



Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, dan Solvabilitas terhadap Keputusan Investasi dengan Ukuran Perusahaan sebagai Moderasi (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia)

Salsabila Indah Arti Pratama^{1*}, Chara Pratami T²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung, Indonesia

Korespondensi penulis : salsabilandhap@gmail.com*

Abstract : *This study aims to examine the effect of liquidity, profitability, and solvability ratios on investment decisions while also investigating the moderating role of firm size in this relationship. The research focuses on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for 2019-2023, which are marked by significant economic disruptions, including the COVID-19 pandemic. A quantitative approach was employed, using panel data regression to test the proposed hypotheses. Financial ratios were measured using the current ratio, return on assets, and debt-to-equity ratio, while investment decisions were assessed using the price-earnings ratio. The natural logarithm of total assets measured firm size. The results reveal that liquidity and solvability significantly influence investment decisions, while profitability does not. Firm size was found to moderate the relationship between liquidity and solvability with investment decisions, but not the relationship involving profitability. These findings have practical implications for investors and corporate managers in formulating investment strategies and managing financial performance, highlighting the importance of considering firm size when evaluating the effectiveness of economic indicators. This research also contributes to the empirical literature on investment decision-making in the manufacturing sector.*

Keywords: *Company Size, Investment Decisions, Liquidity Ratios, Profitability, Solvency.*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh rasio likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas terhadap keputusan investasi sekaligus menyelidiki peran moderasi ukuran perusahaan dalam hubungan ini. Penelitian ini berfokus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023, yang ditandai oleh gangguan ekonomi yang signifikan, termasuk pandemi COVID-19. Pendekatan kuantitatif digunakan, menggunakan regresi data panel untuk menguji hipotesis yang diajukan. Rasio keuangan diukur menggunakan rasio lancar, laba atas aset, dan rasio utang terhadap ekuitas, sedangkan keputusan investasi dinilai menggunakan rasio harga-pendapatan. Logaritma natural dari total aset mengukur ukuran perusahaan. Hasilnya mengungkapkan bahwa likuiditas dan solvabilitas secara signifikan mempengaruhi keputusan investasi, sedangkan profitabilitas tidak. Ukuran perusahaan ditemukan memoderasi hubungan antara likuiditas dan solvabilitas dengan keputusan investasi, tetapi tidak hubungan yang melibatkan profitabilitas. Temuan ini memiliki implikasi praktis bagi investor dan manajer perusahaan dalam merumuskan strategi investasi dan mengelola kinerja keuangan, menyoroti pentingnya mempertimbangkan ukuran perusahaan ketika mengevaluasi efektivitas indikator ekonomi. Penelitian ini juga memberikan kontribusi terhadap literatur empiris tentang pengambilan keputusan investasi di sektor manufaktur.

Kata Kunci: Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas.

1. PENDAHULUAN

Di era kemajuan teknologi saat ini, perkembangan dan pertumbuhan ekonomi suatu negara dapat dianalisis melalui berbagai perspektif, salah satunya adalah aktivitas investasi di pasar modal. Sebagaimana dalam Neldi et al (2023) dan diamanatkan dalam UU No. 8 Tahun 1995, pasar modal memegang peranan penting untuk menunjang pelaksanaan pembangunan, dan peningkatan pertumbuhan ekonomi nasional. Sejalan dengan prinsip teori Harrod-Domar yang menekankan korelasi positif antara investasi dan pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan ekonomi yang tinggi dapat terhambat oleh rendahnya tingkat

tabungan dan investasi. Analisis korelasi menunjukkan bahwa peningkatan investasi berkorelasi positif dengan pertumbuhan ekonomi, yang menjadikan strategi penting dalam mempercepat pembangunan ekonomi.

Penelitian ini berfokus pada perusahaan manufaktur, dikarenakan perusahaan manufaktur memegang peranan penting dalam perekonomian negara meliputi banyak industri. Menurut Runkat et al (2024) sektor perusahaan dibagi menjadi tiga, yakni industri dasar & kimia, aneka industri, dan barang konsumsi. Di Indonesia, sudah banyak perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menjadikan sektor ini pusat perhatian investor karena merefleksikan kondisi pasar modal secara umum.

Pada akhir 2019, pandemi COVID-19 mulai menyebar secara global dan tercatat masuk ke Indonesia pada Maret 2020. Tahun 2019 – 2023 merupakan periode yang penuh dengan tantangan dan perubahan bagi industri manufaktur, baik di tingkat nasional maupun internasional. Pandemi COVID-19 memicu gangguan operasional, penutupan pabrik, serta penurunan permintaan dan pasokan bahan baku, yang berdampak pada keterlambatan produksi. Kondisi ini kontras dengan situasi sebelum pandemi, dimana aktivitas bisnis berlangsung stabil. Pandemi COVID-19 yang melanda Indonesia sejak 2020 menimbulkan disrupsi sosial dan ekonomi. Menurut OJK, pada triwulan II tahun 2020 pertumbuhan ekonomi Indonesia turun sebesar 5,32% (yoy) dan terus menurun hingga 2,07% di akhir tahun, terutama akibat pembatasan aktivitas yang menekan konsumsi dan investasi.

Dalam analisis faktor-faktor yang memengaruhi keputusan investasi, rasio keuangan kerap menjadi fokus utama. Indikator seperti likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas dapat menggambarkan kondisi kesehatan keuangan perusahaan secara menyeluruh. Penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi yang memengaruhi hubungan antara rasio keuangan dan keputusan investasi. Menurut Falabiba et al (2025) berdasarkan teori sinyal, perusahaan berskala besar cenderung akan lebih menarik bagi investor karena memiliki akses yang lebih luas terhadap sumber daya dan informasi, serta fleksibilitas yang lebih tinggi dalam pengambilan keputusan investasi.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal pertama kali diutarakan oleh Spence (1973), yang menjelaskan bahwa perusahaan yang transparan dalam menyampaikan informasi keuangan dapat memberikan sinyal positif kepada investor, yang mencerminkan prospek dan kualitas pengelolaan perusahaan. Perusahaan memiliki akses informasi yang lebih lengkap dibandingkan investor sehingga dapat berpotensi menimbulkan asimetri informasi. Menurut Lestari et al (2021) untuk mengurangi ketimpangan ini, perusahaan perlu memberikan sinyal yang relevan seperti melalui laporan keuangan, agar investor dapat menilai prospek perusahaan secara lebih akurat.

Kinerja Keuangan

Menurut Tumandung et al (2021) kinerja keuangan merupakan indikator penting dalam menilai sejauh mana perusahaan berhasil mencapai tujuannya, terutama dalam hal menghasilkan keuntungan. Kinerja ini mencerminkan hasil dari berbagai aktivitas operasional dan strategi manajerial yang telah dijalankan. Evaluasi terhadap kinerja keuangan biasanya dilakukan melalui analisis dan interpretasi laporan keuangan, yang mencakup aspek pendapatan, pengeluaran aset dan kewajiban perusahaan

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui aset lancar. Menurut Sa'adatunnisa et al (2022) menyatakan bahwa rasio ini menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu melunasi kewajiban saat jatuh tempo. Sementara itu, menurut Saputra (2022) rasio likuiditas juga menjadi acuan bagi investor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar dividen tunai.

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Menurut Saputra (2022) rasio ini mencerminkan efisiensi perusahaan dalam memperoleh keuntungan berdasarkan penjualan, aset, atau ekuitas. Profitabilitas yang tinggi dipandang sebagai sinyal positif bagi investor karena mencerminkan potensi keuntungan yang menjanjikan.

Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas menunjukkan sejauh mana perusahaan bergantung pada pembiayaan melalui utang. Menurut Falabiba et al (2025) menyatakan bahwa rasio ini menggambarkan proporsi aset yang dibiayai oleh utang, sehingga mencerminkan potensi risiko keuangan. Meskipun utang dapat meningkatkan kondisi ekonomi yang tidak stabil, namun juga membuka peluang keuntungan saat kondisi ekonomi membaik.

Keputusan Investasi

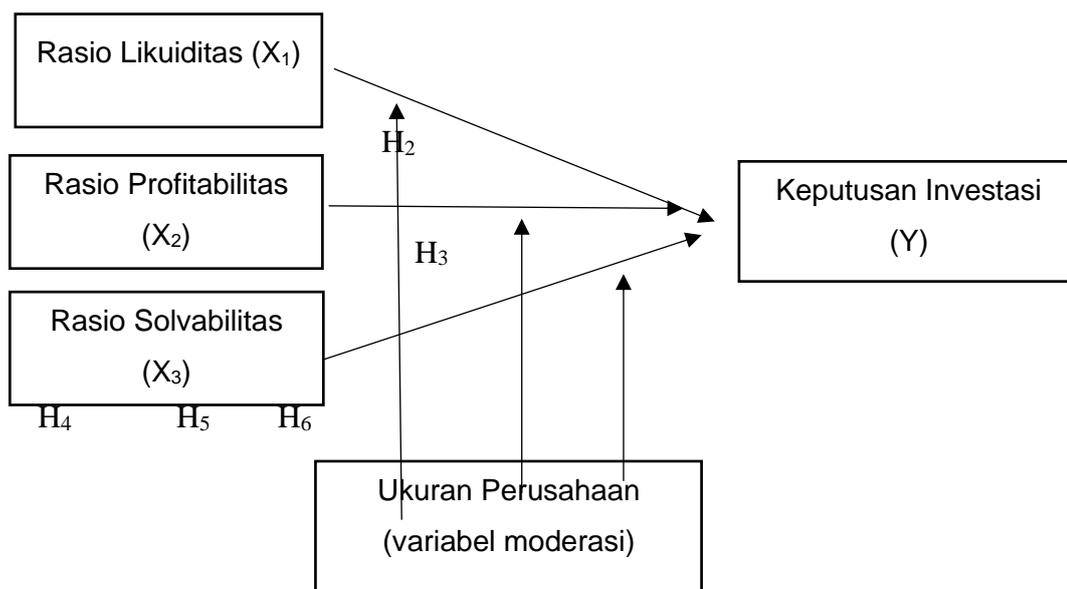
Menurut Rajagukguk et al (2019) Keputusan investasi merupakan upaya penanaman modal dengan harapan memperoleh imbal hasil di masa depan, disertai pertimbangan waktu, inflasi dan risiko. Keputusan Investasi bertujuan untuk memaksimalkan keuntungan dan meminimalkan risiko, sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Menurut Pasaribu et al (2023) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat diukur melalui total aset, penjualan, nilai pasar saham, dan indikator yang lainnya. Ukuran perusahaan yang lebih besar sering diasosiasikan dengan tingkat kematangan bisnis dan kepastian yang lebih tinggi, sehingga menjadi pertimbangan penting dalam pengambilan keputusan investasi.

Kerangka Penelitian

Penelitian ini menggunakan rasio likuiditas (X1), profitabilitas (X2), dan solvabilitas (X3) sebagai variabel yang memengaruhi keputusan investasi (Y), dengan ukuran perusahaan sebagai moderasi (M). Kerangka pemikiran disusun berdasarkan teori dan studi terdahulu yang relevan.



Gambar 1. Kerangka Penelitian

3. METODE PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, yang mengandalkan data numerik untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan (Utami et al, 2022). Data yang digunakan bersifat sekunder dan diperoleh dari sumber terbuka seperti situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan website perusahaan terkait.

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia pada periode 2019-2023. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*, yaitu berdasarkan kriteria tertentu untuk menyaring populasi hingga diperoleh sampel yang relevan.

- Perusahaan manufaktur yang secara berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023.
- Perusahaan manufaktur yang mengeluarkan laporan secara berturut-turut selama tahun 2019-2023.
- Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangannya selama tahun 2019-2023 dengan mata uang Rupiah
- Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen secara berturut-turut selama tahun 2019-2023.

Definisi Operasional Variabel

Tabel 1. Pengukuran Variabel

Variabel	Indikator	Rumus
Variabel Independen: Kinerja Keuangan (X)	Rasio Likuiditas (X ₁)	<i>Current ratio</i> $= \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$
	Rasio Profitabilitas (X ₂)	<i>Return on Assets</i> $= \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$
	Rasio Solvabilitas (X ₃)	<i>Debt to Equity Ratio</i> $= \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$
Variabel Dependen: Keputusan Investasi (Y)	Keputusan investasi dalam penelitian ini diukur dengan price earnings ratio	<i>Price Earning Ratio =</i> $\frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning Per Share}}$
Variabel Moderasi: Ukuran Perusahaan (M)	Total aset, ukuran perusahaan dihitung berdasarkan jumlah keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan, baik aset lancar maupun aset tetap.	Ukuran Perusahaan = Ln x Total Aktiva

Sumber : Jurnal yang diteliti oleh Neldi et al (2023)

Metode Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel. Menurut Ramadhafani et al (2023) regresi data panel merupakan metode analisis yang menggabungkan data *time series* yang merekam variabel dari waktu ke waktu dan data *cross section* yang mencatat variabel dari berbagai entitas pada satu titik waktu. Pendekatan ini memungkinkan analisis yang lebih komprehensif dan umumnya menggunakan tiga model estimasi, yaitu *Common Effect*, *Fixed-Effect*, dan *Random-Effect* (Sholihin et al, 2021). Model analisis regresi data panel yang digunakan adalah.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_1 X_1 * M + \beta_2 X_2 * M + \beta_3 X_3 * M + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = Keputusan Investasi

α	= Konstanta
β	= Koefisien Regresi
X_1	= Rasio Likuiditas
X_2	= Rasio Profitabilitas
X_3	= Rasio Solvabilitas
M	= Ukuran Perusahaan
ε	= Faktor Pengganggu (<i>error term</i>)

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakteristik data, termasuk nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Penelitian ini menganalisis rasio likuiditas (CR), profitabilitas (ROA), dan solvabilitas (DER) sebagai variabel independen, keputusan investasi (PER) sebagai variabel dependen, serta ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

Tabel 2. Statistik Dekriptif

Variabel	Obs	Mean	Std.Dev.	Min	Max
PER	210	6.336	8.962	-13.687	31.617
CR	210	2.778	1.820	0.469	8.207
ROA	210	0.079	0.062	-0.050	0.244
DER	210	0.688	0.477	0.014	2.066
SIZE	210	19.229	2.947	12.731	24.028

Sumber: Hasil output STATA 17, 2025

Pemilihan Model Regresi

Uji Chow

Tabel 3. Hasil Uji Chow

F test that all $u_i=0$: F (41, 162) = 18.72	Prob > F = 0.000
-----------------------------------------------	------------------

Sumber: Hasil output STATA 17, 2025

Hasil uji *chow* pada tabel 2 menunjukkan p-value sebesar 0.000, yang berada jauh di bawah tingkat signifikansi 5% (0,05). Dengan demikian, H_0 ditolak dengan disimpulkan bahwa terdapat perbedaan signifikan antar *cross section*, sehingga model *fixed-effect* (FEM) lebih tepat digunakan dibandingkan OLS.

Uji Langrange Multiplier

Tabel 4. Hasil Uji Langrange Multiplier

Estimates result :		
	Var	SD = sqrt (Var)
PER	80.310	8.962
e	10.613	3.258
U	43.399	6.588
Test: Var (u) = 0		
	<u>chibar2(01) =</u>	244.35
	Prob > chibar2	0.000

Sumber: Hasil output STATA 17, 2025

Hasil uji *langrange multiplier* pada tabel 3 menunjukkan p-value sebesar 0.000, yang berada di bawah tingkat signifikansi 5%. Artinya, H0 ditolak dan terdapat variansi signifikan dalam error antar perusahaan, sehingga model *Random-effect* (REM) lebih sesuai dibandingkan OLS.

Uji Hausman

Tabel 5. Hasil Uji Hausman

chi2(6) = (b-B)'[(V_b-V_B)^(-1)](b-B)	
= 5.67	
Prob > chi2	= 0.461

Sumber: Hasil output STATA 17, 2025

Berdasarkan hasil uji *Hausman* pada tabel 4, nilai probabilitas sebesar 0.461 melebihi tingkat signifikansi 5% sehingga H0. Oleh karena itu, model REM digunakan dalam penelitian ini. Menurut Dewi et al (2024) model REM yang berbasis *Generalized Least Squared* (GLS) tidak memerlukan perbaikan terhadap asumsi klasik seperti heteroskedatisitas dan autokorelasi.

Uji Asumsi Klasik

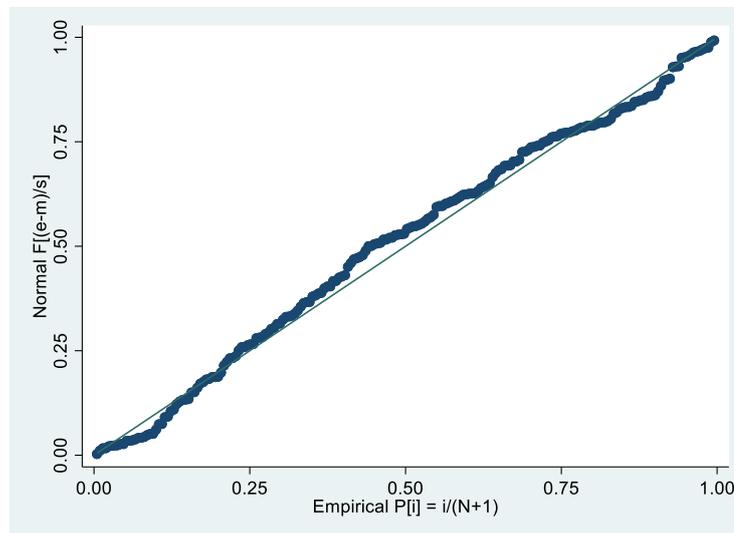
a. Uji Normalitas

Tabel 6. Hasil Uji Normalitas

Skewness and kurtosis tests for normality					
Var	Obs	Pr(skewness)	Pr(kurtosis)	Join Test	
				Adjchi2	Prob>chi2
e	210	0.096	0.560	3.13	0.209

Sumber: Hasil output STATA 17, 2025

Uji normalitas dengan *Skewness and Kurtosis Test* menunjukkan nilai prob > chi2 sebesar 0.208, melebihi tingkat signifikansi 0.05. Dengan demikian, H0 tidak ditolak yang berarti residual terdistribusi normal.



Gambar 1. Grafik P-plot

Sumber: Hasil output STATA 17, 2025

Berdasarkan grafik P-plot, distribusi data mengikuti dan menyebar disekitar garis diagonal, yang mengindikasi bahwa rasisual berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Tabel 7. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF	1/VIF
DER	1.90	0.526
CR	174	0.576
ROA	1.18	0.847
Mean VIF	1.61	

Sumber: Hasil output STATA 17, 2025

Hasil uji multikolinearitas berdasarkan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) menunjukkan seluruh variabel independen memiliki VIF dibawah 10, dengan nilai maksimum 1,90 dan rata-rata 1.61. Ini menunjukkan tidak terdapat masalah multikolinearitas dalam model, sehingga koefisien regresi tidak mengalami distorsi akibat hubungan antar variabel independen.

Analisis Regresi Data Panel

Tabel 8. Hasil Uji Regresi Data Panel

PER	Coefficient	Std. err.	T	P> t	95% conf	Interval
CR	5.185	1.471	3.52	0.001	2.284	8.085
ROA	-48.001	48.690	-0.99	0.325	-144.005	48.002
DER	33.980	5.172	6.57	0.000	23.782	44.179
CRSZ	-0.289	0.072	-4.00	0.000	-0.432	-0.147
ROASZ	2.087	2.611	0.80	0.425	-3.062	7.235
DERSZ	-1.761	0.257	-6.84	0.000	-2.268	-1.254
Cons	8.082	2.0377	3.97	0.000	4.064	12.100

Sumber: Hasil output STATA 17, 2025

Berdasarkan tabel 7 diatas, diperoleh persamaan atas regresi data panel sebagai berikut.

$$\text{PER} = 8.082 + 5.185X_1 - 48.001X_2 + 33.980X_3 - 0.289X_1 * M + 2.087X_2 * M - 1.761X_3 * M$$

Dari hasil persamaan tersebut dapat diejelaskan bahwa:

- 1) Nilai konstanta adalah sebesar 0.082 menunjukkan apabila variabel *Current Ratio*, *Return On Assets*, dan *Debt to Equity Ratio*, serta Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi dianggap konstan atau tidak mengalami perubahan maka Keputusan Investasi (PER) memiliki nilai sebesar 0.082.
- 2) Rasio likuiditas yang diukur dengan CR berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi dengan p-value 0.001 (< 0.05) dan koefisien positif 5.185. Setiap kenaikan satu unit CR akan meningkatkan keputusan investasi sebesar 5.185.
- 3) Rasio profitabilitas yang diukur dengan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, karena p-value 0.325 dan koefisien -48.001. Dalam penelitian ini perusahaan cenderung menggunakan laba nya untuk pelunasan utang ataupun dividen.

- 4) Rasio solvabilitas yang diukur DER berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi dengan p-value 0.000 (< 0.05) dan koefisien 33.980. Setiap kenaikan satu unit DER meningkatkan keputusan investasi sebesar 33.980.
- 5) Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh rasio likuiditas terhadap keputusan investasi dengan p-value 0.000 (< 0.05) dan koefisien -0.289. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap hubungan antara CR dan keputusan investasi, yang memperlemah pengaruh rasio likuiditas terhadap keputusan investasi.
- 6) Ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh rasio profitabilitas terhadap keputusan investasi, dengan p-value 0.425 dan koefisien 2.087. Meskipun ada potensi pengaruh, hasil ini menunjukkan hubungan yang tidak signifikan secara statistik.
- 7) Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh rasio solvabilitas terhadap keputusan investasi, dengan p-value 0.000 (< 0.05) dan koefisien -1.761. Ukuran perusahaan mempengaruhi keputusan investasi lebih signifikan daripada tingkat utang, dengan pengaruh negatif terhadap DER dan keputusan investasi.

Pengujian Hipotesis

- a) Uji Parsial (Uji T)

Tabel 9. Hasil Uji Parsial (Uji T)

PER	Coefficient	Std. err.	T	P> t	95% conf	Interval
CR	5.185	1.471	3.52	0.001	2.284	8.085
ROA	-48.001	48.690	-0.99	0.325	-144.005	48.002
DER	33.980	5.172	6.57	0.000	23.782	44.179
CRSZ	-0.289	0.072	-4.00	0.000	-0.432	-0.147
ROASZ	2.087	2.611	0.80	0.425	-3.062	7.235
DERSZ	-1.761	0.257	-6.84	0.000	-2.268	-1.254
Cons	8.082	2.0377	3.97	0.000	4.064	12.100

Sumber : Hasil output STATA 17, 2025

Berdasarkan tabel 8 dapat dilihat pengaruh parsial pada setiap variabel yang dijelaskan sebagai berikut:

- 1) H1: Rasio likuiditas (CR) berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, dengan nilai t 3.52 dan p-value 0.001 (< 0.05). Sehingga H1 diterima, rasio likuiditas (CR) secara parsial berpengaruh terhadap keputusan investasi.

- 2) H2: Rasio profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan, dengan nilai t -0.99 dan p-value 0.325. H2 ditolak, rasio profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.
 - 3) H3: Rasio solvabilitas (DER) berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, dengan nilai t 6.57 dan p-value 0.000 (< 0.05). Artinya H3 diterima, rasio solvabilitas secara parsial berpengaruh terhadap keputusan investasi.
 - 4) H4: Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh CR terhadap keputusan investasi dengan nilai t -4.00 dan p-value 0.000 (< 0.05). H4 diterima, ukuran perusahaan memoderasi secara parsial antara CR dan keputusan investasi secara negatif.
 - 5) H5: Ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh ROA terhadap keputusan investasi dengan nilai t 0.80 dan p-value 0.425. Yang artinya bahwa H5 ditolak, ukuran perusahaan tidak memoderasi secara parsial pengaruh rasio profitabilitas (ROA) terhadap keputusan investasi.
 - 6) H6: Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh DER terhadap keputusan investasi secara signifikan dengan nilai t -6.84 dan p-value 0.000 (< 0.05). H6 diterima, ukuran perusahaan memoderasi secara parsial antara DER dan keputusan investasi secara negatif.
- b) Uji Simultan (Uji F)

Tabel 10. Hasil Uji Simultan (Uji F)

F (6, 203)	=	23.74
Prob > F	=	0.000

Sumber: Hasil output STATA 17, 2025

Hasil uji F menunjukkan nilai F 23.74 dan p-value 0.000 (< 0.05), yang mengindikasikan bahwa secara simultan, variabel independen berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Dapat disimpulkan, bahwa *current ratio*, *return on assets*, dan *debt to equity ratio* serta ukuran perusahaan secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

1) Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Keputusan Investasi

Penelitian ini menunjukkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, artinya semakin tinggi likuiditas perusahaan akan semakin besar keputusan investasi. Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu, yang memberi sinyal positif kepada investor dan kreditor

Dalam penelitian yang dilakukan Lestari et al (2021) menyatakan bahwa sinyal perusahaan memengaruhi persepsi investor. Dan pada penelitian Rustan (2022) menekankan pentingnya likuiditas dalam keputusan investasi karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai kegiatan investasi.

2) Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Keputusan Investasi

Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. *Return On Assets* adalah indikator penting untuk menilai efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset (Lianita, 2024). Namun, laba tinggi tidak selalu berarti bahwa perusahaan akan menginvestasikannya untuk memperluas kapasitas atau pertumbuhan perusahaan. Dalam penelitian Ghost et al (2020) menemukan bahwa perusahaan sering memiliki utang untuk menahan laba atau membayar utang, yang dapat menimbulkan keraguan bagi investor mengenai kelancaran ekspansi usaha.

3) Pengaruh Rasio Solvabilitas terhadap Keputusan Investasi

Dalam penelitian ini, rasio solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Solvabilitas menjadi indikator penting bagi investor untuk menilai proporsi utang perusahaan. Perusahaan dengan solvabilitas tinggi dapat mengelola utang secara efektif dan memanfaatkan dana tersebut untuk investasi.

Menurut Endiana (2017) menunjukkan bahwa pengelolaan utang yang baik meningkatkan peluang investasi, dan pada penelitian oleh Yunita (2020) menekankan bahwa solvabilitas tinggi membuka akses lebih besar terhadap dana dari eksternal. Dengan demikian, solvabilitas yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor dan kreditor.

4) Ukuran Perusahaan memoderasi Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Keputusan Investasi.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memoderasi pengaruh rasio likuiditas terhadap keputusan investasi, namun pengaruhnya negatif. Menurut Ishak et al (2025) pada perusahaan besar, pengaruh rasio likuiditas cenderung menurun karena mereka dapat mengakses sumber pembiayaan eksternal.

Meskipun rasio likuiditas rendah, perusahaan besar memiliki sumber daya yang stabil untuk investasi jangka panjang. Menurut Pasaribu et al (2023) menyatakan bahwa investor menganggap risiko lebih rendah pada perusahaan besar. Investor juga lebih fokus pada rasio jangka panjang, seperti dividen, dan proyeksi pertumbuhan, daripada rasio likuiditas (Jody et al, 2023).

5) Ukuran Perusahaan memoderasi Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Keputusan Investasi.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mempengaruhi pengaruh rasio profitabilitas terhadap keputusan investasi. Menurut Pasaribu et al (2023) investor kurang memperhatikan rasio profitabilitas karena rasio tersebut hanya berfokus pada tujuan jangka pendek.

Menurut Wulandari et al (2024) ukuran perusahaan tidak memberikan sinyal kuat untuk memoderasi pengaruh profitabilitas, sesuai dengan teori sinyal yang menekankan prospek jangka panjang, Ukuran perusahaan tidak menjamin kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, karena banyak variabel lain yang mempengaruhi (Septian et al, 2024). Oleh karena itu, investor tidak selalu memprioritaskan ukuran perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi.

6) Ukuran Perusahaan memoderasi Pengaruh Rasio Solvabilitas terhadap Keputusan Investasi.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, pengaruh rasio solvabilitas terhadap keputusan investasi cenderung melemah. Menurut Wahyuni et al (2023) rasio solvabilitas adalah indikator penting untuk menilai risiko keuangan, tetapi pada perusahaan pengaruhnya berkurang karena perusahaan lebih mampu mengelola utang dan risikonya.

Menurut Sari et al (2025) perusahaan besar memiliki sumber daya dan keahlian manajerial yang lebih baik, sehingga tingkat solvabilitas tinggi tidak lagi menjadi faktor utama dalam keputusan investasi.

5. SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas (Current Ratio) dan rasio solvabilitas (Debt to Equity Ratio) berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023, sedangkan rasio profitabilitas (Return on Assets) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Selanjutnya, ukuran perusahaan terbukti memiliki peran sebagai variabel moderasi, yang memperlemah (memoderasi secara negatif) hubungan antara rasio likuiditas dan rasio solvabilitas terhadap keputusan investasi, namun tidak memoderasi hubungan antara rasio profitabilitas dan keputusan investasi. Temuan ini mengindikasikan bahwa keputusan investasi dalam sektor manufaktur dipengaruhi oleh kondisi keuangan internal perusahaan, serta dipengaruhi oleh faktor ukuran perusahaan sebagai konteks moderasi yang memperkaya dinamika hubungan antara rasio keuangan dan keputusan investasi.

Beberapa saran dapat diberikan. Investor disarankan untuk tidak hanya berfokus pada laporan laba rugi tetapi juga mempertimbangkan kondisi likuiditas dan solvabilitas perusahaan. Lalu perusahaan perlu menjaga keseimbangan antara aset lancar, utang, dan laba serta meningkatkan skala perusahaan untuk menarik minat investor. Dan untuk peneliti selanjutnya, untuk menambahkan variabel lain, seperti aktivitas operasional, kebijakan dividen, dan variabel lainnya serta melakukan lintas sektor untuk hasil yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Dewi, S., & Syahzuni, B. A. (2024). Pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Politika*, 7(3), 702–712.
- Endiana, I. D. M. (2017). Analisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap keputusan investasi dengan *growth opportunity* sebagai *moderating variable*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 2(1), 73–86.
- Falabiba, A., & Paramita, R. S. (2025). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sub sektor media dan hiburan periode 2019–2022. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(1), 280–295.
- Ghosh, A., & Kaur, P. (2021). Profitability and corporate investment behavior: Evidence from emerging markets. *Journal of Emerging Market Finance*, 20(2), 145–163.
- Ishak, K., & Selamat, M. I. (2025). Liquidity and firm market value: The moderating role of firm size. *Shirkah: Journal of Economics and Business*, 10(1), 62–77.

- Jody, S., & Pristiana, U. (n.d.). Analisis likuiditas, solvabilitas, dan makro ekonomi terhadap keputusan investasi (studi empiris pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2021). [*Jurnal tidak disebutkan*].
- Lianita, N. (2024). *Pengaruh rasio profitabilitas terhadap keputusan investasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019–2023* (Doctoral dissertation, IAIN Metro).
- Neldi, M., & Hady, H. (2023). The determinants of price earning ratio: Evidence from Indonesia. *Journal of Law and Sustainable Development*, 11(4), e1003.
- Pasaribu, T. M., & Nugroho, L. (2023). The effect of company financial fundamental factors on stock return with company size as a moderation variable. *International Journal of Management Studies and Social Science Research*, 5(2), 164–173.
- Rajagukguk, L., Ariesta, V., & Pakpahan, Y. (2019). Analisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, keputusan investasi, dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Inspirasi Bisnis dan Manajemen*, 3(1), 77–90.
- Runkat, C. A., & Primasatya, R. D. (2024). Pengaruh financial distress dan leverage terhadap keputusan investasi pada perusahaan manufaktur di BEI. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 8(2), 1143–1158.
- Rustan, D. M. (2022). Interaksi antara profitabilitas, likuiditas dan aktivitas pada keputusan investasi. *Jurnal Mirai Management*, 7(1), 143–155.
- Sa'adatunnisa, F., & Norisanti, N. (2022). Analisis profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap keputusan investasi. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 12(2), 139–144.
- Saputra, N. C. (2022). Analisis kinerja keuangan PT. Mulia Boga Raya Tbk menggunakan metode rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas periode tahun 2020–2021. *Manajerial dan Bisnis Tanjungpinang*, 5(2), 20–27.
- Sari, M. D., Yuliana, N., & Fitriani, F. (2025). Manajemen utang dan pengaruhnya terhadap keputusan investasi. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 11(1), 88–95.
- Septian, A. R., Putri, R. A., & Suryanto, B. (2024). Faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 10(1), 77–86.
- Sholihin, M., & Anggraini, S. P. G. (2021). *Analisis data penelitian menggunakan software STATA*. Penerbit Andi.
- Sholihin, M., Wahyuni, E. D., & Hidayat, R. (2021). Metodologi analisis regresi data panel dalam penelitian manajemen. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 6(1), 13–22.
- Sihombing, P. R., S. T., S., Stat, M., & P. S., C. (2021). *Analisis regresi data panel: Statistik multivariat dalam riset*. [Penerbit tidak disebutkan].
- Utami, D., Program, A. A., Akuntansi, S., Ekonomi, F., Widya, S., Malang, D., & Author, C. (2022). The effect of financial performance on share prices with earnings per share as

a moderation variable. *International Journal of Humanities Education and Social Sciences (IJHESS)*, 1(4), 418–425.

Wahyuni, L., & Hidayat, A. (2023). Does firm size moderate the influence of solvency on investment decisions? A study of publicly listed companies. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 38(3), 255–270.

Wulandari, N. R., & Wardani, L. (2024). Pengaruh profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2017–2022. *Alexandria (Journal of Economics, Business, & Entrepreneurship)*, 5(1), 111–118.

Yunita, M. D. (2020). Analisis keputusan investasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Cakrawala Management Business Journal*, 3(1), 536–546.