berdasarkan uraian tersebut, artikel ini bertujuan menganalisis pengaruh transformasi digital terhadap nilai perusahaan dengan implementasi pilihan strategi kompetitif sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur di Indonesia selama periode 2015–2024. Diharapkan, penelitian ini dapat memperjelas jalur pengaruh transformasi digital dalam menciptakan nilai perusahaan sekaligus membantu menjembatani ketidakkonsistenan temuan dalam studi-studi sebelumnya.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Transformasi Digital terhadap Nilai Perusahaan

Transformasi Digital merupakan perubahan mendasar dalam cara organisasi atau bisnis menggunakan teknologi digital untuk mengubah operasional, interaksi dengan pelanggan, dan pencapaian tujuan organisasi (Kraus et al., 2022). Menurut teori *Resource Based View* (RBV), transformasi digital dapat dipandang sebagai sumber daya strategis yang bernilai, langka, sulit ditiru, dan tidak mudah digantikan. Apabila dikelola secara efektif, transformasi digital berpotensi menciptakan keunggulan kompetitif berkelanjutan yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Kamasak, 2017).

Penelitian Ren & Lin (2024) menemukan bahwa pemanfaatan teknologi digital yang dilakukan secara optimal mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Temuan ini sejalan dengan Ma et al. (2022) yang menyatakan bahwa transformasi digital berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, terutama karena digitalisasi mendorong peningkatan efisiensi dan efektivitas operasional. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa transformasi digital memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan menjadi lebih produktif, responsif, dan mampu menghasilkan kinerja yang lebih baik sehingga dinilai lebih tinggi oleh pasar.

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q, yang mencerminkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan temuan empiris tersebut, penelitian ini merumuskan hipotesis sebagai berikut.

Ha1 : Transformasi digital berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Transformasi Digital terhadap Strategi Kepemimpinan Biaya

Transformasi digital dipahami sebagai proses untuk meningkatkan kinerja entitas dengan memicu perubahan signifikan pada karakteristik organisasi melalui kombinasi teknologi informasi, komputasi, komunikasi, dan konektivitas (Vial, 2019). Strategi kepemimpinan biaya merupakan strategi yang berorientasi pada pencapaian struktur biaya lebih rendah dibanding pesaing melalui efisiensi proses, pengendalian biaya, dan optimalisasi aktivitas rantai nilai (Tanui, 2023). Berdasarkan *Resource-Based View* (RBV), keunggulan bersaing yang berkelanjutan berasal dari sumber daya dan kapabilitas perusahaan yang bernilai, langka, sulit ditiru, serta sulit digantikan (Barney, 1991). Ketika kapabilitas digital diintegrasikan ke proses bisnis, perusahaan cenderung mengalami perbaikan efisiensi operasional melalui koordinasi yang lebih cepat, keputusan berbasis data, serta optimalisasi produktivitas dan pemanfaatan aset. Peningkatan efisiensi operasional tersebut secara logis akan menurunkan biaya operasi dan memperkuat kemampuan perusahaan untuk menjalankan strategi biaya rendah tanpa mengorbankan kualitas secara berlebihan (Verhoef et al., 2021).

Bukti empiris juga menunjukkan bahwa transformasi digital dapat menurunkan *cost stickiness*, yang mengindikasikan kontrol biaya yang lebih adaptif dan pengurangan rigiditas biaya ketika terjadi perubahan aktivitas perusahaan (Chen & Xu, 2023). Selain itu, studi pada

perusahaan manufaktur menemukan bahwa praktik transformasi digital berasosiasi positif dengan efisiensi operasional, sehingga membuka ruang terciptanya keunggulan biaya sebagai basis strategi kepemimpinan biaya (Tian et al., 2023). Pada level strategi, penelitian juga menunjukkan bahwa transformasi digital berhubungan dengan peningkatan nilai perusahaan dan salah satu mekanisme penjelasnya adalah strategi kepemimpinan biaya sebagai variabel mediasi (Ren & Lin, 2024). Temuan-temuan tersebut menguatkan argumen bahwa transformasi digital bukan hanya inovasi teknologi, tetapi juga pengungkit efisiensi yang relevan untuk memperkuat strategi kepemimpinan biaya.

Dalam penelitian ini, strategi kepemimpinan biaya digunakan sebagai ukuran terbalik yang dibentuk dari tiga rasio utama, yaitu efisiensi biaya (biaya pokok penjualan/penjualan), intensitas modal (total aset/penjualan), dan tingkat belanja modal (pengeluaran bersih aset tetap/penjualan).

Ha2 : Transformasi digital berpengaruh positif terhadap strategi kepemimpinan biaya

Pengaruh Transformasi Digital terhadap Strategi Diferensiasi

Transformasi digital dipahami sebagai proses untuk meningkatkan kinerja entitas dengan memicu perubahan signifikan pada karakteristik organisasi melalui kombinasi teknologi informasi, komputasi, komunikasi, dan konektivitas (Vial, 2019). Strategi diferensiasi menekankan penyediaan produk/jasa yang unik dan menarik sehingga perusahaan mampu menetapkan premium harga, dengan tujuan utama memahami kebutuhan pelanggan serta menciptakan keunikan melalui adaptasi, desain, dan inovasi (Micu et al., 2025). Berdasarkan *Resource-Based View* (RBV), keunggulan bersaing berkelanjutan bersumber dari sumber daya yang bernilai, langka, sulit ditiru, dan sulit disubstitusi (Barney, 1991). Dalam konteks ini, pemanfaatan teknologi digital dapat meningkatkan kualitas dan kustomisasi produk, sehingga memperluas ruang penerapan strategi diferensiasi yang berorientasi pelanggan. Sejalan dengan itu, transformasi digital dan inovasi model bisnis yang menyertainya juga mengubah ekspektasi serta perilaku konsumen dan menekan perusahaan untuk membangun aset/kapabilitas baru agar mampu bersaing melalui keunikan penawaran dan pengalaman pelanggan (Ren & Lin, 2024).

Dalam penelitian ini, strategi diferensiasi diukur melalui penjumlahan dari dua rasio, yaitu beban penjualan, umum, dan administrasi terhadap penjualan serta beban penelitian dan pengembangan terhadap penjualan.

Ha3 : Transformasi digital berpengaruh positif terhadap strategi diferensiasi

Pengaruh Transformasi Digital sebagai Variabel Mediasi antara Transformasi Digital dan Nilai Perusahaan

Strategi Kepemimpinan Biaya merupakan strategi bisnis yang bertujuan untuk memberikan nilai terbaik kepada pelanggan dengan harga yang lebih rendah sambil tetap menjaga kualitas tertinggi (Tanui, 2023). Berdasarkan *Resource Based View* (RBV), kapabilitas

digital seperti infrastruktur teknologi informasi, kompetensi karyawan digital, serta kemampuan analisis data merupakan sumber daya strategis yang bernilai dan dapat menciptakan keunggulan bersaing, termasuk keunggulan biaya (Barney, 1991). Keunggulan biaya tersebut kemudian diwujudkan dalam strategi kepemimpinan biaya, yaitu strategi yang berfokus pada pencapaian struktur biaya rendah dibanding pesaing untuk memperoleh posisi kompetitif yang lebih kuat (Mujahid Adha et al., 2024).

Penelitian Teng et al. (2022) menunjukkan bahwa penerapan teknologi digital mampu memperkuat efisiensi operasional serta menurunkan biaya perusahaan secara signifikan. Temuan ini sejalan dengan Zahara et al. (2020) yang menemukan bahwa digitalisasi mendorong terciptanya keunggulan biaya, sehingga menjadi landasan utama dalam penerapan strategi biaya rendah (*low-cost strategy*). Dalam konteks ini, transformasi digital dipahami sebagai upaya perusahaan mengintegrasikan teknologi digital ke dalam proses bisnis untuk meningkatkan produktivitas dan efisiensi, sedangkan strategi biaya rendah mengarah pada kemampuan perusahaan menjalankan operasi dengan biaya lebih rendah dibanding pesaing tanpa mengorbankan kualitas secara berlebihan.

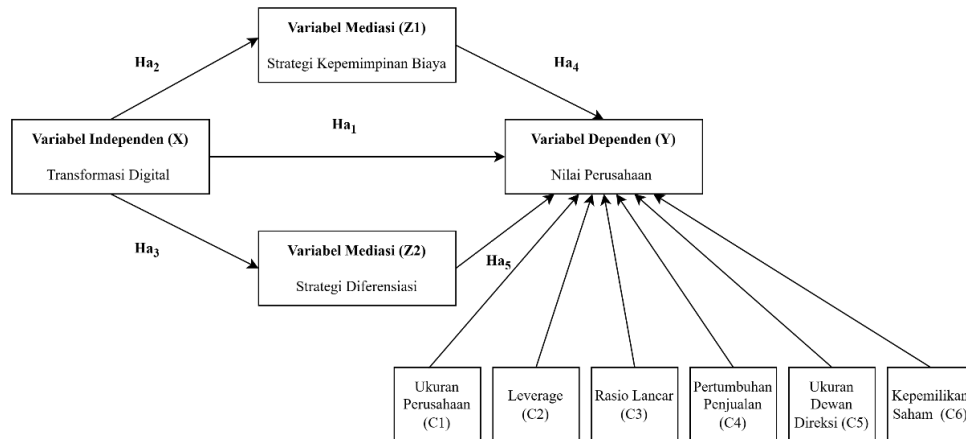
Ha4 : Strategi kepemimpinan biaya memediasi pengaruh transformasi digital terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Strategi Diferensiasi sebagai Variabel Mediasi antara Transformasi Digital dan Nilai Perusahaan

Strategi diferensiasi merupakan strategi untuk membentuk posisi pasar yang khas melalui penyediaan fitur atau atribut yang dianggap penting oleh konsumen, sehingga perusahaan mampu tampil berbeda dari pesaing dan memiliki peluang menetapkan harga premium sesuai nilai yang dipersepsikan pembeli (Micu et al., 2025). Menurut teori *Resource Based View* (RBV), keunggulan kompetitif dapat dicapai ketika perusahaan mampu memanfaatkan sumber daya internal yang bernilai, langka, sulit ditiru, dan terorganisasi secara efektif. Dalam konteks ini, strategi diferensiasi merupakan bentuk pemanfaatan sumber daya internal untuk menciptakan keunikan produk, layanan, maupun proses yang memberikan nilai bagi pelanggan dan sulit ditiru oleh pesaing (Zahara et al., 2020). Transformasi digital, melalui pemanfaatan teknologi yang tepat, dapat memperkuat proses penciptaan diferensiasi tersebut sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan melalui keunggulan kompetitif yang lebih kuat (Wen et al., 2022).

Temuan ini sejalan dengan penelitian Ren & Lin (2024) yang menunjukkan bahwa strategi diferensiasi secara signifikan memediasi pengaruh transformasi digital terhadap nilai perusahaan. Hasil serupa juga dikemukakan oleh Wen et al. (2022) yang menemukan bahwa digitalisasi mendorong perusahaan manufaktur untuk lebih berorientasi pada inovasi dan diferensiasi produk dibandingkan sekadar efisiensi biaya. Dengan demikian, semakin tinggi tingkat transformasi digital suatu perusahaan, semakin kuat pula penerapan strategi diferensiasi yang pada akhirnya berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Ha5 : Strategi diferensiasi memediasi pengaruh transformasi digital terhadap nilai perusahaan



Gambar 1. Model Penelitian

METODE

Penelitian ini menggunakan desain penelitian eksplanatori untuk menginvestigasi pengaruh transformasi digital terhadap nilai perusahaan dengan pilihan strategi kompetitif sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 hingga 2024. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif, karena penelitian ini berfokus pada pengujian hipotesis menggunakan data numerik yang diolah dengan metode statistik. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan yang dipublikasikan secara resmi melalui situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) serta situs resmi masing-masing perusahaan sampel. Pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumentasi, yaitu mengakses, menelusuri, dan mengekstraksi data historis perusahaan yang relevan selama periode observasi. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015–2024, yaitu sebanyak 243 perusahaan. Penentuan sampel dilakukan dengan *purposive sampling* berdasarkan kriteria: (1) perusahaan termasuk dalam sektor manufaktur dan terdaftar di BEI selama periode 2015–2024; (2) perusahaan secara konsisten menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan lengkap selama periode penelitian; dan (3) perusahaan memiliki kelengkapan data terkait variabel penelitian, yaitu transformasi digital, strategi kompetitif, dan nilai perusahaan, selama periode 2015–2024. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sampel sebanyak 10 perusahaan manufaktur.

Teknik analisis yang digunakan adalah regresi data panel. Pemilihan model dilakukan melalui tiga tahap pengujian, yaitu uji Chow untuk menentukan penggunaan *Fixed Effect Model*

(FEM) atau *Common Effect Model* (CEM), uji Hausman untuk memilih antara FEM dan *Random Effect Model* (REM), serta uji Lagrange Multiplier (LM) untuk menentukan penggunaan REM atau CEM. Selain itu, dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi guna memastikan validitas model regresi. Pengukuran variabel dilakukan menggunakan skala rasio dan disusun berdasarkan definisi operasional yang jelas. Variabel dependen, yaitu nilai perusahaan, diukur menggunakan Tobin's Q, yakni rasio antara nilai pasar ekuitas ditambah nilai buku utang terhadap nilai buku total aset perusahaan. Variabel independen, yaitu transformasi digital (DT), diukur dengan membagi aset tidak berwujud digital (*digital intangible assets*) dengan total aset tidak berwujud (*total intangible assets*). Variabel mediasi pertama, yaitu strategi kepemimpinan biaya, diukur berdasarkan penjumlahan rasio harga pokok penjualan (HPP) terhadap penjualan, total aset terhadap penjualan, dan pengeluaran aset bersih terhadap penjualan. Sementara itu, strategi diferensiasi diukur menggunakan *Differentiation Strategy* (DCS) yang dihitung dari penjumlahan rasio biaya SG&A terhadap penjualan dan biaya R&D terhadap penjualan. Variabel kontrol yang digunakan meliputi ukuran perusahaan, leverage, rasio lancar, pertumbuhan penjualan, ukuran dewan direksi, dan kepemilikan saham.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan regresi data panel untuk menguji pengaruh transformasi digital (DT) terhadap nilai perusahaan (FV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015–2024. Transformasi digital dalam penelitian ini diproksikan dengan rasio digital intangible assets yang dilaporkan dalam laporan keuangan tahunan perusahaan sampel. Nilai perusahaan (FV) diposisikan sebagai variabel dependen dan diukur menggunakan Tobin's Q sebagaimana dijelaskan dalam bagian statistik deskriptif. Untuk menangkap mekanisme pengaruh yang lebih mendalam, penelitian ini memasukkan pemilihan strategi kompetitif: strategi kepemimpinan biaya (CCS) dan strategi diferensiasi (DCS) sebagai variabel mediasi dalam hubungan DT dan FV. Selain itu, model juga mengendalikan karakteristik internal perusahaan melalui variabel kontrol yang meliputi ukuran perusahaan (SIZE), leverage (DAR), rasio lancar (CR), pertumbuhan penjualan (GROWTH), ukuran dewan (BOARD), dan kepemilikan saham (SHARE) agar estimasi pengaruh utama tidak bias.

Tabel 1. Analisis Deskriptif

Measurement	FV	DT	CCS	DCS	SIZE	DAR	CR	GROWTH	BOARD	SHARE
Mean	1.741275	0.406113	1.770534	0.092872	4.59E+13	0.447044	2.248252	0.062300	12.81000	0.579153
Median	1.197031	0.327174	1.823454	0.067589	1.25E+13	0.437351	1.655171	0.051629	12.00000	0.522197
Maximum	5.489369	1.000000	2.809844	0.268564	4.73E+14	1.470042	6.505906	0.843704	23.00000	0.929991
Minimum	0.521241	0.012505	0.951707	0.036495	1.38E+12	0.133061	0.446362	-0.421793	7.000000	0.101714
Std. Dev.	1.218080	0.266859	0.506047	0.058918	1.06E+14	0.219608	1.431966	0.148356	3.968805	0.260006
Skewness	1.492330	0.612022	-0.019878	1.650807	2.853869	1.043923	0.903881	1.066863	0.391780	-0.258631
Kurtosis	4.418331	2.275981	2.048282	4.792254	9.693519	5.958536	3.098272	10.26326	2.554209	1.980135
Jarque-Bera	45.49939	8.427034	3.780618	58.80343	322.4228	54.63349	13.65692	238.7822	3.386230	5.448688

Measurement	FV	DT	CCS	DCS	SIZE	DAR	CR	GROWTH	BOARD	SHARE
Probability	0.000000	0.014794	0.151025	0.000000	0.000000	0.000000	0.001083	0.000000	0.183946	0.065589
Sum	174.1275	40.61129	177.0534	9.287207	4.59E+15	44.70435	224.8252	6.229994	1281.000	57.91533
Sum Sq. Dev.	146.8881	7.050157	25.35223	0.343660	1.11E+30	4.774533	203.0021	2.178951	1559.390	6.692732
Observations	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Source: Eviews 13. Data yang diolah (2025)

Dilihat pada tabel 1. Variabel Nilai perusahaan (FV) memiliki rata-rata 1.741, dengan nilai minimum 0.521 dan maksimum 5.489, menunjukkan adanya variasi kinerja pasar perusahaan yang cukup tinggi. Variabel Transformasi Digital (DT) memiliki rata-rata 0.406, mengindikasikan bahwa proporsi aset/indikator digital pada perusahaan sampel berada pada tingkat sedang. Variabel strategi kepemimpinan biaya (CCS) dan strategi diferensiasi (DCS) memiliki variasi yang relatif kecil dibanding FV, yang artinya strategi perusahaan lebih homogen dibanding nilai pasar perusahaan.

Tabel 2. Regresi Data Panel

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistik	Prob
DT	-0.7909	0.3247	-2.4351	0.0168
CCS	-0.0913	0.0872	-1.0472	0.2977
DCS	0.0041	0.0070	0.5849	0.5730
Mediasi CCS	1.0231	0.3425	-4.8197	0.1531
Mediasi DCS	-0.5642	2.9299	-2.1058	0.2862

Source: Eviews 13. Data yang diolah (2025)

Tabel 3. Uji Hipotesis Penelitian

Hypothesis		Path Coefficients	t-value	Results
DT → FV	Ha1	-0.7909	0.0168	Unsupport
DT → CCS	Ha2	-.0913	0.2977	Unsupport
DT → DCS	Ha3	0.0381	0.5504	Unsupport
DT → CCS → FV	Ha4	1.0231	0.1531	Unsupport
DT → DCS → FV	Ha5	-0.5319	0.2973	Unsupport

Source: Eviews 13. Data yang diolah (2025)

Penelitian ini menguji pengaruh transformasi digital (DT) terhadap nilai perusahaan (FV/Tobin's Q), baik secara langsung maupun tidak langsung melalui strategi kepemimpinan biaya (CCS) dan strategi diferensiasi (DCS) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015–2024. Penarikan kesimpulan signifikansi didasarkan pada *p-value*, yaitu hubungan dinyatakan signifikan apabila *p-value* < 0,05 dan tidak signifikan apabila *p-value* > 0,05. Relevansi temuan penelitian ini diperkuat oleh rancangan model yang menempatkan strategi kompetitif sebagai mekanisme teoretis yang menjembatani transformasi digital terhadap penciptaan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil regresi, transformasi digital memiliki koefisien sebesar -0,7909 dengan *p-value* 0,0168. Hasil ini menunjukkan bahwa transformasi digital berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis yang menyatakan pengaruh positif transformasi digital terhadap nilai perusahaan dinyatakan ditolak. Secara substantif, arah negatif ini relevan pada konteks manufaktur karena transformasi digital yang diprosikan melalui digital intangible assets dapat terlebih dahulu muncul sebagai akumulasi investasi dan risiko implementasi, sementara manfaat strategisnya belum segera tercermin pada valuasi pasar. Dalam perspektif *Resource Based View* (RBV), teknologi menjadi sumber keunggulan apabila terinternalisasi sebagai kapabilitas yang bernilai, langka, sulit ditiru, dan terorganisasi. Oleh karena itu, peningkatan aset digital tanpa orkestrasi kapabilitas berpotensi tidak menciptakan nilai dan justru menekan persepsi pasar. Temuan ini sejalan dengan Huang et al.(2023) yang menunjukkan *digital intangible assets* dapat berdampak negatif pada nilai perusahaan ketika tidak terkonversi menjadi performa yang meyakinkan, dan juga konsisten dengan Yavuz et al. (2025) yang menekankan aspek manusia atau organisasi (adaptasi, pelatihan, resistensi) sebagai sumber kegagalan transformasi digital yang dapat menekan nilai perusahaan. Secara empiris, hasil penelitian ini juga sejalan dengan Frimayasa et al. (2025) dan Mustaqim et al. (2025) yang memperoleh pengaruh negatif tidak signifikan serta Safitri (2023) yang memperoleh pengaruh negatif signifikan. Temuan tersebut menguatkan bahwa digitalisasi tidak selalu langsung diterjemahkan pasar sebagai peningkatan nilai. Kebaruan penelitian ini terletak pada konteks dan periode pengamatan, yaitu pada manufaktur BEI 2015 sampai 2024, transformasi digital yang diukur melalui aset tak berwujud digital lebih mencerminkan fase biaya dan risiko transisi dibandingkan sinyal penciptaan nilai.

Hasil regresi juga menunjukkan bahwa pengaruh transformasi digital terhadap strategi kepemimpinan biaya memiliki koefisien -0,0913 dengan *p-value* 0,2977. Temuan ini menunjukkan pengaruh negatif yang tidak signifikan, sehingga hipotesis yang menyatakan transformasi digital berpengaruh positif terhadap strategi kepemimpinan biaya dinyatakan ditolak. Secara empiris, hasil tersebut mengindikasikan bahwa transformasi digital belum berfungsi sebagai pengungkit kepemimpinan biaya karena pada fase awal digitalisasi perusahaan cenderung menanggung beban biaya, seperti pengadaan dan pemeliharaan sistem, integrasi, pelatihan, konsultansi, serta learning cost, sehingga efisiensi biaya belum stabil pada level strategi. Temuan ini sejalan dengan Lee & Falahat (2019) yang menemukan bahwa digitalisasi

tidak berpengaruh signifikan terhadap price advantage sebagai proksi yang dekat dengan kepemimpinan biaya, serta Ghofar et al. (2024) yang menunjukkan bahwa adopsi digital tertentu tidak otomatis memperkuat kepemimpinan biaya karena adanya biaya implementasi dan keterbatasan kesiapan organisasi. Penjelasan tambahan dapat merujuk pada Mishra et al. (2023) yang menggambarkan adanya friksi ketika organisasi berorientasi kuat pada efisiensi dan stabilitas, sehingga agenda efisiensi biaya dan agenda digital berpotensi saling menahan dalam jangka pendek.

Pengaruh transformasi digital terhadap strategi diferensiasi menunjukkan koefisien 0.0381 dengan *p-value* 0,5504. Hasil ini menunjukkan pengaruh positif yang tidak signifikan, sehingga hipotesis yang menyatakan transformasi digital berpengaruh positif terhadap strategi diferensiasi dinyatakan ditolak. Dalam kerangka strategi generik Porter, diferensiasi menuntut keunikan yang benar-benar dihargai pelanggan agar perusahaan memperoleh premium price dan keunggulan berkelanjutan. Karena itu, koefisien positif yang tidak signifikan mengindikasikan bahwa digitalisasi pada sampel belum cukup terkonversi menjadi keunikan penawaran yang terbaca kuat. Penjelasan ini konsisten dengan RBV yang menekankan bahwa diferensiasi akan kuat apabila ditopang kapabilitas yang sulit ditiru, sehingga investasi digital berbasis aset belum tentu menghasilkan diferensiasi tanpa orkestrasi kapabilitas dan inovasi yang nyata. Konsistensi temuan juga terlihat Lee & Falahat (2019) yang menemukan digitalisasi dapat bernilai positif namun tidak signifikan terhadap service advantage yang sepadan dengan diferensiasi layanan, serta Miller & Wang (2024) yang menegaskan bahwa digitalisasi tidak otomatis menciptakan diferensiasi tanpa reposisi proposisi nilai dan perancangan pengalaman pelanggan.

Pada pengujian mediasi, uji Sobel menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung transformasi digital terhadap nilai perusahaan melalui strategi kepemimpinan biaya tidak signifikan. Nilai statistiknya sekitar -1,0231 dengan *p-value one-tailed* 0.1531. Dengan demikian, strategi kepemimpinan biaya tidak berperan sebagai mediator dan hipotesis mediasi dinyatakan ditolak. Secara empiris, efek mediasi menjadi lemah karena pengaruh transformasi digital terhadap strategi kepemimpinan biaya tidak signifikan, meskipun pembahasan menunjukkan bahwa pengaruh strategi kepemimpinan biaya terhadap nilai perusahaan dapat negatif signifikan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa mekanisme berbasis biaya belum menjadi saluran utama penciptaan nilai dari transformasi digital pada konteks sampel. Secara teoretis, temuan ini sejalan dengan RBV dan kriteria VRIN karena apabila kapabilitas digital belum matang dan belum terorganisasi sebagai sumber daya strategis, maka strategi biaya sebagai jembatan penciptaan nilai cenderung tidak terbentuk kuat. Temuan tersebut juga selaras dengan Lee & Falahat (2019) yang menilai jalur cost-based advantage dari digital sering lemah, serta Ren & Lin (2024) yang menunjukkan bahwa kontribusi mediasi melalui kepemimpinan biaya dapat kecil bergantung pada konteks dan kesiapan organisasi.

Uji Sobel untuk pengaruh tidak langsung transformasi digital terhadap nilai perusahaan melalui strategi diferensiasi juga tidak signifikan. Nilai statistiknya sekitar -0.5319 dengan *p-*

value one-tailed 0.2973. Dengan demikian, strategi diferensiasi tidak berperan sebagai mediator dan hipotesis mediasi dinyatakan ditolak. Secara keseluruhan, kebaruan temuan penelitian ini terletak pada pola gabungan hasil, yaitu transformasi digital berdampak negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, namun tidak terhubung melalui penguatan strategi kepemimpinan biaya maupun strategi diferensiasi sebagai mekanisme mediasi. Temuan ini menegaskan adanya kesenjangan konversi dari investasi digital menjadi kapabilitas strategis yang benar-benar menciptakan nilai pasar pada perusahaan manufaktur BEI periode 2015 sampai 2024.

KESIMPULAN DAN REKOMENDASI

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh transformasi digital terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 sampai 2024. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan menilai pengaruh transformasi digital terhadap strategi kepemimpinan biaya dan strategi diferensiasi, serta menguji peran kedua strategi tersebut sebagai mekanisme mediasi yang dapat menjelaskan hubungan transformasi digital dan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan mengenai dampak transformasi digital yang diproksikan dengan aset tak berwujud digital terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015–2024, serta pengujian peran strategi kepemimpinan biaya dan strategi diferensiasi sebagai variabel mediasi, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: 1.) Transformasi digital berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan investasi/aset digital pada perusahaan manufaktur belum tentu langsung meningkatkan penilaian pasar, karena kemungkinan masih berada pada fase penyesuaian, biaya implementasi tinggi, atau manfaat yang belum terealisasi secara optimal. 2.) Transformasi digital berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap strategi kepemimpinan biaya. Artinya, penguatan aset digital belum terbukti secara statistik mendorong efisiensi biaya administrasi dan operasional yang tercermin pada rasio biaya umum dan administrasi terhadap penjualan. 3.) Transformasi digital berpengaruh positif tidak signifikan terhadap strategi diferensiasi. Hal ini menunjukkan bahwa digitalisasi belum secara konsisten berkorelasi dengan peningkatan aktivitas inovasi yang tercermin pada rasio biaya penelitian dan pengembangan terhadap penjualan. 4.) Strategi kepemimpinan biaya tidak mampu memediasi hubungan transformasi digital dan nilai perusahaan. Dengan demikian, jalur efisiensi biaya belum menjadi mekanisme yang menjelaskan hubungan transformasi digital dan nilai perusahaan pada sampel penelitian. 5.) Strategi diferensiasi tidak mampu memediasi hubungan transformasi digital dan nilai perusahaan. Ini berarti, jalur diferensiasi/inovasi yang diproksikan melalui intensitas R&D belum mampu menjelaskan pengaruh transformasi digital terhadap nilai perusahaan secara statistik.

Penelitian ini memiliki keterbatasan, yaitu jumlah sampel yang relatif terbatas sehingga dapat membatasi generalisasi temuan, penggunaan proksi transformasi digital berbasis aset tak berwujud yang lebih merepresentasikan akumulasi investasi daripada kualitas dan kematangan implementasi, serta pengukuran strategi kepemimpinan biaya dan diferensiasi yang bertumpu

pada rasio keuangan sehingga belum sepenuhnya menangkap strategi dalam praktik manajerial dan penciptaan nilai non-keuangan. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan memperluas cakupan sampel dan sektor, menggunakan ukuran transformasi digital yang lebih komprehensif seperti indeks pengungkapan transformasi digital, intensitas belanja teknologi, atau ukuran berbasis teks dari laporan tahunan, serta mempertimbangkan variabel lain yang relevan seperti kesiapan organisasi, tata kelola, kapabilitas inovasi, produktivitas, dan tingkat persaingan industri.

UCAPAN TERIMA KASIH

Saya mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada Ibu Rini selaku dosen pembimbing yang senantiasa memberikan arahan, ilmu, serta motivasi selama proses penyusunan naskah ini hingga dapat terselesaikan dengan baik. Saya juga menyampaikan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu dan mendukung penyusunan naskah ini, baik secara langsung maupun tidak langsung, yang tidak dapat saya sebutkan satu per satu. Semoga segala bantuan dan kebaikan yang diberikan mendapat balasan yang terbaik.

DAFTAR PUSTAKA

- An, S. B., & Yoon, K. C. (2023). The Effects of Changes in Financial Performance on Value Creation in Digital Transformation: A Comparison with Undigitalized Firms. *Sustainability (Switzerland)*, 15(3), 2083.
- Aprilia, N., & Wahjudi, E. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Moderasi Corporate Governance. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 9(3), 525-534.
- Ardianto, C. N. (2023). Nilai Perusahaan: Pengaruh Profitabilitas dan Good Corporate Governance. 7(2).
- Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99-120.
- Bharadwaj, A., El Sawy, O. A., Pavlou, P. A., & Venkatraman, N. (2013). Digital Business Strategy: Toward a Next Generation of Insights. 37(2).
- Chen, Y., & Xu, J. (2023). Digital Transformation and Firm Cost Stickiness: Evidence from China. *Finance Research Letters*, 52, 103510.
- Fakhrudin, Derriawan, & Tabroni. (2021). Strategi Bisnis Peningkatan Kinerja Perusahaan Melalui Kapabilitas SDM, Inovasi, dan Manajemen Perubahan Dimediasi Daya Saing pada Jasa Konsultan Wahanan Prakarsa Utama. 2.
- Frimayasa, A., Mutaqqin, H., Andika, C., Magalhaes, I., & Ratnawati, T. (2025). The Impact of Digital Transformation on Firm Value: A Study of Publicly Listed Companies on the Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Multidisiplin Sahombu*, 5.
- Ghofar, A., Kundartp, M., Sugandini, D., Amallia, B. A., & Adisti, T. (2024). Relationship Between Cost Leadership Strategy and Differentiation as a SME Recovery Strategy During the COVID-19 Pandemic in Yogyakarta. *Journal of Entrepreneurship Education*, 27(S1

- Huang, D., Gao, Q., Peng, C., Yang, K., & Liu, R. (2023). A Study on the Impact of Different Organizational Levels on Digital Transformation in Enterprises. *Sustainability (Switzerland)*, 15(23), 16212.
- Jawas, M. P., & Sulfitri, V. (2022). Pengaruh Sustainability Reporting, Good Corporate Governance dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomi Digital*, 1(1), 57-76.
- Kamasak, R. (2017). The Contribution of Tangible and Intangible Resources, and Capabilities to a Firm's Profitability and Market Performance. *European Journal of Management and Business Economics*, 26(2), 252-275.
- Kraus, S., Durst, S., Ferreira, J. J., Veiga, P., Kailer, N., & Weinmann, A. (2022). Digital Transformation in Business and Management Research: An Overview of the Current Status Quo. *International Journal of Information Management*, 63, 102466.
- Lee, Y. Y., & Falahat, M. (2019). The Impact of Digitalization and Resources on Gaining Competitive Advantage in International Markets: The Mediating Role of Marketing, Innovation and Learning Capabilities. *Technology Innovation Management Review*.
- Ma, H., Jia, X., & Wang, X. (2022). Digital Transformation, Ambidextrous Innovation and Enterprise Value: Empirical Analysis Based on Listed Chinese Manufacturing Companies. *Sustainability (Switzerland)*, 14(15), 9482.
- Martono, S., Yulianto, A., & Wijaya, A. P. (2023). The Agency Cost of Concentrated Institutional Ownership: Evidence from Indonesia. *Montenegrin Journal of Economics*, 19(3), 201-212.
- Micu, D. M., Arghiroiu, G. A., Micu, Ș., & Beciu, S. (2025). Competitive Advantage in the World of Wine—An Analysis of Differentiation Strategies Developed by Sectoral Brands in the Global Market. *Foods*, 14(11), 1858.
- Miller, C. D., & Wang, R. D. (2024). Product Digitization and Differentiation Strategy Change: Evidence from the Book Publishing Industry. *Strategic Management Journal*, 45(7), 1241-1272.
- Mujahid Adha, I., Rini, E. S., & Absah, Y. (2024). Mempertahankan Keunggulan melalui Sumber Daya: Strategi Kepemimpinan Biaya Usaha Mikro di Tengah Lonjakan Harga Input.
- Mustaqim, H., Zuraida, & Yusmita, F. (2025). The Influence of Profitability, Company Dynamics and Digital Transformation on Company Value. *Journal of Contemporary Accounting*, 63-73.
- Porter, M. E. (1998). *Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors*. New York, NY: The Free Press.
- Pristiwaningsih, E. R., Rizky, D., Atmojo, T. A., & Nadhifah, F. (2024). Transformasi Digital di Industri Manufaktur: Dampak pada Efisiensi Operasional. *Elektriess: Jurnal Sains Dan Teknologi Elektro*, 14(02), 203-211.
- Ren, C., & Lin, X. (2024). Digital Transformation, Competitive Strategy Choices and Firm Value: Evidence from China. *Industrial Management and Data Systems*, 124(4), 1656-1676.

- Rodríguez, S. M., & Gomez, L. L. (2025). How did Historical Trends Impact Women's Involvement in Financial Markets? Evidence From Women Shareholders in Spain (1918-1948). *Humanities and Social Sciences Communications*, 12(1).
- Silviani, D. A., & Noekent, V. (2020). An Indonesian Empirical Study of The Relationship between Firm's Intellectual Capital, Financial Performance and Market Value. *Management Analysis Journal*, 9(4).
- Tanui, E. K. (2023). Effect of Cost Leadership Strategy on Sustainable Performance of Manufacturing Firms in Kenya as Moderated by Innovation. 25, 60-73.
- Teng, X., Wu, Z., & Yang, F. (2022). Impact of the Digital Transformation of Small- and Medium-Sized Listed Companies on Performance: Based on a Cost-Benefit Analysis Framework. *Journal of Mathematics*, 2022, 1504499.
- Tian, M., Chen, Y., Tian, G., Huang, W., & Hu, C. (2023). The Role of Digital Transformation Practices in the Operations Improvement in Manufacturing Firms: A Practice-Based View. *International Journal of Production Economics*, 262, 108929.
- Verhoef, P. C., Broekhuizen, T., Bart, Y., Bhattacharya, A., Dong, J. Q., Fabian, N., & Haenlein, M. (2021). Digital Transformation: A Multidisciplinary Reflection and Research Agenda. *Journal of Business Research*, 122, 889-901.
- Vial, G. (2019). Understanding Digital Transformation: A Review and a Research Agenda. *The Journal of Strategic Information Systems*, 28(2), 118-144.
- Wang, D., & Xia, X. (2024). The Impact of Digital Transformation on Firms' Value: Examining the Role of ESG Performance and the Effect of Information Interaction. *Business Process Management Journal*, 30(4), 1236-1265.
- Wen, H., Zhong, Q., & Lee, C.-C. (2022). Digitalization, Competition Strategy and Corporate Innovation: Evidence from Chinese Manufacturing Listed Companies. *International Review of Financial Analysis*, 82, 102166.
- Yulianto, A., Witiastuti, R. S., & Widiyanto. (2021). Debt versus Equity—Open Innovation to Reduce Asymmetric Information. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 7(3), 181.
- Zahara, A. P., Danial, D. M., & Samsudin, A. (2020). Strategi Diferensiasi Sebagai Upaya Mewujudkan Keunggulan Bersaing pada UKM Furniture. *Ekuitas: Jurnal Pendidikan Ekonomi*, 8(1), 20-27.
- Zhang, Y., Zhang, J., Lu, Y., & Ji, F. (2025). Digitalization and Firm Value: The Evidence from China's Manufacturing Enterprises. *Sustainability (Switzerland)*, 17(6), 2623.