

Pengaruh Solvabilitas, Efisiensi, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan: Kinerja Perusahaan sebagai Variabel Mediasi (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Sektor Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019–2022)

The Effect of Solvency, Efficiency, and Firm Size on Firm Value: Firm Performance as a Mediating Variable (A Case Study of Consumer Sector Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019–2022)

Dziki Davin Trimeidiyarobi^a, Triyono^{b*}

Universitas Muhammadiyah Surakarta^{a,b}

^ab200210011@student.ums.ac.id, ^btri280@ums.ac.id*

Abstract

This study examines the influence of solvency, efficiency, and firm size on firm performance and firm value in consumer sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2019–2022. Adopting a quantitative approach with a positivist paradigm, this research utilizes multiple linear regression and path analysis as the primary analytical methods. The sample was determined using purposive sampling based on the completeness of annual reports and data availability for the examined variables. The results indicate that solvency, efficiency, and firm size have a significant impact on both firm performance and firm value. Furthermore, firm performance is found to negatively affect firm value and mediate the relationship between solvency and firm size with firm value, but not between efficiency and firm value. These findings highlight the critical role of financial management effectiveness, operational efficiency, and organizational scale in enhancing corporate performance and shaping market perceptions within Indonesia's capital market.

Keywords: Efficiency, Firm Performance, Firm Size, Firm Value, Solvency.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh solvabilitas, efisiensi, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2022. Pendekatan penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan paradigma positivisme dan analisis statistik menggunakan regresi linier berganda serta analisis jalur (path analysis). Sampel ditentukan melalui teknik purposive sampling berdasarkan kriteria kelengkapan laporan keuangan dan ketersediaan data variabel penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa solvabilitas, efisiensi, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Selain itu, kinerja perusahaan terbukti berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan serta memediasi hubungan antara solvabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak memediasi hubungan antara efisiensi dan nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengelolaan keuangan yang efektif, efisiensi operasional, serta skala perusahaan berperan penting dalam meningkatkan kinerja dan persepsi nilai perusahaan di pasar modal Indonesia.

Kata Kunci: Efisiensi, Kinerja Perusahaan, Nilai Perusahaan, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan.

1. Pendahuluan

Perusahaan manufaktur sektor konsumsi merupakan salah satu sektor ekonomi yang penting di Indonesia. Sektor ini memproduksi barang-barang konsumsi yang dibutuhkan masyarakat sehari-hari, seperti makanan, minuman, kosmetik, dan

peralatan rumah tangga. Kinerja keuangan dan nilai perusahaan-perusahaan dalam sektor ini menjadi pusat perhatian bagi para investor dalam mengalokasikan modal mereka.

Perusahaan-perusahaan pada sektor manufaktur konsumsi menghadapi berbagai tantangan dalam menjalankan operasional bisnisnya. Selain harus bersaing secara kompetitif untuk merebut pangsa pasar, mereka juga dituntut untuk dapat memenuhi preferensi konsumen yang terus berubah. Selain itu, kondisi ekonomi makro, seperti tingkat inflasi, nilai tukar, dan daya beli masyarakat, juga diduga dapat mempengaruhi kinerja dan nilai perusahaan-perusahaan yang beroperasi di sektor ini.

Dalam beberapa tahun terakhir, industri manufaktur sektor konsumsi di Indonesia telah menunjukkan tren pertumbuhan yang signifikan, yang didorong oleh peningkatan permintaan konsumen domestik serta kebijakan pemerintah yang mendukung perkembangan industri tersebut. Meskipun demikian, di balik pertumbuhan yang terjadi, perusahaan-perusahaan dalam sektor ini dihadapkan pada tantangan dalam mempertahankan kinerja keuangan yang optimal agar dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Terdapat tiga faktor utama yang dapat mempengaruhi kinerja dan nilai perusahaan pada industri manufaktur sektor konsumsi, yaitu solvabilitas, efisiensi, dan ukuran perusahaan. Namun, pengaruh ketiga faktor tersebut terhadap nilai perusahaan tidak terjadi secara langsung. Dalam hal ini, kinerja keuangan berperan sebagai variabel mediasi yang menghubungkan hubungan antara solvabilitas, efisiensi, serta ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Dengan kata lain, perubahan pada solvabilitas, efisiensi, dan ukuran perusahaan terlebih dahulu memengaruhi kinerja keuangan, yang selanjutnya berdampak pada nilai perusahaan.

Dalam mengelola operasional bisnisnya, perusahaan-perusahaan manufaktur pada sektor konsumsi harus memperhatikan solvabilitas, efisiensi dan ukuran perusahaan karena ketiga faktor tersebut tidak hanya berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi juga secara tidak langsung melalui kinerja keuangan. Solvabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan dengan solvabilitas yang baik cenderung memiliki kepercayaan dari investor dan kreditur, sehingga dapat meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. Efisiensi juga merupakan faktor penting, karena perusahaan yang efisien dalam mengelola sumber daya akan dapat meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan juga dapat mempengaruhi kinerja dan nilai perusahaan, karena perusahaan besar cenderung memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber pendanaan dan sumber daya lainnya.

Penelitian mengenai pengaruh solvabilitas, efisiensi, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja serta nilai perusahaan di sektor manufaktur konsumsi menarik untuk dikaji lebih lanjut. Solvabilitas diduga memiliki pengaruh penting terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Solvabilitas yang baik, yang dicerminkan oleh kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, dapat meningkatkan kepercayaan kreditur dan investor. Hal ini diharapkan akan mendukung aksesibilitas pendanaan perusahaan dan harga saham. Sebaliknya, solvabilitas yang buruk dapat mengindikasikan risiko keuangan yang tinggi dan berpotensi berdampak negatif pada penilaian investor terhadap perusahaan.

Hasil penelitian terkait solvabilitas sebelumnya menunjukkan temuan yang beragam. Wulandari dan Kusumawati (2021) menunjukkan bahwa solvabilitas

berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, Siregar dan Fuadi (2022) menemukan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Lebih lanjut, Pratama dan Raharja (2023) mengungkapkan adanya pengaruh kuadratik (U-shaped) antara solvabilitas dan nilai perusahaan, di mana tingkat solvabilitas yang terlalu rendah maupun terlalu tinggi sama-sama dapat menurunkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan tidak selalu langsung, melainkan dapat melalui kinerja keuangan sebagai *variable mediasi*.

Efisiensi operasional perusahaan juga menjadi faktor penting yang perlu dipertimbangkan. Efisiensi yang tinggi, yang ditunjukkan oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola biaya dan sumber daya secara optimal, diharapkan dapat meningkatkan profitabilitas. Hal ini pada akhirnya diproyeksikan akan berdampak positif terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan di pandangan investor.

Hasil penelitian terkait efisiensi operasional dari penelitian-penelitian terdahulu telah menunjukkan hasil yang konsisten. Anwar et al. (2021) menyimpulkan bahwa efisiensi operasional berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sementara itu, Utami dan Dewi (2022) menemukan bahwa efisiensi aset berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Lebih lanjut, Rahayu dan Saraswati (2023) mengungkapkan adanya pengaruh tidak langsung efisiensi operasional terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Secara keseluruhan, temuan-temuan empiris tersebut mengindikasikan bahwa peningkatan efisiensi operasional dan aset akan memberikan dampak positif pada kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan skala yang menunjukkan besar atau kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diindikasikan melalui beberapa variabel, antara lain total aset yang mencerminkan sumber daya yang dimiliki perusahaan, jumlah penjualan atau pendapatan yang menggambarkan volume aktivitas bisnis, serta jumlah karyawan yang menunjukkan skala operasional perusahaan. Perusahaan dengan total aset, volume penjualan, atau jumlah karyawan yang lebih besar umumnya diklasifikasikan sebagai perusahaan besar, sedangkan perusahaan dengan indikator yang lebih kecil dianggap sebagai perusahaan kecil. Pengukuran ukuran perusahaan dapat menggunakan salah satu atau kombinasi dari ketiga indikator tersebut, tergantung pada ketersediaan data dan kebutuhan penelitian.

Hasil penelitian sebelumnya terkait ukuran perusahaan menunjukkan hasil yang konsisten. Abdelfattah dan Abdelghany (2020) menemukan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memungkinkan perusahaan untuk mencapai skala ekonomis, meningkatkan daya saing, serta memperoleh sumber daya dan teknologi yang lebih baik. Kondisi ini pada akhirnya dapat meningkatkan profitabilitas dan efisiensi operasional perusahaan, sehingga berdampak positif terhadap kinerja keuangan. Selanjutnya, Sholihin et al. (2021) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Peneliti menjelaskan bahwa perusahaan besar umumnya memiliki diversifikasi bisnis yang lebih luas, akses permodalan yang lebih mudah, serta kemampuan manajemen risiko yang lebih baik. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa depan dan berdampak positif pada nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa

kinerja keuangan dapat berperan sebagai penghubung antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.

Solvabilitas, efisiensi, dan ukuran perusahaan merupakan faktor internal yang berperan penting dalam menentukan kinerja serta nilai suatu perusahaan. Solvabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya, yang menjadi indikator utama kesehatan keuangan. Perusahaan dengan tingkat solvabilitas yang baik menunjukkan struktur permodalan yang sehat dan kemampuan untuk menjaga stabilitas keuangan, sehingga dapat memperkuat kinerja keuangan dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Di sisi lain, efisiensi operasional menggambarkan seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan output. Tingkat efisiensi yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menekan biaya operasional dan meningkatkan profitabilitas, yang berdampak positif terhadap kinerja keuangan dan selanjutnya memperkuat nilai perusahaan di mata investor. Selain itu, ukuran perusahaan juga berperan dalam menentukan kinerja dan nilai perusahaan. Perusahaan yang lebih besar umumnya memiliki akses sumber daya, modal, serta teknologi yang lebih baik, sehingga mampu mencapai skala ekonomis dan meningkatkan efisiensi operasional. Kinerja keuangan yang baik pada perusahaan besar kemudian akan meningkatkan kepercayaan investor, yang pada gilirannya berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, ketiga faktor tersebut solvabilitas, efisiensi, dan ukuran perusahaan tidak hanya berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi juga secara tidak langsung melalui kinerja keuangan sebagai variabel mediasi.

Penelitian mengenai pengaruh solvabilitas, efisiensi, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan serta nilai perusahaan pada sektor manufaktur konsumsi menarik untuk dikaji lebih lanjut. Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang belum konsisten mengenai hubungan antarvariabel tersebut, terutama dalam peran kinerja keuangan sebagai variabel mediasi antara faktor-faktor internal perusahaan dengan nilai perusahaan. Inkonsistensi hasil penelitian tersebut menunjukkan perlunya kajian empiris lebih lanjut untuk memverifikasi dan memperjelas mekanisme pengaruh tidak langsung melalui kinerja keuangan. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh solvabilitas, efisiensi, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan, dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi, pada perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019–2022.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis yang signifikan bagi pengembangan keilmuan di bidang keuangan perusahaan, khususnya terkait dengan determinan-determinan yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada industri manufaktur sektor konsumsi. Temuan-temuan empiris yang dihasilkan diharapkan dapat memperkaya literatur akademik yang ada dan menyediakan wawasan baru bagi para akademisi dan praktisi.

Selain implikasi teoretis, hasil penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan implikasi praktis yang bermanfaat bagi pihak manajemen perusahaan-perusahaan manufaktur konsumsi. Temuan penelitian dapat menjadi referensi bagi manajer dalam mengelola solvabilitas, dan efisiensi operasional perusahaan secara lebih efektif, sehingga dapat mendorong peningkatan kinerja keuangan dan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya, hasil penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi salah satu pertimbangan penting dalam mengambil keputusan investasi pada perusahaan-perusahaan di sektor manufaktur konsumsi. Informasi yang dihasilkan dapat membantu investor dalam melakukan analisis yang lebih komprehensif dan membuat keputusan investasi yang lebih tepat. Secara keseluruhan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang bermakna bagi perkembangan keilmuan keuangan perusahaan, serta memiliki implikasi praktis yang berguna bagi berbagai pemangku kepentingan terkait.

2. Tinjauan Literatur

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan menjelaskan hubungan antara prinsipal (pemilik perusahaan) dan agen (manajemen perusahaan). Prinsipal memberikan wewenang kepada agen untuk mengelola perusahaan, namun terdapat potensi konflik kepentingan antara prinsipal dan agen. Teori ini menjadi landasan untuk memahami pengaruh solvabilitas dan efisiensi terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Stein dan Wiedemann (2021), mereka menemukan bahwa semakin tinggi asimetri informasi antara prinsipal dan agen, semakin besar potensi konflik kepentingan yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Mereka menyarankan agar prinsipal meningkatkan transparansi dan pengawasan terhadap agen untuk mengurangi masalah agensi. Lebih lanjut, penelitian Khan et al. (2020) menyimpulkan bahwa struktur kepemilikan perusahaan dapat memengaruhi biaya agensi. Kepemilikan manajerial yang lebih tinggi cenderung mengurangi masalah agensi, sementara kepemilikan institusional yang dominan dapat meningkatkan pengawasan terhadap manajemen. Teori keagenan relevan dalam memahami pengaruh tingkat solvabilitas dan efisiensi operasional terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan manajer sebagai agen memiliki tanggung jawab untuk membuat keputusan-keputusan strategis yang optimal terkait penggunaan utang (debt) dan pengelolaan sumber daya perusahaan, dengan tujuan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (*shareholders*) sebagai prinsipal.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan bagaimana perusahaan memberikan sinyal kepada pihak eksternal, seperti investor, mengenai kondisi perusahaan. Solvabilitas, efisiensi, dan ukuran perusahaan dapat menjadi sinyal yang dapat mempengaruhi penilaian investor terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2019), manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih baik tentang perusahaannya dan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada investor agar harga saham perusahaan dapat mencerminkan nilai sebenarnya. Informasi yang diungkapkan oleh perusahaan dapat berupa data keuangan, seperti rasio solvabilitas, efisiensi, dan kinerja perusahaan, yang dapat memberikan sinyal positif atau negatif kepada investor. Rasio solvabilitas, yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya, dapat menjadi sinyal bagi investor tentang tingkat risiko dan prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Semakin baik rasio solvabilitas perusahaan, semakin baik pula sinyal yang diberikan kepada investor. Efisiensi operasional perusahaan, yang dapat diukur melalui rasio-rasio aktivitas, juga dapat menjadi sinyal bagi investor

tentang kemampuan manajemen dalam mengelola aset dan sumber daya perusahaan secara efektif. Semakin efisien operasional perusahaan, semakin positif sinyal yang diberikan kepada investor. Selain itu, Ukuran perusahaan dapat dianggap sebagai sinyal yang mencerminkan kemampuan organisasi dalam menjalankan operasional dan menghadapi risiko. Perusahaan dengan skala besar dapat memberikan sinyal positif kepada investor dan kreditor terkait dengan kemampuan entitas dalam memperoleh akses pendanaan yang lebih baik.

Solvabilitas

Solvabilitas merujuk pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. (Cahyono & Wardani, 2021) Solvabilitas dapat diukur dengan membandingkan total aset dan total kewajiban perusahaan, yang menunjukkan sejauh mana aset dapat menutupi kewajiban. Perusahaan dengan solvabilitas tinggi cenderung memiliki kapasitas yang baik dalam melunasi kewajibannya, sehingga dapat menjaga keberlanjutan usaha dalam jangka panjang. (Hidayat et al., 2022) Kinerja keuangan yang diukur melalui rasio-rasio seperti profitabilitas, likuiditas, dan efisiensi operasional cenderung lebih baik pada perusahaan dengan solvabilitas rendah. Hal ini karena perusahaan dengan solvabilitas rendah memiliki beban bunga yang lebih kecil, sehingga laba dapat dimaksimalkan. Selain itu, solvabilitas rendah juga mencerminkan struktur permodalan yang sehat, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan kreditor terhadap perusahaan.

Efisiensi

Efisiensi didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan sumber daya yang dimiliki secara optimal dan meminimalkan biaya dalam rangka menghasilkan output yang maksimal (Svensson et al., 2020). Dengan kata lain, efisiensi berkaitan erat dengan pemanfaatan sumber daya perusahaan secara efektif untuk memaksimalkan keuntungan. Penelitian yang dilakukan oleh Bauer et al. (2022) menemukan bahwa terdapat beberapa faktor yang berpengaruh terhadap tingkat efisiensi perusahaan. Faktor-faktor tersebut meliputi ukuran perusahaan, tingkat leverage, dan diversifikasi produk. Perusahaan yang lebih besar, memiliki tingkat utang yang rendah, dan memiliki diversifikasi produk yang luas cenderung lebih efisien dalam mengelola sumber daya yang dimiliki. Dengan demikian, efisiensi merupakan elemen penting dalam upaya meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan secara keseluruhan. Efisiensi yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan sumber daya secara optimal, sehingga dapat mendukung pencapaian keunggulan kompetitif dan keberlanjutan usaha.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan skala atau nilai yang digunakan untuk mengklasifikasikan perusahaan ke dalam kategori besar, sedang, atau kecil. Indikator yang umum digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan adalah total aset, total penjualan, dan jumlah tenaga kerja. Semakin besar total aset, penjualan, atau tenaga kerja, semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. (Nguyen, 2022) ukuran perusahaan menjadi faktor kritis yang dapat mempengaruhi daya saing dan keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang, terutama di era bisnis yang semakin kompetitif. Penelitian Ling Wei (2024) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan

berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan perusahaan besar dapat memanfaatkan skala ekonomi, diversifikasi, dan efisiensi internal yang lebih baik.

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan dapat didefinisikan sebagai konsep yang menggambarkan kondisi operasional dan finansial suatu organisasi dalam periode tertentu. Kinerja perusahaan mencakup berbagai aspek, baik yang bersifat keuangan maupun non-keuangan, yang mencerminkan keberhasilan atau kemampuan perusahaan dalam mencapai tujuan bisnisnya. Almeida dan Eid Jr. (2020) menekankan bahwa kinerja perusahaan harus dinilai dari aspek keuangan dan non-keuangan untuk mendapatkan gambaran yang komprehensif. Mereka menyatakan bahwa kinerja perusahaan dapat dilihat sebagai hasil yang dicapai oleh suatu perusahaan dalam periode tertentu, yang mencerminkan tingkat kesehatan keuangan dan operasional perusahaan. Selain itu, Kusumaningrum dan Rahardjo (2022) mendefinisikan kinerja perusahaan sebagai gambaran pencapaian pelaksanaan suatu program kegiatan atau kebijakan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi, dan visi organisasi. Definisi ini menekankan bahwa kinerja perusahaan berkaitan dengan sejauh mana perusahaan dapat mencapai tujuan dan sasaran yang telah ditetapkan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar dari suatu perusahaan. (Almeida & Eid Jr., 2020) Nilai perusahaan menggambarkan seberapa besar investor bersedia membayar untuk memiliki perusahaan tersebut, yang tercermin dari harga sahamnya. Nilai perusahaan dianggap penting karena mencerminkan kemakmuran pemegang saham, yang menjadi tujuan utama perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin tinggi pula kemakmuran yang dapat dinikmati oleh pemegang saham. (Wulandari & Wiksuana, 2022) Memaksimalkan nilai perusahaan menjadi fokus utama bagi manajemen, dan keputusan-keputusan strategis, seperti kebijakan investasi, pembiayaan, dan dividen, harus diarahkan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi tidak hanya mencerminkan kinerja perusahaan saat ini, tetapi juga prospek perusahaan di masa depan. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah secara berkelanjutan. Nilai perusahaan yang tinggi juga dapat meningkatkan daya saing perusahaan di pasar, baik dalam hal akses permodalan, pertumbuhan, maupun kemampuan berinovasi, sehingga mendukung keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang.

Pengembangan Hipotesis

Solvabilitas terhadap Kinerja Perusahaan

Solvabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan dengan solvabilitas yang baik akan memiliki struktur permodalan yang kuat, sehingga dapat mendukung operasional dan investasi perusahaan. Struktur permodalan yang kuat akan meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan, seperti kreditor dan investor, terhadap perusahaan. Hal ini dapat mendorong peningkatan akses pendanaan eksternal dan memperluas peluang investasi. Solvabilitas yang baik juga mencerminkan manajemen risiko perusahaan

yang efektif, sehingga dapat meningkatkan stabilitas dan kelangsungan usaha dalam jangka panjang. Dengan demikian, solvabilitas yang tinggi diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan, baik dari segi profitabilitas, efisiensi, maupun pertumbuhan. Sebuah studi oleh Pham (2019) menyimpulkan bahwa perusahaan dengan tingkat solvabilitas yang lebih tinggi memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mengelola risiko dan mempertahankan kelangsungan usaha, sehingga dapat berkinerja lebih baik dalam jangka Panjang. Penelitian lainnya oleh Saputra et al. (2020) menunjukkan bahwa tingkat solvabilitas yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor dan kreditor terhadap suatu perusahaan. Selanjutnya, kondisi ini dapat membuka akses yang lebih baik pada sumber pendanaan, yang pada akhirnya dapat mendorong peningkatan kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan. Lebih lanjut, penelitian Nugroho et al. (2021) menemukan bahwa rasio utang terhadap ekuitas (debt to equity ratio/DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return on asset (ROA) perusahaan. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio DER, maka semakin tinggi pula ROA atau kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat diambil hiotesis sebagai berikut:

H₁: Solvabilitas berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Efisiensi terhadap Kinerja Perusahaan

Perusahaan yang mampu meningkatkan efisiensi dalam pengelolaan biaya, pemanfaatan aset, dan produktivitas tenaga kerja cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik. Efisiensi yang tinggi akan meningkatkan profitabilitas dan daya saing perusahaan karena mampu menghasilkan output yang lebih optimal dengan input yang lebih minimal. Perusahaan yang efisien secara operasional memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mengelola sumber daya, meningkatkan produktivitas, dan menghasilkan laba. Sebuah studi oleh Paradi et al. (2019) menemukan bahwa perusahaan yang efisien secara operasional memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mengelola sumber daya, meningkatkan produktivitas, dan menghasilkan laba. Suartana dan Putra (2020) menunjukkan bahwa peningkatan efisiensi perusahaan, seperti efisiensi biaya, efisiensi tenaga kerja, dan efisiensi aset, dapat meningkatkan profitabilitas dan produktivitas perusahaan, yang pada akhirnya akan berdampak positif pada kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan. Lebih lanjut, penelitian oleh Wijaya et al. (2021) juga menemukan bahwa peningkatan efisiensi perusahaan, seperti efisiensi biaya, efisiensi tenaga kerja, dan efisiensi aset, dapat meningkatkan profitabilitas, produktivitas, dan daya saing perusahaan, yang pada akhirnya akan memberikan dampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat diambil hiotesis sebagai berikut:

H₂: Efisiensi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan

Ukuran perusahaan diduga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki keunggulan kompetitif yang lebih kuat, seperti skala ekonomi yang lebih baik, akses permodalan yang lebih luas, dan kemampuan manajemen yang lebih baik dibandingkan perusahaan kecil. Dengan skala ekonomi yang lebih besar, perusahaan besar dapat mencapai efisiensi operasional, produktivitas yang lebih tinggi, dan manajemen risiko

yang lebih baik. Selain itu, ukuran perusahaan yang lebih besar juga berkaitan dengan visibilitas dan reputasi yang dapat memudahkan akses ke pasar dan sumber pendanaan yang lebih menguntungkan. Berdasarkan hasil penelitian Kurnia dan Nur (2019) menemukan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki sumber daya, kapabilitas, dan skala ekonomis yang lebih baik. Kondisi ini memungkinkan perusahaan-perusahaan besar untuk meningkatkan efisiensi, produktivitas, dan daya saing, yang pada akhirnya berdampak positif pada kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan. Sebuah studi oleh Tran dan Santarelli (2020) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan di Vietnam. Perusahaan besar cenderung memiliki keunggulan kompetitif yang lebih kuat, seperti ekonomi skala, diversifikasi, dan akses pendanaan yang lebih baik. Sejalan dengan temuan tersebut, Mousa dan Halteh (2021) dalam penelitian mereka juga menyimpulkan bahwa perusahaan besar cenderung memiliki sumber daya, kemampuan, dan skala ekonomis yang lebih besar. Kondisi ini memungkinkan perusahaan-perusahaan besar untuk mencapai efisiensi dan produktivitas yang lebih tinggi, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat diambil hiotesis sebagai berikut:

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Solvabilitas perusahaan diduga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Solvabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya, baik kepada kreditur maupun pemegang saham. Dengan tingkat solvabilitas yang baik, perusahaan dinilai memiliki prospek jangka panjang yang lebih baik, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Solvabilitas, yang diproksikan dengan rasio utang terhadap total aset (debt-to-asset ratio), menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Solvabilitas yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki tingkat leverage yang tinggi dan mampu memanfaatkan utang untuk mendanai kegiatan operasional dan investasinya. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Sayyida et al. (2019) menunjukkan bahwa solvabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif pada nilai perusahaan secara keseluruhan. Handayani dan Artini (2020) pada perusahaan manufaktur di Indonesia, hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi solvabilitas perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Lebih lanjut, Wijaya dan Sedana (2021) dalam penelitiannya juga menemukan bahwa solvabilitas yang tinggi mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam mengelola utangnya secara efektif. Kondisi ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan pada akhirnya berdampak positif pada nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat diambil hiotesis sebagai berikut:

H₄: Solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Efisiensi terhadap Nilai Perusahaan

Efisiensi perusahaan dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan output maksimal dengan input yang minimal. Tingkat efisiensi yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya secara optimal, hal ini dapat meningkatkan profitabilitas dan daya saing perusahaan. Pada akhirnya, efisiensi yang baik dapat berdampak positif terhadap nilai perusahaan di mata investor. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Santoso dan Hartono (2020), perusahaan yang mampu meningkatkan efisiensi operasionalnya, seperti efisiensi biaya produksi dan distribusi, cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. Hal ini mengindikasikan bahwa upaya peningkatan efisiensi operasional dapat memberikan dampak positif terhadap persepsi investor mengenai nilai perusahaan. Sari et al. (2021) dalam penelitiannya juga menyimpulkan bahwa perusahaan yang berhasil meningkatkan efisiensi operasionalnya, seperti efisiensi biaya dan pemanfaatan sumber daya, cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi di mata investor. Efisiensi operasional yang baik dapat meningkatkan daya saing dan kinerja keuangan perusahaan, sehingga berdampak positif terhadap penilaian investor. Sejalan dengan temuan tersebut, Puspitasari dan Pamungkas (2022) pada sektor manufaktur di Indonesia, ditemukan bahwa efisiensi perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H₅: Efisiensi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor penting yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang lebih besar umumnya memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, sumber daya yang lebih besar, serta economies of scale yang lebih baik. Kondisi ini dapat meningkatkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan arus kas yang lebih besar, sehingga berdampak positif pada nilai perusahaan. Dalam sebuah penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Suryani (2021), ditemukan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber daya. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan efisiensi dan profitabilitas, yang pada akhirnya memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan. Hartono dan Suryani (2022) juga menemukan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya memiliki akses yang lebih baik ke sumber pendanaan. Kondisi ini memungkinkan perusahaan untuk mengoptimalkan struktur modalnya, yang selanjutnya dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Sejalan dengan hasil penelitian tersebut, Arifin et al. (2023) pada perusahaan sektor manufaktur di Indonesia menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki keunggulan kompetitif, kemampuan inovasi, dan akses ke sumber daya yang lebih baik, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H₆: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kinerja Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja perusahaan mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan untuk menghasilkan laba dan nilai tambah bagi pemegang saham. Secara teoritis, peningkatan kinerja keuangan diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan karena menandakan efisiensi operasional dan profitabilitas yang tinggi. Namun, beberapa kondisi dapat menyebabkan hubungan yang tidak selalu positif antara kinerja keuangan dan nilai pasar, misalnya perbedaan persepsi investor terhadap risiko jangka panjang. Menurut Rahmawati dan Sukirno (2021) peningkatan profitabilitas yang tidak diimbangi dengan strategi pertumbuhan yang berkelanjutan dapat menurunkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Nofriansyah dan Setiawan (2022) juga menemukan bahwa kinerja keuangan tidak selalu berbanding lurus dengan nilai perusahaan karena faktor eksternal seperti ketidakpastian ekonomi. Selanjutnya, Wibowo et al. (2023) menegaskan bahwa meskipun kinerja perusahaan penting, investor sering kali lebih mempertimbangkan reputasi, tata kelola, dan prospek industri dalam menilai nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H₇: Kinerja perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Perusahaan sebagai Variabel Mediasi

Solvabilitas yang sehat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Ketika solvabilitas dikelola dengan baik, struktur modal menjadi lebih stabil sehingga mendukung peningkatan kinerja perusahaan. Kinerja yang baik selanjutnya akan meningkatkan kepercayaan investor dan menaikkan nilai perusahaan. Utami dan Wirawati (2020) menemukan bahwa kinerja keuangan dapat memediasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Azhar dan Wulandari (2021) juga menunjukkan bahwa pengelolaan solvabilitas yang efektif meningkatkan profitabilitas yang berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Sementara itu, Lee dan Kim (2022) menjelaskan bahwa solvabilitas yang optimal dapat memperkuat pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui peningkatan kinerja keuangan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H₈: Kinerja perusahaan memediasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan.

Efisiensi terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Perusahaan sebagai Variabel Mediasi

Efisiensi menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu memanfaatkan sumber daya secara optimal untuk menghasilkan keuntungan. Efisiensi yang baik semestinya memperbaiki kinerja keuangan, namun dalam praktiknya pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan bisa bervariasi tergantung pada strategi bisnis dan persepsi investor. Hidayat dan Rachmawati (2021) menyatakan bahwa efisiensi biaya dan aset berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, namun tidak selalu berdampak pada nilai perusahaan melalui jalur mediasi. Khoirunnisa dan Darmawan (2022) juga menemukan bahwa hubungan antara efisiensi dan nilai perusahaan bersifat lemah ketika faktor eksternal seperti fluktuasi ekonomi diperhitungkan. Selain itu, Cheng et al. (2023) dalam menyebutkan bahwa efisiensi hanya berpengaruh

secara langsung terhadap nilai perusahaan, sedangkan efek mediasi melalui kinerja keuangan tidak signifikan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H₉: Kinerja perusahaan memediasi pengaruh efisiensi terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Perusahaan sebagai Variabel Mediasi

Ukuran perusahaan menggambarkan besarnya aset, modal, dan kapasitas operasi yang dimiliki suatu entitas bisnis. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki efisiensi lebih tinggi dan akses pendanaan yang lebih luas, yang dapat meningkatkan kinerja keuangan dan pada akhirnya memperkuat nilai perusahaan. Menurut Dewi dan Sudiartana (2020) ukuran perusahaan yang besar berkontribusi terhadap peningkatan profitabilitas yang selanjutnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Putri dan Indrawan (2021) juga menemukan bahwa kinerja keuangan berperan sebagai mediator signifikan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Sejalan dengan itu, Lim dan Park (2022) menegaskan bahwa perusahaan besar cenderung mencatatkan kinerja yang lebih stabil dan memiliki efek mediasi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan di pasar modal. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H₁₀: Kinerja perusahaan memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

3. Metode

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan paradigma positivisme yang menekankan pengukuran objektif dan analisis hubungan antarvariabel melalui metode statistik untuk menguji hipotesis (Sugiyono, 2017). Pendekatan ini dipilih karena sesuai untuk menilai pengaruh solvabilitas, efisiensi, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja serta nilai perusahaan pada sektor manufaktur konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2022. Sampel ditentukan dengan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria perusahaan yang terdaftar di BEI, memiliki laporan keuangan tahunan lengkap, dan menyediakan data relevan dengan variabel penelitian. Data dikumpulkan melalui studi dokumentasi dengan memanfaatkan sumber sekunder seperti laporan keuangan, annual report, ICMD, Yahoo Finance, dan situs resmi BEI (www.idx.co.id), serta diverifikasi melalui perbandingan antar sumber untuk menjamin keabsahan dan keandalannya. Variabel independen dalam penelitian ini meliputi solvabilitas, efisiensi, dan ukuran perusahaan, sedangkan variabel dependen mencakup kinerja dan nilai perusahaan. Kinerja perusahaan diukur berdasarkan kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, sementara nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek pertumbuhan perusahaan. Analisis data dilakukan menggunakan program SPSS melalui regresi linier berganda untuk menguji pengaruh antarvariabel, dengan tahapan analisis mencakup uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi), serta uji signifikansi model menggunakan Uji F dan koefisien determinasi (R^2). Selain itu, analisis jalur digunakan untuk menilai hubungan kausal langsung dan tidak langsung antarvariabel, di mana

kinerja perusahaan berperan sebagai variabel mediasi, dan efektivitas mediasi diuji menggunakan Uji Sobel guna memastikan signifikansinya.

4. Hasil Dan Pembahasan

Deskriptif Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini mencakup perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2022. Penelitian bertujuan menganalisis pengaruh solvabilitas, efisiensi, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja serta nilai perusahaan. Data sekunder diperoleh dari laporan tahunan di situs resmi BEI (www.idx.co.id), dengan pemilihan sampel menggunakan teknik purposive sampling.

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2022	122
2.	Perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang tidak menyediakan laporan tahunan selama periode 2019-2022	(38)
3.	Perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang tidak menyediakan informasi lengkap yang dibutuhkan peneliti selama periode 2019-2022	(0)
	Sampel penelitian per tahun	84
	Sampel penelitian 4 tahun	336
	Data yang di outliers	(101)
	Data di olah	235

Sumber: Data sekunder olah, 2025

Populasi penelitian mencakup 122 perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2019–2022, namun hanya 84 perusahaan yang memenuhi kriteria karena 38 lainnya tidak memiliki laporan tahunan lengkap. Dengan periode empat tahun, total observasi awal berjumlah 336 data. Analisis menggunakan SPSS versi 25 menunjukkan data awal belum memenuhi asumsi klasik, sehingga dilakukan deteksi outlier melalui Casewise Diagnostic untuk menghapus 101 data dengan residu ekstrem. Setelah penyaringan, diperoleh 235 data observasi yang valid dan layak digunakan dalam analisis penelitian.

Statistik Deskriptif

Tabel Statistik Deskriptif menampilkan ringkasan hasil perhitungan untuk lima variabel utama, yakni nilai perusahaan dan kinerja perusahaan sebagai variabel dependen, serta solvabilitas, efisiensi, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen. Tabel ini memuat nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dari masing-masing variabel pada perusahaan sektor konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2019–2022.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KP	235	-0.31580	0.34261	0.0358784	0.09387967
NP	235	0.16817	0.96702	0.5087977	0.16882402
SOL	235	0.20215	29.31668	1.8499428	3.56561826
EF	235	0.09337	4.57070	1.2360940	0.90114634
UP	235	25.28052	32.82638	28.7046891	1.74549246

Sumber: Data SPSS diolah, 2025

Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa variabel kinerja perusahaan memiliki 235 observasi dengan nilai minimum -0,31580, maksimum 0,34261, rata-rata 0,0359, dan standar deviasi 0,0939, yang mengindikasikan kinerja keuangan perusahaan manufaktur sektor konsumsi relatif stabil meskipun beberapa mengalami kerugian. Variabel nilai perusahaan memiliki rentang nilai 0,16817–0,96702 dengan rata-rata 0,5088 dan standar deviasi 0,1688, menandakan nilai pasar perusahaan cukup baik dan stabil dibandingkan nilai bukunya. Solvabilitas menunjukkan nilai minimum 0,20215, maksimum 29,31668, rata-rata 1,8499, dan standar deviasi 3,5656, yang mencerminkan sebagian besar perusahaan memiliki leverage terkendali meskipun terdapat beberapa dengan tingkat utang tinggi. Variabel efisiensi memiliki nilai 0,09337–4,57070 dengan rata-rata 1,2361 dan standar deviasi 0,9011, menandakan mayoritas perusahaan mampu mengelola aset secara efisien meskipun variasi antarperusahaan cukup besar. Sementara itu, ukuran perusahaan memiliki nilai 25,28052–32,82638 dengan rata-rata 28,7047 dan standar deviasi 1,7455, menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan tergolong menengah hingga besar dengan tingkat homogenitas ukuran yang relatif tinggi.

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model analisis data yang digunakan dalam pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Tujuan dari pengujian ini untuk menganalisis pengaruh solvabilitas, efisiensi, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Hasil dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel 3 berikut:

Tabel 3. Hasil uji regresi, Uji F dan Uji Koefisien Determinasi

Variabel	Model Persamaan I		Model Persamaan II	
	Beta	Sig	Beta	Sig
<i>Constant</i>	-0.334	0.000	-0.224	0.065
SOL	-0.011	0.000	0.023	0.000
EF	0.012	0.041	0.024	0.003
UP	0.013	0.000	0.024	0.000
KP			-0.750	0.000
F_{Hitung}	22.860		87.642	
F_{Tabel}	3.03		2.64	
<i>R Square</i>	0.229		0.604	
<i>Adj. R Square</i>	0.219		0.597	

Sumber: Data SPSS diolah, 2025

Model persamaan berikut diturunkan dari hasil studi regresi linier berganda sebelumnya:

$$KP = -0.334 - 0.011 \text{ SOL} + 0.012 \text{ EF} + 0.013 \text{ UP} + e.$$

$$NP = -0.224 + 0.023 \text{ SOL} + 0.024 \text{ EF} + 0.024 \text{ UP} - 0.750 \text{ KP} + e.$$

Hasil analisis menunjukkan bahwa pada Persamaan I dan II, konstanta bernilai negatif masing-masing sebesar -0.334 dan -0.224, yang berarti apabila seluruh variabel independen bernilai nol, maka kinerja perusahaan dan nilai perusahaan juga berada pada tingkat negatif tersebut. Variabel solvabilitas memiliki koefisien negatif (-0.011) terhadap kinerja perusahaan, menandakan bahwa peningkatan solvabilitas dapat menurunkan kinerja, sedangkan pada Persamaan II koefisiennya positif (0.023), menunjukkan bahwa solvabilitas berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Efisiensi menunjukkan pengaruh positif baik terhadap kinerja (0.012) maupun nilai

perusahaan (0.024), yang berarti semakin efisien perusahaan, semakin baik kinerja dan nilainya. Ukuran perusahaan juga berpengaruh positif terhadap kinerja (0.013) dan nilai perusahaan (0.024), menggambarkan bahwa semakin besar skala perusahaan, semakin tinggi kinerja dan nilai yang dihasilkan. Namun, kinerja perusahaan justru menunjukkan koefisien negatif (-0.750) terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa peningkatan kinerja tidak selalu diikuti oleh kenaikan nilai perusahaan, dengan asumsi variabel lainnya tetap konstan.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Hasil uji normalitas menggunakan pendekatan Central Limit Theorem (CLT) menunjukkan bahwa dengan jumlah sampel 235 (>30), data dinyatakan berdistribusi normal (Byannur & Nursiam, 2019). Uji multikolinearitas dilakukan melalui nilai Variance Inflation Factor (VIF) dan Tolerance, di mana seluruh variabel independen pada kedua model memiliki nilai VIF di bawah 10 dan Tolerance di atas 0,10. Hal ini menandakan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel dalam model regresi, sehingga data layak digunakan untuk analisis selanjutnya.

Sementara itu, hasil uji heteroskedastisitas menggunakan metode Glejser menunjukkan bahwa pada model pertama, variabel solvabilitas dan efisiensi memiliki nilai signifikansi di atas 0,05 sehingga terbebas dari gejala heteroskedastisitas, sedangkan ukuran perusahaan menunjukkan nilai signifikansi di bawah 0,05 sehingga mengindikasikan adanya heteroskedastisitas. Pada model kedua, hanya variabel solvabilitas yang menunjukkan gejala heteroskedastisitas karena nilai signifikansinya di bawah 0,05, sedangkan efisiensi, ukuran perusahaan, dan kinerja perusahaan tidak mengalaminya. Selanjutnya, uji autokorelasi menggunakan Run Test menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,396 untuk model pertama dan 0,133 untuk model kedua, keduanya lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, residual dinyatakan bersifat acak atau random, sehingga kedua model regresi terbebas dari masalah autokorelasi.

Uji Ketepatan Model

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk menilai sejauh mana variabel independen mampu menjelaskan variasi pada variabel dependen. Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai Adjusted R^2 pada Model I sebesar 0,219, yang berarti solvabilitas, efisiensi, dan ukuran perusahaan mampu menjelaskan kinerja perusahaan sebesar 21,9%, sementara 78,1% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model. Pada Model II, nilai Adjusted R^2 sebesar 0,597 menunjukkan bahwa kombinasi variabel solvabilitas, efisiensi, ukuran perusahaan, dan kinerja perusahaan dapat menjelaskan variasi nilai perusahaan sebesar 59,7%, sedangkan 40,3% sisanya dijelaskan oleh faktor eksternal yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Uji F

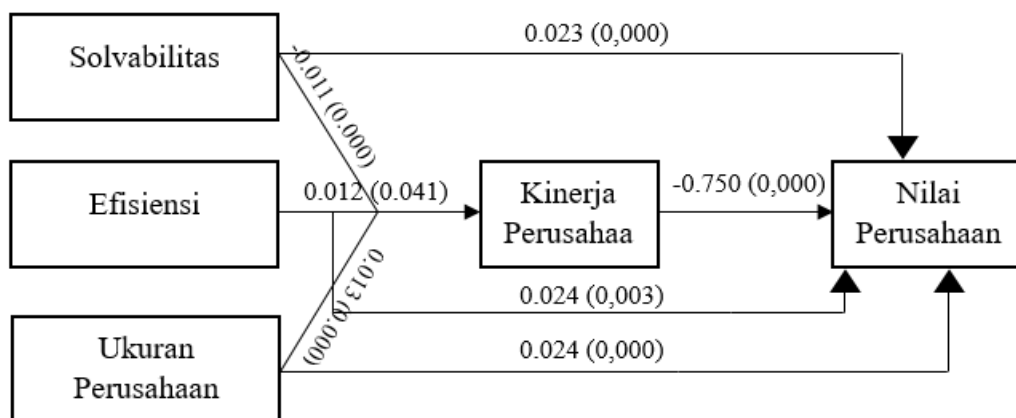
Uji F dilakukan untuk menilai apakah seluruh variabel independen dalam model regresi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, sekaligus menguji kelayakan model penelitian. Hasil analisis menunjukkan bahwa pada Model I, nilai F_{hitung} sebesar 22,860 lebih besar dari F_{tabel} 3,03, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel solvabilitas, efisiensi, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama

berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sementara pada Model II, nilai Fhitung sebesar 87,642 juga melebihi Ftabel 2,64, yang berarti variabel solvabilitas, efisiensi, ukuran perusahaan, dan kinerja perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji Hipotesis

Analisis jalur (*Path Analysis*)

Path Analysis bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Kriteria yang digunakan dalam pengujian hipotesis ini adalah dengan melihat nilai t_{hitung} penelitian, apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka hipotesis diterima. Sedangkan apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka hipotesis ditolak. Derajat Kebebasan (DK) yaitu $235 - 5 = 230$ (1.970) sedangkan untuk taraf signifikansi yang digunakan pada penelitian ini sebesar 5% (0,05). Hal tersebut menunjukkan bahwa Tingkat kesalahan dalam penelitian sebesar 5% atau dengan Tingkat kepercayaan 95%. Analisis Jalur digunakan untuk menjawab pengaruh langsung maupun tidak langsung. Nilai masing-masing koefisien regresi diketahui melalui hasil perhitungan SPSS versi 25.



Gambar 1. Digaram Jalur

Berdasarkan hasil analisis jalur pada Gambar 1, diketahui bahwa solvabilitas berpengaruh langsung terhadap kinerja perusahaan sebesar -0,011 dan terhadap nilai perusahaan sebesar 0,023. Efisiensi berpengaruh langsung terhadap kinerja sebesar 0,012 dan terhadap nilai perusahaan sebesar 0,024, sedangkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh langsung terhadap kinerja sebesar 0,013 dan terhadap nilai perusahaan sebesar 0,024. Kinerja perusahaan sendiri berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan sebesar -0,750. Secara tidak langsung, solvabilitas memengaruhi nilai perusahaan melalui kinerja sebesar 0,008, efisiensi sebesar -0,009, dan ukuran perusahaan sebesar -0,010. Jika dihitung secara total, pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kinerja adalah 0,031, efisiensi sebesar 0,015, dan ukuran perusahaan sebesar 0,014. Hasil ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan berperan sebagai variabel mediasi yang memediasi sebagian hubungan antara solvabilitas, efisiensi, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Uji Sobel

Uji Sobel digunakan untuk mengukur pengaruh variabel mediasi terhadap hubungan antara variabel independen dan dependen. Perhitungannya dapat

dilakukan menggunakan kalkulator Sobel oleh Dr. Daniel Soper dengan memasukkan data koefisien jalur dan nilai standar error masing-masing variabel:

- a = koefisien regresi hubungan antara variabel independen dan variabel intervening
 b = koefisien regresi hubungan antara variabel intervening dan variabel dependen
 SEa = standard error hubungan antara variabel independen dan variabel intervening
 SEb = standard error hubungan antara variabel intervening dan variabel dependen

Tabel 4. Hasil Uji Sobel

Var.	a	b	SEa	SEb	T Stat	Sig	Kesimpulan
SOL	-0.011	-0.750	0.001	0.085	4.667	0.000	Berpengaruh signifikan
EF	0.012	-0.750	0.006	0.085	1.950	0.051	Tidak berpengaruh signifikan
UP	0.013	-0.750	0.003	0.085	3.889	0.000	Berpengaruh signifikan

Sumber: Data primer diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji Sobel yang disajikan pada Tabel 4, diperoleh bahwa variabel kinerja perusahaan mampu memediasi hubungan antara solvabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, namun tidak memediasi hubungan antara efisiensi dan nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai *test statistic* solvabilitas (4,667) dan ukuran perusahaan (3,880) yang lebih besar dari 1,979 serta *p-value* < 0,05, yang menandakan adanya pengaruh mediasi yang signifikan. Sementara itu, pada variabel efisiensi diperoleh *test statistic* sebesar 1,950 < 1,979 dan *p-value* sebesar 0,051 > 0,05, sehingga menunjukkan bahwa pengaruh efisiensi terhadap nilai perusahaan tidak dimediasi oleh kinerja perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Solvabilitas terhadap Kinerja Perusahaan

Variabel solvabilitas memiliki nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ dengan koefisien arah negatif, yang berarti solvabilitas berpengaruh dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, maka H_1 diterima.

Semakin tinggi tingkat solvabilitas (semakin besar proporsi utang terhadap aset), maka kinerja perusahaan cenderung menurun. Hal ini disebabkan karena peningkatan utang akan meningkatkan beban bunga serta risiko keuangan perusahaan, sehingga laba yang diperoleh menjadi berkurang. Sebaliknya, apabila tingkat solvabilitas dapat ditekan atau dikelola dengan baik, perusahaan akan memiliki struktur modal yang lebih sehat dan kinerja keuangan yang lebih stabil.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Diana & Osesoga (2020) menemukan bahwa rasio solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di BEI. Hasil serupa juga ditunjukkan oleh Indriastuti & Ruslim (2020) yang menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Selain itu, penelitian oleh Aryaningsih et al., (2021), juga membuktikan bahwa solvabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, di mana semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya, maka semakin baik kinerja keuangan yang dihasilkan.

Pengaruh Efisien terhadap Kinerja Perusahaan

Variabel efisien memiliki nilai signifikansi $0,041 < 0.05$ dengan arah koefisien positif, yang berarti efisien berpengaruh dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, maka H_2 diterima.

Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat efisiensi yang dicapai perusahaan, maka semakin baik pula kinerja keuangan yang dihasilkan. Perusahaan yang mampu mengelola aset dan sumber daya secara efektif dapat menekan biaya operasional, meningkatkan produktivitas, serta memperbesar laba. Sebaliknya, tingkat efisiensi yang rendah menunjukkan penggunaan sumber daya yang kurang optimal dan dapat menurunkan profitabilitas.

Penelitian yang dilakukan oleh Onoyi & Windayati (2021), menunjukkan bahwa efisiensi berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil serupa ditemukan dalam penelitian Lendrawati & Abdi (2021), menyatakan bahwa efisiensi berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Sementara itu, penelitian Gabriel & Abdi (2022) juga menemukan bahwa efisiensi berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, yang menegaskan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengendalikan biaya dan meningkatkan efisiensi menjadi faktor penting dalam menjaga kinerja keuangan tetap optimal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan

Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi $0,000 < 0.05$ dengan arah koefisien positif, yang berarti ukuran perusahaan berpengaruh dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, maka H_3 diterima.

Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin baik pula kinerja keuangan yang dihasilkan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki sumber daya yang lebih banyak, akses pendanaan yang lebih mudah, serta stabilitas operasional yang lebih tinggi, sehingga mampu meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan. Perusahaan besar juga memiliki kemampuan yang lebih baik dalam melakukan ekspansi, meningkatkan efisiensi produksi, serta menghadapi risiko pasar dibandingkan perusahaan kecil. Sebaliknya, perusahaan dengan ukuran kecil biasanya memiliki keterbatasan dalam hal modal dan daya saing, yang dapat membatasi pertumbuhan kinerjanya.

Penelitian yang dilakukan oleh Partiwati & Herawati (2022), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil serupa ditemukan oleh Rahmanda et al., (2022) bahwa ukuran perusahaan yang lebih besar memiliki kinerja keuangan yang lebih baik karena mampu mengelola sumber daya dan modal secara efisien. Sementara itu, penelitian oleh Aryaningsih et al., (2021) juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan menjadi faktor yang memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kinerja keuangan yang optimal, karena skala perusahaan yang besar cenderung memiliki stabilitas dan daya saing yang lebih tinggi.

Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Variabel solvabilitas memiliki nilai signifikansi $0,000 < 0.05$ dengan arah koefisien positif, yang berarti solvabilitas berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan, maka H_4 diterima.

Solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya dengan menggunakan total aset yang dimiliki. Ketika perusahaan mampu mengelola utang secara efektif dan produktif, penggunaan dana eksternal tersebut dapat dimanfaatkan untuk memperluas kegiatan operasional, meningkatkan aset, dan mendorong pertumbuhan laba, sehingga nilai perusahaan turut meningkat di mata investor. Hal ini menunjukkan bahwa utang dalam jumlah yang proporsional dapat memberikan efek *leverage* yang positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika tingkat utang terlalu tinggi tanpa diimbangi kemampuan membayar yang baik, hal itu justru akan meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan kepercayaan investor.

Penelitian yang dilakukan oleh Komala et al., (2023), menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, penelitian Adhyasta & Sudarsi (2023), menemukan bahwa solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan. Hasil serupa juga ditemukan oleh Komalasari & Yulazri (2023) yang menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, menandakan bahwa struktur modal yang seimbang antara utang dan ekuitas dapat mencerminkan efisiensi pendanaan dan memperkuat persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Efisien terhadap Nilai Perusahaan

Variabel efisien memiliki nilai signifikansi $0,003 < 0.05$ dengan arah koefisien positif, yang berarti efisien berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan, maka H_5 diterima.

Efisiensi menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset dan modal secara optimal untuk menghasilkan output atau laba yang maksimal dengan biaya serendah mungkin. Perusahaan yang efisien akan memiliki profitabilitas yang tinggi dan stabilitas keuangan yang baik, sehingga menimbulkan persepsi positif di pasar dan meningkatkan daya tarik bagi investor. Sebaliknya, tingkat efisiensi yang rendah mencerminkan adanya pemborosan atau pengelolaan sumber daya yang kurang optimal, yang pada akhirnya dapat menurunkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Wildan & Yulianti (2021), menunjukkan bahwa efisiensi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Wardani et al., (2019), menunjukkan bahwa tingkat efisiensi berpengaruh terhadap nilai Perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi $0,000 < 0.05$ dengan arah koefisien positif, yang berarti ukuran perusahaan berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan, maka H_6 diterima.

Perusahaan yang memiliki ukuran besar umumnya menunjukkan kondisi yang lebih stabil, kemampuan keuangan yang lebih kuat, serta kepercayaan yang lebih tinggi dari investor. Perusahaan besar cenderung memiliki akses pendanaan yang lebih mudah, skala ekonomi yang lebih efisien, dan daya saing yang lebih tinggi di pasar, sehingga mampu meningkatkan kinerja dan menarik minat investor. Selain itu, ukuran perusahaan juga sering dipandang sebagai indikator keberlanjutan usaha dan kredibilitas manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan. Sebaliknya, perusahaan dengan ukuran kecil biasanya menghadapi keterbatasan modal, kapasitas

produksi, dan risiko bisnis yang lebih besar, sehingga nilai perusahaannya cenderung lebih rendah.

Penelitian Adhyasta & Sudarsi (2023), menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan. Hasil serupa juga ditemukan oleh Komalasari & Yulazri (2023) dan Dewi & Ekadjaja (2020) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Variabel kinerja perusahaan memiliki nilai signifikansi $0,000 < 0.05$ dengan arah koefisien negatif, yang berarti kinerja perusahaan berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan, maka H_7 diterima.

Teori keagenan (*Agency Theory*) yang dikemukakan oleh Jensen, M. & Meckling (1976) menjelaskan bahwa dalam perusahaan terjadi hubungan kontraktual antara pemilik dan manajer, di mana masing-masing pihak memiliki kepentingan yang berbeda. Pemegang saham menginginkan peningkatan nilai perusahaan jangka panjang, sedangkan manajer sering berfokus pada tujuan jangka pendek, seperti peningkatan laba atau kinerja akuntansi yang terlihat baik di laporan keuangan. Perbedaan kepentingan ini menimbulkan konflik keagenan dan memunculkan biaya keagenan yang dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan.

Manajer akan meningkatkan kinerja perusahaan dengan cara mengurangi pengeluaran investasi, penelitian, atau promosi, sehingga laba jangka pendek meningkat tetapi prospek pertumbuhan jangka panjang menurun. Kondisi ini dapat menimbulkan persepsi negatif dari investor karena pasar menilai bahwa peningkatan kinerja tersebut tidak berkelanjutan dan tidak mencerminkan kemampuan fundamental perusahaan. Akibatnya, nilai perusahaan justru menurun meskipun kinerja keuangannya meningkat. Temuan ini sejalan dengan penelitian Moez (2024) yang menunjukkan bahwa peningkatan kinerja perusahaan berhubungan negatif dengan nilai perusahaan, karena keputusan manajerial yang berorientasi jangka pendek menurunkan kepercayaan investor terhadap prospek masa depan perusahaan.

Penelitian oleh Azizah & Widyawati (2021), menunjukkan bahwa kinerja perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Penelitian Setiawati et al., (2025) dan Hamdani et al., (2020), menemukan bahwa kinerja perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Perusahaan sebagai Variabel Intervening

Dalam perhitungan uji sobel dapat diketahui nilai *Test Statistic* sebesar $4.667 > 1.979$ dan nilai p-value sebesar $0.000 < 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel kinerja perusahaan dapat memediasi/mengintervening hubungan antara pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan, sehingga H_8 diterima.

Tingkat solvabilitas yang baik mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya dapat berkontribusi terhadap peningkatan kinerja perusahaan, misalnya melalui efisiensi keuangan dan pengelolaan utang yang sehat. Peningkatan kinerja tersebut selanjutnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan, karena investor cenderung menilai perusahaan dengan kinerja baik sebagai entitas yang stabil dan memiliki prospek keuntungan yang lebih tinggi.

Dengan kata lain, solvabilitas tidak hanya berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi juga berpengaruh secara tidak langsung melalui peningkatan kinerja perusahaan, yang memperkuat nilai perusahaan di mata pasar dan pemegang saham.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Sugandhi et al., (2023) dan Rahman et al., (2024), yang menemukan bahwa variabel kinerja perusahaan dapat memediasi/mengintervening hubungan antara pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Efisien terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Perusahaan sebagai Variabel Intervening

Dalam perhitungan uji sobel dapat diketahui nilai *Test Statistic* sebesar $-1.950 < 1.979$ dan nilai *p-value* sebesar $0.051 > 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel kinerja perusahaan tidak dapat memediasi/mengintervening hubungan antara pengaruh efisien terhadap nilai perusahaan, sehingga H_9 ditolak.

Peningkatan efisiensi perusahaan tidak secara otomatis mendorong peningkatan kinerja yang berdampak pada nilai perusahaan. Dengan kata lain, meskipun efisiensi operasional penting dalam mengelola sumber daya dan biaya, pengaruhnya terhadap nilai perusahaan tidak secara signifikan melalui jalur kinerja perusahaan. Kemungkinan, faktor efisiensi lebih berperan langsung terhadap nilai perusahaan tanpa harus melalui perubahan kinerja, atau ada faktor lain di luar kinerja perusahaan yang lebih dominan dalam menjembatani hubungan tersebut. Temuan ini menunjukkan bahwa peran mediasi kinerja perusahaan tidak terbukti secara statistik pada hubungan antara efisiensi dan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Wardani et al., (2019) dan Wulandari & Purbawati (2021), yang menemukan bahwa variabel kinerja perusahaan tidak dapat memediasi/mengintervening hubungan antara pengaruh efisien terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Perusahaan sebagai Variabel Intervening

Dalam perhitungan uji sobel dapat diketahui nilai *Test Statistic* sebesar $3.880 > 1.979$ dan nilai *p-value* sebesar $0.000 < 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel kinerja perusahaan dapat memediasi/mengintervening hubungan antara pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, sehingga H_{10} diterima.

Ukuran perusahaan yang lebih besar umumnya mencerminkan kapasitas sumber daya, aset, dan kemampuan operasional yang lebih kuat, yang dapat mendorong peningkatan kinerja perusahaan. Perusahaan besar cenderung memiliki efisiensi yang lebih baik, akses pendanaan yang lebih luas, serta kepercayaan yang lebih tinggi dari investor. Peningkatan kinerja tersebut pada akhirnya akan berkontribusi terhadap kenaikan nilai perusahaan, baik melalui peningkatan profitabilitas maupun persepsi positif di pasar modal. Dengan demikian, ukuran perusahaan tidak hanya berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi juga secara tidak langsung melalui peningkatan kinerja perusahaan, yang berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan tersebut.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Octaviany et al., (2019) dan Wahasusmiah & Arshinta (2022), yang menemukan bahwa variabel kinerja

perusahaan dapat memediasi/mengintervening hubungan antara pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

5. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis, penelitian ini menyimpulkan bahwa solvabilitas, efisiensi, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Kinerja perusahaan juga terbukti berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan serta memediasi pengaruh solvabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, namun tidak memediasi hubungan antara efisiensi dan nilai perusahaan. Penelitian ini memiliki keterbatasan pada periode observasi (2019–2022), ruang lingkup yang hanya mencakup sektor manufaktur konsumsi, serta variabel dan model analisis yang masih terbatas. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan memperpanjang periode studi, memperluas sektor kajian, menambah variabel relevan seperti profitabilitas atau kondisi makroekonomi, serta menggunakan model analisis yang lebih kompleks seperti SEM untuk memperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

6. Daftar Pustaka

- Adhyasta, D., & Sudarsi, S. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan, terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(1), 520. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i1.866>
- Aryaningsih, L. K., Novitasari, N. L. G., & Widhiastuti, N. L. P. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Corporate Social Responsibility, Solvabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Karma (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 2(1), 2329–2338.
- Azizah, D. G., & Widyawati, D. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages Di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(1), 1–18.
- Byannur, L., & Nursiam. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Sales Growth, Ukuran Perusahaan, Dan Umur Perusahaan Terhadap Tax Avoidance. *Jurnal Akuntansi*, 10(1), 45–56. <https://jurnal.kwikkiangie.ac.id/index.php/JA/article/view/911/688>
- Dewi, V. S., & Ekadjaja, A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 118–126.
- Diana, L., & Osesoga, M. S. (2020). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Manajemen Aset, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 12(1), 20–34. <https://doi.org/10.33508/jako.v12i1.2282>
- Gabriel, F., & Abdi, M. (2022). Pengaruh Efisiensi, Efektivitas, dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik Makanan Minuman. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 04(04), 971–978.
- Hamdani, M., Efni, Y., & Indrawati, N. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan di Moderasi Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomika*, 10(2), 188–197. <https://doi.org/10.37859/jae.v10i2.2042>

- Indriastuti, A. M., & Ruslim, H. (2020). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, dan Rasio Aktivitas terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 2(4), 855–862.
- Jensen, M., C., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure. *Journal of Finance Economic*, 3, 305–360.
- Komala, P. S., Endiana, I. D. M., Kumalasari, P. D., & Rahindayati, N. M. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 1871–1880. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i1.16445>
- Komalasari, D. N., & Yulazri. (2023). Pengaruh Pengungkapan Likuiditas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Scientific Journal of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*, 6(2), 470–479.
- Lendrawati, A., & Abdi, M. (2021). Pengaruh Efisiensi, Efektivitas, Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik Bisnis Ritel. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 3(3), 591.
- Moez, D. (2024). Does Managerial Power Explain the Association between Agency Costs and Firm Value? The French Case. *International Journal of Financial Studies*, 12(3). <https://doi.org/10.3390/ijfs12030094>
- Octaviany, A., Hidayat, S., & Miftahudin. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan*, 3(1), 30–36. <https://ejurnal.stimi-bjm.ac.id>
- Onoyi, N. J., & Windayati, D. T. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Good Corporate Governance dan Efisiensi Operasi terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus pada Bank BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *Zona Keuangan: Program Studi Akuntansi (S1) Universitas Batam*, 11(1), 15–28. <https://doi.org/10.37776/zuang.v11i1.763>
- Partiwi, R., & Herawati. (2022). Pengaruh Kepemilikan Instusional, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Auditing*, 17(1), 29–38.
- Rahman, Y., Fakhri, Fauziannor, & Halimi, M. R. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan Dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Intervening Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017- 2021. *Kindai*, 20(3), 331–346. <https://doi.org/10.35972/kindai.v20i3.1847>
- Rahmanda, I., Basuki, & Rahmi. (2022). Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Ulum Ilmu Sosial*, 8(April), 32–44.
- Setiawati, L. P. E., Mariati, N. P. A. M., & Dewi, K. I. K. (2025). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *JMIK: Jurnal Manajemen Dan Inovasi Kewirausahaan*, 1(3), 222–228. <https://doi.org/10.64532/w00j4k13>
- Sugandhi, G. V., Gisella, V., & Dara, S. R. (2023). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Streaming Jurnal Manajemen*, 1(2), 63–76. <https://doi.org/10.53008/streaming.v1i2.1466>

- Wahasusmiah, R., & Arshinta, F. A. B. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Investment Opportunity Set, dan Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan LQ45. *Mbia*, 21(1), 1–17. <https://doi.org/10.33557/mbia.v21i1.1681>
- Wardani, B. M., Priyawan, S., & Riyadi, S. (2019). Pengaruh Penerapan Tata Kelola, Rasio Likuiditas, Dan Tingkat Efisiensi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan Di BEI. *Manajerial*, 6(2), 21. <https://doi.org/10.30587/manajerial.v6i2.966>
- Wildan, M., & Yulianti, N. W. (2021). Pengaruh Keputusan Keuangan, Strategi Diversifikasi, Efisiensi Operasional Dan Inovasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 16(2019), 16–29.
- Wulandari, A., & Purbawati, D. (2021). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019). *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 10(1), 793–802. <https://doi.org/10.14710/jiab.2021.29801>