

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Kajian Teori

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal atau *signaling theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat di perlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat investasi untuk mengambil keputusan investasi (Choiriyah & Yuliana, 2018). Informasi yang di publikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka di harapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut di terima oleh pasar.

Teory signal menurut Kurniawan & Mawardi, (2017), *signal* adalah tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang telah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi ini menyajikan keterangan, gambaran, baik untuk keadaan masa lalu maupun mendatang karena pengaruhnya kepada keputusan investasi diluar pihak perusahaan tersebut.

Teori ini akan mengungkapkan bahwa investor dapat membedakan antara perusahaan yang memiliki nilai tinggi dengan perusahaan yang memiliki nilai rendah dengan mengobservasi kepemilikan struktur pemodalannya serta menandai valuasi tinggi untuk perusahaan yang *highly levered*.

Mariani, (2018) *Signaling Theory* menyatakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini merupakan informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak *overstate*.

2. Nilai Perusahaan

a. Pengertian Nilai Perusahaan

Dewi & Asyik, (2021) Nilai perusahaan adalah persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan, yang biasa diukur dengan rasio *price to book value*. Nilai perusahaan

mencerminkan seberapa besar pasar menglikuiditasi perusahaan tersebut dibandingkan dengan nilai buku atau asetnya. *Firm value* (nilai perusahaan) menurut Alghifari *et al.* (2022) adalah cerminan dari kinerja perusahaan yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap prospek masa depan perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu menciptakan kemakmuran bagi pemegang saham.

Sedangkan Oktavia & Gusti (2024) *firm value* atau nilai perusahaan adalah ukuran sejauh mana perusahaan mampu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, yang tercermin dalam peningkatan likuiditas saham di pasar. Nilai perusahaan menjadi tujuan utama perusahaan karena menunjukkan seberapa besar kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan menurut (Wijaya & Susilowati, 2024) adalah jumlah yang bersedia dibayar calon pembeli pada saat usaha itu dijual. Nilai pasar adalah definisi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan disebabkan naiknya likuiditas saham memperlihatkan potensi suatu perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan bagi pemiliknya.

Berdasarkan pengertian diatas maka dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah gambaran sejauh mana pasar menilai kinerja dan prospek masa depan suatu perusahaan, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan kemakmuran bagi pemegang saham. Nilai perusahaan biasanya diukur menggunakan

rasio *price to book value*, dan menjadi indikator utama tingkat kepercayaan investor terhadap potensi perusahaan dalam jangka panjang.

b. Faktor-Faktor Nilai Perusahaan

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan menurut Winarti & Romadon (2024) yaitu Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Profitabilitas.

1) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah gambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang biasanya diukur berdasarkan total aset, total penjualan, atau jumlah karyawan. Ukuran perusahaan mencerminkan kapasitas dan sumber daya yang dimiliki perusahaan dalam menjalankan operasionalnya.

2) *Leverage*

Leverage adalah rasio yang menggambarkan seberapa besar perusahaan menggunakan utang untuk membiayai asetnya. *Leverage* menunjukkan proporsi pendanaan dari pihak eksternal (kreditur) dibandingkan dengan modal sendiri.

3) Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari operasional usahanya dalam periode tertentu. Profitabilitas mencerminkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset dan modal untuk mendapatkan keuntungan.

c. Indikator Nilai Perusahaan

Indikator nilai perusahaan menurut Astuti & Lestari (2024) menyatakan bahwa nilai perusahaan memiliki indikator sebagai berikut:

1) PBV (*Price to Book Value*)

Price to Book Value (PBV) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar pasar menglikuiditasi nilai buku suatu perusahaan. PBV membandingkan likuiditas pasar saham perusahaan dengan nilai bukunya (*book value*), yang mencerminkan nilai kekayaan bersih perusahaan berdasarkan laporan keuangan.

$$PBV = \frac{\text{Likuiditas Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}}$$

2) DER (*Debt to Equity Ratio*)

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara total utang perusahaan dengan total ekuitas (modal sendiri). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan dengan modal dari pemilik.

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. Ukuran Perusahaan

a. Pengertian Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menurut Lauren *et al.* (2023) adalah besarnya perusahaan yang dapat diukur melalui total aset, total

penjualan, jumlah karyawan, atau kapitalisasi pasar. Ukuran ini mencerminkan kapasitas dan skala operasional perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya. Hidayat & Khotimah (2022) Ukuran perusahaan adalah gambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang mencerminkan skala kegiatan operasional dan kapasitas ekonominya. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin kompleks operasional yang dijalankan dan semakin luas pasar yang dilayani. Ukuran ini dapat dilihat dari berbagai aspek, seperti total aset, total penjualan, jumlah karyawan, hingga modal yang dimiliki perusahaan.

Menurut Lauren *et al.* (2023) ukuran perusahaan adalah indikator yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan kinerja yang optimal. Sedangkan menurut Astuti & Permata (2023), ukuran perusahaan mencerminkan kekuatan finansial perusahaan dalam menghadapi risiko dan persaingan pasar. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki akses yang lebih mudah terhadap pendanaan, serta lebih stabil dalam menghadapi gejolak ekonomi.

Sementara itu, Yanti & Wahyuni (2024) menyatakan bahwa ukuran perusahaan menjadi faktor penting dalam penilaian investor karena berhubungan dengan kredibilitas, kemampuan menghasilkan keuntungan, dan keberlanjutan usaha. Ukuran ini sering diukur

menggunakan logaritma natural total aset agar lebih proporsional untuk dibandingkan antar perusahaan.

Berdasarkan pengertian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan adalah indikator besar kecilnya suatu entitas usaha yang mencerminkan kapasitas operasional dan kekuatan finansialnya. Ukuran ini berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko, memperoleh pendanaan, serta menarik kepercayaan investor. Umumnya ukuran perusahaan diukur dengan total aset atau logaritma natural dari total aset, karena lebih representatif dan mudah dibandingkan antar perusahaan dengan skala yang berbeda.

b. Faktor-Faktor Ukuran Perusahaan

Klasifikasi ukuran perusahaan berdasarkan UU No. 20 Tahun 2008 dibagi kedalam 4 (empat) kategori yaitu:

- 1) Usaha Mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria usaha mikro.
- 2) Usaha kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasi atau menjadi bagian langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau usaha besar yang memenuhi kriteria usaha kecil.

- 3) Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan, dikuasai atau menjadi baik yang langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih.
- 4) Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan sejumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik Negara atau Swasta, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia. Adapun kriteria ukuran perusahaan yang diatur dalam UU No. 20 tahun 2008 diuraikan dalam tabel

Tabel 2.1 Kriteria Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan	Aset (Tidak termasuk tanah dan bangunan)	Penjualan tahunan
Usaha Makro	Maksimal 50 Jt	Maksimal 300 Jt
Usaha Kecil	>50 Jt-100Jt	>300 Jt-2,5 M
Usaha Menengah	>500 Jt-10M	>2,5M-50M
Usaha Besar	>10M	>50M

c. Indikator Ukuran Perusahaan

Indikator ukuran perusahaan menurut Lauren *et al.* (2023) diukur dengan Ln Total Aset, Ln Total Aset merupakan transformasi logaritma dari total aset perusahaan untuk membuat data lebih normal atau proporsional antar perusahaan.

Indikator = Ln Ukuran Aset

4. *Corporate Social Responsibility (CSR)*

a. *Pengertian Corporate Social Responsibility*

Corporate Social Responsibility (CSR) menurut Guo *et al.* (2020) adalah komitmen perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat melalui praktik bisnis yang etis dan kontribusi terhadap pembangunan ekonomi secara berkelanjutan, yang melibatkan karyawan, keluarga mereka, komunitas lokal, dan masyarakat luas. *Corporate social responsibility* merupakan sebuah konsep di mana perusahaan secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap aspek sosial dan lingkungan dalam operasinya serta dalam hubungannya dengan para pemangku kepentingan (Nuswandari *et al.*, 2019).

Corporate social responsibility menurut Permadani *et al.* (2021) CSR adalah tanggung jawab sosial perusahaan terhadap dampak yang ditimbulkan dari setiap aktivitas operasionalnya, baik secara ekonomi, sosial, maupun lingkungan. CSR mencerminkan kepedulian perusahaan terhadap keseimbangan antara tujuan profit dan keberlanjutan sosial. Sementara itu, Rasyid *et al.* (2022) menyatakan bahwa CSR merupakan suatu bentuk kewajiban moral dan legal perusahaan untuk memberikan kontribusi nyata terhadap masyarakat dan lingkungan di sekitarnya, sebagai bagian dari upaya membangun citra dan kepercayaan publik. Penelitian Rinofah *et al.*

(2023) CSR adalah strategi perusahaan dalam menunjukkan komitmen terhadap nilai-nilai etika, pelestarian lingkungan, dan kesejahteraan masyarakat, yang tidak hanya memperkuat reputasi perusahaan, tetapi juga menciptakan hubungan jangka panjang dengan para pemangku kepentingan.

Berdasarkan pengertian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah bentuk tanggung jawab sosial dan lingkungan yang dilakukan perusahaan atas dampak dari setiap aktivitasnya. CSR mencerminkan komitmen perusahaan dalam menciptakan keseimbangan antara keuntungan bisnis dan kepedulian terhadap masyarakat serta lingkungan. Melalui pelaksanaan CSR, perusahaan tidak hanya memenuhi kewajiban moral, tetapi juga membangun kepercayaan dan citra positif di mata publik dan investor.

b. Identifikasi Corporate Social Responsibility

Corporate social responsibility menurut Lauren *et al.* (2023) mengidentifikasi ada enam hal pokok yang termasuk dalam CSR, yaitu :

- 1) *Community support*, antara lain dukungan pada program-program pendidikan, kesehatan, kesenian dan sebagainya;
- 2) *Diversity*, merupakan kebijakan perusahaan untuk tidak membedakan konsumen dan calon pekerja dalam hal gender (jenis kelamin), fisik (cacat) atau kedalam ras-ras tertentu;

- 3) *Employee support*, berupa perlindungan kepada tenaga kerja, insentif dan penglikuiditasan serta jaminan keselamatan kerja;
- 4) *Environment*, menciptakan lingkungan yang sehat dan aman, mengelola limbah dengan baik, menciptakan produk-produk yang ramah lingkungan dan sebagainya;
- 5) *Non-U.S operations*, perusahaan bertanggungjawab untuk memberikan hak yang sama bagi masyarakat dunia untuk mendapat kesempatan bekerja antara lain dengan membuka pabrik di luar negeri
- 6) *Product*, perusahaan berkewajiban untuk membuat produk-produk yang aman bagi kesehatan, tidak menipu, melakukan riset, dan pengembangan produk secara berkelanjutan dan menggunakan kemasan yang bisa di daur ulang.

c. Indikator Corporate Social Responsibility

Indikator CSR berdasarkan kriteria *Global Reporting Initiative* (GRI) G4 menurut Ananda *et al.* (2023) mencakup tiga aspek utama, yaitu aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial, yang dirancang untuk membantu perusahaan melaporkan dampak keberlanjutan dari aktivitas bisnisnya secara transparan dan terukur.

- 1) Pada aspek ekonomi, indikator CSR mencakup kinerja ekonomi perusahaan, seperti nilai ekonomi langsung yang dihasilkan dan didistribusikan, keterlibatan lokal dalam rantai pasok, serta

kebijakan pengadaan yang mendukung pengembangan ekonomi lokal.

- 2) Pada aspek lingkungan, GRI G4 menekankan pengukuran terhadap dampak operasional perusahaan terhadap lingkungan, seperti penggunaan energi, emisi gas rumah kaca, pengelolaan limbah, air, dan upaya pelestarian keanekaragaman hayati. Sedangkan pada aspek sosial, indikator CSR mencakup berbagai subtopik seperti praktik ketenagakerjaan, hak asasi manusia, tanggung jawab terhadap masyarakat, serta kepatuhan terhadap peraturan dan etika bisnis.
- 3) Ketiga aspek ini membentuk kerangka komprehensif bagi perusahaan dalam menyusun laporan keberlanjutan, sekaligus menjadi tolok ukur sejauh mana tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan dijalankan secara nyata.

5. Likuiditas

a. Pengertian Likuiditas

Likuiditas menurut Asikin & Nurdin (2024) adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang harus segera dibayar dengan menggunakan aset lancar yang dimilikinya. Likuiditas menggambarkan seberapa cepat dan mudah aset perusahaan dapat dikonversi menjadi kas tanpa mengalami penurunan nilai yang signifikan. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka

pendeknya, seperti utang lancar atau kewajiban operasional (Alshakhanbeh *et al.*, 2024).

Sementara itu, menurut Rahma & Munfaqiroh (2021), likuiditas bukan hanya sekadar kemampuan membayar kewajiban jangka pendek, tetapi juga menggambarkan efisiensi manajemen dalam mengelola modal kerja perusahaan. Perusahaan dengan likuiditas tinggi memiliki fleksibilitas dalam pengambilan keputusan operasional tanpa terganggu oleh tekanan arus kas. Adapun menurut Sartono (2023), likuiditas sangat penting untuk menjaga kelangsungan usaha perusahaan dalam jangka pendek. Ketidakmampuan membayar kewajiban tepat waktu bisa menyebabkan keraguan dari kreditur dan mitra bisnis, serta mengganggu kepercayaan investor terhadap kestabilan perusahaan.

Berdasarkan pengertian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancarnya. Likuiditas menjadi indikator penting dalam menilai kondisi keuangan jangka pendek dan efisiensi pengelolaan modal kerja. Tingkat likuiditas yang sehat mencerminkan kestabilan perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya serta meningkatkan kepercayaan dari pihak eksternal seperti kreditur dan investor.

b. Faktor-Faktor Likuiditas

Likuiditas perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh besar kecilnya kas yang dimiliki, tetapi juga oleh berbagai faktor internal dan eksternal yang terkait dengan pengelolaan aset lancar, kewajiban jangka pendek, dan efisiensi operasional (Nuswandari *et al.*, 2019).

Faktor-faktor tersebut antara lain:

1) Manajemen Modal Kerja

Pengelolaan aktiva lancar dan kewajiban lancar yang efektif akan memengaruhi tingkat likuiditas. Perusahaan yang mampu mengatur piutang, persediaan, dan utangnya secara efisien akan memiliki likuiditas yang lebih baik

2) Kebijakan Kredit dan Penagihan

Perusahaan yang memiliki kebijakan kredit yang terlalu longgar berisiko mengalami penumpukan piutang dan keterlambatan pembayaran dari pelanggan, yang dapat menurunkan likuiditas.

3) Tingkat Penjualan

Semakin tinggi volume penjualan, terutama penjualan tunai, maka semakin besar kas masuk, yang akan memperkuat posisi likuiditas perusahaan.

4) Struktur Aset

Perusahaan dengan proporsi aset lancar yang tinggi cenderung memiliki likuiditas lebih baik dibandingkan perusahaan yang

asetnya lebih banyak tertanam dalam aset tetap atau investasi jangka panjang.

5) Tingkat Utang Jangka Pendek

Besarnya kewajiban jangka pendek yang harus segera dibayar sangat memengaruhi likuiditas. Semakin besar beban utang lancar, semakin tinggi tekanan terhadap arus kas perusahaan.

6) Kondisi Ekonomi Makro

Faktor eksternal seperti inflasi, suku bunga, dan kondisi pasar juga berpengaruh terhadap likuiditas. Misalnya, kenaikan suku bunga dapat menurunkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh pembiayaan jangka pendek.

7) Efisiensi Operasional

Perusahaan yang memiliki efisiensi tinggi dalam operasional cenderung dapat mengurangi pemborosan biaya dan mempercepat siklus kas, yang pada akhirnya memperkuat posisi likuiditas.

c. Indikator Likuiditas

Indikator likuiditas salah satunya *Current Ratio* merupakan salah satu indikator utama yang digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan, yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang dimiliki (Jofanka *et al.*, 2023). Rasio ini dihitung dengan membagi jumlah aset lancar dengan kewajiban lancar, atau secara rumus dituliskan sebagai:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

B. Penelitian Terdahulu

Untuk memberikan gambaran dan kerangka pemikiran dalam penelitian maka perlu kiranya untuk membahas hasil-hasil penelitian terdahulu sebagai acuan dalam membandingkan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu sehingga akan menghasilkan suatu analisa yang sesuai dengan teori dan penelitian terdahulu. Adapun penelitian terdahulu seperti yang dijelaskan bawah ini:

Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu

NO	Nama, Tahun	Judul	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1	(Rahmawati & Susilo, 2025)	Pengaruh CSR dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi	X1: Corporate Social Responsibility, Y: Nilai Perusahaan Z: Firm Size	Regresi Linier	Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun <i>Corporate Social Responsibility</i> dan struktur modal penting dalam meningkatkan nilai perusahaan, efektivitasnya dapat dipengaruhi oleh firm size. Dalam konteks sektor energi, perusahaan besar menghadapi ekspektasi lebih tinggi terkait <i>Corporate Social Responsibility</i> dan pengelolaan struktur modal yang kompleks, yang dapat mengurangi dampak positifnya terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memberikan implikasi penting untuk strategi manajemen perusahaan energi dalam mengoptimalkan

NO	Nama, Tahun	Judul	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
					Corporate Social Responsibility, struktur modal, dan mempertimbangkan firm size dalam perencanaan strategis.
2	(Karmudiandri, 2025)	<i>Financial Performance as Determinants of Firm Value</i>	X: <i>Financial Performance</i> Y: <i>Firm Value</i>	Regresi Linier	<i>The results of this research indicate that two of the independent variables tested, namely leverage and profitability, have a positive effect on firm value.</i>
3	(Artanto & Lestari, 2025)	<i>The Effect Of Corporate Social Responsibility On Company Value With Profitability As A Moderating Variable (Study On Mining Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange In 2019-2023)</i>	X: <i>Corporate Social Responsibility</i> Y: <i>Firm Value</i> Z: <i>Profitability</i>	Regresi Linier	Hasil pengujian hipotesis dari penelitian ini membuktikan bahwa Corporate Social Responsibility dan profitabilitas menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas juga tidak mampu memoderasi hubungan antara CSR dan nilai perusahaan.
4	(Ciptany & Handayani, 2025)	<i>Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Board Gender Diversity Terhadap Nilai Perusahaan</i>	<i>Corporate Social Responsibility, Board Gender Diversity Dan Nilai Perusahaan</i>	Regresi Linier	Hasil temuan memberikan petunjuk bahwasanya CSR dan board gender diversity tidak berpengaruh simultan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Indeks SRI KEHATI selama masa tersebut.
5	(Asikin & Nurdin, 2024)	<i>Pengaruh Corporate Social Responsibility (Csr), Likuiditas, Tax Planning Terhadap Nilai Perusahaan</i>	X1: <i>Corporate Social Responsibility (Csr)</i> , X2: <i>Likuiditas</i> , X3: <i>Tax Planning</i>	view	Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR dan perencanaan pajak tidak berdampak pada nilai perusahaan,

NO	Nama, Tahun	Judul	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
		Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi	Y: Nilai Perusahaan Z: Ukuran Perusahaan		sedangkan likuiditas berdampak negatif pada nilai perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan tidak dapat memperlemah dampak perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan, tetapi dampak CSR dan likuiditas terhadap nilai perusahaan tidak bisa diperkuat atau diperlemah oleh ukuran perusahaan.
6	(Mardana & Ratnawati, 2024)	Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan	X1: Profitabilitas Perusahaan X2: Ukuran Perusahaan X3: <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) Y: Nilai Perusahaan	Regresi linier	Hasil dalam pengujian ini profitabilitas berkontribusi pada nilai perusahaan namun nilai perusahaan tidak terpengaruh oleh ukuran perusahaan serta CSR pada nilai perusahaan property & real estate pada BEI 2019-2022.
7	(Julian Setiawati, 2024)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Mufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Tercatat Di BEI Periode 2019-2021)	X1: <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) X2: Ukuran Perusahaan Y: Nilai Perusahaan Z: Profitabilitas	Regresi linier	Hasil penelitian memberikan bukti empiris bahwa <i>Corporate Social Responsibility</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Untuk ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Sedangkan untuk interaksi antara ukuran perusahaan dengan profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran

NO	Nama, Tahun	Judul	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
8	(Putri <i>et al.</i> , 2024,)	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan <i>Corporate Social Responsibility</i> Sebagai Variabel Moderasi Pada Property Dan Real Estate Terdaftar Di Bursa Indonesia Pada Tahun 2016-2022	X1: Likuiditas, X2: Profitabilitas, X3: Ukuran Perusahaan Y: Nilai Perusahaan Z: <i>Corporate Social Responsibility</i> (Csr)	Regresi Linier	perusahaan terhadap nilai perusahaan <i>The results of this research indicates that liquidity had no significant effect on firm value, profitability had a significant effect on firm value, firm size had no effect on firm value, Corporate Social Responsibility moderates but is no significant the relationship between liquidity on firm value, and Corporate Social Responsibility did not moderate the relationship between profitability and firm size on firm value in property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in period of 2016-2022</i>
10	(Yanti & Wahyuni, 2024)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> , Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Indonesia	X1: <i>Corporate Social Responsibility</i> , X2: Ukuran Perusahaan X3: Profitabilitas Y: Nilai Perusahaan	Regresi Linier	Hasil penelitian menunjukkan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan saran bagi investor untuk mempertimbangkan pengungkapan CSR serta profitabilitas perusahaan dalam

NO	Nama, Tahun	Judul	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
					pengambilan keputusan investasi di masa depan.
11	(Utami & Kushermanto, 2024)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> , Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Subsektor Perindustrian Yang Terdaftar Di Bei Periode 2018-2021)	X1: <i>Corporate Social Responsibility</i> , X2: Profitabilitas, X3: Likuiditas, Aktivitas X4: Ukuran Perusahaan Y: Perusahaan Nilai Perusahaan	Regresi Linier	<i>The result shows the corporate social responsibility, profitability, liquidity, activities and firm size has significant impact on the firm value, and the result corporate social responsibility, profitability, liquidity, activities and firm size significant effect on the firm value.</i>
12	(Tirtagiri & Sufina, 2024)	Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> , Profitabilitas, dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan Studi Perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI Tahun 2018-2022	X1: <i>Corporate Social Responsibility</i> , X2: Profitabilitas, X3: Solvabilitas Y: Nilai Perusahaan	Regresi Linier	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas tetap menjadi pertimbangan penting untuk perusahaan namun demikian hasil penelitian ini mengidentifikasi bahwa CSR berdasarkan GRI 4 memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan solvabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan
13	(Puspaningtyas & Kusumawati, 2024)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, <i>Corporate Social Responsibility</i> , Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Non Keuangan Di BEI Periode	X1: Profitabilitas, X2: Likuiditas, X3: Leverage X4: <i>Corporate Social Responsibility</i> X5: Kepemilikan Manajerial Y: Nilai Perusahaan	Regresi linier	Hasil penelitian memberikan bukti empiris bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Sedangkan leverage, corporate social responsibility, dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh

NO	Nama, Tahun	Judul	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
		2019-2021)			terhadap nilai perusahaan.
14	(Yosafat <i>et al.</i> , 2023)	Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan <i>Corporate Social Responsibility</i> Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei	X1: Likuiditas, X2: Profitabilitas, Y: Nilai Perusahaan Z: <i>Corporate Social Responsibility</i> (Csr)	Regresi linier	Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. <i>Corporate Social Responsibility</i> belum mampu memoderasi hubungan Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan, sedangkan <i>Corporate Social Responsibility</i> mampu memoderasi hubungan Likuiditas dengan Nilai Perusahaan dengan arah hubungan negatif signifikan.
15	(Lauren <i>et al.</i> , 2023)	<i>Does Corporate Social Responsibility moderate financial performance and firm size on firm value?</i>	X1: <i>financial performance</i> , X2: <i>firm size</i> , Y: Nilai Perusahaan Z: <i>Corporate Social Responsibility</i> (Csr)	Regresi linier	<i>This analysis technique employed the Multiple Linear Regression. The findings showed that profitability impacts firm value while liquidity, firm size, and CSR insignificantly affect firm value. CSR, as a moderation reduced the impact of profitability on firm value; however, it does not moderate the effects of firm liquidity and firm size on firm value.</i>
16	(Rinofah <i>et al.</i> , 2023)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas	X1: <i>Corporate Social Responsibility</i> , Y: Nilai Perusahaan Z: Profitabilitas	Regresi Linier	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai

NO	Nama, Tahun	Judul	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
		Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019)			perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan profitabilitas sebagai variabel moderating mampu memperkuat hubungan <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap nilai perusahaan
17	(Lauren <i>et al.</i> , 2023)	<i>Does Corporate Social Responsibility moderate financial performance and firm size on firm value?</i>	X1: Financial performance, X2: firm size Y: firm value Z: corporate social responsibility	Regresi Linier	<i>The findings showed that profitability impacts firm value while liquidity, firm size, and CSR insignificantly affect firm value. CSR, as a moderation reduced the impact of profitability on firm value; however, it does not moderate the effects of firm liquidity and firm size on firm value. During the post-pandemic period, various business sectors are navigating economic challenges by implementing strategies to boost sales and strengthen stock values. Therefore, many businesses deprioritize sustainable development because it might increase costs, reducing profits and firm value.</i>
18	(Rasyid <i>et al.</i> , 2022)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	X1: Corporate Social Responsibility, Y: Nilai Perusahaan Z: Struktur	Regresi Linier	Penelitian dilakukan di perusahaan pertambangan tahun 2017-2019 dan menemukan bahwa CSR tidak

NO	Nama, Tahun	Judul	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
		Dengan Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan	Modal		berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dan profitabilitas gagal memoderasi pengaruh CSR dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Implikasi penelitian ini yaitu pengungkapan CSR belum terlalu dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan investasi dan komposisi hutang yang terlalu besar dapat menurunkan nilai perusahaan.
19	(S. K. Putri & Muslichah, n.d.)	Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan	X1: Profitabilitas X2: Leverage Y: Nilai Perusahaan	Regresi Linier	<i>The results of this study provide an overview to investors regarding the value of the company so that it can be used as a guide before making an investment. Furthermore, the results of this study also provide an overview for the company regarding the variables that need to be the focus of the company so that the firm's value can be increased.</i>
20	(Hidayat & Khotimah, 2022)	Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan sub sektor kimia	X1: Profitabilitas X2: Ukuran Perusahaan Y: Nilai Perusahaan	Regresi linier	penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap

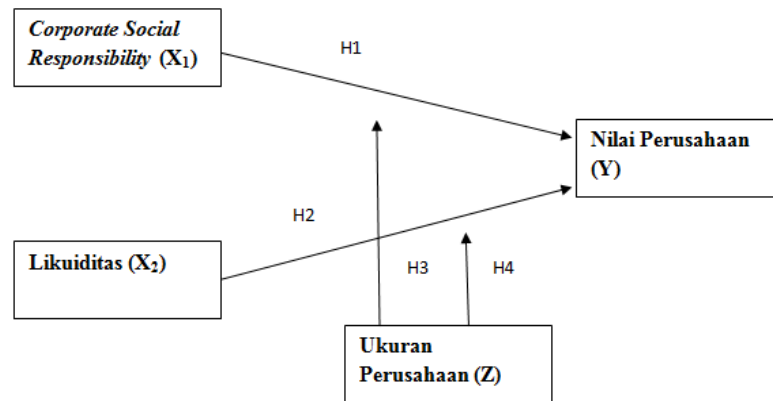
NO	Nama, Tahun	Judul	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
					nilai perusahaan.
21	(NGUYEN <i>et al.</i> , 2021)	<i>Determinants of Firm Value: An Empirical Study of Listed Trading Companies in Vietnam</i>	Y: <i>firm value</i>	Literatur	<i>On the other hand, capital structure is found to have a negative impact on firm value. Furthermore, we find that the other independent variables (profitability, sales, and liquidity) are statistically insignificant in the regression model. This means that those mentioned factors do not affect firm value. More importantly, the research also suggests that both firm size and capital structure are crucial for firm value in the trading industry in Vietnam</i>
22	(Permadani <i>et al.</i> , 2021)	Pengaruh Struktur Modal Dan CSR Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi	X1: Struktur Modal X2: CSR Y: Nilai Perusahaan Z: Profitabilitas	Regresi linier	Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas mampu memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap nilai perusahaan.
23	(A. N. Rahma & Munfaqiroh, 2021)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage	X1: Profitabilitas, X2: Likuiditas, X3: Leverage	Regresi linier	Berdasarkan hasil analisis dapat diketahui bahwa terdapat pengaruh

NO	Nama, Tahun	Judul	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
		Terhadap Nilai Perusahaan Dengan <i>Corporate Social Responsibility</i> (Csr) Sebagai Variabel Moderasi	Y: Nilai Perusahaan Z: <i>Corporate Social Responsibility</i> (Csr)		yang signifikan antara profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dari hasil analisis juga dapat diketahui bahwa terdapat pengaruh yang signifikan negatif antara leverage terhadap nilai perusahaan. <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) sebagai variabel moderasi dan memperkuat pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan.
24	(Guo <i>et al.</i> , 2020)	<i>Corporate Social Responsibility and Firm Value: The Moderating Effects of Financial Flexibility and R&D Investment</i>	X: Corporate Social Responsibility, Y: Nilai Perusahaan Z: Financial Flexibility	Regresi Linier	<i>Besides, the results indicate that financial flexibility and R&D investment significantly reduce the negative correlation between CSR and Tobin's q, the difference between the two being that financial flexibility can reduce the positive relationship between CSR and system risk, while R&D spending can reduce the negative relationship between CSR and idiosyncratic risk.</i>
25	(Nuswandari <i>et al.</i> , 2019)	<i>Corporate Social Responsibility Moderated the Effect of Liquidity and Profitability on the Firm Value</i>	X1: Likuiditas, X2: Profitabilitas, Y: Nilai Perusahaan Z: <i>Corporate Social Responsibility</i> (Csr)	Regresi linier	<i>The results of the study show that liquidity has a significant negative effect on firm value; while profitability does not affect firm value; and CSR has a significant positive</i>

NO	Nama, Tahun	Judul	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
					<i>effect on firm value. CSR has no function to moderate the influence of liquidity on firm value; but proven to strengthen the influence of profitability on firm value. This result shows that CSR provides additional incremental information on the firm value.</i>

C. Kerangka Berpikir

Kerangka berpikir berkaitan dengan teori yang berhubungan dengan identifikasi suatu faktor sebagai masalah penting. Kerangka berpikir dinyatakan baik jika dapat menjelaskan secara teoritis pertautan antar variabel satu dengan variabel lain yang akan diteliti, sehingga perlu dijelaskan hubungan antara variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian Hasil penelitian sebelumnya, hasil penelitian sebelumnya mendukung kerangka ini. Penelitian Asikin & Nurdin (2024) menunjukkan bahwa CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, studi dari Yosafat *et al.*, (2023) membuktikan bahwa likuiditas yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Adapun hasil dari Amelia & Hartono (2024) menemukan bahwa ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh CSR dan kondisi keuangan terhadap nilai perusahaan.



Sumber Modifikasi: (Asikin & Nurdin, 2024)

Gambar 2.1 Kerangka Berpikir

D. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian dan didasarkan pada fakta - fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data (Sugiyono, 2020). Berdasarkan kerangka berpikir dan hasil dari penelitian terdahulu, hipotesis penelitian di rumuskan sebagai berikut:

1. *Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan*

Menurut Julian & Setiawati (2024) *Corporate Social Responsibility* (CSR) bukan hanya kegiatan filantropi, tetapi juga strategi bisnis yang menyelaraskan tujuan sosial dengan nilai perusahaan. CSR mencerminkan tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan, masyarakat, dan pemangku kepentingan lainnya, serta menjadi tolok ukur komitmen etis dan keberlanjutan bisnis perusahaan.

CSR yang dijalankan secara efektif akan memperkuat reputasi perusahaan di mata publik dan meningkatkan loyalitas pelanggan serta

kepercayaan investor (Lauren *et al.*, 2023). Dalam jangka panjang, citra positif ini akan berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan karena pasar cenderung lebih menglikuiditasi perusahaan yang menjalankan bisnisnya secara etis dan berkelanjutan. Fenomena yang terjadi di Indonesia menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan besar, khususnya di sektor infrastruktur, semakin memperhatikan keberlanjutan dan tanggung jawab sosial mereka. Hal ini juga didorong oleh meningkatnya kesadaran publik dan regulasi pemerintah terhadap pelaporan keberlanjutan (*sustainability reporting*). Perusahaan yang mampu mengintegrasikan CSR ke dalam strategi bisnis mereka memiliki potensi untuk memperoleh nilai lebih dari investor dan pemangku kepentingan lainnya.

Hasil penelitian sebelumnya juga mendukung hubungan positif antara CSR dan nilai perusahaan. Rasyid *et al.* (2022) menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena mampu menciptakan keunggulan kompetitif dan meningkatkan citra perusahaan. Permadani *et al.* (2021) menemukan bahwa perusahaan yang aktif melaporkan kegiatan CSR-nya cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. Guo *et al.* (2020) pun menyebutkan bahwa CSR memberikan kontribusi dalam memperkuat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan ke depan. Dengan demikian, CSR menjadi salah satu faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan, terutama

dalam iklim bisnis modern yang menuntut keberlanjutan dan tanggung jawab sosial yang tinggi.

H1: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan indikator penting dalam menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Nuswandari *et al.* (2019), likuiditas menggambarkan sejauh mana aset lancar perusahaan dapat digunakan untuk menutupi liabilitas lancarnya. Semakin tinggi tingkat likuiditas, semakin besar keyakinan investor bahwa perusahaan mampu mengelola risiko keuangan dan menjaga kelangsungan operasionalnya.

Indikator umum yang digunakan untuk mengukur likuiditas adalah *Current Ratio*, yaitu rasio antara aset lancar dan kewajiban lancar (Asikin & Nurdin, 2024). Rasio ini memberikan gambaran langsung mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek tanpa perlu menjual aset tetap. Dalam kondisi ekonomi yang dinamis, terutama pada sektor infrastruktur yang padat modal, kemampuan menjaga likuiditas sangat krusial. Ketika perusahaan menunjukkan likuiditas yang sehat, hal ini menciptakan persepsi positif di pasar, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Putri *et al.*, 2024). Investor cenderung lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki pengelolaan keuangan yang stabil dan mampu mengatasi tekanan keuangan jangka pendek.

Fenomena yang terlihat dalam laporan keuangan perusahaan infrastruktur menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang baik cenderung memiliki likuiditas saham dan valuasi pasar yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan likuiditas rendah. Ini menunjukkan bahwa likuiditas menjadi salah satu faktor yang diperhatikan dalam penilaian investor terhadap prospek perusahaan.

Penelitian sebelumnya turut memperkuat temuan ini. Yosafat *et al.* (2023) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena memberikan jaminan kestabilan operasional. Nuswandari *et al.* (2019) juga menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki kemampuan membayar kewajiban lancar akan lebih dipercaya oleh investor, sehingga nilai perusahaan meningkat. Penelitian dari Putri *et al.* (2024) pun menyimpulkan bahwa pengelolaan likuiditas yang efisien mampu meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja dan masa depan perusahaan.

H2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Ukuran Perusahaan Memoderisasi *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Amelia & Hartono (2024), ukuran perusahaan memengaruhi seberapa besar pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar umumnya memiliki sumber daya yang lebih besar, visibilitas yang lebih tinggi di mata publik, serta tekanan eksternal yang lebih kuat untuk menjalankan CSR secara efektif. Dengan

demikian, perusahaan besar akan lebih mampu mengeksekusi dan mengomunikasikan program CSR mereka, sehingga efek CSR terhadap peningkatan nilai perusahaan akan menjadi lebih kuat. Sebaliknya, perusahaan kecil atau menengah mungkin menjalankan CSR dalam skala terbatas dan tidak memiliki eksposur yang cukup untuk mendapatkan perhatian dari pasar. Hal ini membuat kontribusi CSR terhadap nilai perusahaan relatif lebih kecil dibandingkan perusahaan besar.

Fenomena ini terlihat jelas pada sektor infrastruktur di Indonesia, di mana perusahaan besar seperti BUMN cenderung lebih aktif dan transparan dalam pelaporan CSR, yang berdampak langsung terhadap persepsi publik dan investor. Perusahaan-perusahaan besar seringkali masuk dalam indeks ESG (*Environmental, Social, and Governance*), yang memberikan sinyal positif kepada investor dan meningkatkan valuasi pasar.

Penelitian oleh menyatakan bahwa Rahmawati & Susilo (2025) CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, terutama jika disertai dengan dukungan manajerial dan kapasitas keuangan yang memadai dua hal yang biasanya dimiliki oleh perusahaan besar. Julian & Setiawati (2024) juga menunjukkan bahwa perusahaan dengan aset besar dan volume bisnis tinggi cenderung mendapatkan manfaat yang lebih besar dari aktivitas CSR dalam meningkatkan nilai perusahaannya. Dengan demikian, ukuran perusahaan berpotensi memperkuat (memoderasi) pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.

H3: Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.

4. Ukuran Perusahaan Memoderisasi Corporate Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan besar cenderung memiliki manajemen likuiditas yang lebih efisien dan terencana, sehingga dampak likuiditas terhadap nilai perusahaan menjadi lebih signifikan (Alifian & Susilo, 2024). Sebaliknya, pada perusahaan kecil, meskipun memiliki likuiditas yang tinggi, efeknya terhadap nilai perusahaan mungkin tidak terlalu besar karena keterbatasan dalam eksposur pasar, kepercayaan investor, atau ketidakstabilan struktur operasional.

Fenomena ini terlihat dalam sektor infrastruktur, di mana perusahaan besar seperti perusahaan konstruksi dan perusahaan publik memiliki struktur keuangan dan dukungan modal yang lebih stabil dibandingkan perusahaan skala menengah. Ketika perusahaan besar menunjukkan tingkat likuiditas yang sehat, pasar merespons positif karena dianggap mampu menjaga kesinambungan proyek jangka panjang dan menekan risiko gagal bayar.

Penelitian Asikin & Nurdin (2024) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun pengaruh ini lebih nyata pada perusahaan dengan skala besar. Putri *et al.* (2024,) juga menekankan bahwa ukuran perusahaan memperkuat hubungan antara variabel keuangan dan nilai perusahaan, termasuk dalam konteks

likuiditas. Hal ini diperkuat oleh yang Rahma & Munfaqiroh (2021) menyatakan bahwa perusahaan besar lebih mampu memaksimalkan efisiensi modal kerja dan pengelolaan kas sehingga memberikan pengaruh lebih besar terhadap peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan dapat menjadi variabel yang memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, terutama dalam konteks industri padat modal seperti infrastruktur.

H4: Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.