



Pengaruh Likuiditas dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan Consumer Non-Cyclicals di BEI Tahun 2020-2024

Tanaya Cautsar Alif, Agus Taufik Hidayat*

Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Program Studi Akuntansi, Institut Teknologi & Bisnis PGRI Dewantara, Jombang, Indonesia

Jl. Prof. M. Yamin No 77 Pandanwangi, 62471, Jombang, Jawa Timur, Indonesia

Email: ¹2262098@itebisdewantara.ac.id, ^{2,*} Agus.taufik@itebisdewantara.ac.id

Email Penulis Korespondensi: Agus.taufik@itebisdewantara.ac.id

Abstrak—Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak likuiditas dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan di sektor manufaktur sub sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Latar belakang penelitian ini adalah adanya perbedaan hasil dari penelitian sebelumnya mengenai hubungan antara kedua variabel tersebut dan nilai perusahaan, terutama dalam konteks pemulihan ekonomi yang mengharuskan perusahaan untuk menjaga stabilitas keuangan serta meningkatkan kepercayaan investor. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder yang diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Sampel penelitian terdiri dari 24 perusahaan yang dipilih melalui teknik purposive sampling, menghasilkan total 120 observasi. Analisis data dilakukan dengan regresi linier berganda setelah semua asumsi klasik terpenuhi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur dengan Current Ratio (CR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien sebesar 0,995 dan tingkat signifikansi di bawah 0,05. Selain itu, solvabilitas yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) juga menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien sebesar 0,672 dan tingkat signifikansi di bawah 0,05. Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 81,5% menunjukkan bahwa variasi nilai perusahaan sebagian besar dapat dijelaskan oleh kedua variabel tersebut, sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Kebaruan dari penelitian ini terletak pada fokus pengujian terhadap perusahaan manufaktur sub sektor consumer non-cyclicals selama periode 2020–2024, yang mencerminkan dinamika pemulihan ekonomi dan karakteristik sektor dengan permintaan yang relatif stabil. Kontribusi dari penelitian ini tidak hanya memperkuat bukti empiris tentang relevansi teori sinyal dalam menjelaskan hubungan antara likuiditas, solvabilitas, dan nilai perusahaan, tetapi juga memberikan perspektif yang lebih mendalam mengenai perilaku perusahaan di sub sektor consumer non-cyclicals di Indonesia. Dari sudut pandang praktis, hasil penelitian ini dapat dijadikan landasan bagi manajemen dalam merumuskan kebijakan pengelolaan modal kerja dan struktur modal yang lebih efisien untuk meningkatkan nilai perusahaan, serta menjadi acuan bagi investor dalam menilai kualitas fundamental perusahaan sebelum membuat keputusan investasi. Selain itu, hasil penelitian diharapkan dapat menjadi referensi untuk pengembangan penelitian selanjutnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan di berbagai sektor industri dengan memasukkan variabel dan pendekatan analisis yang lebih beragam.

Kata Kunci: Likuiditas; Solvabilitas; Nilai Perusahaan; Current Ratio; Debt to Equity Ratio

Abstract—This study aims to examine the effects of liquidity and solvency on firm value in manufacturing companies within the consumer non-cyclicals subsector listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2024 period. The study is motivated by inconsistent findings in previous research regarding the relationship between these financial indicators and firm value, particularly in the context of economic recovery, where companies are required to maintain financial stability while strengthening investor confidence. A quantitative research approach was employed using secondary data obtained from the companies' annual financial statements. The sample consisted of 24 manufacturing companies selected through purposive sampling, resulting in 120 firm-year observations. The data were analyzed using multiple linear regression after all classical assumption tests had been satisfied. The findings reveal that liquidity, measured by the Current Ratio (CR), has a positive and statistically significant effect on firm value, with a regression coefficient of 0.995 and a significance level below 0.05. Likewise, solvency, measured by the Debt-to-Equity Ratio (DER), also demonstrates a positive and statistically significant effect on firm value, with a regression coefficient of 0.672 and a significance level below 0.05. The coefficient of determination (R^2) of 81.5% indicates that a substantial proportion of the variation in firm value can be explained by liquidity and solvency, while the remaining 18.5% is attributable to other factors outside the research model. The novelty of this study lies in its specific focus on manufacturing companies in the consumer non-cyclicals subsector during the 2020–2024 period, reflecting the dynamics of economic recovery and the characteristics of an industry with relatively stable demand. This study contributes to the literature by providing additional empirical evidence supporting the relevance of signaling theory in explaining the relationship between liquidity, solvency, and firm value, while offering deeper insights into the financial behavior of firms operating in Indonesia's consumer non-cyclicals subsector. From a practical perspective, the findings provide useful guidance for corporate management in formulating effective working capital and capital structure policies to enhance firm value, as well as valuable information for investors in assessing corporate fundamentals before making investment decisions. Furthermore, the findings are expected to serve as a reference for future studies investigating the determinants of firm value across different industries by incorporating additional variables and broader analytical approaches.

Keywords: Liquidity; Solvency; Firm Value; Current Ratio; Debt to Equity Ratio

1. PENDAHULUAN

Nilai perusahaan adalah salah satu indikator krusial yang digunakan untuk mengevaluasi keberhasilan perusahaan dalam melaksanakan kegiatan operasional dan mempertahankan keberlangsungan usahanya. Tingginya nilai perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Dalam perspektif teori sinyal, perusahaan akan memberikan sinyal kepada pihak eksternal melalui informasi yang disajikan dalam laporan keuangan untuk menunjukkan kondisi dan kinerja perusahaan. Informasi tersebut digunakan oleh investor sebagai dasar dalam mengambil keputusan investasi, karena laporan keuangan mencerminkan



kemampuan perusahaan dalam mengelola aset, kewajiban, serta modal yang dimiliki. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga stabilitas kondisi keuangan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan (Brigham & Houston, 2022).

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor internal perusahaan, salah satunya adalah likuiditas. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar yang dimiliki. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang baik cenderung memiliki kemampuan operasional yang lebih stabil, karena perusahaan mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat waktu. Kondisi tersebut dapat memberikan sinyal positif kepada investor, karena perusahaan dianggap memiliki risiko keuangan yang rendah. Namun, tingkat likuiditas yang terlalu tinggi juga dapat menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu mengoptimalkan penggunaan aset lancarnya secara efektif untuk menghasilkan keuntungan. Oleh karena itu, pengelolaan likuiditas yang tepat menjadi salah satu faktor yang perlu diperhatikan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan (Yulianti & Baridwan, 2007).

Selain likuiditas, solvabilitas juga merupakan faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Solvabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban jangka panjang dan jangka pendek dengan menggunakan total aset yang dimiliki. Tingkat solvabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki proporsi utang yang besar, yang dapat meningkatkan risiko keuangan. Hal ini dapat memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan, karena semakin tinggi tingkat utang, semakin besar pula risiko yang dihadapi perusahaan. Namun, penggunaan utang dalam jumlah tertentu dapat membantu perusahaan untuk memperluas operasional dan meningkatkan profitabilitas jika dikelola dengan baik. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga struktur modal yang optimal untuk meningkatkan nilai dan mempertahankan stabilitas keuangan (Yulianti & Baridwan, 2007).

Perusahaan manufaktur di sub sektor *consumer non-cyclicals* adalah salah satu sektor yang memiliki peran penting dalam memenuhi kebutuhan sehari-hari masyarakat. Sektor ini cenderung memiliki permintaan yang stabil karena produk yang dihasilkan adalah kebutuhan pokok. Namun, selama pandemi COVID-19 dan masa pemulihan ekonomi, beberapa perusahaan mengalami perubahan kondisi keuangan yang berdampak pada nilai perusahaan. Penurunan daya beli masyarakat, peningkatan biaya produksi, dan ketidakpastian ekonomi memaksa perusahaan untuk menyesuaikan strategi keuangan agar tetap dapat mempertahankan kinerja. Kondisi ini membuat investor lebih selektif dalam berinvestasi, sehingga informasi mengenai likuiditas dan solvabilitas perusahaan menjadi faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi (Putra & Rosdiana, 2024).

Penelitian mengenai pengaruh likuiditas dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan. Meskipun demikian, hasil empiris yang diperoleh masih menunjukkan inkonsistensi sehingga belum menghasilkan kesimpulan yang konklusif mengenai hubungan kedua variabel tersebut terhadap nilai perusahaan. Pratama & Wiksuana (2021) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Sebaliknya, Willyanto & Setyawan (2022) menyimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan alasan bahwa tingginya aset lancar tidak selalu mencerminkan efisiensi pengelolaan aset dalam menciptakan nilai ekonomi. W. W. Hidayat (2022) juga menunjukkan bahwa hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor lain, seperti profitabilitas, sehingga pengaruhnya tidak selalu bersifat langsung. Pada variabel solvabilitas, Rahmawati & Hidayat (2021) melaporkan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena tingginya tingkat utang meningkatkan persepsi risiko perusahaan. Berbeda dengan temuan tersebut, Lestari & Widodo (2022) menunjukkan bahwa solvabilitas dapat memberikan pengaruh positif apabila penggunaan utang mampu meningkatkan efisiensi struktur modal dan mendukung pertumbuhan perusahaan. Sementara itu, Putri & Nugroho (2023) menyatakan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena efektivitas penggunaan utang lebih ditentukan oleh kemampuan manajemen dalam mengelola sumber pendanaan. Putra & Rosdiana (2024) turut menjelaskan bahwa pengaruh likuiditas dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan dapat berbeda pada setiap sektor industri karena dipengaruhi oleh karakteristik operasional, struktur pendanaan, dan kondisi ekonomi yang melingkupi periode penelitian.

Beragamnya hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara likuiditas, solvabilitas, dan nilai perusahaan masih belum menghasilkan bukti empiris yang konsisten. Perbedaan temuan tersebut diduga dipengaruhi oleh variasi karakteristik sektor industri, periode observasi, ukuran sampel, kondisi makroekonomi, serta pendekatan analisis yang digunakan. Selain itu, sebagian besar penelitian terdahulu menggunakan objek perusahaan manufaktur secara umum ataupun menggabungkan beberapa subsektor dalam satu kelompok penelitian, sehingga karakteristik perusahaan pada masing-masing subsektor belum tergambarkan secara lebih spesifik. Akibatnya, bukti empiris mengenai pengaruh likuiditas dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor *consumer non-cyclicals* di Indonesia masih relatif terbatas..

Subsektor *consumer non-cyclicals* memiliki ciri khas yang berbeda dibandingkan dengan subsektor manufaktur lainnya, karena memproduksi barang-barang kebutuhan pokok yang cenderung memiliki permintaan yang lebih stabil, bahkan di tengah perlambatan ekonomi. Ciri khas ini memberikan investor pertimbangan yang berbeda dalam menilai kondisi likuiditas dan solvabilitas perusahaan, jika dibandingkan dengan sektor yang lebih peka terhadap perubahan siklus ekonomi. Oleh karena itu, hasil penelitian yang diperoleh dari sektor manufaktur secara umum tidak selalu dapat diterapkan pada subsektor *consumer non-cyclicals*.

Berdasarkan uraian tersebut, *research gap* (celah) dalam penelitian ini terletak pada masih terbatasnya bukti empiris yang secara khusus menguji pengaruh likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) dan solvabilitas yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor



consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Sebagian besar penelitian terdahulu menggunakan objek, periode, maupun karakteristik industri yang berbeda sehingga hasilnya belum dapat menjelaskan kondisi perusahaan pada subsektor ini secara komprehensif. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk mengisi kesenjangan tersebut dengan menyajikan bukti empiris yang lebih kontekstual sesuai karakteristik subsektor consumer non-cyclicals pada periode pandemi COVID-19 hingga pemulihan ekonomi., sehingga memberikan konteks yang berbeda dibandingkan dengan sebagian besar penelitian sebelumnya. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat mengisi kesenjangan penelitian dengan menyediakan bukti empiris yang lebih spesifik berdasarkan karakteristik subsektor dan periode observasi yang digunakan, serta memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai peran likuiditas dan solvabilitas dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini berbeda dari penelitian sebelumnya dalam hal objek dan periode yang diteliti. Sebagian besar penelitian sebelumnya menggunakan sektor dan periode pengamatan yang berbeda, sementara penelitian ini secara khusus berfokus pada perusahaan manufaktur subsektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Pemilihan periode tersebut mencakup masa pandemi COVID-19 hingga fase pemulihan ekonomi, sehingga diharapkan dapat menggambarkan perubahan kondisi keuangan perusahaan dalam situasi ekonomi yang berbeda. Berdasarkan perbedaan yang ada, keunikan penelitian ini terletak pada penyajian bukti empiris terkini mengenai dampak likuiditas dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan di subsektor consumer non-cyclicals dengan memanfaatkan data dari periode 2020 hingga 2024. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam tentang kondisi keuangan perusahaan dalam subsektor tersebut serta memperkaya kajian manajemen keuangan, terutama terkait dengan faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan setelah terjadinya pandemi COVID-19.

Kontribusi dari penelitian ini terletak pada penguatan bukti empiris mengenai dampak likuiditas dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan di sektor manufaktur subsektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Secara teoretis, penelitian ini memperluas penerapan teori sinyal untuk menjelaskan bagaimana kondisi keuangan perusahaan, khususnya kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan pengelolaan struktur pendanaan, memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Secara empiris, penelitian ini menawarkan kebaruan dengan menggunakan objek dan periode penelitian yang mencerminkan kondisi pandemi COVID-19 hingga pemulihan ekonomi, sehingga hasil yang diperoleh diharapkan lebih relevan dengan dinamika pasar saat ini. Secara praktis, temuan dari penelitian ini dapat menjadi pertimbangan bagi manajemen dalam merumuskan kebijakan keuangan yang lebih efektif serta menjadi referensi bagi investor dalam menilai prospek dan kesehatan keuangan perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak likuiditas dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan di sektor manufaktur sub sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Secara khusus, penelitian ini ingin mengetahui apakah likuiditas yang diukur dengan Current Ratio (CR) mempengaruhi nilai perusahaan, serta apakah solvabilitas yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai hubungan antara kedua variabel tersebut dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor consumer non-cyclicals. Selain itu, penelitian ini berupaya untuk mengisi kesenjangan (research gap) yang muncul akibat perbedaan hasil penelitian sebelumnya mengenai pengaruh likuiditas dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu manajemen keuangan melalui bukti empiris yang diperoleh dari periode pengamatan 2020–2024, yang mencakup masa pandemi COVID-19 dan fase pemulihan ekonomi. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan kebijakan keuangan yang efektif, serta menjadi referensi bagi investor dalam menilai kondisi keuangan perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi.

Selain faktor likuiditas dan solvabilitas, nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh kemampuan manajemen dalam mempertahankan kepercayaan pasar melalui pengelolaan struktur keuangan yang optimal. Investor cenderung menilai perusahaan dengan kondisi keuangan yang stabil sebagai perusahaan yang memiliki prospek pertumbuhan yang baik di masa mendatang. Dalam teori sinyal, kondisi tersebut menjadi indikator positif yang dapat meningkatkan minat investor terhadap saham perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga keseimbangan antara penggunaan modal sendiri dan utang agar risiko keuangan tetap terkendali serta nilai perusahaan dapat meningkat secara berkelanjutan (Mufidah & Sunarto, 2023).

Di sisi lain, ketidakstabilan kondisi ekonomi global juga mendorong perusahaan untuk meningkatkan efektivitas dalam pengelolaan aset dan kewajiban agar dapat mempertahankan nilai perusahaan di pasar modal. Perusahaan yang mampu menjaga tingkat likuiditas dan solvabilitas secara optimal akan lebih mudah mendapatkan kepercayaan dari investor karena dianggap memiliki risiko yang lebih rendah. Hal ini menjadi sangat penting, terutama bagi perusahaan di sektor konsumen non-siklus yang dituntut untuk tetap stabil dalam memenuhi kebutuhan masyarakat di tengah kondisi perekonomian yang berfluktuasi. Dengan demikian, rasio pengelolaan keuangan yang baik dapat berfungsi sebagai strategi bagi perusahaan dalam mempertahankan daya saing serta meningkatkan kinerja (Nugroho & Arifin, 2022).

2. METODE PENELITIAN

2.1 Pendekatan Penelitian

Penelitian ini mengadopsi pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif untuk menganalisis dampak likuiditas dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar





di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian ini memanfaatkan data numerik yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan, yang kemudian dianalisis menggunakan teknik statistik sehingga hubungan antarvariabel dapat diukur secara objektif dan hasilnya dapat diuji secara empiris (Campbell et al., 2020). Penelitian asosiatif diterapkan karena bertujuan untuk menguji hubungan sebab akibat antara variabel independen, yaitu likuiditas dan solvabilitas, dengan variabel dependen, yaitu nilai perusahaan. Model analisis yang digunakan adalah regresi data panel, mengingat data penelitian menggabungkan dimensi waktu (2020–2024) dan dimensi perusahaan, sehingga dapat memberikan estimasi yang lebih akurat dibandingkan regresi biasa, mengurangi potensi bias akibat heterogenitas antarperusahaan, serta meningkatkan efisiensi analisis.

Perumusan hipotesis didasarkan pada teori sinyal (signaling theory) dan teori struktur modal (trade-off theory), yang menjelaskan bahwa kondisi likuiditas dan tingkat solvabilitas perusahaan dapat memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan landasan teori tersebut, hipotesis penelitian dirumuskan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, serta keduanya secara simultan memengaruhi nilai perusahaan. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia dan situs resmi masing-masing perusahaan. Pemilihan sub sektor consumer non-cyclicals dilakukan berdasarkan karakteristiknya yang memproduksi barang-barang kebutuhan pokok dengan permintaan yang relatif stabil, bahkan pada saat pandemi COVID-19 hingga periode pemulihan ekonomi, sehingga sektor ini menjadi objek yang relevan untuk menguji pengaruh kondisi keuangan terhadap nilai perusahaan (Saputra & Hartono, 2023).

2.2 Sumber Data Dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan dari perusahaan manufaktur di sub sektor consumer non-cyclicals. Data tersebut diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia serta publikasi laporan keuangan perusahaan. Informasi yang terkandung dalam data mencakup aset lancar, total utang, total aset, dan harga saham perusahaan, yang semuanya digunakan untuk menghitung variabel-variabel penelitian. Pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi, yang meliputi pengumpulan, pencatatan, dan pengolahan data laporan keuangan perusahaan sesuai dengan kebutuhan penelitian (Fahmi & Irham, 2021).

Pemilihan data sekunder dalam penelitian ini didasarkan pada tingkat objektivitas yang tinggi dari data yang diperoleh, yang telah dipublikasikan secara resmi oleh perusahaan dan Bursa Efek Indonesia. Selain itu, penggunaan data sekunder juga memungkinkan penelitian dilakukan dengan lebih efisien, karena data dapat diakses dari sumber yang terpercaya dan relevan dengan kebutuhan penelitian. Semua data yang digunakan dalam penelitian ini kemudian dianalisis dengan metode statistik untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Dunn et al., 2015).

2.3 Jenis Penelitian serta Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan manufaktur pada sub sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2020–2024. Pemilihan populasi ini dilakukan karena perusahaan di sektor ini memiliki karakteristik yang sejalan dengan tujuan penelitian, yaitu untuk menganalisis dampak likuiditas dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling dengan kriteria tertentu agar sampel yang diperoleh sesuai dengan kebutuhan penelitian (Suryani & Herianti, 2023).

Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini mencakup perusahaan manufaktur sub sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar secara berurutan di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024, perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode penelitian, serta perusahaan yang memiliki data yang relevan dengan variabel penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sebanyak 24 perusahaan dengan total 120 data observasi selama lima tahun pengamatan. Penggunaan metode purposive sampling dilakukan agar sampel penelitian dapat memberikan informasi yang relevan dan sesuai dengan tujuan penelitian yang telah ditetapkan (Andrade, 2021).

2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis dalam penelitian ini disusun berdasarkan tujuan penelitian serta hasil penelitian sebelumnya yang relevan. Likuiditas diduga memiliki dampak terhadap nilai perusahaan karena kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kondisi keuangan perusahaan. Tingkat likuiditas yang baik menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk menjaga stabilitas operasional, sehingga dapat memberikan sinyal positif kepada investor (Pratama & Wiksuana, 2021).

Selain likuiditas, solvabilitas juga diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tingginya tingkat solvabilitas menunjukkan bahwa perusahaan memiliki proporsi penggunaan utang yang besar, yang dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan. Kondisi ini dapat memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan, karena semakin tinggi tingkat utang, maka risiko perusahaan juga semakin besar (Rahmawati & Hidayat, 2021), dijelaskan bagaimana pengaruh variabel X terhadap Y sehingga hipotesis dari penelitian ini dapat diketahui, yaitu:

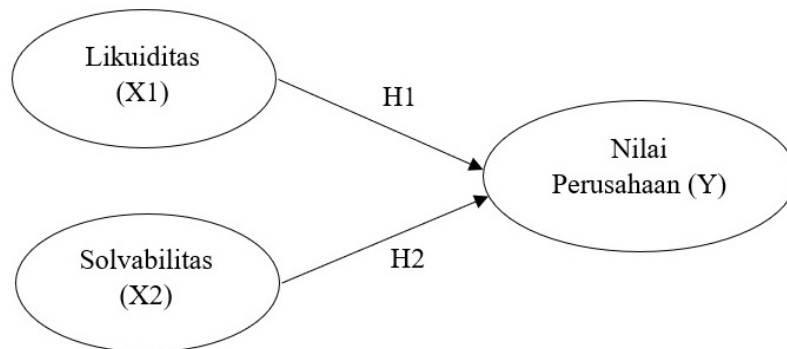
H1: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor manufaktur sub sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI tahun 2020–2024.



H2: Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor manufaktur sub sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI tahun 2020–2024

2.5 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual dalam penelitian ini menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen yang digunakan. Variabel independen dalam penelitian ini meliputi likuiditas dan solvabilitas, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan. Likuiditas diukur dengan menggunakan Current Ratio (CR) yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar yang dimiliki. Solvabilitas diukur dengan Debt to Asset Ratio (DAR) yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dengan total aset yang dimiliki. Di sisi lain, nilai perusahaan diukur dengan Price to Book Value (PBV) yang mencerminkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan di pasar modal (Yulianti & Baridwan, 2007).



Gambar 1. Kerangka konseptual penelitian

2.6 Deskripsi Operasional Variabel

2.6.1 Variabel Dependen (Y)

Definisi operasional variabel adalah penjelasan mengenai variabel dalam penelitian beserta indikator dan metode pengukurannya, sehingga dapat dianalisis secara empiris sesuai dengan tujuan penelitian. Dalam penelitian ini, variabel dependen adalah nilai perusahaan (Y) yang diprosikan dengan Price to Book Value (PBV), karena PBV dapat menggambarkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan melalui perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku per saham. Semakin tinggi nilai PBV, semakin tinggi pula penilaian investor terhadap prospek dan kinerja perusahaan, sehingga PBV dijadikan sebagai indikator nilai perusahaan.

2.6.2 Variabel Independen (X)

Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari likuiditas (X_1) dan solvabilitas (X_2). Likuiditas diukur dengan menggunakan Current Ratio (CR) yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar yang dimiliki, sedangkan solvabilitas diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) yang menunjukkan tingkat penggunaan utang dibandingkan dengan modal sendiri. Likuiditas yang baik mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjaga kelancaran operasional dan memenuhi kewajiban finansial tepat waktu, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kondisi keuangan perusahaan. Di sisi lain, tingkat solvabilitas yang dikelola secara optimal menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan sumber pendanaan melalui utang secara efektif tanpa meningkatkan risiko keuangan secara berlebihan. Penggunaan PBV, CR, dan DER dipilih karena merupakan rasio keuangan yang umum digunakan dalam penelitian manajemen keuangan dan mampu menggambarkan kondisi keuangan perusahaan secara objektif.

2.7 Teknik Analisis dan Pengujian

Berdasarkan penelitian tentang dampak likuiditas dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan, metode analisis data yang diterapkan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Analisis ini digunakan untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, baik secara terpisah maupun bersamaan. Sebelum melakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yang mencakup uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi untuk memastikan bahwa model regresi memenuhi asumsi statistik. Selanjutnya, pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji t untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen serta uji koefisien determinasi (R^2) untuk menilai kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen (Campbell et al., 2020).

Persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e \quad (1)$$



Berdasarkan Rumus (1), variabel Y menggambarkan nilai perusahaan. Variabel X1 adalah likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR), sedangkan variabel X2 adalah solvabilitas yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Konstanta (*intercept*) dinyatakan dengan α , sementara β_1 dan β_2 adalah koefisien regresi yang menunjukkan seberapa besar pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Selain itu, istilah kesalahan (*error term*) dilambangkan dengan e , yang menunjukkan adanya faktor-faktor lain di luar model penelitian yang dapat memengaruhi nilai perusahaan (Campbell et al., 2020).

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Y	120	.48	56791898.00	2119813.0468	8609551.96543
X1	120	.24	13.40	2.3456	2.23285
X2	120	.07	7.34	1.2118	1.26308
Valid N (listwise)	120				

Berdasarkan analisis statistik deskriptif pada Tabel 1, variabel nilai perusahaan (Y) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,48 dan maksimum sebesar 56.791.898,00, dengan rata-rata sebesar 2.119.813,047 serta standar deviasi sebesar 8.609.551,965. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari rata-rata mengindikasikan bahwa data nilai perusahaan memiliki tingkat penyebaran yang sangat signifikan antar perusahaan. Variabel likuiditas (X1) mencatat nilai minimum 0,24 dan maksimum 13,40, dengan rata-rata 2,3456 serta standar deviasi 2,23285, yang menunjukkan bahwa data tersebut relatif stabil. Di sisi lain, variabel solvabilitas (X2) memiliki nilai minimum sebesar 0,07 dan maksimum sebesar 7,34, dengan rata-rata 1,2118 serta standar deviasi 1,26308. Secara keseluruhan, variabel solvabilitas menunjukkan tingkat variasi yang sedang, sedangkan nilai perusahaan menunjukkan variasi tertinggi dibandingkan dengan variabel lainnya (Campbell et al., 2020).

3.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

3.2.1 Hasil Uji Normalitas

Menurut Campbell et al. (2020), Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan menggunakan metode One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test serta didukung dengan analisis grafik Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual.

Tabel 2. Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		120
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.06745869
Most Extreme Differences	Absolute	.058
	Positive	.051
	Negative	-.058
Test Statistic		.058
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.200 ^d
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e	Sig.	.416
	99% Confidence Interval	Lower Bound .403
		Upper Bound .429

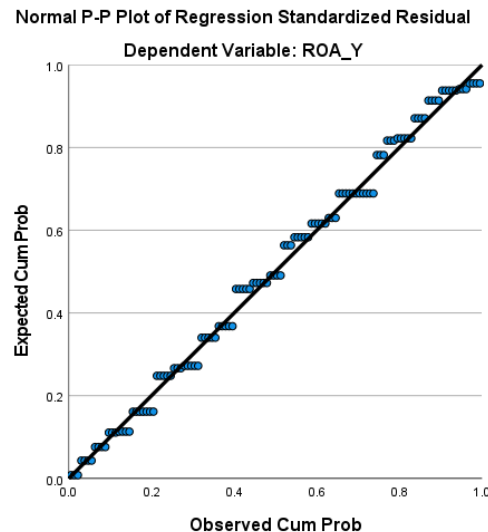
Berdasarkan hasil uji Kolmogorov-Smirnov pada Tabel 2, diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200. Nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual dalam penelitian ini berdistribusi normal. Selain itu, hasil uji Monte Carlo juga menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,416, yang semakin memperkuat bahwa data memenuhi asumsi normalitas (Campbell et al., 2020).

Selain menerapkan uji Kolmogorov-Smirnov, analisis normalitas juga diperkuat melalui pengamatan grafik Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual. Pada grafik tersebut, data residu dinyatakan berdistribusi normal jika titik-titik penyebaran terletak di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis tersebut. Pola penyebaran yang mengikuti garis diagonal menunjukkan bahwa model residu regresi tidak mengalami penyimpangan distribusi yang



signifikan. Oleh karena itu, model regresi dalam penelitian ini telah memenuhi asumsi normalitas dan karenanya layak digunakan untuk menguji hipotesis lebih lanjut (Barker & Shaw, 2015).

Pemenuhan asumsi normalitas menunjukkan bahwa model regresi memiliki distribusi residu yang baik, sehingga hasil estimasi regresi dapat menghasilkan pengujian statistik yang lebih akurat dan tidak bias. Kondisi ini sangat penting dalam penelitian kuantitatif karena asumsi normalitas merupakan salah satu syarat utama dalam analisis regresi linier berganda. Jika data sisa berdistribusi normal, maka pengujian hipotesis melalui uji t maupun uji F dapat dilakukan secara valid sesuai dengan ketentuan statistik parametrik. Oleh karena itu, hasil uji normalitas dalam penelitian ini menunjukkan bahwa data tersebut layak digunakan pada tahap selanjutnya (Ghasemi & Zahediasl, 2012).



Gambar 2. Uji Normalitas P-P Plot

Berdasarkan grafik Normal P-P Plot pada Gambar 2, tampak bahwa titik-titik data tersebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis tersebut. Ini menunjukkan bahwa distribusi residual mendekati distribusi normal dan tidak terdapat penyimpangan yang signifikan (Campbell et al., 2020).

3.2.2 Hasil Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Collinearity Statistics	
Tolerance	VIF
.775	1.290
.775	1.290

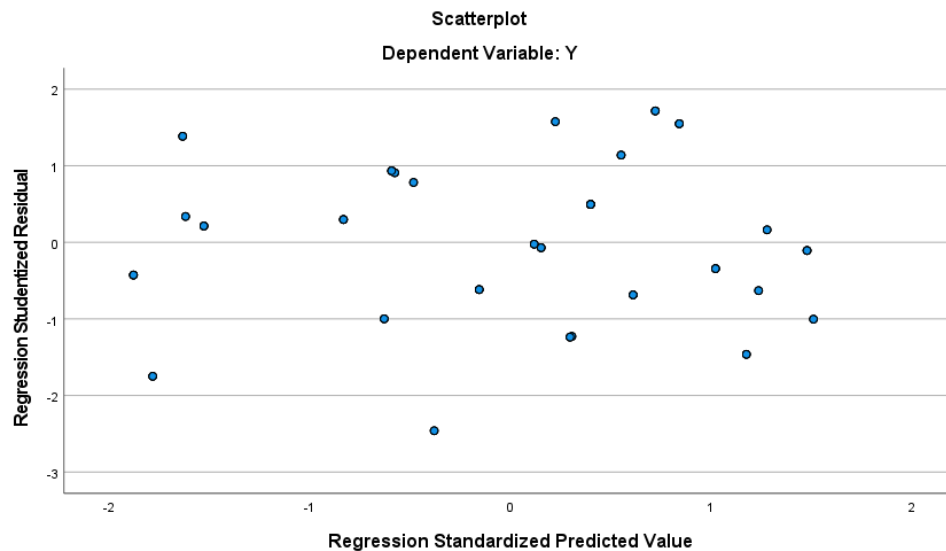
Berdasarkan hasil uji multikolinearitas yang terdapat pada Tabel 3, variabel likuiditas (CR) dan solvabilitas (DER) menunjukkan nilai tolerance sebesar 0,775 dan nilai VIF sebesar 1,290. Nilai-nilai tersebut memenuhi kriteria yang ditetapkan, yaitu tolerance > 0,10 dan VIF < 10, sehingga model regresi tidak menunjukkan gejala multikolinearitas. Oleh karena itu, variabel independen dapat digunakan secara bersamaan dalam penelitian ini dan model regresi dinyatakan layak untuk analisis. Menurut Campbell et al. (2020), model regresi dianggap tidak mengalami gejala multikolinearitas jika nilai toleransi melebihi 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10, sehingga tidak terdapat hubungan korelasi yang kuat antara variabel independen.

Hasil pengujian multikolinearitas menunjukkan bahwa variabel likuiditas dan solvabilitas tidak memiliki korelasi yang tinggi di antara variabel independen. Kondisi ini menunjukkan bahwa setiap variabel dapat memberikan informasi yang berbeda dalam menjelaskan variabel dependen, sehingga model regresi dapat menghasilkan estimasi yang lebih tepat. Ketidakadaan gejala multikolinearitas juga menunjukkan bahwa model regresi memiliki stabilitas yang baik dalam proses pengujian hipotesis. Dengan demikian, hasil analisis regresi dapat diinterpretasikan dengan lebih objektif dan dapat diandalkan (Kim, 2019).

Uji multikolinearitas dilakukan untuk memastikan bahwa tidak ada hubungan linear yang kuat antara variabel independen dalam model regresi. Apabila terjadi multikolinearitas, koefisien regresi dapat menjadi tidak stabil dan menyulitkan dalam menjelaskan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, nilai tolerance sebesar 0,775 dan VIF sebesar 1,290 menunjukkan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi klasik multikolinearitas. Oleh karena itu, variabel likuiditas dan solvabilitas dapat digunakan secara simultan dalam analisis regresi linear berganda (Campbell et al., 2020).



3.2.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas



Gambar 3. Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas yang dilakukan dengan menggunakan grafik scatterplot pada Gambar 3, titik-titik data tampak tersebar secara acak di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Sebaran titik tersebut juga tidak menunjukkan pola tertentu seperti bergelombang, melebar, atau menyempit. Kondisi ini mengindikasikan bahwa varians residual bersifat konstan. Oleh karena itu, model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas. Menurut (Campbell et al., 2020), model regresi dianggap bebas dari heteroskedastisitas jika titik-titik pada grafik scatterplot tersebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu, sehingga residu memiliki varian yang konstan.

3.2.4 Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 4. Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.466 ^a	.217	.204	7682729.118	1.884
				79	

Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi dengan menggunakan metode Durbin-Watson pada Tabel 4, diperoleh nilai DW sebesar 1,884. Nilai ini terletak dalam rentang $dU < DW < 4-dU$, yaitu $1,719 < 1,884 < 2,281$. Hasil ini menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala autokorelasi. Oleh karena itu, model regresi telah memenuhi asumsi autokorelasi dan dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut. Menurut (Campbell et al., 2020), model regresi dianggap bebas dari autokorelasi jika nilai Durbin-Watson terletak di antara batas atas (dU) dan $4-dU$, sehingga residual dalam model regresi tidak menunjukkan hubungan antar periode pengamatan.

3.3 Hasil Uji Hipotesis

3.3.1 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 5. Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	28778.903	17037.781		1.689	.094
	X1_CR	.995	.004	.530	233.525	.000
	X2_DER	.672	.003	.570	251.139	.000



Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda pada Tabel 5, diperoleh nilai konstanta sebesar 28778,903 yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan akan mencapai 28778,903 apabila variabel likuiditas (CR) dan solvabilitas (DER) dianggap tetap. Variabel likuiditas memiliki koefisien regresi sebesar 0,995 yang menunjukkan adanya pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga peningkatan likuiditas cenderung meningkatkan nilai perusahaan. Sementara itu, variabel solvabilitas memiliki koefisien regresi sebesar 0,672 yang juga menunjukkan arah pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, likuiditas dan solvabilitas sama-sama memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor *consumer non-cyclicals* periode 2020–2024 (Putra & Rosdiana, 2024).

3.3.2 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Tabel 6. Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of the Estimate
1	.903 ^a	.815	.812	3732464.23586

Berdasarkan hasil analisis koefisien determinasi (R^2) pada Tabel 6, diperoleh nilai R Square sebesar 0,815 dan Adjusted R Square sebesar 0,812. Hasil ini menunjukkan bahwa likuiditas dan solvabilitas dapat menjelaskan variasi nilai perusahaan sebesar 81,5%, sedangkan sisanya sebesar 18,5% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian. Nilai Adjusted R Square yang mencapai 0,812 menunjukkan bahwa setelah disesuaikan dengan jumlah sampel dan variabel independen, model tetap menunjukkan kemampuan penjelasan yang kuat. Oleh karena itu, model regresi yang digunakan memiliki tingkat yang baik dalam menjelaskan hubungan antara likuiditas, solvabilitas, dan nilai perusahaan (Campbell et al., 2020).

3.3.3 Hasil Uji Parsial

Tabel 7. Uji Parsial

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	Beta	t	
1	(Constant)	28778.903	17037.781		1.689	.094
	X1_CR	.995	.004	.530	233.525	.000
	X2_DER	.672	.003	.570	251.139	.000

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) pada Tabel 7, variabel likuiditas (CR) mencatat nilai t sebesar 233,525 dengan tingkat signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Temuan ini menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan hubungan positif, sehingga peningkatan likuiditas cenderung meningkatkan nilai perusahaan. Sementara itu, variabel solvabilitas (DER) mencatat nilai t sebesar 251,139 dengan tingkat signifikansi 0,000 yang juga lebih kecil dari 0,05. Oleh karena itu, solvabilitas memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI untuk periode 2020–2024 (Brigham & Houston, 2022).

3.2 Pembahasan

3.2.1 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, variabel likuiditas yang diukur melalui Current Ratio (CR) menunjukkan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Analisis regresi menghasilkan koefisien sebesar 0,995 dengan tingkat signifikansi 0,000 ($< 0,05$), sehingga hipotesis pertama (H1) diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Kondisi ini mengindikasikan bahwa likuiditas merupakan salah satu indikator penting yang dipertimbangkan oleh investor dalam menilai stabilitas keuangan dan prospek perusahaan. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang memadai dianggap mampu menjaga kelancaran operasional, mengurangi risiko kesulitan keuangan, serta meningkatkan kepercayaan investor terhadap keberlangsungan usaha. Dalam perspektif teori sinyal, kondisi ini berfungsi sebagai sinyal positif yang dapat meningkatkan permintaan saham, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Temuan dari penelitian ini memperkuat teori sinyal yang diusulkan oleh Scott (2020), yang menjelaskan bahwa informasi keuangan yang dirilis oleh perusahaan berfungsi sebagai media untuk menyampaikan sinyal kepada investor mengenai kualitas dan prospek perusahaan. Tingginya rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa mengalami tekanan finansial, sehingga memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang baik. Pendapat ini juga didukung oleh McDonough et al. (2020) yang menyatakan bahwa pengelolaan aset lancar dan kewajiban jangka pendek secara optimal dapat meningkatkan efisiensi operasional perusahaan. Oleh karena itu, peningkatan likuiditas tidak hanya mencerminkan



kemampuan untuk membayar kewajiban, tetapi juga menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola modal kerja. Implikasi teoritis dari hasil penelitian ini semakin memperkuat relevansi teori sinyal dalam menjelaskan hubungan antara informasi likuiditas dan pembentukan persepsi investor terhadap nilai perusahaan, terutama di sektor manufaktur barang konsumsi non-siklis.

Temuan dari penelitian ini sejalan dengan hasil yang diperoleh oleh Pratama & Wiksuana (2021), yang menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan temuan Willyanto & Setyawan (2022) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan ini diduga disebabkan oleh karakteristik objek penelitian, periode pengamatan, serta kondisi ekonomi yang berbeda. Penelitian ini berfokus pada perusahaan manufaktur di sub sektor consumer non-cyclicals selama periode 2020–2024, yang mencakup masa pandemi hingga pemulihan ekonomi, sehingga kemampuan untuk menjaga likuiditas menjadi perhatian utama bagi investor. Selama periode tersebut, perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik dianggap lebih mampu bertahan menghadapi ketidakpastian ekonomi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki kondisi kas yang terbatas.

Selain memperkuat teori dan penelitian sebelumnya, studi ini juga memberikan kontribusi kebaruan (research novelty) dengan fokus pada perusahaan manufaktur sub sektor consumer non-cyclicals selama periode 2020–2024 yang masih jarang diteliti. Sektor ini memiliki karakteristik permintaan yang cenderung stabil karena memproduksi barang kebutuhan pokok, sehingga perilaku investor dalam menilai likuiditas dapat berbeda dibandingkan dengan sektor lainnya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tetap menjadi indikator yang mendapatkan perhatian besar meskipun perusahaan berada dalam sektor dengan tingkat permintaan yang relatif stabil. Temuan ini memperkaya bukti empiris mengenai pentingnya pengelolaan modal kerja dalam meningkatkan nilai perusahaan, terutama dalam kondisi ekonomi yang mengalami perubahan. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga tingkat likuiditas pada tingkat optimal agar dapat mempertahankan kepercayaan investor dan meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

3.2.2 Dampak Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, variabel solvabilitas yang diukur melalui Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Analisis regresi menghasilkan koefisien sebesar 0,672 dengan tingkat signifikansi 0,000 ($< 0,05$), sehingga hipotesis kedua (H2) diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan solvabilitas yang dikelola dengan baik dapat meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor consumer non-cyclicals untuk periode 2020–2024. Hasil ini mengindikasikan bahwa investor tidak selalu melihat penggunaan utang sebagai risiko, melainkan juga sebagai strategi pendanaan yang dapat mendorong pertumbuhan perusahaan jika dikelola dengan efektif. Struktur modal yang seimbang antara ekuitas dan utang mencerminkan kemampuan manajemen dalam memanfaatkan sumber pendanaan eksternal untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Dalam perspektif teori sinyal, kondisi ini memberikan sinyal positif mengenai prospek perusahaan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung teori sinyal yang diusulkan oleh Hidayat (2022), yang menjelaskan bahwa keputusan pendanaan perusahaan dapat berfungsi sebagai sinyal mengenai kualitas dan prospek perusahaan di masa depan. Penggunaan utang secara proporsional menunjukkan bahwa perusahaan memiliki keyakinan terhadap kemampuannya untuk menghasilkan arus kas yang cukup guna memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Pendapat ini diperkuat oleh Brigham & Houston (2022) yang menyatakan bahwa pengelolaan leverage secara optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan potensi keuntungan. Dengan demikian, implikasi teoritis dari penelitian ini menunjukkan bahwa solvabilitas tidak selalu dipandang negatif, melainkan dapat menjadi indikator positif jika perusahaan mampu menjaga struktur modal dengan seimbang. Temuan ini memperluas penerapan teori sinyal dengan menunjukkan bahwa informasi mengenai struktur modal juga merupakan dasar penting dalam pengambilan keputusan investasi.

Temuan penelitian ini sejalan dengan studi yang dilakukan oleh P. A. Lestari & Widodo (2022) yang menyatakan bahwa solvabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena penggunaan utang yang optimal dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendukung pertumbuhan perusahaan. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan temuan Rahmawati & Hidayat (2021) yang menunjukkan adanya pengaruh negatif, serta Putri & Nugroho (2023) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara solvabilitas dan nilai perusahaan. Perbedaan hasil ini diduga disebabkan oleh variasi karakteristik industri, kondisi ekonomi, serta periode penelitian yang digunakan. Dalam sektor consumer non-cyclicals, penggunaan utang lebih banyak dimanfaatkan untuk mendukung ekspansi usaha dan menjaga kapasitas produksi, sehingga memberikan prospek pertumbuhan yang lebih baik. Oleh karena itu, investor cenderung memandang utang sebagai instrumen pendanaan yang produktif, bukan sebagai sumber risiko, selama utang tersebut tetap dalam batas yang terkendali.

Penelitian ini juga memberikan kontribusi kebaruan dengan menunjukkan bahwa pada perusahaan manufaktur di sub sektor consumer non-cyclicals selama periode 2020–2024, pengelolaan solvabilitas yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini memberikan bukti empiris bahwa kondisi pascapandemi mendorong investor untuk tidak hanya memperhatikan besarnya utang, tetapi juga kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan utang untuk menciptakan pertumbuhan usaha dan meningkatkan daya saing. Kontribusi ini memperkaya literatur mengenai hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan di sektor manufaktur yang memiliki karakteristik kebutuhan pasar yang relatif stabil. Secara praktis, hasil penelitian ini menjadi masukan bagi manajemen perusahaan untuk menerapkan kebijakan struktur



modal yang seimbang, sehingga manfaat dari leverage dapat diperoleh tanpa meningkatkan risiko keuangan secara berlebihan. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya mengonfirmasi relevansi teori sinyal, tetapi juga memberikan bukti empiris baru mengenai pentingnya pengelolaan likuiditas dan solvabilitas sebagai faktor strategis dalam meningkatkan nilai perusahaan.

4. KESIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa tujuan yang ingin dicapai telah berhasil, yaitu menganalisis dampak likuiditas dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan di sektor manufaktur subsektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Hasil analisis menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur dengan Current Ratio (CR) dan solvabilitas yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menjaga kecukupan aset lancar untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, serta kemampuan dalam mengelola penggunaan utang secara proporsional, merupakan sinyal penting bagi investor dalam menilai prospek perusahaan. Oleh karena itu, pengelolaan likuiditas dan struktur modal yang baik tidak hanya mendukung kelancaran operasional, tetapi juga berkontribusi dalam membangun kepercayaan pasar dan mendorong peningkatan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Secara teoretis, penelitian ini memperkuat relevansi teori sinyal yang menjelaskan bahwa informasi keuangan perusahaan menjadi dasar bagi pihak eksternal, khususnya investor, dalam membentuk persepsi terhadap kualitas dan prospek perusahaan. Secara empiris, penelitian ini memberikan bukti baru dalam konteks perusahaan consumer non-cyclicals di Indonesia dengan periode pengamatan yang mencakup masa pandemi COVID-19 hingga fase pemulihan ekonomi, sehingga memperkaya literatur sebelumnya yang masih menunjukkan hasil yang beragam. Secara praktis, hasil penelitian ini dapat menjadi pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan kebijakan keuangan yang lebih hati-hati dan efisien, terutama dalam mengelola modal kerja serta menentukan struktur pendanaan yang seimbang. Bagi investor, temuan ini dapat dijadikan referensi untuk menilai kondisi fundamental perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi. Meskipun demikian, penelitian ini masih memiliki batasan karena hanya melibatkan dua variabel independen dan terbatas pada satu subsektor dengan periode observasi selama lima tahun. Hal ini menyebabkan kemungkinan adanya faktor lain yang lebih berpengaruh dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan. Oleh karena itu, disarankan agar penelitian selanjutnya menambahkan variabel lain seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, tata kelola perusahaan, serta faktor makroekonomi untuk menghasilkan analisis yang lebih komprehensif, relevan, dan memiliki daya jelaskan yang lebih kuat.

REFERENCES

- Andrade, C. (2021). The Inconvenient Truth About Convenience and Purposive Samples. *Indian Journal of Psychological Medicine*, 43(1), 86–88. <https://doi.org/10.1177/0253717620977000>
- Barker, L. E., & Shaw, K. M. (2015). Best (but oft-forgotten) practices: Checking assumptions concerning regression residuals. *The American Journal of Clinical Nutrition*, 102(3), 533–539. <https://doi.org/10.3945/ajcn.115.113498>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2022). *Fundamentals of Financial Management* (16th ed.). Cengage Learning.
- Campbell, S., Greenwood, M., Prior, S., Shearer, T., Walkem, K., Young, S., Bywaters, D., & Walker, K. (2020). Purposive sampling: Complex or simple? Research case examples. *Journal of Research in Nursing*, 25(8), 652–661. <https://doi.org/10.1177/1744987120927206>
- Dunn, S. L., Arslanian-Engoren, C., DeKoekkoek, T., Jadack, R., & Scott, L. D. (2015). Secondary Data Analysis as an Efficient and Effective Approach to Nursing Research. *Western Journal of Nursing Research*, 37(10), 1295–1307. <https://doi.org/10.1177/0193945915570042>
- Fahmi, I., & Irham, M. (2021). Penggunaan Data Sekunder dalam Analisis Laporan Keuangan Perusahaan. *Duconomics Sci-Meet Journal*, 1(1), 77–86. <https://doi.org/10.37010/duconomics.v1.5456>
- Ghasemi, A., & Zahediasl, S. (2012). Normality Tests for Statistical Analysis: A Guide for Non-Statisticians. *International Journal of Endocrinology and Metabolism*, 10(2), 486–489. <https://doi.org/10.5812/ijem.3505>
- Hidayat, W. W. (2022). The Effect of Leverage and Liquidity on the Value of the Firm with Age as a Moderating Variable on Companies in Indonesia. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 18(2), 264–275. <https://doi.org/10.21067/jem.v18i2.7236>
- Kim, J. H. (2019). Multicollinearity and Misleading Statistical Results. *Korean Journal of Anesthesiology*, 72(6), 558–569. <https://doi.org/10.4097/kja.19087>
- Lestari, P. A., & Widodo, T. (2022). Pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan dengan risiko keuangan sebagai variabel intervening. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 22(2), 145–158.
- McDonough, R., Panaretou, A., & Shakespeare, C. (2020). Fair value accounting: Current practice and perspectives for future research. *Journal of Business Finance and Accounting*, 47(3–4), 303–332. <https://doi.org/10.1111/jbfa.12447>
- Mufidah, S., & Sunarto. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Bilancia: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 7(4). <https://doi.org/10.35145/bilancia.v7i4.2802>
- Nugroho, C., & Arifin, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Moderating. *Eqien: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 11(2), 32–41. <https://doi.org/10.34308/eqien.v11i02.904>
- Pratama, I. M. A., & Wiksuana, I. G. B. (2021). Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 10(5), 1001–1015. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2021.v10.i05.p08>
- Putra, D. M. R., & Rosdiana, R. (2024). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Consumer Goods yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2017–2022). *Journal of Fundamental Management*, 4(1). <https://doi.org/10.22441/jfm.v4i1.25496>



- Putri, A., & Nugroho, R. (2023). Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Kontrol. *MUDIMA: Jurnal Multidisiplin Madani*, 3(2), 210–219. <https://doi.org/10.55927/mudima.v3i2.2871>
- Rahmawati, S., & Hidayat, T. (2021). Pengaruh Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 1(2), 87–98. <https://doi.org/10.32493/jabi.v1i2.10876>
- Saputra, R., & Hartono, B. (2023). Dampak Kondisi Ekonomi Pasca Pandemi terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi, Manajemen Dan Bisnis Digital*, 2(1), 55–66. <https://doi.org/10.52353/ama.v2i1.210>
- Scott, W. R. (2020). *Financial accounting theory* (8th ed.). Pearson Education.
- Suryani, A., & Herianti, E. (2023). Purposive Sampling Technique and Ordinary Least Square Analysis: Investigating the Relationship Between Managerial Overconfidence, Transfer Pricing and Tax Management in Indonesian Stock Exchange-Listed Firms. *International Journal of Professional Business Review*, 8(8), e02684. <https://doi.org/10.26668/businessreview/2023.v8i8.2684>
- Willyanto, V. F., & Setyawan, I. R. (2022). Pengaruh Liquidity, Profitability, dan Dividend Policy terhadap Firm Value. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 4(3). <https://doi.org/10.24912/jmk.v4i3.19675>
- Yulianti, R., & Baridwan, Z. (2007). Apakah Penyesuaian Laporan Keuangan Kedalam Metode Alternatif Diperlukan pada Analisis Rasio Keuangan? *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 7(1). <https://doi.org/10.20961/jab.v7i1.57>