

Pengaruh Rasio Aktivitas, Solvabilitas, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Teknologi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2025)

Dika Yulistini

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Budi Luhur

Abstract

The technology sector on the Indonesia Stock Exchange (IDX) recorded the steepest decline among all sectoral indices during 2021-2025, as reflected in the persistent downward trend of the IDXTECHNO index amid rupiah depreciation, global interest-rate tightening, and a rotation of capital toward cyclical stocks. This phenomenon raises an important question regarding the determinants of firm value in technology companies, whose valuation is inherently more complex due to their reliance on intangible assets and rapid innovation cycles. This study empirically examines the effect of activity, solvency, liquidity, and profitability ratios on firm value in technology sector companies listed on the IDX during 2021-2025, using Signaling Theory as the grand theory. Firm value is proxied by Price to Book Value (PBV), activity by Total Assets Turnover (TATO), solvency by Debt to Assets Ratio (DAR), liquidity by Current Ratio (CR), and profitability by Return on Assets (ROA). A purposive sampling technique yielded 25 technology issuers, generating 125 firm-year panel observations, which were analyzed using multiple linear regression with IBM SPSS Statistics version 27. The classical assumption tests confirm that the regression model is normally distributed, free from multicollinearity, homoscedastic, and free from autocorrelation. The results reveal that liquidity and profitability have a significant positive effect on firm value, solvency has a significant negative effect, while activity has no significant effect. These findings extend the literature on firm-value determinants in asset-light, innovation-intensive industries and offer practical guidance for corporate management and investors in the technology sector.

Keywords: Activity Ratio, Solvency, Liquidity, Profitability, Firm Value.

Abstrak

Indeks harga saham sektor teknologi (IDXTECHNO) tercatat sebagai indeks sektoral yang mengalami penurunan paling dalam di Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang periode 2021-2025, seiring pelemahan Rupiah, kenaikan suku bunga global, dan rotasi investor dari saham teknologi ke saham siklikal. Fenomena ini memunculkan pertanyaan penting mengenai faktor-faktor yang menentukan nilai perusahaan pada emiten teknologi, yang penilaiannya relatif kompleks karena bergantung pada aset tidak berwujud dan siklus inovasi yang cepat. Penelitian ini bertujuan menguji secara empiris pengaruh rasio aktivitas, solvabilitas, likuiditas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI periode 2021-2025, dengan menggunakan Teori Sinyal (*Signaling Theory*) sebagai *grand theory*. Nilai perusahaan diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV), aktivitas dengan *Total Assets Turnover* (TATO), solvabilitas dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR), likuiditas dengan *Current Ratio* (CR), dan profitabilitas dengan *Return on Assets* (ROA). Teknik *purposive sampling* menghasilkan 25 emiten teknologi dengan total 125 data

observasi panel, yang dianalisis menggunakan regresi linear berganda berbantuan versi 27. Hasil uji asumsi klasik menunjukkan model regresi berdistribusi normal, bebas multikolinearitas, bebas heteroskedastisitas, dan bebas autokorelasi. Hasil pengujian hipotesis membuktikan bahwa likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, solvabilitas berpengaruh negatif signifikan, sedangkan aktivitas tidak berpengaruh signifikan. Temuan ini memperkaya literatur determinan nilai perusahaan pada industri yang bersifat *asset-light* dan padat inovasi, serta memberikan panduan praktis bagi manajemen dan investor di sektor teknologi.

Kata Kunci: Rasio Aktivitas, Solvabilitas, Likuiditas, Profitabilitas, Nilai Perusahaan.

Copyright (c) 2026 Muhammad Fahri Nasution¹, Aflah Zakino²

✉ Corresponding author :

Email Address : dyulistini@gmail.com

PENDAHULUAN

Sektor teknologi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tumbuh pesat sepanjang lima tahun terakhir sejalan dengan akselerasi digitalisasi ekonomi nasional. Emiten teknologi menjadi salah satu pilar utama pertumbuhan ekonomi digital, ditopang oleh tingginya penetrasi internet, meluasnya adopsi layanan berbasis digital, serta regulasi pemerintah yang kondusif bagi industri inovasi, terutama pada masa pemulihan pasar pasca-pandemi COVID-19 (World Bank, 2023). Momentum tersebut sempat mengerek apresiasi valuasi saham teknologi secara signifikan pada awal periode pengamatan. Akan tetapi, optimisme itu tidak bertahan lama karena dinamika makroekonomi global sepanjang 2025-2026 justru menekan kinerja pasar modal Indonesia. Ketidakpastian yang dipicu oleh tingginya suku bunga di negara-negara maju, pelemahan nilai tukar Rupiah yang sempat menyentuh level di atas Rp17.700 per Dolar Amerika Serikat, serta perubahan komposisi indeks global seperti MSCI dan FTSE Russell turut mendorong keluarnya arus modal asing dan meningkatnya kehati-hatian investor, khususnya pada emiten teknologi yang relatif sensitif terhadap perubahan kondisi makroekonomi (Sasmita, 2026).

Volatilitas pasar yang ekstrem tersebut tercermin dari merosotnya kapitalisasi pasar BEI hingga sekitar 8,59% dalam satu minggu pada awal Juni 2026, disertai aksi jual bersih investor asing dalam jumlah besar. Pada saat yang bersamaan, investor cenderung melakukan rotasi aset dari sektor teknologi menuju sektor industri, konsumsi defensif, dan energi, seiring melambatnya euforia perdagangan berbasis kecerdasan buatan (AI) dan meningkatnya pencarian imbal hasil yang lebih stabil (Morningstar, 2026). Pasar juga masih berada dalam mode *wait-and-see* terhadap arah kebijakan suku bunga bank sentral Amerika Serikat, sementara beban biaya operasional emiten teknologi yang sebagian besar terdenominasi dalam Dolar semakin memberatkan kinerja keuangan akibat pelemahan Rupiah. Di sisi lain, optimisme jangka panjang tetap ada, karena sektor teknologi diproyeksikan tetap menjadi salah satu penggerak utama perekonomian pada 2026 seiring meluasnya integrasi sistem *agentic AI* ke dalam operasional bisnis sehari-hari (R. F. Wijaya, 2026). Kombinasi antara tekanan jangka pendek dan prospek jangka panjang yang optimis inilah yang menjadikan sentimen pasar terhadap IDXTECHNO bersifat campuran, sementara pasar modal Indonesia secara keseluruhan menghadapi tantangan besar akibat penyesuaian indeks global dan sentimen makroekonomi (Reuters, 2026).

Fenomena tersebut tercermin dalam pergerakan rata-rata nilai perusahaan sektor teknologi yang bergerak fluktuatif dan cenderung tertekan sepanjang 2021-2025. Pelemahan tersebut dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal seperti kenaikan suku bunga global, tekanan inflasi, dan perubahan preferensi investor terhadap aset berisiko, maupun faktor internal seperti kinerja keuangan yang belum stabil, profitabilitas yang rendah, tingginya

beban operasional, serta ketergantungan pada pendanaan eksternal (IndoPremier Sekuritas, 2023). Nilai perusahaan sendiri merefleksikan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya yang dipercayakan kepadanya, yang umumnya dihubungkan dengan harga saham (H. Wijaya et al., 2021). Salah satu alat ukur nilai perusahaan yang paling umum digunakan adalah *Price to Book Value* (PBV), yaitu rasio yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham; semakin tinggi PBV, semakin tinggi pula tingkat kemakmuran pemegang saham yang menjadi tujuan utama perusahaan (Brigham et al., 2010); (Anugerah & Suryanawa, 2019). Penurunan nilai perusahaan pada sektor teknologi menjadi fenomena yang menarik untuk dikaji karena berlangsung justru pada saat sektor ini dikenal memiliki potensi pertumbuhan tinggi melalui inovasi produk dan pengembangan layanan digital, sehingga tampak adanya kesenjangan antara potensi pertumbuhan sektor dan penilaian pasar terhadap emiten di dalamnya.

Urgensi kajian ini semakin kuat apabila ditinjau dari perspektif Teori Sinyal (*Signaling Theory*) yang dikemukakan oleh (Spence, 1973). Teori ini menjelaskan bahwa pihak yang memiliki informasi lebih baik, dalam hal ini manajemen perusahaan, akan memberikan sinyal berupa informasi keuangan yang mencerminkan kondisi perusahaan kepada investor sebagai pihak yang memiliki informasi lebih terbatas (*asymmetric information*). Ketika perusahaan menyampaikan kabar baik (*good news*) melalui rasio-rasio keuangan seperti efisiensi aset, struktur permodalan, kemampuan membayar kewajiban jangka pendek, dan profitabilitas, pasar akan merespons secara positif melalui kenaikan harga saham; sebaliknya, kabar buruk (*bad news*) akan direspons dengan penurunan nilai perusahaan. Dengan demikian, rasio aktivitas, solvabilitas, likuiditas, dan profitabilitas menjadi sinyal penting yang digunakan investor untuk menilai prospek emiten teknologi di tengah gejolak makroekonomi yang terjadi.

Kajian atas determinan nilai perusahaan bukanlah hal baru, namun hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan inkonsistensi yang cukup besar sehingga membuka *research gap* yang layak diteliti lebih lanjut. Pada variabel aktivitas, (Hulasoh & Mulyati, 2022) menemukan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara (Khasanah et al., 2022) menemukan pengaruh negatif signifikan, dan (Cahyono & Aryani, 2024) justru menyimpulkan tidak terdapat pengaruh yang signifikan. Pada variabel solvabilitas, (Christiaan et al., 2025) melaporkan pengaruh positif signifikan, (Tandrio & Handoyo, 2023) melaporkan pengaruh negatif signifikan, sedangkan (Lamba & Atahau, 2022) menemukan solvabilitas tidak berpengaruh. Demikian pula pada variabel likuiditas, (Setyawan & Ghozali, 2025) dan (Astagina & Putra, 2023) menemukan pengaruh positif, (Nur utami & Widati, 2022) menemukan pengaruh negatif signifikan, sementara (Prasetya & Musdholifah, 2020) menyimpulkan tidak berpengaruh. Perbedaan hasil yang serupa juga terjadi pada variabel profitabilitas, di mana (Prasetya & Musdholifah, 2020) menemukan pengaruh positif, (Eka et al., 2023) menemukan pengaruh negatif, dan (Nuswandari et al., 2019) menemukan tidak ada pengaruh signifikan. Inkonsistensi ini semakin relevan untuk diuji ulang pada konteks sektor teknologi yang memiliki karakteristik struktur aset dan pola pembiayaan yang berbeda dari sektor manufaktur, perbankan, maupun pertambangan yang selama ini lebih banyak menjadi objek penelitian sebelumnya.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh rasio Aktivitas, Solvabilitas, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2025. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi teoretis bagi pengembangan literatur akuntansi keuangan, khususnya dalam kerangka Teori Sinyal pada industri yang bersifat *asset-light* dan padat inovasi, sekaligus memberikan kontribusi praktis bagi manajemen dan investor dalam mengambil keputusan pendanaan dan investasi yang lebih tepat di tengah volatilitas pasar modal yang tinggi.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh (Spence, 1973), yang menjelaskan bahwa pihak yang memiliki informasi (dalam hal ini manajemen perusahaan) memberikan isyarat atau sinyal berupa informasi kondisi perusahaan yang bermanfaat bagi pihak eksternal, terutama investor. Teori ini berangkat dari kondisi *asymmetric information*, yaitu ketimpangan informasi antara manajer yang lebih menguasai kondisi internal perusahaan dengan investor yang hanya dapat mengandalkan informasi yang dipublikasikan (Sugeng, 2017). Ketika perusahaan mempublikasikan informasi keuangan, pelaku pasar akan menilai apakah informasi tersebut merupakan sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*); sinyal baik akan mendorong minat investasi, sementara sinyal buruk akan menurunkan kepercayaan investor. Dalam konteks penelitian ini, Teori Sinyal digunakan sebagai *grand theory* karena rasio aktivitas, solvabilitas, likuiditas, dan profitabilitas pada dasarnya merupakan bagian dari informasi laporan keuangan yang secara langsung menjadi dasar investor dalam menafsirkan prospek dan risiko emiten teknologi, terutama pada periode volatilitas pasar yang tinggi seperti 2021-2025.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya yang dipercayakan kepadanya, yang umumnya dihubungkan dengan harga saham dalam (H. Wijaya et al., 2021). Nilai perusahaan juga dapat dipahami sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, sehingga mencerminkan penilaian pasar atas prospek dan kinerja perusahaan secara keseluruhan, dalam (H. Wijaya et al., 2021). Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan yang pada akhirnya mencerminkan kemakmuran dan kepercayaan pemegang saham terhadap manajemen. Penelitian ini mengukur nilai perusahaan menggunakan *Price to Book Value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham per lembar dengan nilai buku per lembar saham (Effendi, 2023). Dalam kerangka Teori Sinyal, peningkatan PBV dapat dianggap sebagai sinyal positif yang mengindikasikan kinerja dan prospek pertumbuhan yang baik, sedangkan penurunan PBV mencerminkan sinyal negatif berupa ketidakpastian yang dihadapi perusahaan.

Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan ukuran efektivitas total aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan, atau dengan kata lain menunjukkan berapa besar penjualan yang diperoleh untuk setiap rupiah aset yang dimiliki (Dewi et al., 2021). Semakin tinggi nilai *Total Assets Turnover* (TATO), semakin tinggi pula efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menciptakan penjualan, sehingga hal ini dapat memicu kenaikan harga saham dan nilai buku perusahaan (Hulasoh & Mulyati, 2022). Dalam kerangka Teori Sinyal, tingginya aktivitas mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola aset, sehingga menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek perusahaan; sebaliknya, rasio aktivitas yang rendah dapat memberikan sinyal negatif terkait rendahnya produktivitas aset perusahaan.

Solvabilitas

Solvabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan dana yang memiliki beban tetap untuk mengoptimalkan penggunaan kekayaan pemilik perusahaan (Mulyadi et al., 2022). Rasio ini pada dasarnya mengukur

seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang, sehingga semakin tinggi rasio solvabilitas, semakin besar pula ketergantungan perusahaan terhadap sumber pendanaan eksternal (Kasmir, 2008). Penelitian ini menggunakan *Debt to Assets Ratio* (DAR) sebagai proksi solvabilitas, yaitu perbandingan antara total utang dengan total aset perusahaan (Prasetya & Musdholifah, 2020). Dalam perspektif Teori Sinyal, tingkat solvabilitas yang tinggi cenderung dipersepsikan sebagai sinyal negatif karena mengindikasikan risiko keuangan yang lebih besar dan potensi beban bunga yang meningkat, sementara solvabilitas yang rendah menandakan struktur permodalan yang lebih sehat sehingga menjadi sinyal positif bagi investor.

Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang harus segera dipenuhi menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Rasio likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), yaitu perbandingan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar (Nur utami & Widati, 2022). Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan keberhasilan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya sehingga mencerminkan prospek nilai yang baik di mata investor (Astagina & Putra, 2023). Berdasarkan Teori Sinyal, likuiditas yang tinggi berfungsi sebagai sinyal positif yang menunjukkan stabilitas keuangan perusahaan, sementara likuiditas yang rendah dapat memberikan sinyal negatif terkait potensi kesulitan keuangan.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang dapat dikaitkan dengan penjualan, aset, maupun modal, dalam (Nur utami & Widati, 2022). Perusahaan dengan profitabilitas tinggi mencerminkan kinerja yang baik dan prospek yang menjanjikan di masa depan, sehingga akan lebih mudah memperoleh kepercayaan investor. Penelitian ini menggunakan *Return on Assets* (ROA) sebagai proksi profitabilitas, yaitu perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aset perusahaan (Nur utami & Widati, 2022). Dalam kerangka Teori Sinyal, tingkat profitabilitas yang tinggi merupakan sinyal positif yang mencerminkan kinerja operasional yang baik, sementara profitabilitas yang rendah dapat dianggap sebagai sinyal negatif atas ketidakmampuan perusahaan menghasilkan laba yang memadai.

Penelitian Terdahulu

Sejumlah penelitian terdahulu telah mengkaji pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan pada berbagai sektor dan periode, namun menunjukkan hasil yang belum konsisten. (Setyawan & Ghozali, 2025) meneliti perusahaan pertambangan periode 2022-2023 dengan analisis regresi mediasi dan menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. (Khasanah et al., 2022) yang meneliti perusahaan pertambangan periode 2018-2022 dengan *path analysis* menemukan bahwa solvabilitas dan aktivitas berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. (Cahyono & Aryani, 2024) pada perusahaan manufaktur makanan dan minuman periode 2018-2022 menemukan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan aktivitas tidak berpengaruh signifikan. (Christiaan et al., 2025) pada sektor industri dasar dan kimia periode 2018-2021 menemukan bahwa profitabilitas dan solvabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien determinasi sebesar 26,9%. (Tandrio & Handoyo, 2023) pada sektor perbankan periode 2017-2020 menemukan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif signifikan, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. (Astagina & Putra, 2023) pada sektor farmasi selama masa

pandemi Covid-19 menemukan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (Lamba & Atahau, 2022) pada sektor barang konsumsi periode 2017-2020 menemukan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, namun berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. (Nur utami & Widati, 2022) pada 329 data perusahaan manufaktur periode 2017-2020 menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan, sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (Hulasoh & Mulyati, 2022) pada sektor properti dan real estate periode 2015-2019 menemukan bahwa aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. (Prasetya & Musdholifah, 2020) pada sektor industri aneka periode 2014-2018 menemukan bahwa hanya profitabilitas yang berpengaruh positif signifikan, sedangkan likuiditas dan solvabilitas tidak berpengaruh. Perbedaan hasil pada berbagai sektor dan periode tersebut menjadi dasar penting bagi penelitian ini untuk menguji ulang keempat rasio keuangan tersebut secara khusus pada konteks sektor teknologi di Indonesia.

Kerangka Teoritis

Penelitian ini disusun berdasarkan kerangka teoritis yang menghubungkan empat variabel independen, yaitu Aktivitas (X1), Solvabilitas (X2), Likuiditas (X3), dan Profitabilitas (X4), dengan variabel dependen Nilai Perusahaan (Y), yang dilandasi oleh Teori Sinyal. Penyampaian informasi keuangan oleh manajemen kepada pasar diyakini memengaruhi persepsi dan keputusan investor dalam menanamkan modalnya, sehingga rasio-rasio keuangan tersebut berfungsi sebagai sinyal yang membentuk penilaian pasar atas prospek perusahaan sektor teknologi.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan. Semakin tinggi nilai TATO, semakin efisien perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menciptakan pendapatan (Kasmir, 2008). Perusahaan yang mampu memanfaatkan aset secara efisien untuk menghasilkan penjualan menunjukkan kinerja operasional yang baik, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham. Berdasarkan Teori Sinyal, tingginya aktivitas merupakan sinyal positif bagi investor karena mencerminkan kemampuan manajemen mengelola aset secara efektif, sejalan dengan temuan (Hulasoh & Mulyati, 2022) yang membuktikan pengaruh positif aktivitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

H1: Aktivitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Perusahaan dengan tingkat solvabilitas yang tinggi cenderung memiliki risiko keuangan yang lebih besar karena proporsi utang yang tinggi dapat meningkatkan beban bunga dan risiko gagal bayar, sehingga dapat menurunkan persepsi investor terhadap prospek perusahaan (Tandrio & Handoyo, 2023). Berdasarkan Teori Sinyal, tingkat utang yang tinggi dipersepsikan sebagai sinyal negatif karena menunjukkan risiko perusahaan yang lebih besar, sejalan dengan temuan (Tandrio & Handoyo, 2023) yang membuktikan pengaruh negatif solvabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

H2: Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap stabilitas keuangan perusahaan (Astagina & Putra, 2023). Berdasarkan Teori Sinyal, likuiditas yang tinggi merupakan sinyal positif yang

mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor, sejalan dengan temuan (Astagina & Putra, 2023) dan (Setyawan & Ghozali, 2025) yang membuktikan pengaruh positif likuiditas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

H3: Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong permintaan saham yang berdampak pada kenaikan nilai perusahaan (Nur utami & Widati, 2022). Berdasarkan Teori Sinyal, profitabilitas yang tinggi merupakan sinyal positif yang mencerminkan kinerja perusahaan yang baik dan prospek usaha yang menjanjikan, sejalan dengan temuan (Prasetya & Musdholifah, 2020) dan (Christiaan et al., 2025) yang membuktikan pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

H4: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan tipe penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif, yaitu suatu pendekatan penelitian empiris yang menekankan pengumpulan dan analisis data dalam bentuk numerik untuk menguji teori yang sudah ada serta mengukur hubungan antarvariabel dalam (H. Wijaya et al., 2021). Penelitian asosiatif dipilih karena bertujuan untuk mengetahui hubungan sebab-akibat (kausal) antara variabel independen yang terdiri dari Aktivitas, Solvabilitas, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan. y

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2025, yang berjumlah 47 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang ditetapkan peneliti dalam (H. Wijaya et al., 2021). Kriteria sampel dalam penelitian ini meliputi: (1) perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI selama periode 2021-2025; (2) perusahaan yang telah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) pada tahun 2021 atau sebelumnya; (3) perusahaan yang konsisten mempublikasikan laporan keuangan teraudit secara berturut-turut selama periode penelitian; dan (4) perusahaan yang tidak mengalami *suspend*, *delisting*, atau perpindahan sektor selama periode penelitian. Dari populasi 47 perusahaan, terdapat 18 perusahaan yang baru melakukan IPO dalam rentang 2021-2025 dan 4 perusahaan yang mengalami *suspend*, *delisting*, atau perpindahan sektor, sehingga dikeluarkan dari sampel penelitian. Proses seleksi bertahap tersebut menghasilkan 25 perusahaan sektor teknologi yang memenuhi seluruh kriteria, dengan periode pengamatan selama 5 tahun sehingga menghasilkan total 125 data observasi panel (25 perusahaan x 5 tahun).

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan sampel yang telah diaudit oleh auditor independen, yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia serta situs resmi masing-masing perusahaan. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui studi dokumentasi dan riset kepustakaan, yaitu menganalisis dokumen laporan keuangan serta menelusuri teori dan rumus perhitungan rasio yang relevan dari buku, jurnal, dan sumber pendukung lainnya. Analisis data dilakukan secara bertahap menggunakan bantuan aplikasi Microsoft Excel untuk tabulasi data serta IBM SPSS Statistics versi 27 untuk pengujian statistik, yang meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas,

dan autokorelasi), analisis regresi linear berganda, uji koefisien determinasi, uji statistik F, dan uji statistik t (Ghozali, 2018). Model regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$PBVi = \alpha + \beta_1TATO_i + \beta_2DAR_i + \beta_3CR_i + \beta_4ROA_i + \epsilon_i$$

Keterangan: PBV = *Price to Book Value* sebagai proksi Nilai Perusahaan; TATO = *Total Assets Turnover* sebagai proksi Aktivitas; DAR = *Debt to Assets Ratio* sebagai proksi Solvabilitas; CR = *Current Ratio* sebagai proksi Likuiditas; ROA = *Return on Assets* sebagai proksi Profitabilitas; α = konstanta; β_1 - β_4 = koefisien regresi masing-masing variabel independen; dan ϵ = error term (Ghozali, 2018).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Sampel penelitian terdiri dari 25 perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2025 dengan total 125 data observasi panel. Hasil statistik deskriptif dari kelima variabel penelitian disajikan pada Tabel 1 berikut.

Tabel 1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
Aktivitas (TATO)	125	0,04	11,61	1,9092	2,22975
Solvabilitas (DAR)	125	0,02	1,07	0,3378	0,23896
Likuiditas (CR)	125	0,64	43,03	5,8439	8,79782
Profitabilitas (ROA)	125	-1,26	0,54	-0,0135	0,20990
Nilai Perusahaan (PBV)	125	-35,52	115,73	5,7287	14,81263

Sumber: Output SPSS 27

Tabel 1 menunjukkan bahwa variabel Aktivitas memiliki nilai rata-rata sebesar 1,9092 yang lebih rendah dari standar deviasinya sebesar 2,22975, mengindikasikan sebaran data yang heterogen antaremiten teknologi. Variabel Solvabilitas memiliki rata-rata 0,3378 dengan standar deviasi 0,23896, menunjukkan sebaran data yang relatif homogen, artinya tingkat penggunaan utang antaremiten cenderung tidak terlalu bervariasi. Variabel Likuiditas menunjukkan rata-rata 5,8439 dengan standar deviasi 8,79782, mencerminkan variasi yang tinggi karena rentang nilai *Current Ratio* antaremiten cukup lebar, dari 0,64 hingga 43,03. Variabel Profitabilitas memiliki rata-rata negatif sebesar -0,0135, mengindikasikan bahwa secara agregat emiten teknologi dalam sampel mengalami kerugian pada sejumlah periode pengamatan, sejalan dengan tekanan biaya operasional dan penurunan penjualan yang terjadi selama periode 2021-2025. Variabel Nilai Perusahaan memiliki rata-rata 5,7287 dengan standar deviasi 14,81263 yang jauh lebih besar, menunjukkan disparitas valuasi yang sangat tinggi antaremiten, di mana sebagian emiten dengan model bisnis *data center* dan infrastruktur digital dihargai jauh di atas nilai bukunya, sementara emiten lain diperdagangkan di bawah nilai buku.

Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan analisis regresi linear berganda, model penelitian terlebih dahulu diuji menggunakan empat uji asumsi klasik untuk memastikan validitas model (Ghozali, 2018). Hasil pengujian *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* menunjukkan nilai *Asymp. Sig.* (2-

tailed) sebesar 0,065, yang lebih besar dari 0,05, sehingga residual model regresi dinyatakan berdistribusi normal. Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) di bawah ambang batas 10, yaitu Aktivitas sebesar 1,29, Solvabilitas sebesar 5,197, Likuiditas sebesar 5,104, dan Profitabilitas sebesar 1,039, sehingga model dinyatakan bebas dari masalah multikolinearitas meskipun terdapat korelasi yang relatif kuat antara Solvabilitas dan Likuiditas akibat keduanya sama-sama bersumber dari struktur neraca perusahaan. Hasil uji heteroskedastisitas melalui Uji Glejser menunjukkan bahwa nilai signifikansi seluruh variabel independen berada di atas 0,05 (Aktivitas 0,529; Solvabilitas 0,297; Likuiditas 0,758; Profitabilitas 0,232), sehingga model dinyatakan bebas dari gejala heteroskedastisitas atau memiliki varians residual yang konstan. Sementara itu, hasil uji autokorelasi menggunakan Uji Durbin-Watson memperoleh nilai DW sebesar 1,920, yang berada di antara batas atas ($d_U = 1,7919$) dan ($4-d_U = 2,2081$), sehingga model dinyatakan bebas dari masalah autokorelasi. Dengan terpenuhinya keempat uji asumsi klasik tersebut, model regresi dalam penelitian ini dinyatakan layak (*Best Linear Unbiased Estimator*) untuk digunakan dalam pengujian hipotesis selanjutnya.

Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil analisis regresi linear berganda dengan menggunakan *Standardized Beta Coefficients* disajikan pada Tabel 2 berikut.

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	Beta (Standardized)	t hitung	Sig.
Aktivitas	0,009	0,099	0,921
Solvabilitas	-0,669	-3,576	0,001
Likuiditas	0,441	2,379	0,019
Profitabilitas	0,271	3,235	0,002

Sumber: Output SPSS 27

Berdasarkan Tabel 2, persamaan regresi linear berganda dalam bentuk *Standardized Beta Coefficients* dapat dirumuskan sebagai berikut:

Nilai Perusahaan = 0,009 Aktivitas - 0,669 Solvabilitas + 0,441 Likuiditas + 0,271 Profitabilitas + e

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa Solvabilitas memiliki koefisien beta paling besar secara absolut (-0,669), yang berarti solvabilitas merupakan variabel dengan pengaruh paling dominan terhadap Nilai Perusahaan dalam model penelitian ini, diikuti oleh Likuiditas (0,441), Profitabilitas (0,271), dan Aktivitas (0,009) yang pengaruhnya relatif sangat kecil. Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,165 atau 16,5%, yang berarti keempat variabel independen dalam penelitian ini mampu menjelaskan variasi Nilai Perusahaan sebesar 16,5%, sedangkan sisanya sebesar 83,5% dijelaskan oleh variabel lain di luar model, seperti struktur modal, pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, dan *working capital turnover* yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Hasil uji statistik F memperoleh nilai F hitung sebesar 7,130 dengan signifikansi 0,000 (lebih kecil dari 0,05), yang menunjukkan bahwa Aktivitas, Solvabilitas, Likuiditas, dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sehingga model regresi dalam penelitian ini dinyatakan layak (*goodness of fit*) untuk menjelaskan fenomena nilai perusahaan pada sektor teknologi.

Pembahasan

Pengaruh Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Aktivitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan ($\beta = 0,009$; $t = 0,099$; $\text{Sig.} = 0,921 > 0,05$), sehingga H1 ditolak. Temuan ini mengindikasikan bahwa efisiensi penggunaan aset yang diukur melalui TATO belum menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai emiten teknologi. Kondisi ini dapat dijelaskan melalui karakteristik struktural perusahaan teknologi yang bersifat *asset-light*, yaitu perusahaan yang beroperasi dengan aset fisik yang minim namun sangat bergantung pada aset tidak berwujud seperti perangkat lunak, hak kekayaan intelektual, basis pengguna, dan platform digital. Pada model bisnis semacam ini, rasio perputaran aset berwujud tidak lagi menjadi indikator utama produktivitas perusahaan, karena nilai penciptaan pendapatan justru banyak bersumber dari aset digital yang tidak tercermin secara memadai dalam neraca konvensional.

Data tren penelitian ini turut memperkuat temuan tersebut, di mana rata-rata TATO emiten sampel mengalami penurunan dari tahun 2021 ke 2025 seiring penurunan rata-rata penjualan bersih yang tidak diimbangi dengan penurunan total aset yang sepadan, bahkan total aset justru cenderung meningkat. Kondisi total aset yang lebih tinggi dibandingkan pertumbuhan penjualan mengindikasikan adanya aset yang kurang produktif, yang seharusnya menjadi perhatian manajemen dalam mengevaluasi strategi ekspansi aset, terutama pembengkakan belanja modal untuk pusat data dan infrastruktur cloud yang belum sepenuhnya termonetisasi. Dalam kerangka Teori Sinyal, penurunan TATO yang beriringan dengan penurunan PBV sesungguhnya merupakan sinyal negatif yang konsisten, karena investor menangkap sinyal inefisiensi operasional; namun demikian, secara statistik hubungan tersebut tidak cukup kuat untuk memengaruhi keputusan investasi secara signifikan, karena investor tampaknya lebih memperhatikan sinyal dari indikator lain seperti profitabilitas dan prospek pertumbuhan digital yang lebih relevan bagi valuasi perusahaan teknologi.

Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan (Cahyono & Aryani, 2024) yang menyatakan bahwa Aktivitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, hasil ini tidak sejalan dengan temuan (Hulasoh & Mulyati, 2022) dan (Adita & Mawardi, 2018) yang membuktikan bahwa Aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan real estate, serta tidak sejalan dengan (Khasanah et al., 2022) yang menemukan pengaruh negatif signifikan pada sektor pertambangan. Perbedaan tersebut menegaskan bahwa peran rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan sangat bergantung pada karakteristik struktur aset masing-masing sektor industri, sehingga penelitian ini memberikan celah (*research gap*) bagi peneliti selanjutnya untuk memisahkan perputaran aset berwujud dan tidak berwujud dalam mengukur efisiensi perusahaan teknologi secara lebih komprehensif.

Implikasi teoretis dari temuan ini adalah bahwa efisiensi penggunaan aset saja tidak cukup untuk menjadi determinan nilai perusahaan pada industri yang padat aset tak berwujud, sehingga memperkaya literatur mengenai keterbatasan rasio aktivitas konvensional dalam menjelaskan valuasi perusahaan di era ekonomi digital. Implikasi manajerial bagi manajemen emiten teknologi adalah perlunya melakukan evaluasi berkelanjutan atas produktivitas aset, termasuk mempertimbangkan efisiensi belanja modal untuk infrastruktur digital agar sejalan dengan pertumbuhan pendapatan, serta meningkatkan komunikasi kepada investor mengenai strategi pemanfaatan aset dan prospek monetisasi jangka panjang. Bagi investor, temuan ini mengindikasikan bahwa rasio aktivitas

bukan indikator tunggal yang memadai untuk menilai prospek emiten teknologi, sehingga perlu dikombinasikan dengan analisis atas profitabilitas dan pertumbuhan pengguna aktif sebagai indikator pelengkap.

Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Solvabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan ($\beta = -0,669$; $t = -3,576$; $\text{Sig.} = 0,001 < 0,05$), sehingga H2 diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan proporsi utang terhadap total aset akan direspons pasar dengan penurunan valuasi perusahaan. Kondisi ini selaras dengan tren data penelitian, di mana rata-rata DAR emiten teknologi meningkat dari 0,30 pada 2021 menjadi 0,40 pada 2025, seiring dengan kenaikan total kewajiban yang lebih besar dibandingkan kenaikan total aset. Kenaikan solvabilitas tersebut sebagian besar dipicu oleh pembengkakan beban operasional dalam denominasi Dolar Amerika Serikat akibat pelemahan Rupiah, sehingga sejumlah emiten teknologi terpaksa menambah pembiayaan eksternal untuk menutup arus kas operasional yang tertekan, alih-alih menggunakannya untuk ekspansi produktif.

Secara konseptual, DAR yang tinggi menunjukkan bahwa sebagian besar aset perusahaan dibiayai oleh kreditur, sehingga meningkatkan beban bunga dan risiko gagal bayar (*financial risk*). Pada perusahaan sektor teknologi yang umumnya memiliki aset tidak berwujud dalam proporsi besar dan arus kas yang relatif belum stabil, peningkatan utang dipersepsikan sebagai sinyal risiko yang lebih tinggi dibandingkan pada sektor manufaktur konvensional yang memiliki aset berwujud sebagai jaminan. Ketika kenaikan Solvabilitas tidak diimbangi oleh peningkatan profitabilitas yang memadai, sebagaimana tercermin dari tren ROA yang justru menurun pada periode yang sama, pasar menilai bahwa tambahan utang tersebut belum mampu menghasilkan pengembalian yang sepadan, sehingga berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Dalam kerangka Teori Sinyal, kondisi ini merupakan sinyal negatif yang kuat, karena investor menangkap dua sinyal buruk secara bersamaan, yaitu meningkatnya risiko keuangan dan menurunnya kemampuan menghasilkan laba dari struktur modal yang semakin bertumpu pada utang.

Implikasi teoretis dari temuan ini memperkuat pandangan bahwa penggunaan utang memiliki batas optimal (*trade-off theory*), di mana manfaat *tax shield* dari utang akan berbalik menjadi beban ketika proporsi utang melampaui tingkat yang dapat ditopang oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Implikasi manajerial bagi manajemen emiten teknologi adalah perlunya menjaga struktur modal pada tingkat yang optimal, mengutamakan sumber pendanaan internal atau ekuitas untuk membiayai ekspansi, serta menekan beban operasional berdenominasi Dolar melalui strategi lindung nilai (*hedging*) agar tidak mendorong kebutuhan utang tambahan yang dapat memperburuk persepsi risiko di mata investor. Bagi investor, temuan ini menegaskan pentingnya mencermati tren DAR sebagai indikator dini risiko keuangan sebelum mengambil keputusan investasi pada emiten teknologi. Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan (Tandrio & Handoyo, 2023) yang membuktikan pengaruh negatif signifikan solvabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor perbankan, namun tidak sejalan dengan temuan (Christiaan et al., 2025) yang menemukan pengaruh positif signifikan pada sektor industri dasar dan kimia, serta berbeda dengan (Lamba & Atahau, 2022) yang menemukan solvabilitas tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan pada sektor barang konsumsi. Perbedaan tersebut mengindikasikan bahwa arah pengaruh solvabilitas sangat bergantung pada karakteristik risiko bisnis dan struktur aset masing-masing sektor.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan ($\beta = 0,441$; $t = 2,379$; $\text{Sig.} = 0,019 < 0,05$), sehingga H3 diterima. Menariknya, tren deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata CR emiten sampel justru mengalami penurunan yang konsisten dari 8,50 pada 2021 menjadi 4,62 pada 2025, seiring dengan kenaikan kewajiban lancar yang lebih tinggi dibandingkan kenaikan aktiva lancar. Meskipun secara deskriptif rata-rata likuiditas dan rata-rata nilai perusahaan sama-sama menurun sepanjang periode pengamatan, hasil regresi tetap membuktikan bahwa hubungan struktural antara kedua variabel tersebut bersifat positif dan signifikan, yang berarti pada tingkat cross-section, emiten dengan likuiditas relatif lebih tinggi dibandingkan emiten sejenisnya cenderung dihargai dengan PBV yang lebih tinggi pula.

Temuan ini dapat dijelaskan melalui dua sisi interpretasi yang saling melengkapi pada karakteristik sektor teknologi. Pertama, likuiditas yang memadai mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek secara tepat waktu, sehingga mengurangi risiko kesulitan keuangan (*financial distress*) dan memperkuat kepercayaan pasar terhadap stabilitas operasional perusahaan, khususnya di tengah kondisi arus kas dolar yang tertekan akibat pelemahan Rupiah. Kedua, dari sisi manajemen kas, likuiditas yang tidak berlebihan namun tetap memadai juga dapat dimaknai sebagai indikasi bahwa perusahaan tidak menahan *idle cash* dalam jumlah yang tidak produktif, melainkan menggunakannya secara terukur untuk mendukung riset dan pengembangan (R&D) serta ekspansi pasar. Dalam kerangka Teori Sinyal, tingkat likuiditas yang sehat berfungsi sebagai sinyal positif ganda, yaitu sinyal kestabilan keuangan sekaligus sinyal keyakinan manajemen terhadap arus kas operasional masa depan, sehingga mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor dan pada akhirnya mendorong permintaan saham serta nilai perusahaan.

Implikasi teoretis dari temuan ini memperkaya diskursus mengenai peran likuiditas pada industri padat inovasi, yang menunjukkan bahwa likuiditas tetap menjadi determinan penting nilai perusahaan sekalipun pada sektor yang secara umum lebih mengutamakan pertumbuhan dibandingkan stabilitas jangka pendek. Implikasi manajerial bagi manajemen adalah perlunya menjaga keseimbangan antara pemanfaatan kas untuk ekspansi dan mempertahankan bantalan likuiditas yang memadai agar tidak menimbulkan persepsi risiko kesulitan keuangan di mata investor, terutama pada periode volatilitas nilai tukar yang tinggi. Bagi investor, temuan ini menegaskan pentingnya mencermati tren *Current Ratio* sebagai salah satu indikator kesehatan keuangan jangka pendek sebelum menanamkan modal pada emiten teknologi. Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan (Astagina & Putra, 2023) dan (Setyawan & Ghazali, 2025) yang membuktikan pengaruh positif signifikan likuiditas terhadap nilai perusahaan, namun tidak sejalan dengan temuan (Nur utami & Widati, 2022) yang menemukan pengaruh negatif signifikan pada sektor manufaktur, serta berbeda dengan (Prasetya & Musdholifah, 2020) yang menemukan likuiditas tidak berpengaruh pada sektor industri aneka.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan ($\beta = 0,271$; $t = 3,235$; $\text{Sig.} = 0,002 < 0,05$), sehingga H4 diterima. Temuan ini konsisten dengan tren deskriptif yang menunjukkan bahwa rata-rata ROA emiten sampel menurun secara berkelanjutan dari 0,05 pada 2021 menjadi bahkan negatif pada 2023-2024, sebelum kembali mendekati titik impas pada 2025, sejalan dengan penurunan rata-rata nilai perusahaan pada periode yang sama. Pola ini menegaskan bahwa kemampuan menghasilkan laba tetap menjadi determinan fundamental yang paling

konsisten dalam membentuk persepsi pasar terhadap emiten teknologi, sekalipun secara agregat sektor ini tengah menghadapi tekanan profitabilitas akibat tingginya beban riset dan pengembangan, biaya akuisisi pengguna, serta beban operasional berdenominasi Dolar di tengah pelemahan Rupiah.

Perusahaan yang mampu mempertahankan ROA lebih tinggi dibandingkan emiten sejenisnya menunjukkan efisiensi pengelolaan aset dalam menghasilkan laba, kemampuan membiayai ekspansi usaha dan inovasi teknologi dari sumber daya internal, serta kapasitas memberikan imbal hasil yang menarik bagi pemegang saham. Kondisi ini secara langsung meningkatkan kepercayaan investor karena laba yang stabil mencerminkan kualitas model bisnis yang dapat bertahan di tengah tekanan makroekonomi, berbeda dengan aset yang belum tentu produktif atau utang yang justru berisiko meningkatkan biaya keuangan. Dalam kerangka Teori Sinyal, profitabilitas merupakan salah satu sinyal paling kredibel yang dapat disampaikan manajemen kepada pasar, karena laba yang terealisasi merupakan hasil akhir dari seluruh keputusan operasional dan pendanaan perusahaan, sehingga sulit direayasa dalam jangka panjang; oleh karena itu, kenaikan ROA secara konsisten direspons positif oleh investor melalui kenaikan harga saham dan PBV (Zoraya et al., 2023).

Implikasi teoretis dari temuan ini memperkuat Teori Sinyal yang menyatakan bahwa informasi profitabilitas menjadi sinyal kualitas perusahaan (*good news*) yang paling relevan bagi investor, sekaligus menegaskan bahwa tujuan utama perusahaan dalam memaksimalkan kemakmuran pemegang saham tetap tercermin melalui peningkatan laba dan nilai perusahaan, bahkan pada industri yang berorientasi pertumbuhan seperti teknologi. Implikasi manajerial bagi manajemen emiten teknologi adalah perlunya memfokuskan strategi bisnis pada peningkatan profitabilitas melalui efisiensi operasional, optimalisasi struktur biaya, pengendalian biaya akuisisi pengguna, serta menekan beban idle cash dengan mengalihkannya ke inisiatif R&D yang produktif, tanpa mengorbankan stabilitas arus kas jangka pendek. Bagi investor, temuan ini menegaskan bahwa ROA tetap menjadi indikator fundamental yang layak diprioritaskan dalam menilai prospek jangka panjang emiten teknologi, di samping mencermati rasio solvabilitas dan likuiditas sebagai indikator risiko keuangan. Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan (Prasetya & Musdholifah, 2020), (Christiaan et al., 2025), dan (Tandrio & Handoyo, 2023) yang membuktikan pengaruh positif signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada berbagai sektor, namun tidak sejalan dengan temuan (Eka et al., 2023) yang menemukan pengaruh negatif serta (Nuswandari et al., 2019) yang menemukan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN, IMPLIKASI, DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah diuraikan, penelitian ini menarik empat kesimpulan parsial sebagai berikut. Pertama, Aktivitas yang diproksikan dengan TATO berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, yang mengindikasikan bahwa efisiensi perputaran aset berwujud bukan determinan utama valuasi pada perusahaan teknologi yang bersifat *asset-light*. Kedua, Solvabilitas yang diproksikan dengan DAR berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, yang menunjukkan bahwa peningkatan ketergantungan pada pendanaan utang direspons pasar secara negatif, terutama di tengah tekanan beban operasional berdenominasi Dolar. Ketiga, Likuiditas yang diproksikan dengan CR berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, yang menegaskan pentingnya stabilitas keuangan jangka pendek sebagai sinyal positif bagi investor. Keempat, Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, yang membuktikan bahwa kemampuan menghasilkan

laba tetap menjadi determinan fundamental paling konsisten dalam membentuk valuasi emiten teknologi.

Implikasi

Implikasi Teoretis. Penelitian ini memperkuat relevansi Teori Sinyal dalam menjelaskan determinan nilai perusahaan pada industri teknologi, khususnya menegaskan bahwa profitabilitas dan likuiditas merupakan sinyal positif yang paling kredibel bagi investor, sementara solvabilitas yang tinggi merupakan sinyal negatif yang signifikan. Penelitian ini juga memberikan bukti empiris bahwa rasio aktivitas konvensional memiliki keterbatasan dalam menjelaskan valuasi pada perusahaan *asset-light* yang mengandalkan aset tak berwujud, sehingga membuka ruang pengembangan proksi aktivitas yang lebih relevan bagi industri digital di masa mendatang.

Implikasi Manajerial. Bagi manajemen emiten sektor teknologi, penelitian ini menyarankan agar perusahaan menjaga struktur modal pada tingkat yang optimal dengan mengutamakan pendanaan internal, mengelola beban operasional berdenominasi Dolar melalui strategi lindung nilai, mempertahankan bantalan likuiditas yang memadai tanpa menimbun kas secara berlebihan, serta memprioritaskan strategi peningkatan profitabilitas melalui efisiensi operasional dan optimalisasi belanja riset dan pengembangan. Bagi investor, penelitian ini menyarankan agar keputusan investasi pada emiten teknologi tidak hanya didasarkan pada satu rasio tunggal, melainkan mempertimbangkan kombinasi profitabilitas, likuiditas, dan tingkat solvabilitas secara bersamaan, mengingat rasio aktivitas terbukti kurang relevan sebagai sinyal tunggal pada sektor ini.

Keterbatasan dan Saran

Penelitian ini memiliki sejumlah keterbatasan yang perlu menjadi perhatian bagi penelitian selanjutnya. Pertama, penelitian ini hanya menggunakan empat variabel independen, sementara nilai koefisien determinasi sebesar 16,5% mengindikasikan bahwa masih terdapat 83,5% variasi Nilai Perusahaan yang dijelaskan oleh faktor lain di luar model, seperti struktur modal, pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, dan *working capital turnover*. Kedua, penelitian ini terbatas pada satu sektor, yaitu sektor teknologi, sehingga hasilnya belum tentu dapat digeneralisasi pada sektor lain. Ketiga, periode pengamatan yang digunakan relatif terbatas pada rentang lima tahun (2021-2025). Berdasarkan keterbatasan tersebut, penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel operasional lain yang relevan dengan karakteristik industri digital, seperti pertumbuhan pengguna aktif, intensitas belanja riset dan pengembangan, atau *corporate governance*, memperluas cakupan sampel pada sektor lain guna memperoleh generalisasi hasil yang lebih luas, serta memperpanjang periode pengamatan agar dapat menangkap siklus ekonomi yang lebih lengkap.

Referensi :

- Adita, A., & Mawardi, W. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Total Assets Turnover, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2016). *Jurnal Studi Manajemen Organisasi*, 15(1), 29–43.
- Anugerah, K. H. G., & Suryanawa, I. K. (2019). E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali , Indonesia PENDAHULUAN Bertambahnya jumlah perusahaan dalam industri telah menciptakan suatu. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 26(3), 2324–2352.

- Astagina, P., & Putra, I. (2023). Profitabilitas, Likuiditas, Modal Intelektual dan Nilai Perusahaan pada Masa Pandemi Covid-19. *E-Jurnal Akuntansi*, 33, 470. <https://doi.org/10.24843/EJA.2023.v33.i02.p13>
- Brigham, E. F., Febriany, K., & Masykur, M. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (11th ed.). Salemba Empat.
- Cahyono, Y. D., & Aryani, D. N. (2024). PENGARUH CURRENT RATIO, TOTAL ASSET TURNOVER, DAN KINERJA LINGKUNGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG DIMEDIASI OLEH RETURN ON ASSET (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2018-2022). *Jurnal Lentera Bisnis*, 13(2), 673. <https://doi.org/10.34127/jrlab.v13i2.1051>
- Christiaan, P., Jusup, S. M., & Karim, R. A. (2025). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Ilmu Sosial Dan Politik*, 2(2), 72–87. <https://doi.org/10.69623/j-emspol.v2i2.50>
- Dewi, I. K., Febriana, H., Rismanty, V. A., Bertuah, E., Permata, S. U., Anismadiyah, V., Sembiring, L. D., Dewi, N. S., Jamaludin, Jatmiko, N. S., Inrawan, A., & Astuti, W. (2021). *Dasar-Dasar Analisis Laporan Keuangan*.
- Effendi, B. (2023). Urgensi Nilai Perusahaan: Antara Relevansi Earning Per Share, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen. *Owner*, 7(1), 123–130. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1372>
- Eka, Jasman, J., & Asriany. (2023). Pengaruh Kebijaksanaan Dividen, Kebijakan Hutang, dan. *Student Research Journal*, 1(1), 396–409.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hulasoh, R., & Mulyati, H. (2022). Pengaruh Total Asset Turnover, Return on Investment Dan Price Earning Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *Kompartemen : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 19(2), 60. <https://doi.org/10.30595/kompartemen.v19i2.10282>
- IndoPremier Sekuritas. (2023). *Inflasi Menurun, IDX Sektor Teknologi Berpeluang Membaik Pada 2023*. Ipotnews. [https://www.indopremier.com/ipotnews/newsDetail.php?jdl=Inflasi Menurun, IDX Sektor Teknologi Berpeluang Membaik Pada 2023&news_id=159831&group_news=IPOTNEWS](https://www.indopremier.com/ipotnews/newsDetail.php?jdl=Inflasi%20Menurun,%20IDX%20Sektor%20Teknologi%20Berpeluang%20Membaik%20Pada%202023&news_id=159831&group_news=IPOTNEWS)
- Kasmir. (2008). *Analisis Laporan Keuangan* (1st ed.). Rajawali Pers. <https://books.google.co.id/books?id=0IJoEQAAQBAJ&lpg=PR4&hl=id&pg=PA36#v=onepage&q&f=false>
- Khasanah, U., Lailiyah, E. H., & Zulyanti, N. R. (2022). Peran profitabilitas dalam memediasi leverage dan total asset turnover terhadap beta saham. *Journal of Accounting and Digital Finance*, 2(3), 201–215. <https://doi.org/10.53088/jadfi.v2i3.261>
- Lamba, A. B., & Atahau, A. D. R. (2022). Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi Profitabilitas. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 6(1), 16–31. <https://doi.org/10.18196/rabin.v6i1.12698>
- Morningstar. (2026). *6 Stocks Driving the 2026 Stock Market Rotation*. Morningstar. <https://www.morningstar.com/stocks/6-stocks-driving-2026-stock-market-rotation>
- Mulyadi, O., Suryadi, D., Sari, D. P., & Sari, P. I. P. (2022). *Manajemen Keuangan Lanjutan (Teori, Case Study dan Problem Solving)*. CV. Mitra Cendekia Media. <https://store.mitracendekiamedia.com/detail/manajemen-keuangan-lanjutan-teori-case-study-dan-problem-solving.html>
- Nur utami, C., & Widati, L. W. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 6(1), 885–893. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.682>
- Nuswandari, C., Sunarto, S., Jannah, A., & Ikromudin, I. (2019). *Corporate Social Responsibility Moderated the Effect of Liquidity and Profitability on the Firm Value*. 86(Icobame 2018), 87–90. <https://doi.org/10.2991/icobame-18.2019.19>

- Prasetya, A. W., & Musdholifah. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(4), 1406–1416. <https://journal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/9809>
- Reuters. (2026). *Indonesian stocks slide after MSCI culls six companies from its index review*. Reuters. <https://www.reuters.com/world/asia-pacific/indonesian-stocks-slide-after-msci-removes-six-companies-its-index-review-2026-05-13/>
- Sasmita, R. P. (2026). *MSCI's Indonesia purge exposes a deeper market crisis*. Asia Times. <https://asiatimes.com/2026/05/mscis-indonesia-purge-exposes-a-deeper-market-crisis/>
- Setyawan, C. D., & Ghozali, I. (2025). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Moderating. *Journal Social Society*, 9(2), 721–732. <https://doi.org/10.54065/jss.6.1.2026.1050>
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sugeng, B. (2017). *Manajemen Keuangan Fundamental*. Deepublish.
- Tandrio, G., & Handoyo, S. E. (2023). *Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan*. 05(01), 20–27.
- Wijaya, H., Tania, D., & Cahyadi, H. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(2), 109–121. <https://doi.org/10.52859/jba.v8i2.148>
- Wijaya, R. F. (2026). *Indonesia Stocks Start 2026 in the Green Amid Wait-and-See Mood* Index JCI Wall Street Stocks 2026 Market Opening. Jakarta Globe. <https://jakartaglobe.id/business/indonesia-stocks-start-2026-in-the-green-amid-waitandsee-mood>
- World Bank. (2023). *Indonesia Economic Prospects, December 2023: Climate Action for Development*. <https://openknowledge.worldbank.org/entities/publication/400c9997-4a7f-4ad7-b242-768a3551efb9>
- Zoraya, I., Afandy, C., Nurazi, R., & Herlina, N. (2023). Likuiditas dan leverage terhadap nilai perusahaan dimediasi profitabilitas : jurnal ilmiah manajemen dan bisnis. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 24(1), 1–25. <https://jurnal.umsu.ac.id/index.php/mbisnis>