

Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, dan Investasi Berkelanjutan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2020–2024

Putri Utami Wijayati¹, Sobrotul Imtikhanah²

¹²Universitas Muhammadiyah Pekajangan Pekalongan (UMPP)
putriutamiwijayati@gmail.com, emmaferdiz.umpp@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to examine the impact of liquidity, debt, profitability, and sustainable investment on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2020–2024 period. Firm value is a very important indicator that reflects investors' views on a company's performance and long-term prospects. The research sample consisted of 27 manufacturing companies that were purposively selected based on certain criteria, such as data availability and consistency in financial reporting over five years, resulting in a total of 135 observational data. This study uses a quantitative approach by applying multiple linear regression analysis to investigate the relationship between the independent and dependent variables. The analysis results show that, simultaneously, all four independent variables have a significant impact on firm value, as evidenced by an F value of 9.145 and a significance level of 0.000. However, separately, only the profitability variable has a positive and significant impact on firm value (sig. = 0.000). In contrast, the liquidity, debt, and sustainable investment variables do not show a significant impact on firm value in the model used.

Keywords: *Liquidity, Leverage, Profitability, Sustainable Investment, Firm Value.*

ABSTRACT

Studi ini bertujuan untuk mengeksplorasi dampak dari likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan investasi berkelanjutan terhadap nilai perusahaan dalam konteks perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020 sampai 2024. Nilai perusahaan dianggap sebagai indikator krusial yang mencerminkan pandangan investor mengenai kinerja serta prospek jangka panjang suatu perusahaan. Sampel dalam studi ini meliputi 27 perusahaan manufaktur yang dipilih dengan metode purposive berdasarkan kriteria tertentu, termasuk keberadaan data dan konsistensi dalam laporan keuangan selama lima tahun, sehingga total data observasi yang diperoleh adalah 135. Metode penelitian ini memanfaatkan pendekatan kuantitatif, dan analisis data dilaksanakan dengan menerapkan regresi linear berganda untuk menyelidiki hubungan antara variabel independen dan dependen. Temuan analisis menunjukkan bahwa secara bersamaan, seluruh empat variabel independen memberikan dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan, terlihat dari nilai F yang mencapai 9,145 dan tingkat signifikansi yang menunjuk pada angka 0,000. Namun, saat dilihat satu per satu, hanya variabel profitabilitas yang menunjukkan dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (sig. = 0,000). Di sisi lain, variabel likuiditas, *leverage*, dan investasi berkelanjutan tidak menunjukkan pengaruh yang berarti terhadap nilai perusahaan dalam model analisis yang diterapkan.

Kata Kunci: Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, Investasi Berkelanjutan, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Nilai suatu perusahaan adalah salah satu parameter krusial dalam menilai tingkat sukses dan keberlanjutan suatu entitas, terutama dari sudut pandang para investor. Sebuah perusahaan dengan nilai tinggi menunjukkan keyakinan investor terhadap kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan di masa depan serta kestabilan keuangannya. Salah satu indikasi nyata dari nilai perusahaan terlihat pada harga saham di bursa, yang sensitif terhadap berbagai perubahan internal maupun eksternal yang dialami perusahaan. Dalam beberapa tahun terakhir, nilai perusahaan mengalami perubahan, khususnya di sektor manufaktur di Indonesia. Beberapa perusahaan telah menyaksikan kenaikan nilai karena berhasil meningkatkan efisiensi operasional dan keuntungan, sementara banyak lainnya mengalami penurunan nilai akibat tekanan likuiditas, meningkatnya utang, atau turunnya laba bersih. Sebagai contoh, terjadi penurunan harga saham yang signifikan pada beberapa perusahaan manufaktur antara tahun 2020 hingga 2022, seperti PT Indo Kordsa Tbk (BRAM), PT Lion Metal Works Tbk (LION), dan PT Alumindo Light Metal Industry Tbk (ALMI). Penurunan ini menunjukkan reaksi negatif dari investor terhadap kinerja finansial dan kondisi perusahaan di tengah ketidakpastian ekonomi yang diperburuk oleh pandemi COVID-19.

Tabel 1. Penurunan Harga Saham Emiten Manufaktur Terpilih (2020–2022)

No	Nama Perusahaan	Kode Emiten	Harga Saham 2020 (Rp)	Harga Saham 2022 (Rp)	Penurunan (%)
1	PT Indo Kordsa Tbk	BRAM	7.800	5.100	-34,62%
2	PT Lion Metal Works Tbk	LION	500	336	-32,80%
3	PT Alumindo Light Metal Industry Tbk	ALMI	192	120	-37,50%

Fenomena ini dapat dijelaskan melalui teori sinyal, atau *signaling theory*, yang menyatakan bahwa manajemen perusahaan memberikan sinyal kepada investor melalui laporan keuangan atau tindakan perusahaan, seperti peningkatan rasio keuntungan, pengurangan utang, atau investasi yang berkelanjutan. Sinyal-sinyal ini kemudian ditafsirkan oleh investor sebagai gambaran keadaan dan prospek masa depan perusahaan, yang selanjutnya memengaruhi keputusan investasi dan nilai saham. Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki dampak dari faktor-faktor internal seperti likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* (solvabilitas) terhadap nilai perusahaan, dengan menggunakan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Dari penjelasan tersebut, hipotesis yang disusun dalam penelitian ini adalah:

Hipotesis Penelitian

Dalam situasi ketidakpastian ekonomi dan tantangan operasional yang dihadapi oleh industri manufaktur, aspek likuiditas menjadi krusial yang

mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Oleh karena itu, studi ini mengemukakan hipotesis bahwa likuiditas sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena investor cenderung memberi penilaian positif kepada perusahaan yang dapat mempertahankan kestabilan likuiditasnya. Selain itu, mengingat bahwa profitabilitas mencerminkan efisiensi kinerja operasional serta potensi pendapatan di masa mendatang, maka dalam konteks pemulihan ekonomi setelah pandemi, profitabilitas diperkirakan memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan, sebab perusahaan yang berhasil menjaga keuntungan dianggap lebih menarik bagi investor. Di sisi lain, tingginya utang atau *leverage* yang dimiliki oleh perusahaan menjadi fokus perhatian di tengah meningkatnya risiko keuangan global. Oleh karena itu, diperkirakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, karena tingginya rasio utang dapat memperburuk persepsi risiko pada investor dan berakibat negatif terhadap nilai saham. Terakhir, mengingat bahwa keputusan para investor umumnya memperhitungkan kondisi keuangan perusahaan secara keseluruhan, maka likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* secara bersamaan diasumsikan memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan, karena ketiga faktor ini dapat memberikan gambaran menyeluruh mengenai kesehatan dan prospek jangka panjang perusahaan. Beberapa studi sebelumnya mendukung hubungan antara variabel-variabel tersebut. Penelitian oleh Sari dan Putra (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, penelitian oleh Rahmawati et al. (2021) menyatakan bahwa tingkat *leverage* yang tinggi justru menurunkan nilai perusahaan karena dianggap meningkatkan risiko finansial.

Indikator yang digunakan untuk setiap variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Likuiditas: diukur dengan menggunakan Current Ratio (CR)
- Profitabilitas: dievaluasi melalui Return on Assets (ROA)
- *Leverage* (Solvabilitas): dianalisis dengan Debt to Equity Ratio (DER)
- Nilai perusahaan: ditentukan melalui rasio Price to Book Value (PBV)

Penelitian ini mengadopsi metode kuantitatif dan menggunakan analisis regresi linier berganda untuk menguji dampak dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Populasi penelitian mencakup perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023. Metode *purposive sampling* diterapkan untuk pemilihan sampel yang didasarkan pada kriteria tertentu, termasuk: perusahaan yang secara konsisten menerbitkan laporan keuangan selama jangka waktu penelitian, tidak mengalami proses delisting, dan memiliki data yang lengkap untuk variabel penelitian. Data yang digunakan merupakan data sekunder, yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan situs resmi masing-masing perusahaan.

TINJAUAN LITERATUR

Menurut Sartono (2010), persepsi investor terhadap performa dan prospek masa depan suatu perusahaan dibutuhkan untuk memahami nilai perusahaan, yang dapat terlihat dari harga saham di pasar modal. Faktor-faktor yang menentukan nilai perusahaan tidak hanya berasal dari kondisi keuangan saat ini, tetapi juga dari proyeksi kemampuan perusahaan untuk terus menghasilkan keuntungan secara berkelanjutan di masa depan. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan pandangan positif investor terhadap manajemen perusahaan, di mana termasuk kemampuan dalam pengambilan keputusan strategis, efisiensi operasional, serta potensi untuk pertumbuhan jangka panjang. Dengan demikian, nilai perusahaan yang tinggi dapat dijadikan tolak ukur dalam menilai keberhasilan manajemen terhadap peningkatan kesejahteraan pemegang saham, karena semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin besar pula return atau keuntungan yang diharapkan oleh investor, baik melalui capital gain maupun dividen. Likuiditas mengacu pada kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas yang favorable mencerminkan manajemen keuangan yang baik, tetapi jika terlalu tinggi, hal ini bisa menunjukkan bahwa aset tidak dimanfaatkan dengan efisien (Kasmir, 2014).

Trade-off Theory menguraikan bahwa perusahaan perlu menentukan struktur modal yang optimal dengan mempertimbangkan manfaat dan biaya dari pemakaian utang. Keuntungan dari utang terutama berasal dari penghematan pajak, karena bunga utang dapat dikurangkan dari laba yang dikenakan pajak. Namun, risiko kebangkrutan dan biaya agensi dapat meningkat akibat penggunaan utang yang berlebihan. Oleh karena itu, menurut teori ini, perusahaan akan berusaha menemukan titik keseimbangan (*trade-off*) antara keuntungan pajak yang diperoleh dari utang dan risiko finansial yang muncul agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Leverage adalah indikator struktur modal suatu perusahaan yang menggambarkan sejauh mana perusahaan mengandalkan dana yang berasal dari pinjaman untuk mendukung kegiatan operasional dan investasinya. Secara umum, perhitungan *leverage* dapat dilakukan melalui sejumlah rasio, seperti rasio utang terhadap aset (DAR) atau rasio utang terhadap ekuitas (DER), yang menggambarkan perbandingan antara dana eksternal (utang) dan aset atau modal milik perusahaan. *Leverage* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan lebih banyak mengandalkan utang dalam struktur pendanaannya. Penggunaan utang memiliki dua sisi: di satu sisi, utang bisa menjadi sumber pembiayaan yang efektif karena bunga utang dapat mengurangi pajak yang harus dibayar, sementara di sisi lain, utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko finansial perusahaan, khususnya apabila pendapatan tidak mencukupi untuk menutupi bunga dan pokok utang. Oleh karena itu, pengelolaan *leverage* yang bijak sangat diperlukan agar perusahaan mampu mengoptimalkan return untuk pemegang saham tanpa secara signifikan meningkatkan risiko kebangkrutan.

Teori Hirarki Pendanaan atau Pecking Order Theory merupakan konsep yang diperkenalkan oleh Myers dan Majluf pada tahun 1984, yang mengemukakan bahwa

perusahaan cenderung memilih sumber pendanaan berdasarkan urutan tertentu untuk mengurangi biaya informasi dan ketidakpastian. Urutan tersebut meliputi: pertama, memanfaatkan pendanaan internal (laba yang ditahan), kedua, memanfaatkan utang, dan terakhir, menerbitkan saham baru. Perusahaan lebih memilih utang dibandingkan menerbitkan saham baru karena penerbitan saham bisa memberikan sinyal negatif kepada pasar, yang diasumsikan bahwa manajemen menganggap saham perusahaan sudah terlalu mahal.

Profitabilitas merupakan indikator penting dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Secara umum, profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya selama periode tertentu. Rasio profitabilitas seperti Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Net Profit Margin sering digunakan untuk mengukur seberapa efisien perusahaan mengelola aset dan modalnya untuk menghasilkan keuntungan.

Semakin tinggi tingkat keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan, semakin positif pandangan investor terhadap perusahaan tersebut, karena hal tersebut mencerminkan kesehatan finansial, efisiensi dalam operasi, dan prospek pertumbuhan yang menjanjikan di masa depan. Tingkat keuntungan yang tinggi juga meningkatkan kemungkinan perusahaan untuk mendistribusikan dividen, memperkuat arus kas, dan membuka peluang untuk memperluas bisnis, yang pada akhirnya berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Teori Sinyal yang dipopulerkan oleh Ross pada tahun 1977 menyatakan bahwa ketidaksetaraan informasi antara manajemen dan investor dapat diminimalisir melalui sinyal yang disampaikan oleh pihak internal perusahaan. Salah satu sinyal utama yang dimanfaatkan dalam pasar saham adalah laba yang dihasilkan perusahaan. Ketika suatu perusahaan mengumumkan laba yang signifikan, informasi ini dianggap sebagai pertanda yang baik oleh investor, menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang kuat, memiliki prospek menjanjikan, dan mampu menciptakan nilai untuk jangka panjang. Dengan kata lain, laba yang tinggi yang tercantum dalam laporan keuangan bukan hanya mencerminkan kinerja, tetapi juga bertindak sebagai sarana komunikasi strategis antara manajemen dan pasar. Investor akan menanggapi sinyal ini dengan mengambil keputusan investasi, seperti meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan, yang secara langsung mempengaruhi kenaikan harga saham serta nilai dari perusahaan tersebut. D

alam konteks ini, keuntungan bukan hanya mencerminkan kinerja masa lalu perusahaan, tetapi juga berfungsi sebagai sarana penyampaian informasi yang mempengaruhi bagaimana investor melihat dan mengharapkan perusahaan tersebut. Investasi yang berkelanjutan meliputi tiga pilar utama yang dikenal sebagai ESG (Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola), yaitu komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan lingkungan, tanggung jawab sosial, serta praktik tata kelola perusahaan yang baik. Perusahaan yang menerapkan prinsip-prinsip keberlanjutan dianggap lebih peka secara sosial dan lebih menarik bagi investor yang berorientasi jangka panjang, karena dianggap memiliki fokus yang berkelanjutan terhadap kesejahteraan semua pemangku kepentingan.

Dalam penelitian ini, indikator untuk investasi berkelanjutan diukur melalui data yang diperoleh dari survei kepuasan pelanggan. Survei tersebut menggambarkan pandangan pelanggan tentang kualitas pelayanan, tanggung jawab sosial perusahaan, dan tingkat kepuasan terhadap produk yang ditawarkan, yang secara tidak langsung mencerminkan keberlanjutan komunikasi antara perusahaan dan konsumennya. Metode ini diadopsi karena pelanggan merupakan salah satu pemangku kepentingan utama yang terlibat secara langsung pada dampak dari praktik keberlanjutan perusahaan. Teori Pemangku Kepentingan menegaskan bahwa keberhasilan serta keberlanjutan suatu perusahaan tidak hanya ditentukan oleh usaha untuk memaksimalkan nilai bagi pemegang saham, tetapi juga sangat dipengaruhi oleh cara perusahaan memenuhi ekspektasi, kebutuhan, dan kepentingan dari semua pemangku kepentingan. Pemangku kepentingan tersebut termasuk karyawan, pelanggan, masyarakat, pemerintah, dan lingkungan terkait. Dalam hal ini, konsumen atau pelanggan dianggap sebagai elemen yang krusial, karena tingkat kepuasan dan kepercayaan mereka terhadap produk dan layanan perusahaan adalah indikator utama dari tanggung jawab sosial serta kualitas hubungan jangka panjang yang dibangun oleh perusahaan. Oleh karena itu, investasi yang berkelanjutan dengan memperhatikan aspek sosial, seperti kepuasan pelanggan, tidak hanya dapat meningkatkan reputasi, tetapi juga berpotensi untuk mendukung peningkatan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Rumusan Hipotesis

Berdasarkan teori sinyal dan berbagai riset sebelumnya, studi ini merumuskan hipotesis sebagai berikut:

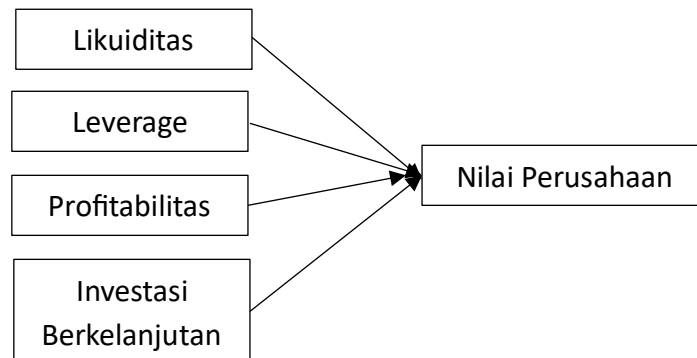
Pertama, diyakini bahwa likuiditas mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Likuiditas mencerminkan kemampuan firma dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas cukup biasanya dianggap sebagai entitas yang secara finansial stabil, sehingga menurunkan kemungkinan terjadinya kebangkrutan (Brigham & Houston, 2019). Penelitian oleh Widyastuti & Saputra (2021) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan karena menjadi sinyal bagi para investor mengenai kemampuan manajemen dalam mengelola modal kerja. Namun, menurut Syamsuddin (2020), likuiditas yang terlalu berlebihan bisa juga mengindikasikan ketidakefisienan dalam pengelolaan aset. Berdasarkan poin ini, hipotesis pertama dalam penelitian ini menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kedua, rasio *leverage* atau penggunaan utang dibandingkan ekuitas menjadi indikator yang krusial untuk menilai risiko keuangan suatu perusahaan. Rasio *leverage* yang tinggi dapat menunjukkan ketergantungan terhadap sumber pembiayaan eksternal, yang meningkatkan risiko default (Gitman & Zutter, 2015). Penelitian oleh Hartono & Murni (2022) menekankan bahwa *leverage* memberikan pengaruh negatif pada nilai perusahaan karena meningkatkan persepsi risiko di kalangan investor. Meskipun demikian, jika dikelola secara efektif, *leverage* dapat berfungsi sebagai alat strategis untuk pertumbuhan. Oleh sebab itu, hipotesis kedua menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ketiga, profitabilitas mencerminkan seberapa efisien suatu perusahaan dalam beroperasi dan kemampuannya untuk menghasilkan laba secara konsisten. Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE) merupakan indikator yang sering digunakan dalam penilaian profitabilitas. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi biasanya lebih menarik bagi investor karena menunjukkan prospek laba yang menjanjikan (Weston & Brigham, 2014). Penelitian oleh Rachmawati & Trisnawati (2020) serta Dewi & Pramana (2021) menemukan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian, hipotesis ketiga dalam penelitian ini mengindikasikan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keempat, dalam dunia bisnis masa kini, perhatian terhadap investasi berkelanjutan, yang mencakup aspek lingkungan, sosial, dan praktik tata kelola (ESG), semakin meningkat di kalangan investor. Perusahaan yang menerapkan prinsip-prinsip keberlanjutan cenderung memiliki reputasi yang lebih baik dan dianggap memiliki prospek jangka panjang yang lebih aman (Friede, Busch, & Bassen, 2015). Penelitian oleh Oktaviani & Lestari (2022) serta Sari & Winarsih (2023) menunjukkan bahwa praktik keberlanjutan memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis keempat menyatakan bahwa investasi berkelanjutan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Terakhir, mengingat bahwa investor mempertimbangkan berbagai indikator secara bersamaan dalam menilai prospek dan risiko perusahaan, penting untuk menganalisis pengaruh agregat dari faktor-faktor keuangan dan non-keuangan ini. Maka, hipotesis kelima menyatakan bahwa likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan investasi berkelanjutan secara bersamaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hipotesis ini sejalan dengan pendekatan multivariat yang digunakan dalam banyak penelitian sebelumnya, seperti ditunjukkan oleh Putri & Suaryana (2021), yang menggambarkan bahwa kombinasi variabel finansial dapat menjelaskan perubahan nilai perusahaan dengan lebih lengkap.

Kerangka Berpikir

Penelitian ini didasarkan pada teori sinyal, yang mengungkapkan bahwa manajemen perusahaan dapat menyampaikan informasi kepada investor melalui berbagai indikator baik finansial maupun non-finansial, yang diharapkan dapat mencerminkan keadaan serta prospek perusahaan di masa depan. Dalam konteks ini, beberapa variabel yang dinilai memiliki potensi untuk mempengaruhi nilai perusahaan adalah likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan investasi berkelanjutan. Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, *leverage* menunjukkan struktur pendanaan serta risiko keuangan, sedangkan profitabilitas menggambarkan efisiensi dari kinerja operasional. Selain itu, investasi berkelanjutan atau prinsip ESG juga merupakan indikator krusial yang diperhatikan oleh investor kontemporer ketika membuat keputusan investasi. Oleh sebab itu, keempat variabel tersebut diperkirakan memiliki pengaruh baik secara individual maupun bersamaan terhadap nilai perusahaan. Hubungan antara variabel-variabel tersebut dapat dilihat dalam kerangka berpikir berikut:



Gambar 1. Kerangka Penelitian

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menerapkan metode kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder yang diambil dari laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2020 hingga 2024. Pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi dari situs resmi BEI serta sumber-sumber terpercaya lainnya yang relevan. Metode analisis yang diterapkan adalah regresi linear berganda, dengan tujuan untuk mengidentifikasi pengaruh simultan dan parsial dari variabel independen terhadap nilai perusahaan yang berfungsi sebagai variabel dependen. Sebelum melaksanakan uji regresi, serangkaian pengujian asumsi klasik dilakukan terlebih dahulu untuk memastikan bahwa model regresi memenuhi kriteria BLUE (Best Linear Unbiased Estimator). Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan grafik Normal P-P Plot, sedangkan uji heteroskedastisitas diuji dengan menganalisis penyebaran titik pada scatterplot residual, dan uji multikolinearitas dilakukan dengan memeriksa nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Ketiga tes ini bertujuan untuk menjamin keandalan serta validitas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini..

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data residual dalam model regresi terdistribusi normal. Dalam penelitian ini digunakan uji Kolmogorov–Smirnov (K–S) dengan signifikansi 0,05. Hasil uji disajikan pada tabel berikut: ‘

**Tabel 2. Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov Z
 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardize d Residual
N		135
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.16669381
Most Extreme Differences	Absolute	.077
	Positive	.057
	Negative	-.077
Test Statistic		.077
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.051
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.	.048
	99% Confidence Interval	Lower Bound .042
		Upper Bound .054

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

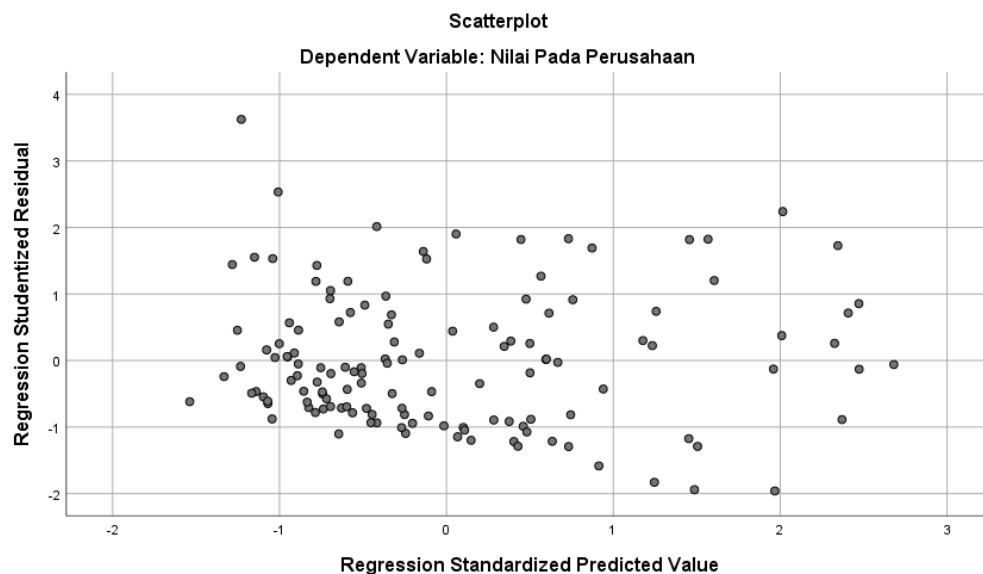
c. Lilliefors Significance Correction.

d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 299883525.

Sumber: Olah data 2025

Uji normalitas dilaksanakan untuk mengevaluasi apakah data residual yang dihasilkan dari model regresi memiliki distribusi normal, yang merupakan persyaratan fundamental dalam analisis regresi linear klasik. Dari hasil uji Kolmogorov-Smirnov, diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,051 dan nilai Signifikansi Monte Carlo (2-tailed) sebesar 0,048 dengan tingkat kepercayaan 99% berada dalam rentang 0,042–0,054. Nilai signifikansi Asymp. Sig. sebesar 0,051 melebihi batas signifikansi 0,05, yang menunjukkan tidak ada cukup bukti untuk menolak hipotesis nol, sehingga residual dapat dinyatakan memiliki distribusi normal. Meskipun nilai Signifikansi Monte Carlo sedikit berada di bawah 0,05, rentang kepercayaannya tetap mencakup nilai di atas 0,05, sehingga hasil ini secara keseluruhan tetap mendukung asumsi normalitas untuk residual. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa residual memenuhi syarat normalitas, dan model regresi ini dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Heteroskedastisitas:



Gambar 2. Uji Heteroskedastisitas

Scatterplot residual memperlihatkan distribusi titik-titik yang tampak acak dan tidak membentuk pola yang khusus, baik berbentuk garis, kurva, atau bentuk terstruktur lainnya. Ini menunjukkan bahwa variasi residual bersifat stabil (homoskedastis), sehingga bisa disimpulkan bahwa dalam model regresi ini tidak terjadi indikasi heteroskedastisitas. Dengan begitu, asumsi klasik tentang konsistensi kesalahan yang beragam telah dipenuhi, dan hasil estimasi model dianggap dapat dipercaya.

Multikolinearitas:

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Likuiditas	.679	1.473
	Leverage	.684	1.463
	Profitabilitas	.994	1.006
	Investasi	.990	1.010
	Berkelanjutan		

a. Dependent Variable: Nilai Pada Perusahaan

Sumber: Olah data SPSS ver 26, 2025

Semua variabel memiliki $VIF < 10$ dan $Tolerance > 0.1$, sehingga tidak terdapat multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengevaluasi apakah ada hubungan atau kaitan antara satu residual dengan residual lainnya dalam suatu model regresi. Adanya autokorelasi yang signifikan bisa merusak keabsahan model regresi karena melanggar asumsi dasar yang menyatakan bahwa residual harus bersifat independen. Salah satu cara yang dipakai untuk mendeteksi autokorelasi adalah dengan memanfaatkan nilai Durbin-Watson (DW). Rentang nilai DW berkisar antara 0 hingga 4, di mana nilai yang mendekati 2 menunjukkan bahwa tidak ada autokorelasi yang terjadi.

Tabel 4. Autokorelasi
Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1.833 ^a

a. Predictors: (Constant), Investasi Berkelanjutan (IB), Leverage (Le), Profitabilitas (P), Likuiditas (Li)

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (NP)

Sumber: Olah data SPSS ver 26, 2025

Nilai Durbin-Watson sebesar 1.833 berada di antara batas nilai kritis (du) dan (4 – du), yang umumnya mengindikasikan tidak terdapat autokorelasi positif maupun negatif dalam model regresi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi tidak adanya autokorelasi, sehingga model layak untuk digunakan dalam pengujian lebih lanjut.

Uji Simultan (Uji F)

Hasil uji ANOVA menunjukkan nilai **F = 9.145** dan **Sig. = 0.000** yang lebih kecil dari 0.05, sehingga **H5 diterima**. Ini berarti likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan investasi berkelanjutan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji Parsial (Uji t)

Berikut adalah hasil uji regresi parsial:

Tabel 5. Hasil Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2.554	1.507		1.695	.093
Likuiditas	.094	.091	.097	1.034	.303
Leverage	.070	.269	.024	.259	.796
Profitabilitas	9.043	1.565	.449	5.780	.000
Investasi Berkelanjutan	-.401	.345	-.091	-1.164	.247

Dependent Variable: Nilai Pada Perusahaan

Sumber: Olah data SPSS ver 26, 2025

Berdasarkan analisis regresi linear berganda, ditemukan bahwa dari keempat variabel independen yang diteliti, hanya variabel profitabilitas yang menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel profitabilitas mempunyai nilai koefisien sebesar 9,043 dengan tingkat signifikansi 0,000 ($p < 0,05$), yang menandakan bahwa profitabilitas memberikan dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian, model persamaan regresi linear berganda yang diperoleh adalah:

$$NP = 2,554 + 0,094 Li + 0,070 Le + 9,043 P - 0,401 IB + e$$

Keterangan:

- **NP** = Nilai Perusahaan
- **Li** = Likuiditas
- **Le** = *Leverage*
- **P** = Profitabilitas
- **IB** = Investasi Berkelanjutan

Artinya, bila variabel lainnya dianggap tetap, setiap kenaikan satu unit dalam profitabilitas akan menambah nilai perusahaan sebesar 9,043 unit. Nilai perusahaan akan semakin meningkat seiring dengan tingginya tingkat profitabilitas, yang bisa tercermin melalui kenaikan harga saham atau rasio pasar. Ini selaras dengan teori sinyal, di mana keuntungan yang tinggi memberikan indikasi positif kepada investor mengenai masa depan perusahaan. Investor akan merespons sinyal tersebut dengan meningkatkan permintaan saham, yang akhirnya mengarah pada kenaikan harga saham serta nilai perusahaan. Di sisi lain, variabel likuiditas menunjukkan koefisien 0,094 dengan tingkat signifikansi 0,303. Ini mengindikasikan bahwa likuiditas tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Demikian pula, variabel *leverage* memiliki koefisien 0,070 dengan signifikansi 0,796, yang juga menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, investasi berkelanjutan menunjukkan koefisien negatif -0,401 dengan signifikansi 0,247, yang berarti bahwa investasi berkelanjutan tidak secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan pada periode ini. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hanya profitabilitas yang menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara terpisah, sementara likuiditas, *leverage*, dan investasi berkelanjutan belum menunjukkan dampak yang berarti.

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda, dapat diketahui bahwa variabel likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan investasi berkelanjutan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, seperti yang dibuktikan dengan nilai F 9,145 dan signifikansi 0,000. Ini berarti bahwa keempat variabel tersebut secara kolektif dapat menjelaskan variasi dalam nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi dan Handayani (2021), yang menyatakan bahwa secara keseluruhan, struktur keuangan dan kinerja perusahaan

memengaruhi nilai perusahaan. Secara terpisah, hanya profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini konsisten dengan penelitian oleh Wibowo dan Suryani (2020), yang menunjukkan bahwa profitabilitas memainkan peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan karena memberikan indikasi positif kepada investor terkait kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan secara berkelanjutan. Temuan ini juga mendukung Teori Sinyal, di mana keuntungan tinggi dianggap sebagai indikasi positif bagi kinerja dan prospek perusahaan di masa depan (Ross, 1977).

Sebaliknya, variabel likuiditas tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek belum tentu menjadi perhatian utama investor dalam menilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian oleh Anggraeni dan Suaryana (2019), yang menyatakan bahwa likuiditas tidak selalu berkorelasi positif dengan nilai perusahaan, karena dana likuid yang berlebih bisa mengindikasikan manajemen aset yang tidak optimal.

Leverage tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari dan Pertiwi (2020), yang menyatakan bahwa tingginya utang tidak secara otomatis mempengaruhi penurunan atau peningkatan nilai perusahaan, melainkan bergantung pada konteks industri dan keadaan keuangan perusahaan. Hal ini konsisten dengan Teori Urutan Pendanaan, yang berpendapat bahwa pemanfaatan utang dipilih setelah pendanaan dari dalam, meskipun pada proporsi tertentu bisa meningkatkan risiko keuangan dan memberikan dampak negatif terhadap pandangan investor. Di sisi lain, investasi berkelanjutan juga tidak menunjukkan dampak yang signifikan pada nilai perusahaan. Ini mungkin karena perhatian pasar terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) di sektor manufaktur Indonesia masih rendah. Walaupun indikator investasi berkelanjutan diukur dengan survei kepuasan pelanggan, hasil ini menunjukkan bahwa aspek keberlanjutan belum menjadi faktor pokok bagi investor saat menilai nilai pasar perusahaan. Temuan ini bertentangan dengan penelitian Hadi dan Nurhayati (2022), yang menyatakan bahwa perusahaan yang menerapkan praktik keberlanjutan yang baik cenderung memiliki nilai yang lebih tinggi. Perbedaan temuan ini mungkin disebabkan oleh cara pengukuran indikator keberlanjutan yang berbeda dan konteks sektor yang dianalisis. Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menegaskan pentingnya profitabilitas sebagai faktor kunci dalam menentukan nilai perusahaan, serta menekankan perlunya perusahaan untuk terus meningkatkan efisiensi dan kinerjanya agar dapat menarik minat investor dan meningkatkan nilai pasar secara berkelanjutan.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, dapat ditarik kesimpulan bahwa secara bersamaan, variabel likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan investasi berkelanjutan memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menandakan bahwa kombinasi faktor-faktor ini mampu menjelaskan variasi dari nilai

perusahaan. Namun, jika dilihat secara individual, hanya variabel profitabilitas yang menunjukkan pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, yang mencerminkan bahwa kinerja laba perusahaan merupakan perhatian utama bagi investor dalam menilai nilai perusahaan. Sementara itu, variabel likuiditas, *leverage*, dan investasi berkelanjutan tidak menunjukkan dampak signifikan secara terpisah terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa ketiga faktor tersebut belum menjadi fokus utama dalam pembentukan pandangan pasar mengenai nilai perusahaan, terutama di sektor manufaktur yang menjadi objek studi ini.

SARAN

Perusahaan disarankan untuk meningkatkan profitabilitas melalui efisiensi operasional dan strategi pemasaran yang tepat, sekaligus mulai mengoptimalkan pengelolaan likuiditas, struktur modal, dan program investasi berkelanjutan agar dapat memberikan kontribusi lebih nyata terhadap peningkatan nilai perusahaan di masa depan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraeni, L., & Suaryana, I. G. N. A. (2019). *Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*. E-Jurnal Akuntansi, 27(2), 123–138.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (11th ed., Edisi Terjemahan). Jakarta: Salemba Empat.
- Hadi, A., & Nurhayati, T. (2022). *Pengaruh ESG Disclosure terhadap Nilai Perusahaan dengan Reputasi sebagai Variabel Moderasi*. Jurnal Ilmu Akuntansi dan Bisnis, 17(1), 35–48.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Lestari, D. M., & Pertiwi, N. S. (2020). *Pengaruh Leverage dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi*. Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen, 20(3), 215–226.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221.
- Pratiwi, N. P. A., & Handayani, N. (2021). *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmu Manajemen, 9(1), 1–15.
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4th ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Wibowo, A., & Suryani, A. (2020). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi, 14(1), 11–21.