



## **Peran Kinerja Keuangan Dalam Pembentukan Nilai Perusahaan Pada Sektor Non-Siklikal**

Daniel Anggara<sup>1\*</sup>

<sup>1\*</sup>Program Studi Manajemen, Universitas Katolik Soegijapranata, Indonesia

[danielanggara91@gmail.com](mailto:danielanggara91@gmail.com)

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada sektor non-siklikal tahun 2024. Kinerja keuangan diproksikan dengan profitabilitas (ROA), likuiditas (current ratio), dan leverage (debt to equity ratio), sedangkan nilai perusahaan diukur menggunakan *price to book value*. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder dan teknik *purposive sampling*. Analisis dilakukan menggunakan regresi linier berganda setelah model memenuhi asumsi klasik. Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas dan leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara likuiditas tidak menunjukkan pengaruh signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa pasar lebih responsif terhadap efisiensi pengelolaan aset dan struktur pendanaan dibandingkan dengan kondisi likuiditas jangka pendek. Penelitian ini memberikan kontribusi empiris terkait determinan nilai perusahaan pada sektor dengan karakteristik permintaan yang relatif stabil.

**Keyword:** Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Nilai Perusahaan

**JEL :** G32, G30, M41

### PENDAHULUAN

Nilai perusahaan menjadi salah satu indikator utama yang digunakan pasar untuk menilai keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya yang dimiliki (Oktasari et al., 2025). Pergerakan nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan kinerja historis, tetapi juga mengandung ekspektasi investor terhadap prospek dan keberlanjutan usaha di masa mendatang. Dalam praktik pasar modal, nilai perusahaan sering diinterpretasikan melalui indikator berbasis pasar, salah satunya *price to book value* (PBV) (Mas'ud et al., 2025; Viki et al., 2025), yang menunjukkan sejauh mana pasar menghargai nilai buku perusahaan.

Sektor non-siklikal dipilih sebagai objek penelitian karena karakteristiknya yang relatif stabil dibandingkan sektor siklikal. Produk dan jasa yang dihasilkan—seperti kebutuhan pokok, farmasi, dan utilitas dasar—tetap dibutuhkan meskipun kondisi ekonomi berfluktuasi. Namun, stabilitas permintaan tersebut tidak selalu diikuti oleh konsistensi nilai perusahaan di pasar modal (Barsyah & Hermi, 2025). Menurut Viki et al. (2025) kinerja emiten non-siklikal

mengalami penurunan PBV meskipun laporan keuangannya tidak menunjukkan penurunan kinerja yang signifikan. Kondisi ini menimbulkan pertanyaan mengenai faktor keuangan apa yang sebenarnya paling diperhatikan oleh investor dalam menilai perusahaan di sektor ini.

Kinerja keuangan sering dianggap sebagai dasar rasional dalam pembentukan nilai perusahaan. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang digunakan (Agung et al., 2025), likuiditas menunjukkan kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (Rosyadah & Takarini, 2024), sementara *leverage* menggambarkan struktur pendanaan dan tingkat risiko keuangan (Karmudiandri, 2025). Ketiga indikator tersebut kerap digunakan oleh investor sebagai sinyal awal sebelum mengambil keputusan investasi. Namun, temuan empiris sebelumnya belum sepenuhnya konsisten. Sejumlah penelitian menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Karmudiandri, 2025; Rosyadah & Takarini, 2024), sementara penelitian lain menunjukkan pengaruh yang lemah atau bahkan tidak signifikan (Ross Prawidya & Prasetyo, 2023; Tsaniatuzaima & Maryanti, 2022). Hal serupa juga terjadi pada variabel likuiditas (Agung et al., 2025; Agustinus Saragih et al., 2022; Handayani et al., 2022; Oktasari et al., 2025) dan leverage (Andayu, 2025; Ardhaneswari & Imronudin, 2025; Mas'ud et al., 2025; Primanita Oktasari et al., 2025).

Perbedaan hasil penelitian tersebut mengindikasikan adanya celah penelitian (*research gap*), terutama ketika dikaitkan dengan karakteristik sektor dan periode pengamatan. Tahun 2024 menjadi periode yang menarik untuk dikaji karena ditandai oleh kondisi ekonomi yang mulai stabil pasca tekanan global beberapa tahun sebelumnya, disertai perubahan perilaku investor yang semakin selektif dalam merespons informasi keuangan. Dengan demikian, pengujian kembali hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada sektor non-siklikal menjadi relevan dan kontekstual.

Secara teoritis, hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui *signaling theory* (Connelly et al., 2025) dan *agency theory* (Jensen & Meckling, 1976). Informasi keuangan yang dipublikasikan perusahaan dipandang sebagai sinyal bagi pasar untuk menilai kualitas dan prospek perusahaan (Connelly et al., 2025). Pada saat yang sama, struktur keuangan perusahaan mencerminkan bagaimana manajemen menjalankan amanah pemilik modal (Jensen & Meckling, 1976). Oleh karena itu, variasi kinerja keuangan berpotensi memengaruhi persepsi investor dan tercermin pada PBV.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas yang diukur dengan return on assets (ROA), likuiditas yang diukur dengan current ratio (CR), dan leverage yang diukur dengan debt to equity ratio (DER) terhadap nilai

perusahaan yang diukur dengan price to book value (PBV) pada perusahaan sektor non-siklikal tahun 2024.

## TINJAUAN LITERATUR

Penelitian ini bertumpu pada *signaling theory* dan *agency theory*. *Signaling theory* menjelaskan bahwa informasi keuangan yang dipublikasikan perusahaan menjadi sarana bagi manajemen untuk menyampaikan sinyal kepada pihak eksternal mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Rasio keuangan yang menunjukkan kinerja baik diharapkan memicu respons positif dari investor yang tercermin pada kenaikan harga saham dan nilai perusahaan (Rosyadah & Takarini, 2024). Sementara itu, *agency theory* menyoroti hubungan antara pemilik dan manajemen. Struktur keuangan, khususnya penggunaan utang, mencerminkan keputusan manajerial yang berpotensi menimbulkan konflik kepentingan. Investor akan mengevaluasi apakah keputusan tersebut meningkatkan nilai perusahaan atau justru menambah risiko yang tidak diinginkan (Pamungkas et al., 2024).

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menggambarkan persepsi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi. *Price to book value* digunakan sebagai proksi karena mampu menangkap penilaian pasar terhadap nilai bersih perusahaan yang tercatat dalam laporan keuangan (Viki et al., 2025). PBV yang tinggi umumnya diinterpretasikan sebagai keyakinan investor terhadap prospek dan kualitas pengelolaan perusahaan.

### Profitabilitas (ROA) dan Nilai Perusahaan

Profitabilitas menunjukkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba. ROA yang tinggi menandakan bahwa aset perusahaan dikelola secara produktif, sehingga memberikan sinyal positif kepada investor. Dalam perspektif *signaling theory* (Connelly et al., 2025), laba yang konsisten dan efisien meningkatkan kepercayaan pasar dan mendorong kenaikan nilai perusahaan. Sejumlah penelitian (Karmudiandri, 2025; Rosyadah & Takarini, 2024) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena laba menjadi dasar utama dalam pembentukan ekspektasi investor. Namun, beberapa studi lain menunjukkan bahwa pengaruh tersebut melemah pada sektor

dengan karakteristik stabil, karena investor cenderung lebih fokus pada keberlanjutan daripada tingkat laba jangka pendek (Ross Prawidya & Prasetyo, 2023; Tsaniatuzaima & Maryanti, 2022).

H1: Profitabilitas yang diukur dengan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### Likuiditas (CR) dan Nilai Perusahaan

Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* yang memadai menunjukkan kondisi keuangan yang sehat dan menurunkan risiko gagal bayar. Bagi investor, likuiditas dapat menjadi indikator keamanan investasi, terutama pada sektor yang menuntut stabilitas operasional (Nugroho et al., 2023). Meski demikian, likuiditas yang terlalu tinggi dapat diinterpretasikan sebagai kurang optimalnya pemanfaatan aset lancar. Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam; sebagian menemukan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Agung et al., 2025; Agustinus Saragih et al., 2022), sementara yang lain menemukan pengaruh negatif atau tidak signifikan (Handayani et al., 2022; Primanita Oktasari et al., 2025) karena dana menganggur dianggap menurunkan efisiensi.

H2: Likuiditas yang diukur dengan current ratio berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### Leverage (DER) dan Nilai Perusahaan

Leverage menggambarkan proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang. DER yang moderat dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui efek pajak dan peningkatan disiplin manajerial. Namun, tingkat utang yang tinggi juga meningkatkan risiko keuangan dan potensi konflik keagenan. Dalam kerangka *agency theory*, penggunaan utang dipandang sebagai mekanisme pengendalian manajemen, tetapi hanya sampai batas tertentu. Penelitian empiris menunjukkan bahwa leverage dapat berdampak positif (Andayu, 2025; Ardhaneswari & Imronudin, 2025) maupun negatif (Mas'ud et al., 2025; Primanita Oktasari et al., 2025) terhadap nilai perusahaan, tergantung pada struktur industri dan kondisi ekonomi.

H3: Leverage yang diukur dengan DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## METODE

### Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor non-siklikal yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2024. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, dengan tujuan memperoleh sampel yang sesuai dengan kebutuhan analisis dan memiliki kelengkapan data.

Kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan termasuk dalam sektor non-siklikal dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2024.
2. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan tahunan tahun 2024 yang dapat diakses secara lengkap.
3. Perusahaan memiliki seluruh data yang diperlukan untuk mengukur variabel penelitian, yaitu ROA, current ratio, DER, dan PBV.
4. Perusahaan tidak memiliki nilai negatif pada variabel penelitian, khususnya laba bersih, ekuitas, dan PBV, agar hasil pengujian tidak terdistorsi oleh kondisi keuangan ekstrem.

Perusahaan yang tidak memenuhi kriteria tersebut dikeluarkan dari sampel penelitian.

Tabel 1. Definisi Variabel

Variabel	Indikator	Source
Nilai Perusahaan	<i>Price to Book Value</i>	(Viki et al., 2025)
Profitabilitas	<i>Return on Assets</i>	(Andayu, 2025)
Likuiditas	<i>Current Rasio</i>	(Karmudiandri, 2025)
<i>Leverage</i>	<i>Debt to Equity Ratio</i>	(Ardhaneswari & Imronudin, 2025)
<i>Size</i>	<i>Ln Total Assets</i>	(Salim & Radianto, 2025)

### Teknik Analisis Data

Analisis data dilakukan menggunakan analisis regresi linier berganda untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 CR + \beta_3 DER + \varepsilon$$

Sebelum pengujian hipotesis, dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi untuk memastikan kelayakan model regresi. Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji parsial (*uji t*) dan uji simultan (*uji F*) pada tingkat signifikansi 5%.

## HASIL

Pengujian asumsi menunjukkan bahwa model regresi telah memenuhi kriteria kelayakan. Setelah dilakukan transformasi pada CR, DER, dan PBV, residual berdistribusi normal dengan nilai signifikansi Kolmogorov–Smirnov sebesar 0,097. Tidak ditemukan gejala multikolinearitas maupun heteroskedastisitas, sehingga hasil pengujian regresi dapat diinterpretasikan secara reliabel. Nilai R square sebesar 0,257 menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan mampu menjelaskan sebagian variasi nilai perusahaan, sementara sisanya dipengaruhi faktor lain di luar model. Uji simultan mengonfirmasi bahwa model secara keseluruhan signifikan.

Tabel 2. Hasil Uji Asumsi Klasik

Variable	Normality Test	Multicollinearity Test		Heteroscedasticity test
	Sig.	Tolerance	VIF	Sig.
ROA	0.097	0.951	1.052	0.282
LN_CR		0.318	3.147	0.439
LN_DER		0.316	3.167	0.103
LN_SIZE		0.935	1.069	0.254

Source: Secondary data processed in 2026

Tabel 3. Hasil Uji Regresi Berganda

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.568	.543		1.045	.297		
	ROA	.091	.013	.455	6.947	.000	.951	1.052
	LN_CR	.249	.141	.200	1.767	.079	.318	3.147
	LN_DER	.373	.102	.415	3.649	.000	.316	3.167
	LN_SIZE	-.038	.026	-.097	-1.461	.146	.935	1.069
	Adj. R <sup>2</sup>	.241						
	F	15.773						
	Sig. F	.000						

source: Secondary data processed in 2026

## PEMBAHASAN

Profitabilitas yang diukur dengan ROA terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dikelola masih menjadi pertimbangan utama investor, meskipun sektor non-siklikal relatif stabil. Temuan ini mendukung hipotesis pertama (Karmudiandri, 2025; Rosyadah & Takarini, 2024) dan sejalan dengan *signaling theory*

(Connelly et al., 2025), di mana laba dipersepsikan sebagai sinyal kualitas manajemen dan prospek perusahaan.

Likuiditas yang diukur dengan current ratio tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Handayani et al., 2022; Primanita Oktasari et al., 2025), sehingga hipotesis kedua tidak didukung. Kondisi ini menunjukkan bahwa likuiditas pada sektor non-siklikal cenderung dipandang sebagai prasyarat dasar, bukan faktor pembeda dalam penilaian pasar. Investor tampaknya tidak memberikan penilaian tambahan atas tingkat likuiditas selama berada pada batas wajar. Leverage yang diukur dengan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mendukung hipotesis ketiga (Andayu, 2025; Ardhaneswari & Imronudin, 2025) dan menunjukkan bahwa penggunaan utang dipersepsikan sebagai strategi pendanaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, selama risiko keuangan tetap terkendali. Dalam kerangka *agency theory*, utang berperan sebagai mekanisme disiplin yang mendorong efisiensi pengelolaan perusahaan. Variabel kontrol ukuran perusahaan tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa skala aset tidak secara otomatis meningkatkan penilaian pasar, terutama pada sektor dengan karakteristik permintaan yang relatif beragam.

## **KESIMPULAN**

Penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan berperan dalam pembentukan nilai perusahaan pada sektor non-siklikal tahun 2024, meskipun tidak semua indikator memiliki pengaruh yang sama. Profitabilitas dan leverage terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas dan ukuran perusahaan tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Temuan ini menegaskan bahwa investor lebih responsif terhadap efisiensi pengelolaan aset dan struktur pendanaan dibandingkan kemampuan likuiditas jangka pendek. Hasil penelitian ini memberikan implikasi praktis bahwa manajemen perusahaan sektor non-siklikal perlu memprioritaskan peningkatan profitabilitas dan pengelolaan struktur pendanaan yang proporsional karena kedua aspek tersebut terbukti berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan, sementara likuiditas jangka pendek tidak menjadi faktor penentu utama dalam penilaian pasar.

## **KETERBATASAN**

Penelitian ini memiliki keterbatasan karena hanya menggunakan satu periode pengamatan dan mengandalkan rasio keuangan sebagai variabel penjelas, sehingga belum sepenuhnya menangkap dinamika pasar dan faktor non-keuangan yang memengaruhi nilai

perusahaan. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas periode observasi, menambahkan variabel lain seperti tata kelola perusahaan, risiko bisnis, atau faktor keberlanjutan, serta mempertimbangkan pendekatan metodologis yang berbeda guna memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai determinan nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agung, G., Saputra, A., Sri, P., & Kusuma, A. J. (2025). The Effect of Liquidity, Profitability and Capital Structure on Firm Value with Firm Size as a Moderating Variable. In *American Journal of Economic and Management Business* (Vol. 4, Number 1). www.idx.co.id
- Agustinus Saragih, L., Tota Angelina Sigiro, R., Veronika Marpaung, R., Monalisa Sitompul, R., & Afiezan, A. (2022). *The Influence of The Influence of Profitability, Liquidity and Capital Structure on Company Value With Corporate Social Responcibility as Moderating Variables*. 16(3), 2022. <https://doi.org/10.22216/jit.v15i4>
- Andayu, B. V. D. (2025). The Effect of Financial Performance on Firm Value: Good Corporate Governance as Moderating Variable. *APSSAI ACCOUNTING REVIEW*, 5(1), 40–49. <https://doi.org/10.26418/apssai.v5i1.121>
- Ardhaneswari, R., & Imronudin. (2025). Liquidity, Profitability, Solvency, and Firm Size as Determinants of Firm Value. *International Journal of Economics Development Research*, 6(6), 2025–4074.
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Reutzell, C. R., DesJardine, M. R., & Zhou, Y. S. (2025). Signaling Theory: State of the Theory and Its Future. In *Journal of Management* (Vol. 51, Number 1, pp. 24–61). SAGE Publications Inc. <https://doi.org/10.1177/01492063241268459>
- Handayani, R. H., Indarto, I., & Santoso, A. (2022). Determinants of firm value with profitability as intervening variables. *Asian Management and Business Review*, 74–89. <https://doi.org/10.20885/AMBR.vol2.iss1.art7>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). THEORY OF THE FIRM: MANAGERIAL BEHAVIOR, AGENCY COSTS AND OWNERSHIP STRUCTURE. In *Journal of Financial Economics* (Vol. 3). Q North-Holland Publishing Company.
- Karmudiandri, A. (2025). Financial Performance as Determinants of Firm Value. *International Journal of Scientific and Management Research*, 151–157. <https://doi.org/10.37502/ijsmr.2025.8511>
- Barsyah, N. L., & Hermi, H. (2025). Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas pada Perusahaan Consumer Non Cyclical Tahun 2021-2023. *Jurnal Inovasi Ekonomi Syariah Dan Akuntansi*, (2), 1–16. <https://doi.org/10.61132/jies.v2i2.847>
- Mas'ud, R. S., Mildawati, T., & Efendy, D. (2025). The Effect of Financial Performance on Firm Value: The Moderating Role of Corporate Governance. *South Asian Journal of Social Studies and Economics*, 22(8), 130–143. <https://doi.org/10.9734/sajsse/2025/v22i81108>

- Nugroho, K. W., Supriyadi, D., & Chaerudin, C. (2023). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 6(1), 133. <https://doi.org/10.32662/gaj.v6i1.3137>
- Pamungkas, B., Asrifah, G. C., Nurhayati, N. S., Miftahuddin, A., & Yoga, P. (2024). The Effect of Profitability and Liquidity on Firm Value with Capital Structure as a Moderating Variable. *Atestasi : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 7(1), 763–776. <https://doi.org/10.57178/atestasi.v7i1.940>
- Primanita Oktasari, D., Widyanti, W., & Lestari, R. (2025). The Influence of Liquidity, Solvency, Profitability, and Company Size on Firm Value. *International Journal of Management Studies and Social Science Research*, 07(01), 196–205. <https://doi.org/10.56293/ijmssr.2025.5421>
- Ross Prawidya, A., & Prasetyo, I. (2023). Hubungan antara Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan dalam Mengoptimalkan Nilai Perusahaan (Penelitian pada Perusahaan Sub Sektor Food and Beverage di BEI, 2018-2022). In *Journal of Advances in Accounting, Economics, and Management* (Number 1). <https://economics.pubmedia.id/index.php/aaem>
- Rosyadah, K., & Takarini, N. (2024). Analysis of Firm Value In Non-Cyclical Consumer Sector Companies Listed on The BEI for The Period 2020-2023. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 7(6).
- Salim, S. H., & Radianto, W. E. D. (2025). FIRM-SPECIFIC DETERMINANTS OF FIRM VALUE IN NON-CYCLICALS CONSUMER SECTOR COMPANIES. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 17(1), 01–11. <https://doi.org/10.33508/jako.v17i1.5713>
- Tsaniatuzaima, Q., & Maryanti, E. (2022). Pengaruh CR, ROA, DER terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Owner*, 6(3), 2253–2265. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.880>
- Viki, M., Mahmudi, B., & Suryani, E. (2025). The Impact of Leverage on Firm Value By Mediation of Profitability (Case Study of Consumer Non-Chemical Companies Listed on The Indonesian Stock Exchange 2014-2023). *Journal of Governance, Taxation, and Auditing*, 3, 286–301.