

Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Alfina Indah Purwaningsih, Hasan Mukhibad

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis,
Universitas Negeri Semarang

alfina.indah13@students.unnes.ac.id

DOI: <https://doi.org/10.15294/ak.v2i1.327>

QRCCN 62-6861-7991-465

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, menggunakan regresi linear berganda. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021 hingga 2023. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel likuiditas, yang diukur dengan Current Ratio (CR), tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diwakili oleh Tobin's Q, dengan p-value 0.591. Sebaliknya, variabel profitabilitas yang diukur dengan Return on Assets (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan p-value 0.044, mendukung teori signaling yang menyatakan bahwa profitabilitas perusahaan dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan. Variabel leverage yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan p-value 0.823. Selain itu, ukuran perusahaan yang diwakili oleh logaritma aset (LnAset) tidak memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan, dengan p-value 0.485. Kesimpulan dari penelitian ini adalah bahwa hanya profitabilitas yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan tidak memberikan pengaruh signifikan dalam sampel yang diteliti.

Kata Kunci: *leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan

PENDAHULUAN

Pasar modal Indonesia telah mengalami fluktuasi yang cukup signifikan dalam beberapa tahun terakhir, yang sebagian besar dipengaruhi oleh dampak dari pandemi COVID-19 yang mengguncang perekonomian baik secara global maupun domestik. Pandemi ini menyebabkan ketidakpastian ekonomi yang sangat besar, yang berdampak langsung pada pergerakan pasar saham dan nilai investasi. Sebagaimana diungkapkan oleh (Ozili & Arun, 2020) serta (Nicola et al., 2020), dampak krisis kesehatan global ini meluas, mempengaruhi hampir semua sektor ekonomi di dunia, termasuk Indonesia. Namun demikian, seiring berjalannya waktu, Indonesia mulai memasuki fase pemulihan ekonomi pasca-pandemi. Pada periode 2021 hingga 2023, terdapat indikasi bahwa perekonomian mulai bangkit, dengan salah satu indikator utamanya adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang berhasil mencatatkan kenaikan sebesar 10,1% pada tahun 2022 setelah sebelumnya mengalami penurunan tajam akibat ketidakpastian yang ditimbulkan oleh pandemi (IDX, 2024). Pemulihan ini memberikan harapan baru bagi pelaku pasar dan investor di Indonesia.

Namun, meskipun ada tanda-tanda positif dari pemulihan ekonomi tersebut, tantangan yang belum sepenuhnya teratasi masih ada, terutama yang berasal dari ketidakpastian global yang terus berlanjut. (Baker et al., 2020) mencatat bahwa ketidakpastian yang bersifat global, seperti pergeseran kebijakan ekonomi di negara besar dan dampak lanjutan dari krisis yang belum sepenuhnya selesai, terus menjadi ancaman bagi stabilitas pasar modal. Ketidakpastian ini turut memengaruhi bagaimana pasar memandang prospek perusahaan, serta keputusan investasi yang diambil oleh para pelaku pasar. Dalam kondisi yang sangat dinamis dan penuh ketidakpastian ini, sangat penting bagi investor, manajemen perusahaan, serta regulator untuk memiliki pemahaman yang mendalam dan menyeluruh mengenai faktor-faktor yang memengaruhi penilaian terhadap nilai perusahaan.

Pemahaman tersebut sangat relevan, tidak hanya untuk mengambil keputusan investasi yang tepat, tetapi juga untuk merumuskan kebijakan yang dapat memitigasi dampak negatif ketidakpastian yang ada dan memastikan stabilitas pasar dalam jangka panjang.

Nilai perusahaan merupakan salah satu fokus utama dalam analisis keuangan, karena indikator ini tidak hanya mencerminkan kondisi finansial saat ini, tetapi juga menggambarkan bagaimana pasar dan investor menilai kinerja serta prospek jangka panjang sebuah perusahaan. Nilai perusahaan sering kali dijadikan patokan untuk menilai keberhasilan suatu entitas bisnis dalam meraih tujuannya serta daya tariknya bagi calon investor. Salah satu indikator yang umum digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah Tobin's Q, yang menggambarkan rasio antara nilai pasar perusahaan dan biaya penggantian aset fisik yang dimiliki. Selain itu, Price to Book Value (PBV) juga menjadi indikator yang sangat relevan dalam menilai apakah saham perusahaan diperdagangkan lebih tinggi atau lebih rendah dari nilai bukunya, yang mencerminkan bagaimana investor memandang potensi pertumbuhan dan kinerja jangka panjang perusahaan. Kedua indikator ini sangat dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik yang berasal dari internal perusahaan itu sendiri seperti kinerja keuangan, manajemen yang efisien, dan inovasi yang diterapkan maupun faktor eksternal seperti kondisi pasar, kebijakan pemerintah, serta dinamika ekonomi global dan domestik. Menurut (Sukmawati & Nidar, 2021), pemahaman tentang faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan ini menjadi krusial karena perubahan dalam persepsi investor dapat berdampak langsung pada keputusan investasi dan strategi pengelolaan perusahaan.

Dalam beberapa tahun terakhir, fluktuasi nilai perusahaan di Indonesia, terutama pada sektor konsumsi primer, menunjukkan pergerakan yang cukup signifikan. Perubahan ini tidak hanya mencerminkan respons terhadap kondisi makroekonomi, tetapi juga mencerminkan kepekaan sektor ini terhadap faktor-faktor eksternal seperti fluktuasi harga komoditas, perubahan daya beli masyarakat, dan dampak dari kebijakan ekonomi yang diterapkan pemerintah. Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia (IDX, 2024),

sektor konsumsi primer mengalami penurunan yang cukup tajam pada indikator PBV, dengan nilai rata-rata sektor tersebut turun dari 3,1 pada tahun 2020 menjadi 2,4 pada tahun 2022. Penurunan ini sebagian besar dipengaruhi oleh ketidakpastian ekonomi global yang disebabkan oleh pandemi COVID-19, yang berimbas pada penurunan konsumsi masyarakat, serta gangguan dalam rantai pasokan yang mempengaruhi kinerja banyak perusahaan di sektor tersebut. Namun, memasuki tahun 2023, sektor ini menunjukkan tanda-tanda pemulihan dengan PBV kembali meningkat menjadi 2,8. Meskipun ada pemulihan yang terlihat, fluktuasi ini menunjukkan adanya tantangan yang tidak ringan dalam sektor konsumsi primer. Faktor-faktor seperti ketidakpastian harga bahan baku, perubahan kebijakan fiskal, serta kondisi sosial ekonomi yang terus berubah dapat memengaruhi daya saing dan profitabilitas perusahaan-perusahaan di sektor ini. Hal ini menjadi perhatian utama bagi investor dan pihak-pihak terkait dalam merancang strategi jangka panjang yang dapat mengoptimalkan nilai perusahaan dan memperkuat ketahanan sektor konsumsi primer di Indonesia.

Beberapa variabel keuangan yang memainkan peran penting dalam membentuk nilai perusahaan meliputi likuiditas, profitabilitas, dan leverage. Likuiditas yang tinggi sering kali dianggap sebagai indikator stabilitas arus kas perusahaan, karena memberikan kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa hambatan. Namun, jika tingkat likuiditas terlalu tinggi, hal ini bisa menunjukkan adanya ketidakefisienan dalam pengelolaan aset lancar perusahaan, yang berpotensi mengurangi potensi keuntungan yang dapat diperoleh dari aset yang tidak digunakan secara optimal. (Setiawati & Haryanto, 2022) menyatakan bahwa pengelolaan likuiditas yang tidak efisien dapat menjadi sinyal buruk bagi investor karena perusahaan mungkin tidak memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya untuk menghasilkan pendapatan atau keuntungan. Oleh karena itu, menjaga keseimbangan dalam likuiditas menjadi krusial untuk memastikan bahwa perusahaan dapat memenuhi kebutuhan operasionalnya tanpa mengorbankan efisiensi aset yang dimiliki.

Di sisi lain, profitabilitas yang tinggi sering dianggap

sebagai sinyal positif bagi investor karena menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang optimal dari sumber daya yang dimilikinya. (R. A. Putri & Wahyudi, 2020) menjelaskan bahwa profitabilitas yang baik mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola kegiatan operasional, yang pada gilirannya dapat meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor. Sementara itu, leverage juga berperan dalam memengaruhi nilai perusahaan, dengan memberikan kesempatan untuk meningkatkan pendapatan melalui penggunaan utang, yang bisa menghasilkan penghematan pajak (tax shield). Namun, (R. Anggraini & Sari, 2023) menambahkan bahwa penggunaan leverage yang berlebihan tanpa pengelolaan yang hati-hati dapat meningkatkan risiko kebangkrutan. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengelola rasio utang secara bijak untuk memaksimalkan keuntungan tanpa menambah beban risiko yang dapat mengancam kelangsungan hidup perusahaan. Pengelolaan ketiga variabel ini secara seimbang sangat penting untuk mencapai nilai perusahaan yang optimal dan menarik bagi investor.

Meskipun banyak studi yang meneliti pengaruh variabel keuangan terhadap nilai perusahaan, hasil yang diperoleh dari berbagai penelitian menunjukkan temuan yang masih belum konsisten. Profitabilitas sering kali terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sebagaimana ditunjukkan dalam penelitian oleh (Restu et al., 2022) dan (Sari & Nuraina, 2021), yang menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung lebih menarik bagi investor. Namun, pengaruh variabel lain seperti likuiditas dan leverage terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang bervariasi, yang kemungkinan besar disebabkan oleh perbedaan karakteristik sektor dan jenis perusahaan yang diteliti. Misalnya, pada beberapa sektor tertentu, likuiditas yang tinggi dapat menjadi faktor yang menguntungkan, sementara di sektor lain, likuiditas yang berlebihan justru dapat menjadi indikasi ketidakefisienan dalam penggunaan sumber daya.

Berdasarkan temuan yang bervariasi tersebut, penelitian ini berusaha memasukkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, dengan asumsi bahwa ukuran perusahaan dapat

memberikan penjelasan lebih lanjut mengenai variasi dalam hubungan antara variabel keuangan dan nilai perusahaan. Perusahaan besar, yang umumnya memiliki pengawasan yang lebih ketat dan struktur organisasi yang lebih kompleks, cenderung memiliki kapasitas yang lebih besar untuk mengelola risiko keuangan dengan lebih baik. Hal ini sejalan dengan pandangan yang dikemukakan oleh (F. R. Asti & Sutrisno, 2022), yang menjelaskan bahwa perusahaan besar memiliki lebih banyak sumber daya dan manajemen yang lebih matang untuk menghadapi tantangan finansial dan memaksimalkan nilai pemegang saham. Oleh karena itu, variabel ukuran perusahaan diharapkan dapat memperjelas perbedaan dampak variabel keuangan terhadap nilai perusahaan, serta memberikan gambaran yang lebih komprehensif tentang faktor-faktor yang mempengaruhi performa perusahaan secara keseluruhan.

Mengingat fluktuasi ekonomi yang terjadi pada tahun-tahun terakhir dan tantangan yang dihadapi oleh perusahaan Indonesia dalam mengelola likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal mereka, sangat penting untuk memahami bagaimana faktor-faktor tersebut berinteraksi dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan menggunakan data yang diambil dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2021-2023, penelitian ini bertujuan untuk memberikan wawasan yang lebih dalam mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan di pasar modal Indonesia. Pemulihan ekonomi pasca-pandemi menambah relevansi dari penelitian ini, mengingat banyaknya perusahaan yang harus beradaptasi dengan tantangan pasar yang baru.

Penelitian ini menawarkan kontribusi baru dalam pemahaman hubungan antara faktor-faktor keuangan seperti likuiditas, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan di pasar modal Indonesia. Selain itu, penelitian ini akan mengeksplorasi peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara leverage dan nilai perusahaan, yang belum banyak diteliti dalam konteks pasar negara berkembang. Oleh karena itu, penelitian ini sangat relevan untuk memberikan informasi yang dibutuhkan oleh investor dan manajer perusahaan dalam merumuskan

kebijakan yang lebih efektif untuk meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal Indonesia.

Literatur Riview

Penelitian oleh (Restu et al., 2022) ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor konsumsi di Indonesia. Hal ini dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola pendapatan dan biaya, yang mempengaruhi persepsi investor terhadap masa depan perusahaan. Profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif bagi pasar, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Kemudian sama halnya dengan (Sari & Nuraina, 2021) Penelitian ini mengkaji pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan di sektor manufaktur. Hasil menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan. Penelitian ini mengindikasikan bahwa likuiditas yang terlalu tinggi dapat mengindikasikan inefisiensi dalam penggunaan sumber daya.

(F. Anggraini & Sari, 2023) Studi ini menganalisis dampak leverage terhadap nilai perusahaan, dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun perlu diperhatikan bahwa penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko kebangkrutan, terutama jika tidak dikelola dengan baik. (Y. Asti & Sutrisno, 2022) pada penelitian ini menemukan bahwa ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara leverage, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Perusahaan besar dengan pengawasan yang lebih ketat dan struktur yang lebih kompleks lebih mampu mengelola risiko keuangan, sehingga pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan menjadi lebih stabil. (Putra & Prasetyo, 2021) Penelitian ini menguji pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Hasilnya menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif, sedangkan likuiditas tidak signifikan. Ukuran perusahaan terbukti memoderasi hubungan tersebut, di mana perusahaan besar cenderung lebih efisien dalam mengelola aset lancar.

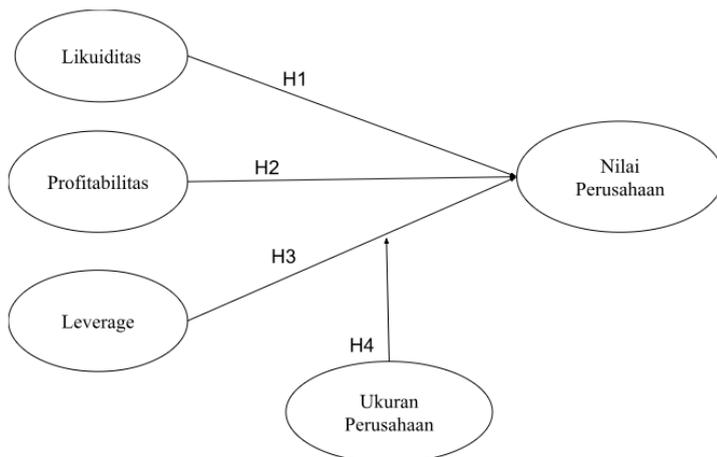
Penelitian ini bertujuan untuk mengisi gap yang ada

dalam studi sebelumnya yang menunjukkan pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan, dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Meskipun likuiditas sering kali tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Sari & Nuraina, 2021), dan ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh antara variabel keuangan dan nilai perusahaan (Asti & Sutrisno, 2022), belum banyak penelitian yang menguji interaksi antara ketiga variabel tersebut dengan memperhatikan perbedaan sektor industri. Selain itu, meskipun leverage berpotensi meningkatkan nilai perusahaan, penggunaannya yang berlebihan berisiko menyebabkan kebangkrutan (Anggraini & Sari, 2023). Penelitian ini mengisi gap tersebut dengan mengkaji bagaimana ukuran perusahaan memoderasi pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan, serta mempertimbangkan perbedaan sektor industri yang dapat mempengaruhi hubungan tersebut. Dengan demikian, penelitian ini memberikan wawasan baru tentang bagaimana variabel keuangan dan ukuran perusahaan saling berinteraksi dalam menentukan nilai perusahaan di berbagai sektor di Indonesia.

Teori Dan Hipotesis

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, yang diukur dengan Tobin's Q, dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

Gambar 1.1 Hubungan Antar Variabel



Sumber: Diolah oleh Penulis, 2025

Gambar di atas menyajikan struktur hubungan antara beberapa indikator keuangan dengan nilai perusahaan, di mana ukuran perusahaan berfungsi sebagai variabel perantara (mediasi).

1. Likuiditas yang diwakili oleh Current Ratio (CR) diasumsikan memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, maka akan semakin tinggi pula kepercayaan pasar terhadap kondisi keuangannya, yang pada akhirnya tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan.
2. Profitabilitas, yang diukur melalui Return on Assets (ROA), menggambarkan efisiensi manajemen dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja keuangan yang baik, dan secara teoritis akan berdampak positif terhadap nilai pasar perusahaan.
3. Leverage atau rasio utang terhadap ekuitas (DER) menunjukkan seberapa besar perusahaan memanfaatkan pembiayaan eksternal. Dalam model ini, leverage tidak hanya memengaruhi nilai perusahaan secara langsung, tetapi juga melalui ukuran perusahaan sebagai jalur mediasi. Artinya, pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan bergantung pada skala aset yang dimiliki; perusahaan besar biasanya memiliki akses pembiayaan lebih baik dan dinilai lebih mampu mengelola risiko finansial.
4. Ukuran perusahaan (yang diukur melalui LnAset) berperan sebagai penghubung antara leverage dan nilai perusahaan. Perusahaan berskala besar cenderung memiliki posisi tawar dan efisiensi operasional yang lebih tinggi, sehingga mampu mengelola utang secara optimal untuk meningkatkan nilai perusahaannya di mata investor.

Teori Likuiditas

Likuiditas merujuk pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa mempengaruhi kelangsungan usahanya. Dalam konteks pasar modal, likuiditas

dianggap sebagai indikator stabilitas finansial perusahaan. Current Ratio (CR) adalah ukuran umum yang digunakan untuk menilai likuiditas perusahaan.

Dalam Teori Likuiditas, perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi dianggap lebih mampu mengatasi guncangan ekonomi jangka pendek. (Almeida & Campello, 2007) berpendapat bahwa likuiditas yang baik memberikan fleksibilitas lebih dalam pengelolaan arus kas, yang pada gilirannya meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor. Namun, (Jensen & Meckling, 1976) dalam teori agensi mereka mengingatkan bahwa likuiditas yang terlalu tinggi justru dapat menyebabkan biaya agensi, di mana manajer mungkin menahan terlalu banyak kas yang seharusnya bisa diinvestasikan untuk pertumbuhan, yang akhirnya menurunkan nilai perusahaan.

Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam teori sinyal, likuiditas yang memadai menunjukkan kestabilan keuangan dan kemampuan perusahaan mempertahankan operasional (Setiawati & Haryanto, 2022) Namun, beberapa literatur mengungkapkan bahwa likuiditas yang terlalu tinggi dapat menjadi sinyal negatif karena menunjukkan ketidakefisienan dalam penggunaan aset lancar. Selain itu, perusahaan yang memiliki kas berlebih cenderung menghadapi tekanan dari pemegang saham untuk menggunakan dana tersebut secara produktif atau membagikan dividen, yang jika tidak dilakukan dapat menurunkan nilai pasar. Berdasarkan penjelasan ini, hipotesis yang diajukan adalah:

H1: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Teori Profitabilitas

Profitabilitas mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dari aset yang dimilikinya. Return on Assets (ROA) adalah indikator yang umum digunakan untuk mengukur profitabilitas, dan pengukurannya berfokus pada efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba relatif terhadap total aset yang dimiliki. Profitabilitas mengukur sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari

aktivitas operasionalnya. Dalam teori sinyal, laba yang tinggi memberikan informasi positif kepada investor mengenai efisiensi operasional dan prospek pertumbuhan (Fama & French, 2015). Perusahaan dengan return on assets (ROA) dan return on equity (ROE) yang tinggi dianggap lebih mampu menciptakan nilai jangka panjang.

Teori Signaling yang diperkenalkan oleh (Spence, 1973) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai potensi keuntungan jangka panjang. (M. Putri & Oktaviani, 2020) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi biasanya mengalami peningkatan nilai pasar karena investor melihatnya sebagai perusahaan yang lebih stabil dan menguntungkan. Berdasarkan hal ini, hipotesis yang diajukan adalah:

H2: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Teori Struktur Modal

Struktur modal perusahaan, yang secara fundamental menggambarkan rasio antara utang dan ekuitas dalam pembiayaan operasional dan investasi perusahaan, secara umum dikenal dengan istilah leverage (Myers, 1984). Konsep ini krusial dalam keuangan korporat karena memengaruhi risiko keuangan, biaya modal, dan pada akhirnya, nilai perusahaan. Salah satu metrik yang paling sering digunakan untuk mengukur tingkat leverage adalah Debt to Equity Ratio (DER), yang secara spesifik mengukur seberapa besar porsi pendanaan perusahaan berasal dari utang dibandingkan dengan ekuitasnya (Brigham & Houston, 2020). DER yang tinggi dapat mengindikasikan ketergantungan perusahaan yang besar pada pendanaan eksternal melalui utang, yang berpotensi meningkatkan risiko keuangan perusahaan tetapi juga dapat memperbesar pengembalian bagi pemegang saham jika utang dikelola secara efisien.

Menurut Teori (Modigliani & Miller, 1963) dalam kondisi pasar yang sempurna, struktur modal tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan karena investor dapat menyesuaikan proporsi antara utang dan ekuitas sesuai dengan kebutuhan mereka. Namun, dalam dunia nyata,

penggunaan utang berpengaruh besar terhadap nilai perusahaan, terutama jika perusahaan menggunakan utang untuk membiayai investasi yang menguntungkan. Sebaliknya, (Jensen & Meckling, 1976) menyatakan bahwa penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko kebangkrutan, yang akhirnya akan merugikan nilai perusahaan. (Fajriah & Hadi, 2022) menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi sering kali menghadapi peningkatan volatilitas, yang dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan

Leverage menggambarkan proporsi penggunaan utang dalam struktur pendanaan perusahaan. Berdasarkan teori trade-off, penggunaan utang yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui penghematan pajak. Namun, apabila utang melewati batas optimal, maka risiko kebangkrutan meningkat dan kepercayaan investor menurun, yang berdampak negatif pada nilai perusahaan (Anggraini & Sari, 2023). Berdasarkan teori tersebut, hipotesis yang diuji adalah:

H3: Leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Teori Ukuran Perusahaan (Firm Size Theory)

Ukuran perusahaan, yang sering diukur menggunakan logaritma dari total aset ($\ln Aset$), secara konsisten diakui sebagai variabel moderasi krusial dalam memahami hubungan antara leverage dan nilai perusahaan. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki keunggulan substantif, seperti kemampuan yang lebih baik dalam mengelola risiko, ketersediaan sumber daya yang lebih melimpah, dan akses yang lebih mudah ke pasar modal untuk pendanaan (Titman & Wessels, 1988) Keunggulan ini memungkinkan perusahaan besar untuk lebih efektif menyerap dan mengelola implikasi dari tingkat utang yang lebih tinggi, sehingga potensi dampak negatif leverage terhadap nilai perusahaan dapat termitigasi atau bahkan berbalik menjadi positif, sebuah dinamika yang kurang terlihat pada perusahaan yang lebih kecil (Rajan & Zingales, 1995)

Teori Ukuran Perusahaan mengemukakan bahwa perusahaan besar sering kali memiliki stabilitas finansial yang lebih baik dan lebih mampu mengatasi krisis. (Rahayu &

Setiawan, 2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang besar dapat memperkuat pengaruh antara leverage dan nilai perusahaan karena perusahaan besar memiliki lebih banyak fleksibilitas dalam mengelola struktur modal mereka.

Ukuran perusahaan sering dianggap sebagai faktor yang memperkuat posisi keuangan, karena perusahaan besar umumnya memiliki akses lebih luas terhadap sumber pendanaan dan kepercayaan pasar yang tinggi. Namun, di sisi lain, ukuran yang besar juga membawa tantangan, seperti meningkatnya kompleksitas operasional, birokrasi yang panjang, serta kesulitan dalam pengawasan dan pengendalian internal. Kondisi ini dapat memengaruhi efektivitas penggunaan leverage dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Oleh karena itu, pengaruh ukuran perusahaan terhadap hubungan antara leverage dan nilai perusahaan dapat bervariasi. Dalam sektor padat modal, perusahaan besar mungkin mampu mengelola leverage secara lebih efisien, sehingga berkontribusi positif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, di sektor dengan ketergantungan rendah pada utang, leverage tinggi justru bisa memperbesar risiko keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa peran moderasi ukuran perusahaan tidak bersifat mutlak, melainkan tergantung pada konteks industri, struktur keuangan, dan kemampuan manajerial masing-masing perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan representasi dari skala ekonomi, akses pendanaan, serta kapasitas manajerial yang dimiliki perusahaan. Perusahaan besar umumnya memiliki struktur tata kelola yang lebih mapan, reputasi yang lebih kuat, serta pengawasan lebih ketat dari pemangku kepentingan, sehingga mampu meminimalkan risiko keuangan dan meningkatkan efisiensi (Y. Asti & Sutrisno, 2022) Dalam konteks ini, ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan antara variabel keuangan dan nilai perusahaan. Hipotesis yang diajukan adalah:

H4: Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan

Dalam penelitian ini, teori-teori yang telah dibahas memberikan dasar yang kuat untuk pengujian hipotesis yang telah diajukan. Setiap hipotesis didasarkan pada literatur yang

relevan dan bertujuan untuk menguji hubungan antara likuiditas, profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hipotesis-hipotesis yang diajukan untuk diuji secara empiris dalam penelitian ini adalah:

1. H1: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
2. H2: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3. H3: Leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
4. H4: Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tinjauan literatur mengenai teori struktur modal (Myers, 1984; Modigliani & Miller, 1963) dan konsensus dari penelitian empiris sebelumnya, dalam studi ini leverage secara spesifik dipilih sebagai satu-satunya variabel yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan. Keputusan ini didasari oleh argumen bahwa dampak leverage terhadap nilai perusahaan sangat bergantung pada kapasitas manajerial dan struktur aset perusahaan, yang secara inheren bervariasi berdasarkan skala usaha (Almeida & Campello, 2007; Rajan & Zingales, 1995).

Oleh karena itu, adalah logis untuk mengasumsikan bahwa perusahaan besar dan kecil mungkin menunjukkan hubungan leverage-nilai perusahaan yang berbeda secara signifikan (Titman & Wessels, 1988; Sukmawati & Nidar, 2021). Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki diversifikasi yang lebih baik, akses pasar modal yang lebih mudah, dan kemampuan internal yang lebih kuat untuk mengelola risiko utang. Sementara itu, hubungan antara likuiditas atau profitabilitas dengan nilai perusahaan cenderung lebih langsung dan tidak terlalu dipengaruhi oleh ukuran entitas, sehingga tidak memerlukan variabel moderasi dalam konteks ini.

Penelitian ini akan menggunakan data perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2023 untuk menguji hipotesis-hipotesis ini dan memberikan wawasan yang lebih dalam mengenai pengaruh faktor-faktor keuangan terhadap nilai perusahaan.

METODE

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif yang bertujuan untuk menganalisis hubungan kausal antara variabel-variabel independen dan dependen. Secara khusus, penelitian ini mengkaji pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan, serta menganalisis peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut. Pendekatan kuantitatif digunakan karena mampu menghasilkan temuan yang objektif dan terukur secara statistik (Sugiyono, 2019).

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yang diperoleh dari laporan tahunan (annual report) perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021 hingga 2023. Data sekunder dipilih karena bersumber dari dokumen resmi yang telah diaudit dan dipublikasikan secara terbuka, sehingga validitas dan reliabilitasnya dapat dipertanggungjawabkan (Sekaran & Bougie, 2016). Pemilihan periode tiga tahun dilakukan untuk memberikan gambaran yang cukup terhadap stabilitas dan kecenderungan keuangan perusahaan dalam jangka menengah.

Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini, terdapat empat variabel yang digunakan, yaitu:

Variabel Independen (X):

1. Likuiditas (CR - Current Ratio): Mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar.
2. Profitabilitas (ROA - Return on Assets): Mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya.
3. Leverage (DER - Debt to Equity Ratio): Mengukur proporsi utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai asetnya.

Variabel Dependen (Y):

Nilai Perusahaan (Tobin's Q): Mengukur perbandingan

antara nilai pasar perusahaan dan biaya penggantian asetnya.

Variabel Moderasi (Z):

Ukuran Perusahaan ($\ln Aset$): Mengukur besar kecilnya perusahaan berdasarkan total aset yang dimiliki, dihitung dengan menggunakan logaritma natural dari total aset.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021 - 2023, yang memiliki ketersediaan data keuangan lengkap dalam bentuk laporan tahunan (annual report) yang telah diaudit dan dipublikasikan. Fokus pada periode tiga tahun ini dimaksudkan untuk menangkap tren kinerja keuangan pasca-pandemi COVID-19 serta kestabilan data dalam jangka menengah.

Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik purposive sampling, yaitu metode pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Kriteria yang digunakan yaitu perusahaan telah terdaftar secara aktif di BEI selama periode pengamatan, tidak termasuk dalam sektor keuangan seperti perbankan dan asuransi yang memiliki struktur laporan keuangan berbeda, dan memiliki data yang lengkap untuk variabel-variabel penelitian, seperti likuiditas, profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan. Teknik ini dinilai sesuai dalam penelitian kuantitatif berbasis data sekunder karena memungkinkan peneliti untuk memperoleh sampel yang relevan dan memenuhi syarat analisis statistik (Sugiyono, 2019). Berdasarkan penerapan kriteria tersebut, diperoleh 10 perusahaan yang layak dijadikan sampel dan dianalisis lebih lanjut dalam penelitian ini.

Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian ini, jenis data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu data yang telah tersedia sebelumnya dan tidak diperoleh secara langsung oleh peneliti dari subjek penelitian. Data sekunder dipilih karena dapat memberikan efisiensi dalam hal waktu, biaya, serta cakupan historis yang luas. Data sekunder merupakan informasi yang telah dikumpulkan dan diproses oleh pihak lain, biasanya untuk tujuan yang berbeda dari penelitian yang sedang dilakukan.

Jenis data ini dapat bersumber dari laporan tahunan, basis data internal organisasi, statistik pemerintah, hingga publikasi akademik. Dalam konteks penelitian ini, data sekunder diperoleh dari laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021 hingga 2023 melalui situs resmi BEI yang menyediakan informasi terkait harga saham dan indikator keuangan lainnya yang mendukung proses analisis.

Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan melalui metode dokumentasi, yaitu dengan menghimpun informasi yang telah tersedia dalam bentuk dokumen resmi dari perusahaan. Secara khusus, data diperoleh dengan cara mengunduh laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021 hingga 2023 melalui situs resmi BEI. Laporan tersebut memuat data kuantitatif yang dibutuhkan untuk mengukur variabel penelitian seperti likuiditas, profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, serta nilai perusahaan. Metode dokumentasi dipilih karena mampu menyediakan data yang lengkap, akurat, serta telah melalui proses audit, sehingga dapat dipercaya untuk digunakan dalam analisis ilmiah. Selain itu, metode ini memungkinkan peneliti memperoleh data historis dalam rentang waktu tertentu tanpa perlu melakukan kontak langsung dengan objek penelitian, yang sejalan dengan pendekatan kuantitatif berbasis data sekunder.

Teknik Analisis Data

Untuk menganalisis data, penelitian ini menggunakan metode regresi linear berganda sebagai alat analisis kuantitatif yang relevan dalam menguji hubungan antar variabel. Teknik ini memungkinkan peneliti untuk mengukur pengaruh simultan dari lebih dari satu variabel independen, dalam hal ini likuiditas, profitabilitas, dan leverage, terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Regresi linear berganda dipilih karena mampu menunjukkan seberapa besar kontribusi masing-masing variabel independen terhadap variasi nilai perusahaan dalam kondisi yang saling terkontrol.

Selain itu, penelitian ini juga melibatkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, yang berfungsi untuk

melihat apakah hubungan antara variabel independen dan dependen mengalami penguatan atau pelemahan dalam konteks perusahaan dengan skala yang berbeda. Untuk menguji efek moderasi tersebut, analisis dilanjutkan dengan pendekatan Moderated Regression Analysis (MRA), yaitu dengan menambahkan interaksi antara variabel independen dan variabel moderasi ke dalam model regresi. Pendekatan ini dipandang tepat untuk menggambarkan dinamika hubungan keuangan dalam perusahaan yang memiliki karakteristik aset dan skala operasi yang bervariasi.

Model regresi yang digunakan adalah:

$$\text{Tobin's } Q = \beta_0 + \beta_1(\text{CR}) + \beta_2(\text{ROA}) + \beta_3(\text{DER}) + \beta_4(\text{LnAset}) + \epsilon$$

Definisi Operasional

Berikut ini adalah definisi operasional dan pengukuran variabel yang digunakan dalam penelitian:

Tabel 2. 1 Definisi Operasional

Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Sumber
Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	Mengukur nilai pasar perusahaan dibandingkan dengan nilai penggantian asetnya.	$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{Nilai Pasar Aset}}{\text{Nilai Pengganti As}}$	Laporan Keuangan Perusahaan, BEI

Likuiditas (CR)	Mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar.	$CR = \frac{Aset\ Lancar}{Kewajiban\ Lancar}$	Laporan Keuangan Perusahaan
Profitabilitas (ROA)	Mengukur sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya.	$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset} \times 100$	Laporan Keuangan Perusahaan
Leverage (DER)	Mengukur proporsi utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai asetnya.	$DER = \frac{Total\ Uang}{Ekuitas}$	Laporan Keuangan Perusahaan

Ukuran Perusahaan (LnAset)	Mengukur ukuran perusahaan berdasarkan total aset yang dimiliki, dihitung dengan menggunakan logaritma natural dari total aset.	$LnAset = \ln(Total\ Aset)$	Laporan Keuangan Perusahaan
-----------------------------------	---	-----------------------------	-----------------------------

Sumber: Diolah oleh Penulis, 2025

PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran awal mengenai karakteristik data penelitian yang digunakan. Pada Tabel dibawah nilai rata-rata, standar deviasi, nilai minimum, dan maksimum dari masing-masing variabel yang diteliti, yaitu Current Ratio (CR), Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), LnAset, dan Tobin's Q.

Tabel 3. 1 Statistik Deskriptif

Variabel	Rata-Rata	Standar Deviasi	Minimum	Maksimum
CR	74.34	45.79	0.87	120.20
ROA	3.96	5.57	0.20	9.83

DER	1.53	0.27	1.20	1.90
TobinQ	2.89	2.47	0.28	9.59
LnAset	10.52	0.14	10.22	10.61

Sumber: Diolah oleh Penulis, 2025

Variabel Current Ratio (CR) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 74,34 dengan standar deviasi yang cukup tinggi, yaitu 45,79. Nilai minimum sebesar 0,87 dan maksimum mencapai 120,20, mengindikasikan adanya perbedaan tingkat likuiditas yang cukup signifikan antar perusahaan. Tingginya nilai deviasi mencerminkan penyebaran data yang lebar, kemungkinan dipengaruhi oleh perbedaan struktur modal kerja masing-masing perusahaan dalam sampel. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perusahaan dengan manajemen likuiditas yang sangat agresif maupun konservatif.

Untuk variabel Return on Assets (ROA), rata-rata yang diperoleh sebesar 3,96, dengan standar deviasi sebesar 5,57. Nilai minimum ROA adalah 0,20 dan maksimum 9,83. Nilai rata-rata ini menunjukkan bahwa secara umum kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total asetnya tergolong sedang. Namun, standar deviasi yang cukup besar menunjukkan adanya ketimpangan profitabilitas antar perusahaan, yang mungkin disebabkan oleh perbedaan efisiensi operasional atau skala usaha.

Sementara itu, variabel Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 1,53 dengan standar deviasi yang relatif kecil, yakni 0,27. Nilai minimum DER tercatat sebesar 1,20, sementara nilai maksimumnya mencapai 1,90. Distribusi ini mencerminkan bahwa mayoritas perusahaan dalam sampel memiliki struktur permodalan yang moderat, dengan kecenderungan untuk menyeimbangkan antara modal sendiri dan utang sebagai sumber pembiayaan. DER yang tidak terlalu menyimpang dari rata-rata juga mengindikasikan bahwa perusahaan cenderung menghindari

ketergantungan berlebih terhadap utang, sehingga risiko finansial tetap dalam batas wajar. Hal ini dapat menjadi cerminan kehati-hatian manajerial dalam menjaga struktur modal yang sehat, sekaligus mempertahankan kepercayaan investor dan kelayakan kredit di mata pemberi pinjaman.

Variabel LnAset, yang merepresentasikan ukuran perusahaan dalam bentuk logaritma natural dari total aset, memiliki rata-rata sebesar 10,52 dengan deviasi standar 0,14. Rentang nilai yang sempit, yakni dari 10,22 hingga 10,61, mengindikasikan bahwa seluruh perusahaan dalam sampel memiliki ukuran aset yang relatif seragam. Hal ini sesuai apabila penelitian dibatasi pada kelompok perusahaan tertentu, misalnya rumah sakit atau sektor usaha yang homogen.

Variabel terakhir, Tobin's Q, memiliki nilai rata-rata 2,89 dengan standar deviasi 2,47, serta nilai minimum 0,28 dan maksimum 9,59. Rata-rata Tobin's Q yang lebih besar dari 1 mengindikasikan bahwa secara umum pasar menilai perusahaan dengan baik, yaitu nilai pasar aset lebih tinggi dibandingkan nilai buku asetnya. Namun, tingginya standar deviasi menunjukkan adanya ketimpangan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan, kemungkinan karena perbedaan kinerja atau prospek masa depan masing-masing perusahaan. Secara keseluruhan, hasil statistik deskriptif ini menunjukkan adanya variasi yang cukup signifikan dalam beberapa variabel, terutama pada CR dan Tobin's Q, yang patut menjadi perhatian dalam analisis lanjutan karena dapat memengaruhi hasil regresi dan interpretasi model secara keseluruhan.

Hasil Uji Regresi Berganda

Tabel 3. 2 Hasil Uji Regresi Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.780	1.685		1.057	.301
	CR	.003	.009	.073	.349	.730
	ROA	.227	.118	.390	1.925	.066

DER	-.297	.961	-.061	-.309	.760
LnAset	-.049	.064	-.147	-.766	.451

Sumber: Diolah oleh Penulis, 2025

Analisis regresi berganda dilakukan untuk menguji pengaruh simultan dan parsial dari variabel independen yang terdiri dari likuiditas (CR), profitabilitas (ROA), leverage (DER), serta variabel moderasi ukuran perusahaan (LnAset) terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q.

H1: Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 3. 3 Pengujian H1

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.962	.454		4.322	.000
	CR	-.004	.008	-.102	-.544	.591

Sumber: Diolah oleh Penulis, 2025

Hasil uji regresi menunjukkan bahwa koefisien CR sebesar -0.004 dengan p-value 0.591 lebih besar dari 0.05, yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Hal ini bertentangan dengan teori likuiditas yang menyatakan bahwa semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Namun, dalam konteks pasar Indonesia, kemungkinan besar terdapat faktor lain yang lebih dominan dalam menentukan nilai perusahaan.

H2: Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 3. 4 Pengujian H2

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.747	.649		1.151	.260
	ROA	.216	.102	.371	2.114	.044

Sumber: Diolah oleh Penulis, 2025

Hasil analisis menunjukkan bahwa koefisien ROA sebesar 0.216 dengan p-value 0.044, yang berarti bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mendukung Teori Signaling, yang menyatakan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai prospek keuntungan masa depan. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mengelola aset dengan baik dan menghasilkan laba yang konsisten, yang meningkatkan kepercayaan investor dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

H3: Pengaruh Leverage (DER) terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 3. 5 Pengujian H3

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constan t)	1.571	1.328		1.183	.247
	DER	.208	.924	.043	.225	.823

Sumber: Diolah oleh Penulis, 2025

Hasil uji regresi menunjukkan bahwa koefisien DER sebesar 0.208 dengan p-value 0.823 lebih besar dari 0.05, yang menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Meskipun teori Modigliani dan Miller (1963) menyatakan bahwa penggunaan utang yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan, dalam penelitian ini leverage tidak terbukti memberikan dampak signifikan pada nilai perusahaan.

H4: Ukuran Perusahaan (Moderasi antara Leverage dan Nilai Perusahaan)

Tabel 3.5 Pengujian H4

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.295	.743		3.090	.004

DER_LnA set	-.021	.029	-.133	-.708	.485
----------------	-------	------	-------	-------	------

Sumber: Diolah oleh Penulis, 2025

Hasil analisis menunjukkan bahwa p-value interaksi DER*LnAset sebesar 0.485, yang lebih besar dari 0.05, menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa, meskipun perusahaan besar memiliki akses lebih baik ke sumber daya dan pembiayaan eksternal, faktor ukuran perusahaan tidak cukup kuat untuk memperkuat hubungan antara leverage dan nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa pengelolaan struktur modal yang lebih efisien tetap menjadi faktor yang lebih penting dalam meningkatkan nilai perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil uji regresi dan analisis yang telah dilakukan, kesimpulan dari penelitian ini adalah likuiditas tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Meskipun likuiditas penting, pengelolaan yang tidak efisien dapat menurunkan nilai perusahaan. Lalu untuk profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, mendukung teori signaling yang menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penggunaan utang yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko, tetapi dalam pasar Indonesia, hal ini tidak cukup mempengaruhi nilai perusahaan. Kemudian ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Faktor lain seperti strategi pertumbuhan dan efisiensi operasional lebih berpengaruh.

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, terdapat beberapa rekomendasi yang dapat disampaikan kepada pihak-pihak terkait. Pertama, bagi manajemen perusahaan, disarankan untuk memberikan perhatian lebih terhadap peningkatan kinerja profitabilitas. Hal ini didasarkan pada temuan bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan

terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, upaya untuk meningkatkan efisiensi penggunaan aset, mengoptimalkan pendapatan operasional, serta menekan beban biaya, menjadi langkah strategis yang penting dalam meningkatkan persepsi positif investor terhadap nilai perusahaan.

Kedua, bagi investor dan pelaku pasar modal, hasil penelitian ini memberikan panduan krusial: profitabilitas, khususnya yang terefleksi melalui Return on Assets (ROA), terbukti menjadi indikator yang lebih andal dalam memprediksi nilai perusahaan dibandingkan dengan rasio keuangan lain seperti likuiditas dan leverage. Hal ini menggarisbawahi bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dikelolanya merupakan cerminan utama dari potensi penciptaan nilai jangka panjang. Oleh karena itu, investor disarankan untuk mengutamakan indikator profitabilitas sebagai dasar utama dalam melakukan analisis fundamental mereka, mengintegrasikan pemahaman mendalam tentang efisiensi operasional perusahaan dalam setiap keputusan investasi yang diambil.

Ketiga, bagi peneliti selanjutnya, sangat disarankan untuk memperluas cakupan penelitian ini, baik dengan menambah jumlah sampel maupun dengan mempertimbangkan perusahaan dari sektor industri yang lebih beragam, guna menguji dan memperkuat generalisasi temuan. Lebih lanjut, pengenalan variabel-variabel tambahan seperti tata kelola perusahaan, struktur kepemilikan, atau kebijakan dividen, akan memperkaya analisis dan memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai berbagai faktor yang memengaruhi nilai perusahaan di pasar modal Indonesia. Terakhir, bagi otoritas pasar dan regulator seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI), temuan penelitian ini sangat relevan sebagai dasar untuk merumuskan kebijakan yang suportif terhadap peningkatan kinerja perusahaan tercatat. Data dan analisis yang disajikan memberikan bukti empiris mengenai faktor-faktor kunci yang memengaruhi nilai perusahaan, yang dapat diadaptasi ke

dalam kerangka regulasi. Oleh karena itu, kebijakan yang mendorong transparansi dan efisiensi operasional melalui penyempurnaan standar pelaporan, praktik tata kelola yang lebih baik, atau insentif investasi teknologi sangat dibutuhkan. Langkah-langkah ini diharapkan tidak hanya akan memperkuat kepercayaan pasar, melainkan juga secara fundamental menciptakan iklim investasi yang sehat dan berkelanjutan di Indonesia, memberikan manfaat luas bagi seluruh pelaku pasar modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Almeida, H., & Campello, M. (2007). Financial Constraints, Asset Tangibility, and Corporate Investment. *Review of Financial Studies*, 20(5), 1429–1460.
- Anggraini, F., & Sari, D. (2023). Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 31(4), 76–92.
- Anggraini, R., & Sari, N. P. (2023). Leverage dan Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 10(1), 23–32.
- Asti, F. R., & Sutrisno, S. (2022). Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan: Perspektif Teori Keagenan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 26(3), 456–468.
- Asti, Y., & Sutrisno, M. (2022). Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi dalam Hubungan Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 36(2), 132–148.
- Baker, S. R., Bloom, N., Davis, S. J., & Terry, S. J. (2020). COVID-Induced Economic Uncertainty. *National Bureau of Economic Research Working Paper Series*, 26983. <https://doi.org/10.3386/w26983>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2020). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Fajriah, N., & Hadi, S. (2022). Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan di Sektor Farmasi. *Jurnal Manajemen Keuangan*, 12(1), 42–57.
- Fama, E. F., & French, K. R. (2015). A five-factor asset pricing model. *Journal of Financial Economics*, 116(1), 1–22.
- Indonesia, B. E. (2024). *Statistik Pasar Modal Indonesia 2020–*

2023. <https://www.idx.co.id>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *The American Economic Review*, 53(3), 433–443.
- Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*, 39(3), 575–592. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1984.tb03646.x>
- Nicola, M., Alsafi, Z., Sohrabi, C., Kerwan, A., Al-Jabir, A., Iosifidis, C., & Agha, R. (2020). The Socio-Economic Implications of the Coronavirus Pandemic (COVID-19): A Review. *International Journal of Surgery*, 78, 185–193. <https://doi.org/10.1016/j.ijssu.2020.04.018>
- Ozili, P. K., & Arun, T. (2020). Spillover of COVID-19: Impact on the Global Economy. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3562570>
- Putra, A. R., & Prasetyo, D. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 13(1), 45–58.
- Putri, M., & Oktaviani, A. (2020). Profitabilitas dan Nilai Perusahaan: Bukti Empiris di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia*, 18(2), 76–89.
- Putri, R. A., & Wahyudi, S. (2020). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 11(2), 305–320.
- Rahayu, S., & Setiawan, D. (2020). Ukuran Perusahaan dan Pengaruhnya terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi & Manajemen*, 14(2), 134–145.
- Rajan, R. G., & Zingales, L. (1995). What Do We Know about Capital Structure? Some Evidence from International Data. *The Journal of Finance*, 50(5), 1421–1460.
- Restu, D., Wijaya, R., & Tiswiyanti, W. (2022). The Effect of Profitability and Liquidity on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen & Bisnis*, 13(1), 45–56.

- Sari, P. D., & Nuraina, E. (2021). Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Daerah*, 16(2), 90–98.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods for Business: A Skill-Building Approach* (7th ed.). Wiley.
- Setiawati, R., & Haryanto, H. (2022). Analisis Likuiditas dan Efisiensi Aset terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Daerah*, 17(2), 113–124.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (Ke-25). Alfabeta.
- Sukmawati, R., & Nidar, S. R. (2021). The Influence of Financial Performance and Firm Size on Firm Value. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 25(2), 234–245.
- Titman, S., & Wessels, R. (1988). The Determinants of Capital Structure Choice. *The Journal of Finance*, 43(1), 1–19.