

PENGARUH *LEVERAGE*, LIKUIDITAS, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Kurnia Mita Maulani

Mithaea12@gmail.com

Mia Ika Rahmawati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aims to examine the effect of leverage, liquidity, and firm growth on the firm value. The population consists of Pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2019-2023. The data collection technique used purposive sampling. In line with that, there were 9 Pharmaceutical companies as the sample. Furthermore, the data analysis technique used multiple linear regression. In addition, the result indicates that: (a) leverage has a negative effect on the firm value. It means that the excessive use of debt will increase risk and reduce the firm value due to a high interest rate and financial stress; (b) liquidity has a positive effect on the firm value. This means that investors can consider the level of liquidity of a company when making investment decisions because good liquidity reflects the company's ability to meet short-term obligations, and (c) firm growth does not affect the firm value. In other words, investors do not always respond to firm growth as the main indicator in assessing a company. This is because growth is not always followed by an increase a profitability or stable financial performance.

Keywords: leverage, liquidity, firm growth, and firm value

ABSTRAK

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji pengaruh *leverage*, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023, dengan metode pengambilan sampel secara *purposive sampling*. Melalui metode tersebut, diperoleh 9 perusahaan farmasi sebagai sampel penelitian. Analisis data dilakukan menggunakan metode regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (a) *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, artinya penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko dan mengurangi nilai perusahaan karena beban bunga yang tinggi dan tekanan finansial; (b) likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, artinya investor dapat mempertimbangkan tingkat likuiditas suatu perusahaan dalam mengambil keputusan investasi karena likuiditas yang baik mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek; (c) pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya investor tidak selalu merespons pertumbuhan perusahaan sebagai indikator utama dalam menilai suatu perusahaan karena pertumbuhan tidak selalu diikuti oleh peningkatan profitabilitas atau kinerja keuangan yang stabil.

Kata Kunci: *leverage*, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Perusahaan farmasi merupakan badan usaha yang beroperasi dalam penelitian, pengembangan, produksi, distribusi obat, dan produk kesehatan, serta memiliki peran yang sangat krusial dalam dunia kesehatan, dikarenakan perusahaan farmasi menyediakan solusi medis untuk berbagai penyakit dan kondisi kesehatan. Di Indonesia, perusahaan farmasi memiliki kontribusi yang signifikan dalam memenuhi kebutuhan obat dalam negeri serta mendukung program kesehatan nasional, bahkan sebagian besar badan usaha ini juga terlibat dalam inovasi dan penelitian guna menghasilkan obat baru yang lebih efektif untuk menghadapi tantangan penyakit yang semakin kompleks.

Pertumbuhan signifikan dalam beberapa tahun yang melibatkan inovasi dan penelitian menjadikan perusahaan farmasi telah menarik perhatian banyak investor yang mencari potensi keuntungan jangka panjang. Banyak perusahaan farmasi yang memulai untuk mengadopsi teknologi modern, seperti kecerdasan buatan dan analisis data besar guna meningkatkan efisiensi produksi dan distribusi. Dilansir dari Gabungan Perusahaan Farmasi Indonesia (GPFI), Kementerian Perindustrian mencatat pasar farmasi Indonesia tumbuh sebesar 2,5% secara tahunan sepanjang kuartal I 2024.

Nilai perusahaan dapat ditingkatkan sebagai salah satu upaya yang dapat dijalankan oleh perusahaan untuk menarik minat investor dalam berinvestasi. Dalam hal ini, nilai perusahaan diartikan sebagai pandangan investor terhadap suatu entitas bisnis yang berkaitan erat dengan harga saham yang diperdagangkan di pasar. Sebuah perusahaan biasanya dianggap memiliki nilai yang baik jika kinerja operasional dan finansialnya menunjukkan hasil yang memuaskan dan konsisten. Ketika harga saham perusahaan mengalami kenaikan yang signifikan, maka nilai perusahaan tersebut cenderung meningkat seiring dengan kepercayaan pasar yang semakin kuat (Musthofa dan Bagana, 2024).

Nilai suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh *leverage* sebagai salah satu faktornya. Merujuk pada penggunaan utang atau aset lainnya untuk membiayai investasi, *leverage* diharapkan dapat meningkatkan potensi keuntungan perusahaan. *Leverage* memberikan kesempatan bagi investor guna berinvestasi dalam skala yang lebih besar dibandingkan bergantung pada modal sendiri. Menurut Anggita dan Andayani (2022:18), *leverage* memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Riani dan Setyabudi (2024:182) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sebagai faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan, dapat disimpulkan bahwa likuiditas menampilkan bagaimana suatu perusahaan sanggup dalam melunasi utang jangka pendeknya. Rasio likuiditas perusahaan yang tinggi akan dinilai baik karena perusahaan tersebut mampu dalam melunasi utang lancar miliknya. Menurut Alifian dan Susilo (2024:53), menyatakan bahwa hasil penelitian likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, terdapat perbedaan pada penelitian yang dilakukan Amrulloh dan Amalia (2020:182) yang menjelaskan jika likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan merupakan proses yang mencerminkan peningkatan ukuran, kapasitas, dan kinerja suatu perusahaan seiring dengan berjalannya waktu. Perusahaan yang sedang berkembang ditunjukkan oleh laju pertumbuhannya yang tinggi (Krisnando dan Novitasari, 2021:72). Menurut Riani dan Setyabudi (2024:16), pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, berbeda dengan penelitian Fajriah *et al.* (2022) yang menjelaskan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini berfokus pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) karena berkontribusi terhadap program kesehatan nasional dan inovasi obat. Terdapatnya perbedaan hasil pada penelitian sebelumnya menjadikan peneliti menguji kembali pengaruh *leverage*, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Diharapkan penelitian ini dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya serta memberikan informasi yang berguna bagi para pihak yang berkepentingan.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan, maka dapat disimpulkan rumusan masalahnya, yaitu: (1) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan: (1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, (3) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal atau yang dikenal juga dengan *signaling theory* merupakan sebuah konsep yang menggambarkan bagaimana pihak perusahaan selaku pengirim memberikan informasi kepada pihak eksternal perusahaan terkait prospek dan kesehatan perusahaan. Anggita dan Andayani (2022:3) berpendapat bahwa teori sinyal menggambarkan komunikasi antara manajemen dengan pemilik terkait upaya yang dilakukan untuk mencapai tujuan bersama. Teori ini berfungsi untuk mengurangi ketidakpastian yang dihadapi oleh investor, sehingga mereka dapat lebih memahami nilai dan potensi perusahaan berdasarkan sinyal yang disampaikan melalui laporan keuangan. Menurut Riani dan Setyabudi (2024), Teori sinyal akan timbul saat adanya perbedaan informasi antara pihak eksternal dengan manajer, sehingga asimetri informasi pun terjadi. Asimetri informasi sendiri yaitu kondisi di mana salah satu pihak dalam suatu transaksi memiliki akses informasi yang jauh lebih banyak atau lebih baik dibandingkan pihak lainnya. Secara keseluruhan, teori sinyal menekankan peran laporan keuangan dalam mengatasi asimetri informasi antara perusahaan dan investor, sehingga investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih baik.

Teori Trade-Off

Teori *trade-off* merupakan konsep yang menekankan pentingnya sebuah kompromi dalam pengambilan keputusan dengan memilih pilihan yang tepat dan mengorbankan pilihan yang berisiko. Teori ini membantu perusahaan guna mengevaluasi setiap keuntungan dan kerugian berdasarkan pilihan dalam pengambilan keputusan. Sehingga suatu perusahaan dapat mengambil keputusan yang optimal dan strategis. Konsep teori ini relevan dengan penelitian karena perusahaan dapat menganalisis lebih dalam tentang mengelola utang untuk mencapai keseimbangan yang optimal antara keuntungan maksimal dan memenuhi kewajiban utangnya. Menurut Wulandari dan Damayanti (2022:3), terdapat titik tertentu yang dinilai mampu dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui penggunaan utang. Jika penggunaan utang dibawah titik optimal, maka nilai perusahaan akan meningkat. Begitu pun sebaliknya, jika penggunaan utang berada di atas titik optimal, maka nilai perusahaan menjadi turun. Titik optimal yang dimaksud yaitu jumlah utang ideal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan tanpa mengorbankan stabilitas keuangannya.

Teori Manajemen Likuiditas

Teori manajemen likuiditas menggambarkan kemampuan manajemen suatu perusahaan dalam mendanai kewajiban lancarnya. Keseimbangan kewajiban lancar dengan aset likuid merupakan faktor yang penting pada teori ini. Manajemen likuiditas melibatkan pengelolaan aset dan kewajiban jangka pendek untuk memastikan kecukupan likuiditas (Ahmad dan Astuti, 2020:28). Pengelolaan yang baik mendukung perusahaan untuk memanfaatkan peluang bisnis tanpa terhalang oleh masalah likuiditas. Selain itu, teori ini membantu perusahaan dalam membuat perencanaan keuangan agar kewajiban yang mendesak terpenuhi dan bisa melakukan investasi jangka pendek. Likuiditas menjadi salah satu faktor penting sehingga perusahaan diharuskan mampu untuk menjaga likuiditas mereka agar tetap stabil.

Nilai Perusahaan

Menurut Aziz dan Widati (2023:172), nilai perusahaan merupakan salah satu aspek investasi untuk investor. Nilai perusahaan mencerminkan seluruh persepsi publik terhadap entitas suatu bisnis. Tidak hanya sekedar angka dalam laporan keuangan, akan tetapi menggambarkan kepercayaan dari investor, pelanggan, dan pihak yang berkepentingan lainnya. Dalam hal ini, nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor, yaitu kinerja keuangan yang optimal sampai dengan reputasi merek yang kuat. Sebagai aset tak berwujud

yang berharga dalam bisnis, tingginya nilai perusahaan menggambarkan kemampuannya dalam beradaptasi dengan perubahan lingkungan bisnis. Selain itu, meningkatnya nilai perusahaan akan diikuti dengan meningkatnya kepercayaan investor terhadap prospek kinerja keuangan perusahaan secara keberlanjutan. Meningkatkan nilai perusahaan hingga pada tingkat maksimal merupakan hal yang penting bagi perusahaan, karena memiliki keterkaitan dengan kemakmuran pemegang saham (Lubis *et al.*, 2017:459).

Leverage

Menurut Musthofa dan Bagana (2024:8504), *Leverage* digunakan sebagai instrumen pembiayaan yang terkait dengan penentuan keputusan perusahaan dalam mendanai investasi. *Leverage* atau utang yang dimanfaatkan oleh perusahaan dapat menjadikan modal yang tersedia menjadi lebih besar tanpa harus mengeluarkan keseluruhan modal sendiri. Akan tetapi, penggunaan leverage yang terlalu tinggi juga membawa risiko. Hal ini dikarenakan utang yang semakin besar akan berdampak pada besarnya kewajiban yang harus dipenuhi. Oleh karena itu, manajemen diharuskan untuk bijaksana dalam mengelola *leverage* dan membuat strategi yang tepat agar meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor.

Likuiditas

Menurut Lubis *et al.* (2017:460), likuiditas adalah pengukuran untuk menilai seberapa mampu perusahaan dalam melunasi kewajibannya secara tepat waktu ketika jatuh tempo. Perusahaan yang memiliki likuiditas baik dapat menggunakan kas dengan cepat untuk membayar utang atau biaya operasional. Hal ini mencerminkan bahwa pengelolaan arus kas dilakukan perusahaan secara efisien, sehingga membangun kepercayaan investor dan kreditor. Meningkatnya likuiditas akan diikuti juga dengan peningkatan nilai perusahaan, karena risiko kebangkrutan berkurang.

Pertumbuhan Perusahaan

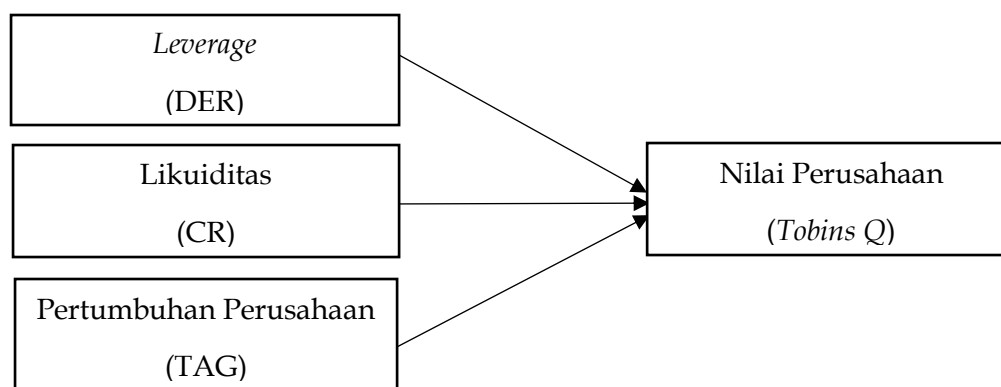
Pertumbuhan perusahaan mencerminkan peningkatan kapabilitas serta potensi yang dimiliki dalam periode tertentu. Jika pertumbuhan perusahaan berlangsung dengan baik, maka dampak positif terhadap nilai perusahaan dapat terlihat, sehingga menarik minat investor baru serta meningkatkan citra perusahaan di pasar. Sebagai faktor yang berperan dalam pertumbuhan perusahaan, peningkatan aset dinilai berpotensi menghasilkan arus kas yang tinggi di masa mendatang (Ramdhonah *et al.*, 2019:71). Menurut Syardiana *et al.* (2015:44), pertumbuhan perusahaan memberi sinyal bahwa perusahaan sedang berkembang, sehingga menjadi harapan bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan.

Penelitian Terdahulu

Pertama, Anggita dan Andayani (2022) menunjukkan hasil bahwa adanya hubungan positif antara *leverage* terhadap nilai perusahaan, sebaliknya penelitian Riani dan Setyabudi (2024:16) menunjukkan hasil bahwa tidak adanya hubungan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan. Kedua, Alifian dan Susilo (2024:53) menunjukkan hasil bahwa adanya hubungan positif antara likuiditas terhadap nilai perusahaan, sebaliknya penelitian Amrulloh dan Amalia (2020:182) menunjukkan hasil bahwa tidak adanya hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan. Ketiga, Riani dan Setyabudi (2024:16) menunjukkan hasil bahwa adanya hubungan positif antara pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan, sebaliknya penelitian Fajriah *et al.* (2022) menunjukkan hasil bahwa tidak adanya hubungan antara pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Kerangka Konseptual

Berdasarkan tinjauan teoritis di atas, dapat digambarkan kerangka konseptual pada penelitian ini sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Setiadewi dan Purbawangsa (2015:599), *leverage* menggambarkan tinggi atau rendahnya tingkat pemakaian utang oleh perusahaan. Suatu perusahaan memanfaatkan penggunaan utang di tengah menjalankan kegiatan operasionalnya, karena dinilai cepat dalam menggapai pertumbuhan perusahaan serta meningkatkan keuntungan atau laba. Hasil penelitian Anggita dan Andayani (2022:18) serta Aziz dan Widati (2023:181) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan memanfaatkan *leverage*, perusahaan dapat mengoptimalkan penggunaan modalnya. Hal ini menjadikan perusahaan untuk tumbuh lebih cepat dengan mengandalkan utang sebagai sumber pendanaan tambahan. Berdasarkan uraian tersebut, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas sebagai faktor lain yang dapat berpengaruh pada nilai perusahaan dianggap memadai dan bisa memastikan keberlanjutan jangka panjang dari kegiatan operasional perusahaan. Fahmi (2012) berpendapat bahwa likuiditas digunakan sebagai rasio yang mencerminkan kapasitas perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek dengan tepat waktu. Hasil penelitian Alifian dan Susilo (2024:53) serta Putra dan Lestari (2016:4063) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tingkat likuiditas yang tinggi dapat memastikan bahwa pelunasan utang jangka pendek perusahaan dilakukan tepat waktu. Kondisi ini tentunya meningkatkan ketertarikan investor untuk berinvestasi karena perusahaan dinilai memiliki kinerja keuangan yang baik. Berdasarkan uraian tersebut, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan sebagai proses meningkatnya kemampuan perusahaan dalam jangka waktu tertentu yang menjadi goal bagi setiap perusahaan. Suatu perusahaan yang sedang berkembang dapat dinilai berdasarkan pertumbuhannya. Dengan berkembangnya perusahaan, investor akan tertarik untuk berinvestasi, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian Riani dan Setyabudi (2024:16) serta Syardiana *et al.* (2015:44) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan menggambarkan kemampuan untuk pertahanan bisnis. Sehingga, pertumbuhan perusahaan tidak hanya sekadar meningkatkan nilai perusahaan, akan tetapi juga mempertahankan bisnis berkelanjutan.

H₃ : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian korelasional (*correlational research*), yang ditandai dengan keterkaitan antara dua atau lebih variabel. Metode yang digunakan dalam penelitian ini bersifat kuantitatif dengan tujuan untuk menjelaskan keterkaitan antar variabel melalui pengujian hipotesis. Data yang digunakan yaitu data sekunder yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Menurut Swarjana (2022:5), populasi merupakan keseluruhan orang atau kasus atau objek, di mana hasil penelitian akan digeneralisasikan. Populasi dalam penelitian ini yaitu data yang diperoleh dari perusahaan farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 - 2023.

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel merupakan bagian terpilih dari populasi yang diseleksi melalui metode *sampling* dalam sebuah penelitian (Swarjana, 2022:13). Penelitian ini menerapkan teknik pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling*. Metode tersebut digunakan berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditentukan. Kriteria sampel pada penelitian ini sebagai berikut: (1) Perusahaan farmasi yang tercatat dan masih beroperasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 - 2023. (2) Perusahaan farmasi yang mempublikasikan laporan keuangan secara *go-public* selama periode 2019 - 2023. (3) Perusahaan farmasi yang tidak mengalami suspensi perdagangan saham di pasar bursa selama periode 2019 - 2023. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sampel sebanyak 9 perusahaan farmasi yang digunakan pada penelitian. Jumlah observasi yang digunakan pada penelitian ini yaitu 45 data.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu data sekunder. Data sekunder merupakan data berisi informasi yang diperoleh secara tidak langsung. Data diperoleh dari arsip laporan keuangan tahunan yang telah diterbitkan setiap perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data dikumpulkan melalui metode dokumentasi. Metode ini dilakukan dengan memanfaatkan laporan keuangan tahunan yang telah diterbitkan oleh perusahaan di sektor farmasi serta dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia (BEI).

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel adalah aspek utama dalam penelitian yang telah ditetapkan untuk dianalisis guna memperoleh informasi yang relevan.

Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan menggunakan pengukuran *Tobins Q*. Nilai *Tobins Q* yang berada di atas 1 mengindikasikan bahwa valuasi pasar perusahaan lebih besar dibandingkan nilai buku asetnya, sehingga investor meyakini potensi pertumbuhan perusahaan lebih tinggi daripada yang tercantum dalam laporan keuangan. Menurut Melinda dan Wardhani (2020), rumus pengukuran *Tobins Q* sebagai berikut:

Tobins Q =

$$\frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas} + \text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

Leverage

Pada penelitian ini, *leverage* diukur dengan menggunakan pengukuran *Debt to Equity Ratio* (DER). Nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan menggunakan utang daripada modal yang dimiliki guna meningkatkan potensi imbal hasil. Menurut Kasmir (2019:159), rumus pengukuran *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Likuiditas

Pada penelitian ini, likuiditas diukur dengan menggunakan pengukuran *Current Ratio* (CR). Rasio tersebut digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek dengan memanfaatkan aset lancar yang dimiliki. Menurut Kasmir (2019:134), rumus pengukuran *Current Ratio* (CR) sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Pertumbuhan Perusahaan

Pada penelitian ini, pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan *Total Asset Growth* (TAG). Pertumbuhan aset yang positif akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap potensi laba di masa depan. Menurut Sastrodiharjo & Utama (2015), rumus pengukuran *Total Asset Growth* (TAG) sebagai berikut:

$$\text{Total Asset Growth (TAG)} = \frac{\text{Aset Tahun Ini} - \text{Aset Tahun Sebelumnya}}{\text{Aset Tahun Sebelumnya}}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data diterapkan untuk menjawab seluruh rumusan masalah serta menguji hipotesis yang telah diajukan secara tepat. Proses analisis ini menghasilkan informasi dan data yang dapat dipahami dengan lebih mudah. Teknik analisis data mencakup uji asumsi klasik, model regresi, serta uji hipotesis yang digunakan dalam menganalisis variabel independen, yaitu *leverage*, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, data yang telah dikumpulkan akan diolah melalui perangkat lunak *Statistical Product and Service Solution* (SPSS).

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif pada penelitian ini bertujuan untuk menyajikan gambaran umum mengenai data yang akan diolah, sehingga mempermudah pemahaman bagi pembaca maupun peneliti berikutnya. Secara keseluruhan, analisis ini berfungsi menampilkan berbagai aspek data, yaitu nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), simpangan baku (standar deviasi), serta jumlah keseluruhan data (N).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan sebagai metode untuk mengevaluasi apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2018:161). Dalam pelaksanaannya, rumus yang diterapkan meliputi *normal probability* dan *Kolmogorov-Smirnov*. *Normal probability* digunakan untuk menunjukkan bahwa data yang berkualitas memiliki distribusi yang normal atau mendekati normal tanpa adanya penyimpangan ke kiri maupun ke kanan (Kurva Normal). Sedangkan pada uji *Kolmogorov-Smirnov*, suatu data dikategorikan memiliki distribusi normal jika nilai signifikansinya melebihi 0,05 atau 5%, sedangkan jika nilai signifikansinya di bawah 0,05 atau 5%, maka data tersebut dianggap tidak berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2018:107), uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik dinyatakan dengan tidak adanya korelasi signifikan antar variabel independen. Untuk mengetahui keberadaan multikolinearitas, analisis dapat dilakukan dengan memeriksa nilai tolerance dan VIF (*Variance Inflation Factor*). Umumnya, nilai *cut-off* yang digunakan untuk menunjukkan terdapatnya multikolinearitas yakni nilai *tolerance* kurang dari 0,10 dan VIF lebih dari 10. Sebaliknya, jika nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan VIF di bawah 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Ghozali (2018:111) menyatakan bahwa uji autokorelasi memiliki tujuan untuk menentukan apakah terdapat hubungan antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ dalam model regresi linier. Mendeteksi keberadaan autokorelasi dapat dilakukan dengan menguji menggunakan metode DW (Durbin-Watson). Menurut Santoso (2009:281), ketentuan menggunakan Durbin-Watson (DW), yaitu: (a) Nilai DW di atas -2 menandakan bahwa autokorelasi positif, (b) Nilai DW diantara -2 hingga +2 menandakan tidak terjadi adanya autokorelasi, (c) Nilai DW di bawah +2 menandakan autokorelasi negatif.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengevaluasi apakah dalam suatu model regresi terdapat perbedaan varians residual antara satu observasi dengan observasi lainnya (Ghozali, 2018:137). Pengujian ini bertujuan untuk memastikan bahwa varians kesalahan tetap konstan seiring dengan perubahan nilai variabel independen. Keberadaan heteroskedastisitas dapat diidentifikasi melalui uji Glejser. Uji ini berfungsi untuk menguji hipotesis serta mendeteksi heteroskedastisitas dengan melakukan regresi terhadap nilai absolut residual dan variabel independen. Jika nilai signifikansi yang diperoleh lebih dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa heteroskedastisitas tidak terjadi. Sebaliknya, apabila nilai signifikansinya kurang dari 0,05, terdapat indikasi bahwa data mengalami heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan sebagai metode untuk mengevaluasi keterkaitan antara satu variabel dependen dengan dua atau lebih variabel independen. Ghazali (2018:95) menyatakan bahwa teknik ini diterapkan guna memperoleh pemahaman mengenai hubungan antar variabel serta mengukur sejauh mana variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Dalam penelitian ini, penerapan analisis regresi linier berganda bertujuan untuk menilai sejauh mana *leverage*, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

$$Tobins Q = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 CR + \beta_3 TAG + e$$

Keterangan:

<i>Tobins Q</i>	: Nilai Perusahaan
DER	: <i>Leverage</i>
CR	: Likuiditas
TAG	: Pertumbuhan Perusahaan
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien Regresi
α	: Konstanta
<i>e</i>	: <i>Standard Error</i>

Uji Kelayakan Model

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi atau R Square (R²) merupakan indikator statistik yang digunakan untuk mengukur sejauh mana variasi suatu variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam sebuah model regresi. Hal ini memberikan gambaran tingkat kesesuaian model serta sejauh mana model tersebut mampu merepresentasikan data yang dianalisis (Basuki dan Nazaruddin, 2015:98). Nilai R Square (R²) yaitu antara 0 sampai dengan 1. Jika nilai R² = 1, maka model dianggap memiliki kesesuaian yang sempurna, di mana seluruh informasi yang dibutuhkan untuk menjelaskan variasi variabel dependen telah sepenuhnya dijelaskan oleh variabel independen. Sebaliknya, jika nilai R² = 0, maka tidak terdapat hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen.

Uji Statistik F

Uji statistik F merupakan teknik yang digunakan untuk menganalisis apakah terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen secara bersamaan terhadap variabel dependen dalam suatu model regresi. Basuki dan Nazaruddin (2015:98) berpendapat bahwa uji statistik F bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara simultan. Jika nilai yang diperoleh dari uji F kurang dari 0,05, maka model regresi yang digunakan dianggap sesuai dengan kriteria fit. Sebaliknya, apabila hasil uji F melebihi 0,05, maka model regresi yang diterapkan dinyatakan tidak memenuhi kriteria fit.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Menurut Basuki dan Nazaruddin (2015:99), uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Berikut prosedur pengujian dengan tingkat signifikansi 0,05: (a) Jika nilai signifikan uji t > 0,05, maka H₀ diterima dan H_a ditolak. Artinya, variabel *leverage*, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (b) Jika nilai signifikan uji t < 0,05, maka H₀ ditolak dan H_a diterima. Artinya, variabel *leverage*, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif. Berikut adalah hasil uji statistik deskriptif variabel yang disajikan dalam penelitian dari sampel perusahaan farmasi tahun 2019-2023.

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	45	-235,22	3,83	-4,3575	35,21152
CR	45	0,16	5,74	2,5410	1,34460
TAG	45	-0,49	2,53	0,1055	0,42029
TOBIN	45	0,87	8,06	2,5072	1,76947
Valid N (listwise)	45				

Sumber: Data sekunder diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel di atas, dapat ditunjukkan data (N) yang dianalisis dalam penelitian ini mencapai 45 data, diperoleh dari 9 perusahaan farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023. Pada penelitian ini *leverage* (DER), likuiditas (CR), dan pertumbuhan perusahaan (TAG) sebagai variabel independen dan nilai perusahaan (*Tobins Q*) sebagai variabel dependen.

Variabel *leverage* (DER) dengan 45 data penelitian menunjukkan nilai minimum sebesar -235,22 yang dimiliki oleh PT Indofarma (Persero) Tbk dan nilai maksimum sebesar 3,83 yang dimiliki oleh PT Pyridam Farma Tbk. Dalam perhitungan variabel ini memiliki nilai rata-rata sebesar -4,3575 dan memiliki standar deviasi sebesar 35,21152.

Variabel likuiditas (CR) dengan 45 data penelitian menunjukkan nilai minimum sebesar 0,16 yang dimiliki oleh PT Indofarma (Persero) Tbk dan nilai maksimum sebesar 5,74 yang dimiliki oleh PT Merck Tbk. Dalam perhitungan variabel ini memiliki nilai rata-rata sebesar 2,5410 dan memiliki standar deviasi sebesar 1,34460.

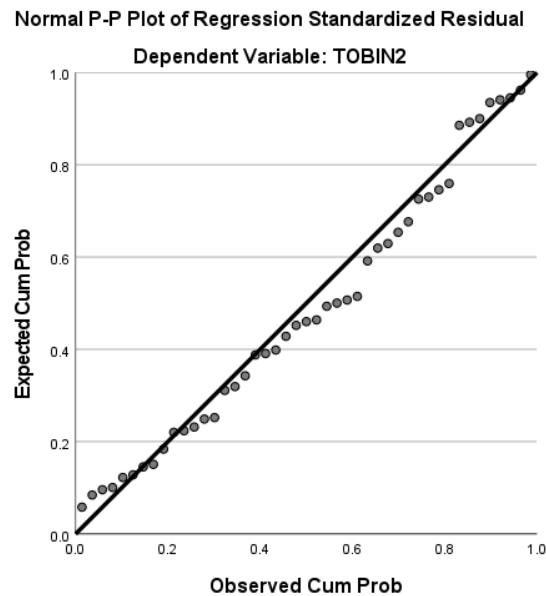
Variabel pertumbuhan perusahaan (TAG) dengan 45 data penelitian menunjukkan nilai minimum sebesar -0,49 yang dimiliki oleh PT Indofarma (Persero) Tbk dan nilai maksimum sebesar 2,53 yang dimiliki oleh PT Pyridam Farma Tbk. Dalam perhitungan variabel ini memiliki nilai rata-rata sebesar 0,1055 dan memiliki standar deviasi sebesar 0,42029.

Variabel nilai perusahaan (TAG) dengan 45 data penelitian menunjukkan nilai minimum sebesar 0,87 yang dimiliki oleh PT Phapros Tbk dan nilai maksimum sebesar 8,06 yang dimiliki oleh PT Indofarma (Persero) Tbk. Dalam perhitungan variabel ini memiliki nilai rata-rata sebesar 2,5072 dan memiliki standar deviasi sebesar 1,76947.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengevaluasi apakah distribusi dalam model regresi memiliki sifat normal atau tidak. Proses pengujian ini dilakukan dengan melihat pola penyebaran titik-titik pada grafik *normal probability plot* (P-P Plot) dan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Berikut adalah hasil uji normalitas menggunakan grafik *Normal Probability Plot*:



Gambar 2
Hasil Uji Normalitas
Sumber: Data sekunder diolah, 2025

Berdasarkan gambar 2 di atas, terlihat bahwa titik-titik tersebar di sekitar garis diagonal dan pola penyebarannya sejajar dengan garis tersebut. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa hasil uji normalitas dengan metode Normal P-P Plot telah memenuhi asumsi normalitas. Berikut adalah hasil uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,23750898
Most Extreme Differences	Absolute	0,107
	Positive	0,107
	Negative	-0,071
Test Statistic		0,107
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200 ^{c,d}

Sumber: Data sekunder diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji *kolmogorov-smirnov* pada tabel di atas, diketahui memiliki nilai signifikan sebesar $0,200 > 0,05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa data residual yang didistribusikan normal, sehingga data ini layak digunakan dalam penelitian.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengidentifikasi apakah terdapat korelasi antara variabel independen dalam model regresi. Adanya multikolinearitas dapat dianalisis secara statistik dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *tolerance*. Batasan umum yang digunakan untuk menentukan adanya multikolinearitas adalah nilai *tolerance* $\leq 0,10$ atau VIF ≥ 10 . Berikut adalah hasil uji multikolinearitas:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Tolerance	Statistics VIF
1 (Constant)		
DER	0,937	1,067
CR	0,949	1,054
TAG	0,960	1,042

Sumber: Data sekunder diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel di atas, nilai *tolerance* untuk *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah 0,937, *Current Ratio* (CR) sebesar 0,949, dan *Total Asset Growth* (TAG) mencapai 0,960. Setiap variabel independen memiliki nilai *tolerance* $\geq 0,10$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas di antara variabel independen dalam penelitian. Sedangkan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki VIF sebesar 1,067, *Current Ratio* (CR) sebesar 1,054, dan *Total Asset Growth* (TAG) sebesar 1,042. Dengan nilai VIF yang lebih kecil dari 10 untuk setiap variabel independen, dapat disimpulkan bahwa tidak ada indikasi multikolinearitas dalam data yang digunakan.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mendeteksi adanya keterkaitan antara kesalahan residual dalam model regresi linier pada periode sebelumnya dengan periode t-1. Salah satu

metode yang dilakukan adalah dengan uji Durbin-Watson (DW-test). Berikut adalah hasil uji autokorelasi:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	0,862

a. Predictors: (Constant), TAG, CR, DER

b. Dependent Variable: TOBIN2

Sumber: Data sekunder diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel di atas, Durbin-Watson menunjukkan nilai sebesar 0,862. Nilai tersebut berada dalam rentang -2 hingga +2, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami gejala autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menilai apakah dalam model regresi terjadi perbedaan varians pada residual antara satu observasi dengan observasi lainnya. Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas:

Tabel 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,214	0,049		4,382	0,000
	DER	0,001	0,001	0,232	1,487	0,145
	CR	-0,007	0,017	-0,064	-0,411	0,683
	TAG	-0,049	0,053	-0,145	-0,936	0,355

Sumber: Data sekunder diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada tabel di atas, nilai signifikansi pada variabel *leverage* (DER) sebesar 0,145; likuiditas (CR) sebesar 0,683; serta pertumbuhan perusahaan (TAG) sebesar 0,355. Setiap variabel menunjukkan bahwa nilai signifikansi > 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Uji regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk menilai sejauh mana keterkaitan antara dua atau lebih variabel serta menentukan arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Berikut adalah hasil analisis regresi linier berganda:

Tabel 6
Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,307	0,084		3,678	0,001
	DER	-0,003	0,001	-0,298	-2,589	0,013
	CR	0,159	0,028	0,642	5,605	0,000
	TAG	-0,122	0,090	-0,154	-1,356	0,182

Sumber: Data sekunder diolah, 2025

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda pada tabel di atas, dapat diperoleh model persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\text{Tobins Q} = 0,307 + (-0,003) \text{ DER} + 0,159 \text{ CR} + (-0,122) \text{ TAG} + e$$

Persamaan regresi linier berganda di atas memiliki makna sebagai berikut: (1) Konstanta (α): Konstanta α bernilai sebesar 0,307 yang menunjukkan apabila nilai variabel DER, CR, dan TAG bernilai sama dengan nol, maka variabel *Tobins Q* bernilai 0,307. (2) *Leverage* (DER): koefisien regresi *leverage* (DER), nilai β_1 sebesar -0,003 yang menunjukkan bahwa *leverage* (DER) memiliki hubungan negatif (tidak searah) dengan nilai perusahaan (*Tobins Q*). (3) Likuiditas (CR): koefisien regresi likuiditas (CR), nilai β_2 sebesar 0,159 yang menunjukkan bahwa likuiditas (CR) memiliki hubungan positif (searah) dengan nilai perusahaan (*Tobins Q*). (4) Pertumbuhan perusahaan (TAG): koefisien regresi pertumbuhan perusahaan (TAG), nilai β_3 sebesar -0,122 yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan (TAG) memiliki hubungan negatif (tidak searah) dengan nilai perusahaan (*Tobins Q*).

Uji Kelayakan Model

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi dalam model regresi direpresentasikan oleh nilai R Square, yang digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana model regresi dapat menggambarkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut adalah hasil uji koefisien determinasi R²:

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi R²

Model	R	R Square
1	0,699 ^a	0,489

Sumber: Data sekunder diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi R² di atas, R-Square bernilai sebesar 0,489 atau 48,9%. Angka ini mengindikasikan bahwa variabel independen dalam penelitian (DER, CR, TAG) mampu menjelaskan variabel dependen (*Tobins Q*). Sementara sisanya, yaitu 0,511 atau 51,1% (100% - 48,9%), dijelaskan oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam model penelitian.

Uji Statistik F

Uji statistik F berfungsi untuk menilai kelayakan model regresi dalam penelitian dan bertujuan untuk menentukan apakah seluruh variabel independen yang digunakan dalam model penelitian memiliki pengaruh yang signifikan. Berikut adalah hasil uji statistik F:

Tabel 8
Hasil Uji Statistik F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,378	3	0,793	13,092	0,000 ^b
	Residual	2,482	41	0,061		
	Total	4,860	44			

a. Dependent Variable: TOBIN2

b. Predictors: (Constant), TAG, CR, DER

Sumber: Data sekunder diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji statistik F di atas, F bernilai sebesar 13,092 dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen memenuhi kriteria kelayakan (fit) terhadap variabel dependen. Dengan demikian, model regresi ini dianggap layak digunakan untuk penelitian selanjutnya.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis (Uji t) digunakan untuk menganalisis ada atau tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ (5%). Berikut adalah hasil pengujian hipotesis (uji t):

Tabel 9
Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0,307	0,084		3,678	0,001
DER	-0,003	0,001	-0,298	-2,589	0,013
CR	0,159	0,028	0,642	5,605	0,000
TAG	-0,122	0,090	-0,154	-1,356	0,182

Sumber: Data sekunder diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji t pada tabel di atas, dapat diketahui bahwa hasil pengujian hipotesis yang disajikan sebagai berikut: (1) Uji hipotesis yang pertama dilakukan pada variabel *leverage* (DER) terhadap variabel nilai perusahaan (*Tobins Q*) berpengaruh positif secara signifikan. Berdasarkan pada hasil uji t, diperoleh nilai signifikan sebesar 0,013 dan memiliki koefisien negatif sebesar -0,003. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi kurang dari nilai alpha, yaitu $0,013 < 0,05$, maka H_1 ditolak. Hal tersebut memiliki arti bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. (2) Uji hipotesis yang kedua dilakukan pada variabel likuiditas (CR) terhadap variabel nilai perusahaan (*Tobins Q*) berpengaruh positif secara signifikan. Berdasarkan pada hasil uji t, diperoleh nilai signifikan sebesar 0,000 dan memiliki koefisien positif sebesar 0,159. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi kurang dari nilai alpha, yaitu $0,000 < 0,05$, maka H_2 diterima. Hal tersebut memiliki arti bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (3) Uji hipotesis yang ketiga dilakukan pada variabel pertumbuhan perusahaan (TAG) terhadap variabel nilai perusahaan (*Tobins Q*) berpengaruh positif secara signifikan. Berdasarkan pada hasil uji t, diperoleh nilai signifikan sebesar 0,182 dan memiliki koefisien negatif sebesar -0,122. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih dari nilai alpha, yaitu $0,182 > 0,05$, maka H_3 ditolak. Hal tersebut memiliki arti bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dengan uji t, variabel *leverage* (DER) memiliki nilai signifikansi sebesar $0,013 < 0,05$. Akan tetapi, nilai koefisien yang dihasilkan negatif, yaitu -0,003. Maka dapat disimpulkan bahwa H_1 ditolak. Hasil ini tidak mendukung hipotesis yang telah diajukan, yaitu "*leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan".

Hasil *leverage* dalam penelitian ini tidak sejalan dengan *Signalling Theory* yang menyatakan bahwa keputusan perusahaan dalam penggunaan *leverage* atau utang diartikan sebagai keyakinan manajemen terhadap kemampuan perusahaannya menghasilkan arus kas yang cukup untuk membayar kewajiban di masa depan. Hal ini dikarenakan defisiensi modal menunjukkan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, sehingga mengindikasikan bahwa tingginya *leverage* tidak diikuti oleh kinerja keuangan yang memadai. Selain itu, tekanan finansial yang dialami perusahaan selama pandemi COVID-19 telah mengurangi kepercayaan investor terhadap stabilitas keuangannya, sehingga penggunaan utang tidak dapat dianggap sebagai sinyal positif. Hasil penelitian ini didukung dari hasil penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Dewantari *et al.* (2019) serta Pratiwi dan Muthohar (2021) yang membuktikan bahwa variabel *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, temuan penelitian yang dilakukan Anggita dan Andayani (2022) menunjukkan hasil bertentangan, di mana *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dengan uji t, variabel likuiditas (CR) memiliki nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Nilai koefisien yang dihasilkan positif, yaitu 0,159. Maka dapat disimpulkan bahwa H_2 diterima. Hasil ini mendukung hipotesis yang telah diajukan, yaitu "likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan".

Sejalan dengan teori manajemen likuiditas, efisiensi operasional perusahaan dapat dicapai melalui pengelolaan kas yang lebih rinci dan terstruktur. Pengelolaan yang efektif memungkinkan perusahaan memanfaatkan peluang bisnis tanpa terkendala oleh masalah arus kas, sekaligus membantu dalam menyusun perencanaan keuangan yang tepat untuk memenuhi kewajiban mendesak dan melakukan investasi jangka pendek. Likuiditas yang stabil tidak hanya meningkatkan kepercayaan investor, tetapi juga mendukung pertumbuhan perusahaan yang berkelanjutan, menjadikannya faktor krusial dalam menjaga kesehatan finansial. Hasil penelitian ini didukung dari hasil penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016) serta Alifian dan Susilo (2024) yang membuktikan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, temuan penelitian yang dilakukan Amrulloh dan Amalia (2020) menunjukkan hasil bertentangan, di mana likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dengan uji t, variabel pertumbuhan perusahaan (TAG) memiliki nilai signifikansi sebesar $0,182 > 0,05$. Nilai koefisien yang dihasilkan negatif, yaitu -0,122. Maka dapat disimpulkan bahwa H_3 ditolak. Hasil ini tidak mendukung hipotesis yang telah diajukan, yaitu "pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan".

Pada penelitian ini, pertumbuhan perusahaan (TAG) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penurunan aset yang terjadi pada perusahaan farmasi selama periode 2019-2023 disinyalir sebagai faktor utama yang menyebabkan pertumbuhan perusahaan tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Temuan ini bertentangan dengan *Signalling Theory* yang menjelaskan bahwa pertumbuhan perusahaan yang tinggi dapat menjadi sinyal positif bagi investor. Hal ini mengindikasikan bahwa investor tidak selalu merespons pertumbuhan perusahaan sebagai indikator utama dalam menilai suatu perusahaan karena terdapat faktor lain yang mempengaruhi persepsi mereka. Hasil penelitian ini didukung dari hasil penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Fajriah *et al.* (2022) yang membuktikan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, temuan penelitian yang dilakukan Syardiana *et al.* (2015) menunjukkan hasil bertentangan, di mana pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berikut adalah simpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti: (1) Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan uji t, dinyatakan bahwa variabel *leverage* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobins Q*). (2) Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan uji t, dinyatakan bahwa variabel likuiditas (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobins Q*). (3) Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan uji t, dinyatakan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan (TAG) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Tobins Q*).

Saran

Peneliti berharap hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi penelitian selanjutnya, dengan beberapa saran yang disampaikan sebagai berikut: (1) Disarankan agar

peneliti selanjutnya menambahkan variabel independen lain yang relevan, seperti profitabilitas dan ukuran perusahaan, agar hasil penelitian lebih komprehensif. (2) Disarankan agar peneliti selanjutnya lebih selektif dalam pengolahan data dan mempertimbangkan penghapusan atau penyesuaian terhadap data yang bersifat bias agar tidak mempengaruhi keseluruhan hasil dari variabel yang digunakan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, A. W. dan R., Astuti. 2020. Pengaruh strategi bisnis, pendelegasian wewenang, kepemimpinan, kebijakan manajemen keuangan dan manajemen likuiditas terhadap manajemen laba pada Yayasan Nirlaba Yarsi Sumatera Barat. *Jurnal Manajemen Strategik Dan Simulasi Bisnis*, 1(2), 23-43.
- Alifian, D. dan D. E., Susilo. 2024. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 8(1), 46-55.
- Amrulloh, A. dan A. D., Amalia. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2019). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(2), 167-184
- Anggita, K. T. dan A., Andayani. 2022. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(3).
- Aziz, M. S. N. H. dan L. W., Widati. 2023. Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *JISAMAR (Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research)*, 7(1), 171-184.
- Basuki, A. T. dan I., Nazaruddin. 2015. Analisis statistik dengan spss. Yogyakarta: Danisa Media, 51.
- Dewantari, N. L. S., W., Cipta, dan G. P. A. J., Susila. 2019. Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage serta profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan food and beverages di BEI. *Prospek: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 1(2), 74-83.
- Fahmi, I. 2012. Analisis kinerja keuangan: panduan bagi akademisi, manajer, dan investor untuk menilai dan menganalisis bisnis dari aspek keuangan.
- Fajriah, A. L., A., Idris, dan U., Nadhiroh. 2022. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah manajemen dan bisnis*, 7(1), 1-12.
- Ghozali, I. 2018. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Kasmir. 2019. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Krisnando, K. dan R., Novitasari. 2021. Pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan firm size terhadap nilai perusahaan pada perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 18(2), 71-81.
- Lubis, I. L., B. M., Sinaga, dan H., Sasongko. 2017. Pengaruh profitabilitas, sruktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal aplikasi bisnis dan manajemen (JABM)*, 3(3), 458-458.
- Melinda, A. dan R., Wardhani. 2020. The effect of environmental, social, governance, and controversies on firms' value: evidence from Asia. In *Advanced issues in the economics of emerging markets* (pp. 147-173). Emerald Publishing Limited.

- Musthofa, R. M. dan B. D., Bagana. 2024. Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2019–2022). *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 7(4), 8502-8521.
- Pratiwi, A. dan A. M., Muthohar. 2021. Pengaruh growth opportunity, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Journal of Accounting and Digital Finance*, 1(3), 163-180.
- Putra, A. N. D. A. dan P. V., Lestari. 2016. Pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Ramdhonah, Z., I., Solikin, dan M., Sari. 2019. Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1).
- Riani, I. W., dan T. G., Setyabudi. 2024. PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, *LEVERAGE*, KEPUTUSAN INVESTASI, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 13(3).
- Santoso, S. 2009. Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik. Cetakan kedua. PT. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Setiadewi, K. A. Y. dan I. B. A., Purbawangsa. 2015. Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Swarjana, I. K. 2022. Populasi-sampel, teknik sampling & bias dalam penelitian. Penerbit Andi.
- Syardiana, G., A., Rodoni, dan Z. E., Putri. 2015. Pengaruh investment opportunity set, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan return on asset terhadap nilai perusahaan.
- Wulandari, C. D. dan T., Damayanti. 2022. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Bisnis*, 2(1), 01-18.