PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Mahadika Putra Handoko
Universitas Pamulang, Indonesia
e-mail : mahadikaw@gmail.com

Puspita Handayani
Universitas Pamulang, Indonesia
e-mail : dosen02648@unpam.ac.id

Abstrak

Kajian ini memiliki maksud menganalisis dampak performa finansial ukuran entitas usaha terhadap nilai entitas usaha melalui metode telaah pustaka pada tiga riset empiris Indonesia. Nilai entitas usaha dimaknai sebagai representasi pandangan penanam modal terhadap capaian pengelola saat mengatur sumber daya entitas usaha serta peluang periode mendatang, lazim tergambar melalui tolok ukur pasar seperti PBV. Landasan konsep memakai teori sinyal, menjabarkan informasi finansial karakter entitas usaha berperan sebagai penanda bagi penanam modal ketika melakukan penilaian mutu entitas usaha. Teknik kajian berlangsung melalui penelaahan tiga tulisan: bidang manufaktur rentang 2017–2021, bidang barang konsumsi rentang 2018–2021, serta entitas usaha indeks LQ45 rentang 2021–2023. Output penelaahan memperlihatkan hasil tidak selaras antar kajian: sektor manufaktur, performa finansial (ROE) memberikan dampak arah naik, sedangkan skala entitas usaha memberi dampak arah turun terhadap nilai entitas usaha. Bidang barang konsumsi, performa finansial memberi dampak berarti dengan arah beragam (ROA CR arah turun; DER arah naik), sementara skala entitas usaha tidak memberi dampak. Indeks LQ45, indikator performa finansial tidak memberi dampak, namun skala entitas usaha memberi dampak arah naik sebagai penanda kestabilan. Output ini mempertegas relasi performa finansial skala entitas usaha terhadap nilai entitas usaha bersifat kontekstual, dipicu bidang, indikator variabel, profil sampel.

Kata Kunci: performa finansial, skala entitas usaha, nilai entitas usaha, teori sinyal, telaah pustaka

Abstract

Research possesses objective examining influence financial performance firm size toward firm value through literature review method on three empirical investigations Indonesia. Firm value interpreted representation investor perception regarding management achievement utilizing corporate resources alongside prospect upcoming period, generally illustrated through market indicator such PBV. Conceptual basis applies signaling theory, describing financial data firm attribute function marker for investor during evaluation firm quality. Analytical procedure executed via examination three papers: manufacturing sector span 2017–2021, consumer goods sector span 2018–2021, also LQ45 index firms span 2021–2023. Findings display inconsistency across investigation: manufacturing sector, financial performance (ROE) produces upward effect, meanwhile firm size produces downward effect toward firm value. Consumer goods sector, financial performance yields significant

effect with varied direction (ROA CR downward; DER upward), whereas firm size yields no effect. LQ45 index firms, financial performance proxy yields no effect, however firm size yields upward effect functioning stability signal. Findings reinforce relation financial performance firm size toward firm value carries contextual nature, influenced sector, variable proxy, sample profile.

Keywords: *financial performance, firm size, firm value, signaling theory, literature review*

PENDAHULUAN

Entitas korporasi menjadi tolok ukur utama dalam menilai keberhasilan suatu badan usaha, khususnya dalam konteks pasar modal. Valuasi korporasi tidak hanya sekadar mencerminkan harga saham yang terbentuk di pasar, tetapi juga merepresentasikan persepsi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya, menghasilkan laba, serta mempertahankan keberlanjutan operasional di masa yang akan datang. Dengan kata lain, nilai perusahaan mencerminkan ekspektasi jangka panjang investor terhadap prospek dan stabilitas perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi (Ningrum, 2022). Dalam praktiknya, nilai perusahaan sering dikaitkan dengan indikator pasar seperti Price to Book Value (PBV), yang menggambarkan sejauh mana pasar menghargai nilai buku perusahaan dan prospek pertumbuhannya (Amru et al., 2024). Oleh karena itu, peningkatan nilai perusahaan menjadi tujuan utama manajemen karena berkaitan erat dengan kesejahteraan pemegang saham serta keberlangsungan usaha (Christiani et al., 2021).

Dalam dinamika ekonomi modern, khususnya di negara berkembang seperti Indonesia, pembentukan nilai perusahaan menjadi semakin kompleks. Hal ini disebabkan oleh adanya berbagai faktor yang memengaruhi, baik yang berasal dari internal perusahaan maupun dari lingkungan eksternal. Salah satu sektor yang memiliki kontribusi signifikan terhadap perekonomian nasional adalah sektor manufaktur, khususnya industri makanan dan minuman yang berperan dalam meningkatkan Produk Domestik Bruto (PDB). Perkembangan sektor ini menunjukkan fluktuasi yang cukup signifikan, terutama akibat dampak pandemi global serta fase pemulihan ekonomi yang terjadi setelahnya (Putri & Warsitasari, 2024). Fluktuasi tersebut tidak hanya memengaruhi kinerja operasional perusahaan, tetapi juga berdampak pada persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan bersifat dinamis dan sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi serta kinerja internal perusahaan.

Salah satu faktor internal yang paling sering dikaji dalam hubungannya dengan nilai perusahaan adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya keuangan secara efektif dan efisien, yang umumnya diukur melalui berbagai rasio keuangan seperti profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas (Rahmawati & Amanah, 2020). Rasio profitabilitas, seperti Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE), menunjukkan kemampuan

perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset dan modal yang dimiliki. Sementara itu, rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, dan rasio solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Informasi ini menjadi sangat penting bagi investor karena dapat digunakan untuk menilai tingkat risiko serta potensi keuntungan dari suatu investasi (Putri & Warsitasari, 2024). Dengan demikian, kinerja keuangan dapat dianggap sebagai salah satu determinan utama dalam pembentukan nilai perusahaan.

Namun demikian, hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan tidak selalu bersifat linear. Dalam beberapa kondisi, peningkatan kinerja keuangan tidak secara langsung diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan oleh berbagai faktor lain, seperti struktur modal, kebijakan manajemen, serta kondisi pasar yang memengaruhi persepsi investor (Azaro et al., 2020). Selain itu, peningkatan profitabilitas yang disertai dengan peningkatan penggunaan utang dapat menimbulkan risiko finansial yang lebih tinggi, sehingga justru berdampak negatif terhadap penilaian pasar. Oleh karena itu, analisis terhadap kinerja keuangan harus dilakukan secara komprehensif dengan mempertimbangkan berbagai faktor yang memengaruhi hubungan tersebut.

Selain kinerja keuangan, ukuran perusahaan juga merupakan variabel penting yang sering digunakan untuk menjelaskan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan umumnya diukur menggunakan total aset, total penjualan, atau logaritma total aset. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar biasanya memiliki akses yang lebih luas terhadap sumber pendanaan, kemampuan diversifikasi risiko yang lebih baik, serta tingkat stabilitas yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil (Rahmawati & Amanah, 2020). Kondisi ini menjadikan ukuran perusahaan sebagai sinyal positif bagi investor karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam bertahan menghadapi ketidakpastian ekonomi.

Meskipun demikian, ukuran perusahaan yang besar tidak selalu memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan. Dalam beberapa kasus, perusahaan besar justru menghadapi berbagai permasalahan seperti inefisiensi operasional, kompleksitas organisasi, serta beban utang yang tinggi yang dapat menurunkan kinerja dan nilai perusahaan (Liswatin, 2022). Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang bersifat kontekstual, tergantung pada bagaimana perusahaan mengelola sumber daya yang dimilikinya. Oleh karena itu, ukuran perusahaan tidak dapat dijadikan satu-satunya indikator dalam menilai nilai perusahaan tanpa mempertimbangkan faktor lainnya.

Untuk memahami hubungan antara kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan, penelitian ini menggunakan teori sinyal (signaling theory) sebagai landasan teoritis. Teori sinyal menjelaskan bahwa manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih lengkap dibandingkan pihak eksternal, sehingga diperlukan mekanisme untuk menyampaikan informasi tersebut kepada investor melalui sinyal tertentu, seperti laporan keuangan (Lindah & Mahmudah, 2021). Sinyal yang positif, seperti kinerja keuangan yang baik atau ukuran perusahaan yang besar, diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan nilai perusahaan.

Sebaliknya, sinyal negatif dapat menurunkan minat investor dan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Dengan demikian, teori sinyal memberikan kerangka yang relevan untuk memahami bagaimana informasi perusahaan memengaruhi keputusan investasi.

Permasalahan utama dalam penelitian ini adalah adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu terkait pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara penelitian lain menunjukkan hasil yang berbeda. Putri dan Warsitasari (2024) menemukan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, tetapi ukuran perusahaan berpengaruh negatif. Sementara itu, Setiawati et al. (2023) menemukan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh yang beragam, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh. Di sisi lain, Amru et al. (2024) menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun ukuran perusahaan justru berpengaruh positif. Perbedaan hasil ini menunjukkan bahwa hubungan antar variabel tidak bersifat universal, melainkan dipengaruhi oleh konteks sektor, periode penelitian, serta karakteristik perusahaan.

Berdasarkan fenomena tersebut, penelitian ini bertujuan untuk melakukan telaah pustaka terhadap beberapa penelitian empiris guna memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai hubungan antara kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan. Metode yang digunakan adalah literature review, yang memungkinkan peneliti untuk membandingkan hasil dari berbagai penelitian serta mengidentifikasi pola hubungan yang muncul. Melalui pendekatan ini, diharapkan dapat ditemukan penjelasan yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan serta penyebab perbedaan hasil penelitian.

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan serta pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan berdasarkan hasil kajian literatur. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang menyebabkan inkonsistensi hasil penelitian terdahulu serta memberikan kontribusi terhadap pengembangan teori dan praktik dalam bidang akuntansi keuangan.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak. Bagi investor, penelitian ini dapat menjadi referensi dalam pengambilan keputusan investasi dengan mempertimbangkan berbagai faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Bagi manajemen perusahaan, penelitian ini dapat menjadi bahan evaluasi dalam meningkatkan kinerja keuangan dan mengelola ukuran perusahaan secara optimal. Selain itu, bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini dapat menjadi dasar dalam mengembangkan penelitian lanjutan dengan menambahkan variabel lain yang relevan, seperti kebijakan dividen, tata kelola perusahaan, maupun faktor makroekonomi.

Dengan demikian, penelitian ini diharapkan mampu memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai hubungan antara kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan, serta memberikan kontribusi dalam pengambilan keputusan yang lebih tepat dalam dunia bisnis dan investasi.

METODE

Studi ini memakai pendekatan kualitatif melalui metode kajian referensi, yakni riset dilaksanakan lewat penelaahan, pembandingan, penguraian terhadap capaian studi sebelumnya relevan guna memaparkan dampak performa finansial beserta skala entitas terhadap valuasi entitas. Desain riset bercorak deskriptif komparatif, fokus inti riset berupa pemaparan hasil tiap kajian, berikutnya perbandingan kesamaan maupun perbedaan keluaran antar riset guna mengamati pola relasi variabel serta pemaknaan ketidakkonsistenan keluaran. Target riset ini bukan entitas bisnis langsung, melainkan terbitan akademik selaku objek telaah, yakni tiga jurnal berbasis data dengan karakter berlainan: entitas manufaktur rentang 2017–2021 (Putri & Warsitasari, 2024), entitas sektor produk konsumsi rentang 2018–2021 (Setiawati et al., 2023), serta entitas LQ45 rentang 2021–2023 (Amru et al., 2024).

Metode penghimpunan data berlangsung lewat telaah arsip beserta kajian referensi melalui penelusuran artikel akademik relevan, dilanjutkan penyaringan literatur berdasar kecocokan variabel, rentang waktu, konteks sektor, berikutnya pengelompokan data utama berupa indikator variabel, total sampel, teknik penguraian, keluaran riset supaya tersusun perbandingan sistematis. Perangkat riset berbentuk lembar telaah referensi dimanfaatkan guna membantu peneliti mencatat identitas studi, variabel, metode, sampel, beserta temuan utama supaya tahapan sintesis tersusun rapi (Amru et al., 2024).

Studi ini tidak memakai instrumen laboratorium, namun menggunakan aplikasi pengolah berkas (contoh Microsoft Word) guna penyusunan laporan beserta akses basis data akademik seperti Google Scholar guna memperoleh dokumen jurnal selaku sumber utama riset. Pengolahan data dilaksanakan melalui analisis isi serta sintesis deskriptif, yakni pemaparan temuan tiap studi, perbandingan arah beserta tingkat signifikansi dampak antar variabel, selanjutnya penarikan simpulan terkait kecenderungan relasi performa finansial beserta skala entitas terhadap valuasi entitas, mencakup potensi faktor konteks sektor beserta variasi indikator memengaruhi keluaran (Setiawati et al., 2023; Azaro et al., 2020).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Luaran telaah pustaka atas tiga tulisan riset di Indonesia memperlihatkan dampak performa finansial serta skala entitas pada valuasi entitas (umumnya diwakili PBV/firm value) menunjukkan sifat inkonsistensi lintas bidang industri serta rentang observasi. Pada entitas manufaktur 2017–2021, performa finansial (ROE) memberi dampak kenaikan bermakna, sementara skala entitas (Ln total aset) memberi dampak penurunan bermakna terhadap valuasi entitas (Putri & Warsitasari, 2024). Pada bidang barang konsumsi 2018–2021, performa finansial memperlihatkan kecenderungan variatif: ROA serta CR memberi dampak penurunan bermakna, DER memberi dampak kenaikan bermakna, ukuran entitas tidak memberi dampak bermakna (Setiawati dkk., 2023). Perbedaan tampak pada entitas LQ45 2021–2023, rasio performa finansial (NPM, DER, CR) tidak memberi dampak, ukuran entitas memberi dampak bermakna sebagai penanda kestabilan (Amru dkk., 2024). Pola

tersebut menguatkan kerangka teori sinyal, pasar merespons "indikasi" berbeda bergantung konteks entitas serta ciri bidang industri (Lindah & Mahmudah, 2021).

Tabel 1. Matriks analisis data pada artikel yang digunakan dalam *literature review*

Author, Title, Journal	**Method Design**	**Results**
Putri, D. A. S., & Warsitasari, W. D. (2024). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur… 2017–2021*. Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam, 5(3).	Kuantitatif (regresi data panel)	Kinerja keuangan (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Ukuran perusahaan (Ln total aset) berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV; mengindikasikan potensi penilaian negatif pasar terhadap "oversize/inefisiensi" atau beban pendanaan pada manufaktur tertentu (Putri & Warsitasari, 2024).
Setiawati, L. P. E., Mariati, N. P. A. M., & Dewi, K. I. K. (2023). *Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan*. E-Jurnal Manajemen Informatika Komputer, 7(1).	Kuantitatif (regresi linier berganda)	ROA negatif signifikan dan CR negatif signifikan terhadap nilai perusahaan; DER positif signifikan. Ukuran perusahaan tidak signifikan. Menunjukkan pasar sektor barang-konsumsi lebih responsif pada efisiensi aset, manajemen likuiditas, dan struktur modal dibanding skala (Setiawati dkk., 2023).
Amru, L., Anita, & Hernawati, E. (2024). *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Firm Size terhadap Firm Value* (Perusahaan LQ45 2021–2023). Jurnal Media Informatika, 6(1).	Kuantitatif	NPM, DER, dan CR tidak berpengaruh terhadap firm value; Firm size berpengaruh signifikan. Pada perusahaan besar/likuid (LQ45), pasar cenderung menangkap ukuran sebagai sinyal dominan atas stabilitas dan daya tahan, sementara rasio individu kurang menjadi penentu (Amru dkk., 2024).

Pembahasan

1) Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

Umumnya, keluaran kajian pustaka memperlihatkan performa finansial menjadi salah satu penentu utama pembentukan valuasi korporasi, tetapi dampak itu tidak berlaku menyeluruh serta bergantung konteks bidang, ciri entitas, juga indikator pemakaian pengukuran. Pada riset bidang produksi rentang 2017–2021, performa finansial terwakili Return on Equity (ROE) terbukti membawa dampak menguntungkan serta bermakna pada valuasi korporasi terukur Price to Book Value (PBV) (Putri & Warsitasari, 2024). Hasil ini sejalan gagasan finansial lama menyebut profit menghasilkan tolok ukur utama keberhasilan entitas mencipta valuasi bagi pemilik saham. ROE tinggi menggambarkan kapasitas pengelola mengatur dana sendiri secara hemat guna menghasilkan keuntungan, sehingga menjadi tanda menguntungkan bagi penanam modal. Dalam sudut pandang sinyal, informasi itu tertangkap sebagai kabar baik meningkatkan keyakinan pasar serta mendorong kenaikan nilai saham, berujung menaikkan valuasi korporasi.

Selanjutnya, dampak menguntungkan performa finansial pada valuasi korporasi dapat diterangkan melalui mekanisme harapan penanam modal. Penanam modal bukan sekadar menilai performa kini, melainkan memakai informasi itu guna memprediksi performa waktu mendatang. Ketika entitas memperlihatkan tingkat profit tinggi serta konsisten, maka penanam modal cenderung menganggap entitas

memiliki peluang ekspansi menjanjikan, kestabilan operasi, juga kapasitas memberi dividen atau capital gain menarik. Dengan begitu, performa finansial berperan sebagai indikator ramalan memperkuat penilaian korporasi di bursa efek.

Akan tetapi, keluaran riset pada bidang barang konsumsi rentang 2018–2021 memperlihatkan pola lebih rumit serta tidak selalu selaras gagasan umum. Dalam riset itu, performa finansial terukur lewat sejumlah rasio memperlihatkan arah dampak berbeda terhadap valuasi korporasi. Return on Assets (ROA) serta Current Ratio (CR) terbukti membawa dampak merugikan bermakna, sedangkan Debt to Equity Ratio (DER) membawa dampak menguntungkan bermakna terhadap valuasi korporasi (Setiawati dkk., 2023). Hasil itu menandakan tidak semua indikator performa finansial dipersepsikan seragam oleh penanam modal, melainkan tergantung makna ekonomi terkandung di dalamnya.

Dampak merugikan ROA terhadap valuasi korporasi dapat dimaknai sebagai tanda kenaikan aset entitas tidak diikuti kehematan pemanfaatan. Dalam situasi itu, entitas mungkin mengalami investasi berlebih atau alokasi sumber daya kurang tepat, sehingga menurunkan tingkat pengembalian harapan. Penanam modal dapat menafsirkan situasi itu sebagai tanda adanya persoalan pengelolaan aset, berujung menurunkan keyakinan terhadap kapasitas entitas mencipta valuasi masa mendatang. Dengan ungkapan lain, ROA tinggi tidak selalu dimaknai performa memadai apabila tidak disertai kehematan operasional memadai.

Di sisi lain, dampak merugikan Current Ratio (CR) terhadap valuasi korporasi memperlihatkan likuiditas berlebih tidak selalu dipandang menguntungkan oleh pasar. Secara teori, likuiditas tinggi menggambarkan kapasitas entitas memenuhi kewajiban waktu dekat. Akan tetapi, dalam praktik, CR terlalu tinggi dapat menandakan keberadaan dana menganggur atau aset lancar tidak dimanfaatkan secara produktif. Situasi ini menggambarkan ketidakefisienan pengelolaan modal kerja, berpotensi menurunkan tingkat pengembalian entitas. Oleh sebab itu, penanam modal cenderung memberi penilaian merugikan terhadap entitas dengan likuiditas berlebih karena dianggap tidak mampu mengoptimalkan sumber daya dimiliki.

Sebaliknya, dampak menguntungkan DER terhadap valuasi korporasi memperlihatkan pemakaian utang dapat dipersepsikan sebagai strategi memberi keuntungan bila dikelola tepat. Dalam konteks ini, utang bukan sekadar dipandang risiko, melainkan sumber dana dapat dimanfaatkan guna ekspansi usaha serta peningkatan kapasitas produksi. Penanam modal dapat menafsirkan DER tinggi sebagai tanda entitas memiliki keberanian serta kapasitas memanfaatkan peluang pertumbuhan melalui leverage. Selama tingkat utang itu berada batas wajar serta dapat dikelola efektif, maka pemakaian utang justru mampu menaikkan valuasi korporasi karena berpotensi menghasilkan laba lebih besar waktu mendatang.

Berbeda dengan dua situasi sebelumnya, keluaran riset pada entitas LQ45 rentang 2021–2023 memperlihatkan performa finansial tidak membawa dampak bermakna terhadap valuasi korporasi (Amru dkk., 2024). Hal ini meliputi beragam rasio seperti profit, likuiditas, serta leverage tidak memperlihatkan hubungan berarti dengan firm value. Fenomena ini dapat diterangkan melalui ciri entitas LQ45 umumnya berupa entitas besar, stabil, serta memiliki reputasi kuat di bursa. Pada kelompok entitas ini,

informasi terkait performa finansial cenderung sudah diketahui luas oleh penanam modal serta telah tercermin dalam harga saham.

Dalam situasi tersebut, informasi performa finansial menjadi kurang relevan sebagai pembeda antar entitas, sebab hampir seluruh entitas dalam indeks LQ45 memiliki performa relatif memadai. Penanam modal cenderung lebih memperhatikan faktor lain seperti ukuran entitas, reputasi, tata kelola, serta ketahanan terhadap risiko luar. Dengan begitu, performa finansial tidak lagi menjadi tanda utama penentuan valuasi korporasi pada kelompok entitas besar mapan.

Selain itu, situasi pasar semakin efisien juga menjadi faktor menjelaskan mengapa performa finansial tidak membawa dampak bermakna terhadap valuasi korporasi pada LQ45. Dalam pasar efisien, informasi finansial akan cepat terserap oleh penanam modal serta tercermin dalam harga saham. Akibatnya, perubahan rasio finansial tidak lagi memberi dampak bermakna terhadap penilaian korporasi sebab informasi itu sudah diperkirakan sebelumnya oleh pasar.

Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat ditarik simpulan dampak performa finansial terhadap valuasi korporasi bersifat kontekstual serta tidak dapat digeneralisasi menyeluruh. Pada bidang produksi, performa finansial berperan sebagai tanda utama mempengaruhi valuasi korporasi secara menguntungkan. Pada bidang barang konsumsi, dampak performa finansial bersifat lebih rumit dengan arah berbeda tergantung jenis rasio digunakan. Sementara itu, pada entitas LQ45, performa finansial tidak membawa dampak bermakna karena penanam modal lebih mempertimbangkan faktor lain dalam menilai entitas.

Dengan begitu, jawaban atas rumusan persoalan awal dapat ditegaskan bahwa performa finansial memang membawa dampak terhadap valuasi korporasi, tetapi dampak itu tidak selalu seragam. Perbedaan indikator pengukuran seperti ROE, ROA, CR, DER, maupun NPM, serta perbedaan ciri bidang dan ukuran entitas, memicu variasi arah serta signifikansi dampak tersebut (Putri & Warsitasari, 2024; Setiawati dkk., 2023; Amru dkk., 2024). Hal ini sekaligus memperlihatkan dalam pengambilan keputusan investasi, penanam modal tidak hanya bergantung satu indikator performa finansial, melainkan mempertimbangkan kombinasi beragam faktor relevan sesuai kondisi entitas serta lingkungan pasar.

2) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Temuan kajian pustaka memperlihatkan efek dimensi entitas atas valuasi entitas tidak konsisten, bergantung sektor bisnis, ciri entitas, pandangan penanam modal terkait ketidakpastian serta peluang bisnis. Dimensi entitas diukur memakai log natural jumlah aset (Ln aset total), secara konsep sering terhubung kestabilan, daya produksi besar, akses pembiayaan luas. Bukti empiris memperlihatkan relasi dimensi entitas serta valuasi entitas tidak selalu linier, bahkan pada kondisi tertentu menunjukkan arah berlawanan.

Pada entitas sektor manufaktur, dimensi entitas memberi dampak negatif signifikan atas valuasi entitas (Putri & Warsitasari, 2024). Hasil tersebut memberi makna pembesaran dimensi entitas tidak selalu diikuti kenaikan valuasi entitas menurut penanam modal. Secara konsep, kondisi tersebut dapat diterangkan melalui

potensi ketidakefisienan operasi pada entitas berskala besar. Entitas dengan aset besar menghadapi kerumitan organisasi tinggi, birokrasi panjang, peluang muncul masalah keagenan antara pengelola serta pemilik saham. Kerumitan tersebut menghambat proses keputusan cepat efisien, berdampak penurunan performa operasi, kemudian memengaruhi penilaian pasar atas entitas.

Di samping itu, entitas besar kerap memiliki komposisi pembiayaan rumit, mencakup tingkat utang tinggi. Beban bunga besar serta kewajiban jangka panjang mengurangi keluwesan entitas dalam menjalankan investasi baru maupun ekspansi bisnis. Dalam sudut pandang penanam modal, kondisi tersebut dipersepsikan sebagai kenaikan risiko, menurunkan minat penanaman modal, berdampak negatif atas valuasi entitas. Oleh sebab itu, dimensi entitas besar tanpa pengelolaan aset efisien serta komposisi modal optimal justru menjadi sinyal negatif bagi pasar.

Berbeda sektor manufaktur, pada sektor barang konsumsi, dimensi entitas tidak menunjukkan dampak signifikan atas valuasi entitas (Setiawati dkk., 2023). Temuan tersebut memperlihatkan dalam sektor tersebut, penanam modal tidak menjadikan dimensi entitas sebagai penentu utama dalam menilai valuasi entitas. Kondisi ini dipengaruhi ciri sektor barang konsumsi yang lebih ditentukan permintaan pasar, inovasi produk, efisiensi distribusi dibandingkan skala aset. Dengan demikian, entitas berukuran kecil namun mampu mengelola operasi efisien serta menghasilkan produk kompetitif tetap memiliki valuasi entitas tinggi.

Dalam konteks tersebut, penanam modal lebih berfokus pada indikator performa finansial seperti profitabilitas, likuiditas, komposisi modal dibandingkan dimensi entitas. Efisiensi pemanfaatan aset serta kemampuan menghasilkan laba menjadi pertimbangan lebih relevan dibandingkan besaran aset. Oleh sebab itu, dimensi entitas pada sektor barang konsumsi bersifat netral, tidak memberi sinyal kuat bagi penanam modal dalam menentukan keputusan investasi.

Sementara itu, pada entitas tergabung indeks LQ45, dimensi entitas memberi dampak positif signifikan atas valuasi entitas (Amru dkk., 2024). Hasil tersebut memperlihatkan pada kelompok entitas besar likuid, dimensi entitas menjadi indikator utama diperhatikan penanam modal. Entitas LQ45 umumnya memiliki kapitalisasi pasar besar, likuiditas tinggi, reputasi baik pada pasar modal. Dalam kondisi tersebut, dimensi entitas dipandang sebagai sinyal positif mencerminkan kestabilan, kekuatan finansial, kemampuan bertahan menghadapi ketidakpastian ekonomi.

Penanam modal memiliki tingkat kepercayaan lebih tinggi terhadap entitas besar karena dinilai memiliki akses mudah terhadap sumber pembiayaan eksternal seperti kredit perbankan maupun penerbitan saham serta obligasi. Selain itu, entitas besar juga dinilai memiliki kemampuan diversifikasi risiko lebih baik dibandingkan entitas kecil. Melalui diversifikasi tersebut, entitas mampu menekan dampak negatif fluktuasi ekonomi maupun perubahan kondisi pasar, sehingga meningkatkan kepercayaan penanam modal terhadap prospek jangka panjang entitas.

Dalam sudut pandang teori sinyal, dimensi entitas berfungsi sebagai indikator pemberi informasi kepada penanam modal terkait kualitas serta prospek entitas. Pada entitas besar, dimensi entitas menjadi sinyal positif menunjukkan entitas telah mencapai tahap perkembangan matang, memiliki struktur organisasi kokoh, mampu

menghasilkan arus kas stabil. Sebaliknya, pada entitas yang belum mampu mengelola skala operasi secara efisien, dimensi entitas menjadi sinyal negatif mencerminkan pemborosan sumber daya atau ketidakefisienan pengelolaan.

Perbedaan temuan antar sektor memperlihatkan dampak dimensi entitas atas valuasi entitas tidak dapat digeneralisasi. Faktor kontekstual seperti jenis industri, struktur pasar, kondisi ekonomi makro memiliki peran penting dalam menentukan cara penanam modal menafsirkan dimensi entitas sebagai sinyal. Pada sektor padat modal seperti manufaktur, skala besar menjadi beban bila tidak dikelola efisien. Sebaliknya, pada entitas besar mapan seperti LQ45, dimensi entitas menjadi keunggulan kompetitif yang meningkatkan valuasi entitas.

Selain itu, perbedaan periode riset juga memengaruhi hasil. Kondisi ekonomi global seperti krisis maupun pemulihan pascapandemi mengubah preferensi penanam modal terhadap dimensi entitas. Dalam situasi ketidakpastian ekonomi, penanam modal cenderung memilih entitas besar yang dinilai lebih stabil serta mampu bertahan, sehingga dimensi entitas menjadi faktor penting. Namun pada kondisi ekonomi stabil, penanam modal lebih berfokus pada efisiensi serta pertumbuhan entitas dibandingkan dimensi semata.

Dengan demikian, hasil kajian menegaskan dimensi entitas merupakan variabel dengan dampak kompleks serta tidak konsisten terhadap valuasi entitas. Dimensi entitas dapat berperan sebagai sinyal positif, negatif, maupun netral bergantung konteks. Oleh sebab itu, penanam modal maupun pengelola entitas perlu memahami dimensi entitas bukan satu-satunya indikator dalam menilai valuasi entitas, melainkan perlu dipertimbangkan bersama faktor lain seperti performa finansial, komposisi modal, kondisi industri.

Jawaban rumusan masalah 2: berdasarkan tiga artikel yang dikaji, dimensi entitas terbukti memiliki dampak terhadap valuasi entitas, namun sifat tidak konsisten. Dimensi entitas berdampak negatif signifikan pada sektor manufaktur, tidak berdampak pada sektor barang konsumsi, serta berdampak positif signifikan pada entitas LQ45. Kondisi tersebut menunjukkan dampak dimensi entitas sangat bergantung ciri sektor, kondisi entitas, persepsi penanam modal dalam menafsirkan sinyal yang diberikan oleh dimensi entitas (Putri & Warsitasari, 2024; Setiawati dkk., 2023; Amru dkk., 2024).

3) Sintesis dengan teori sinyal dan penguatan struktur pengetahuan

Temuan memperlihatkan keberadaan ketidaksesuaian dampak performa finansial serta skala entitas terhadap valuasi entitas malah menghadirkan penegasan bermakna terhadap kepentingan konsep sinyal dalam menguraikan tindakan pasar ekuitas. Konsep sinyal menggarisbawahi keberadaan pengelola entitas memegang data lebih komprehensif dibanding pemodal luar, akibatnya dibutuhkan sarana penyampaian data lewat beragam penanda berupa laporan finansial, perbandingan finansial, juga ciri entitas (Lindah & Mahmudah, 2021). Praktik berjalan, pemodal bukan sekadar memperoleh data itu secara diam, melainkan melakukan penafsiran memakai latar tertentu, berupa keadaan sektor, derajat ketidakpastian, beserta karakter entitas.

Konsekuensinya, tanggapan pemodal atas tanda tersaji tidak menunjukkan kesamaan, melainkan ditentukan persepsi atas tanda itu pada situasi berlainan.

Temuan kajian pustaka terlaksana memperlihatkan tidak seluruh tanda memiliki daya setara dalam mempengaruhi valuasi entitas. Kondisi tersebut menandakan keberadaan gagasan dapat dinamai "tingkatan tanda", yakni susunan prioritas tanda dipandang paling penting oleh pemodal pada situasi tertentu. Entitas masuk kelompok indeks LQ45, skala entitas terbukti menjadi tanda dominan dalam mempengaruhi valuasi entitas (Amru dkk., 2024). Kondisi tersebut dapat dimaknai sebab entitas LQ45 pada umumnya termasuk entitas besar memiliki tingkat likuiditas saham tinggi, nama baik kuat, kestabilan operasional tetap terjaga. Situasi demikian, skala entitas menggambarkan kapasitas entitas menghadapi tekanan ekonomi, kemampuan memperoleh pendanaan, serta derajat keyakinan pasar tinggi. Dampaknya, pemodal lebih memusatkan evaluasi pada skala entitas sebagai penanda utama dibanding rasio finansial kemungkinan dipandang kurang bervariasi antar entitas besar itu.

Kondisi berbeda, sektor manufaktur serta sektor barang konsumsi, tanda bersumber dari performa finansial serta susunan modal malah lebih dominan mempengaruhi valuasi entitas (Putri & Warsitasari, 2024; Setiawati dkk., 2023). Lingkup tersebut, pemodal cenderung lebih peka terhadap kapasitas entitas mengelola sumber daya, menghasilkan keuntungan, mengatur struktur pembiayaan. Hal tersebut muncul akibat ciri sektor lebih berubah serta rentan terhadap pergeseran biaya produksi, perubahan permintaan, tekanan persaingan. Akibatnya, penanda berupa profitabilitas, likuiditas, leverage menjadi tanda lebih informatif dalam mengevaluasi prospek entitas. Situasi demikian, skala entitas tidak selalu menjadi penanda utama, bahkan pada beberapa kejadian mampu memberikan tanda merugikan bila dikaitkan potensi ketidakefisienan, birokrasi berlapis, atau beban utang besar.

Temuan lanjutan memperlihatkan arti sebuah tanda tidak bersifat mutlak, melainkan bergantung situasi. Contoh, rasio likuiditas tinggi secara teori menggambarkan kapasitas entitas memenuhi kewajiban jangka pendek, akibatnya dipandang tanda menguntungkan. Praktik berjalan, likuiditas terlalu tinggi dapat ditafsirkan sebagai keberadaan kelebihan aset lancar tidak dimanfaatkan maksimal, akibatnya berubah menjadi tanda merugikan bagi pemodal (Setiawati dkk., 2023). Fenomena serupa muncul pada leverage, penggunaan utang dapat dilihat sebagai tanda menguntungkan bila dimanfaatkan ekspansi serta pertumbuhan, namun dapat berubah menjadi tanda merugikan bila meningkatkan risiko finansial berlebihan. Kesimpulan, penafsiran atas tanda sangat tergantung keseimbangan antara manfaat serta risiko melekat pada penanda tersebut.

Sudut pandang pengembangan pengetahuan, hasil kajian pustaka tersebut menghadirkan sumbangan penting dalam memperluas pemahaman atas konsep sinyal. Secara tradisional, konsep sinyal menyatakan data menguntungkan akan menaikkan valuasi entitas, sedangkan data merugikan akan menurunkan valuasi entitas. Berdasarkan temuan empiris beragam, dapat ditarik kesimpulan konsep tersebut perlu penyesuaian operasional. Tanda identik tidak selalu menghasilkan akibat identik, sebab dipengaruhi unsur seperti sektor industri, skala entitas, serta keadaan ekonomi

makro. Pernyataan lain, konsep sinyal pada konteks modern perlu dimaknai sebagai konsep bersifat kontekstual serta berubah, bukan relasi sebab akibat lurus.

Tambahan, temuan tersebut memperlihatkan keberadaan hubungan antara berbagai jenis tanda mampu memperkuat atau melemahkan satu sama lain. Contoh, performa finansial baik dapat menjadi lebih meyakinkan bila ditopang skala entitas besar, sebab menggambarkan entitas memiliki kapasitas mempertahankan performa tersebut dalam periode panjang. Kondisi sebaliknya, skala entitas besar tanpa dukungan performa finansial baik mampu memunculkan keraguan bagi pemodal, akibatnya menurunkan valuasi entitas. Kondisi tersebut menunjukkan pemodal tidak sekadar mengamati satu penanda secara terpisah, melainkan mempertimbangkan gabungan berbagai tanda dalam proses keputusan investasi.

Dampak hasil sintesis tersebut sangat penting bagi pengelola entitas. Entitas tidak dapat hanya memusatkan perhatian pada peningkatan satu penanda tertentu, seperti memperbesar skala entitas atau menaikkan profitabilitas, tanpa mempertimbangkan cara penanda tersebut ditafsirkan pasar. Pengelola perlu memahami setiap langkah diambil akan menghasilkan tanda tertentu bagi pemodal, tanda tersebut perlu dikendalikan secara strategis agar menghasilkan persepsi menguntungkan. Tambahan, entitas perlu mempertimbangkan ciri sektoral dalam menetapkan strategi tepat, sebab tanda efektif pada satu sektor belum tentu efektif pada sektor lain.

Bagi pemodal, temuan tersebut memberikan pemahaman bahwa evaluasi terhadap entitas tidak dapat dilakukan secara sederhana memakai satu penanda saja. Pemodal perlu melakukan analisis lebih menyeluruh dengan mempertimbangkan berbagai unsur mempengaruhi penafsiran tanda. Hal tersebut mencakup pemahaman kondisi industri, posisi entitas dalam pasar, serta dinamika ekonomi berlangsung. Dengan demikian, keputusan investasi diambil menjadi lebih rasional serta berbasis data lebih lengkap.

Secara menyeluruh, sintesis tersebut menegaskan relasi antara performa finansial, skala entitas, serta valuasi entitas tidak dapat diuraikan secara umum memakai satu pendekatan identik. Konsep sinyal tetap memiliki kegunaan sebagai kerangka dasar, namun perlu dimaknai dalam ruang lingkup lebih luas serta lentur. Akibatnya, penelitian berikutnya disarankan mengembangkan model lebih kompleks dengan memasukkan variabel moderasi atau mediasi, seperti tata kelola entitas, keadaan makroekonomi, maupun tingkat persaingan industri, guna menjelaskan variasi temuan masih muncul hingga saat ini.

PENUTUP

Simpulan

Berlandas sasaran riset, yakni analisis dampak performa finansial serta skala entitas terhadap valuasi entitas lewat kajian pustaka atas tiga riset empiris Indonesia, tersusun konklusi: relasi dua variabel itu menuju valuasi entitas bersifat kontekstual, tidak membentuk pola tunggal lintas sektor maupun rentang observasi. Pertama, entitas manufaktur rentang 2017–2021, performa finansial terwakili ROE terbukti memberi dampak positif signifikan menuju valuasi entitas (PBV), sementara skala

entitas (Ln total aset) memberi dampak negatif signifikan, mengindikasikan skala besar tidak selalu diterjemahkan pasar sebagai efisiensi, melainkan diasosiasikan potensi inefisiensi atau beban kewajiban lebih tinggi (Putri & Warsitasari, 2024). Kedua, sektor barang konsumsi rentang 2018–2021, performa finansial memberi dampak signifikan dengan arah beragam, ROA serta CR menunjukkan dampak negatif, DER memberi dampak positif, sementara skala entitas tidak memberi dampak signifikan menuju valuasi entitas, menandakan investor merespons komposisi performa serta struktur modal dibandingkan besaran aset semata. Ketiga, entitas LQ45 rentang 2021–2023, proksi performa finansial (NPM, DER, CR) tidak memberi dampak signifikan menuju firm value, sementara firm size memberi dampak positif signifikan, menggambarkan kelompok emiten kapitalisasi besar likuid, skala entitas berfungsi sinyal stabilitas ketahanan lebih dominan dibanding rasio finansial individual. Secara keseluruhan, temuan ini mempertegas relevansi teori sinyal: investor menilai entitas melalui kombinasi sinyal finansial serta karakteristik entitas dengan bobot berubah sesuai sektor kondisi pasar. Maka, esensi temuan riset ini: tidak terdapat relasi universal antara performa finansial maupun skala entitas menuju valuasi entitas Indonesia; dampak bergantung konteks industri, proksi digunakan, karakteristik sampel, rentang riset.

Saran

Berlandas temuan telaah pustaka menunjukkan inkonsistensi dampak performa finansial serta skala entitas menuju valuasi entitas, tersusun beberapa rekomendasi. Pertama, bagi manajemen entitas, peningkatan valuasi entitas ditempuh lewat strategi spesifik sektor: sektor dengan sensitivitas investor terhadap profitabilitas, entitas memprioritaskan efisiensi aset kualitas laba agar sinyal performa finansial terbaca positif oleh pasar, selaras pandangan informasi performa memengaruhi persepsi investor. Entitas berskala besar, penting mengendalikan potensi inefisiensi birokrasi memastikan ekspansi aset diikuti peningkatan produktivitas agar ukuran tidak berubah menjadi sinyal negatif. Kedua, bagi investor, disarankan tidak memakai satu indikator tunggal penilaian firm value; evaluasi investasi sebaiknya mengombinasikan rasio profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, karakteristik skala entitas konteks sektoral karena respons pasar berbeda antar kelompok emiten. Ketiga, bagi peneliti berikutnya, disarankan pengembangan riset lanjutan memasukkan variabel moderasi mediasi guna menjelaskan ketidakkonsistenan, misalnya kebijakan dividen, tata kelola entitas, kondisi makroekonomi, volatilitas pasar, sebab faktor tersebut berpotensi memperkuat atau melemahkan sinyal diterima investor. Tambahan, riset selanjutnya dapat memperluas jumlah studi direview menambahkan pendekatan meta-analisis agar diperoleh konklusi lebih kuat secara statistik atas pola relasi antar variabel.

DAFTAR PUSTAKA

Amru, L., Anita, & Hernawati, E. (2024). Analisis pengaruh kinerja keuangan dan firm size terhadap firm value. Jurnal Media Informatika, 6(1), 178–185.

Azaro, D., et al. (2020). The influence of financial ratios and firm size on firm value. Advances in Economics, Business and Management Research, 136, 142–147.

Christiani, dkk. (2021). Analisis pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Akuntansi, 14(2), 77–88.

De Porter, Bobbi dan Hernacki, Mike. 1992. *Quantum Learning*. Membiasakan Belajar Nyaman dan Menyenangkan. Amru, L., Anita, A., & Hernawati, E. (2024). Analisis pengaruh kinerja keuangan dan firm size terhadap firm value. Jurnal Media Informatika, 6(1), 178–185.

Lindah, M. L. T., & Mahmudah, M. (2021). Pengaruh rasio keuangan dan ukuran perusahaan terhadap pertumbuhan laba. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 10(2), 1–12.

Liswatin, L., & Sumarata, R. P. (2022). Pengaruh struktur modal, kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Jurnal Ekonomi dan Bisnis, 1(2), 79–88.

Ningrum, E. P. (2022). Nilai perusahaan: Konsep dan aplikasi. Penerbit Adab.

Putri, D. A. S., & Warsitasari, W. D. (2024). Pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017–2021. Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam, 5(3), 1509–1524.

Rahmawati, A. P., & Amanah, L. (2020). Pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, 9(4), 1–15.

Setiawati, L. P. E., Mariati, N. P. A. M., & Dewi, K. I. K. (2023). Pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Jurnal Manajemen Informatika Komputer, 7(1), 1–7.