

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN,
LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Sugianto

email:phangakong@gmail.com

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Kajian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada 45 perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data bersumber dari laporan keuangan tahun 2017-2021 yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Data diolah menggunakan *Statistical Product and Service Solution* (SPSS) versi 25. Hasil penelitian yang diperoleh adalah struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: struktur modal, pertumbuhan perusahaan, likuiditas, profitabilitas, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan salah satu faktor utama untuk mengukur kinerja suatu perusahaan karena indikator ini menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan *return* selama periode berikutnya. Perusahaan harus menjamin nilai perusahaan yang bagus supaya kinerja perusahaan dinilai baik. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik dapat menarik calon investor untuk melakukan investasi tanpa perlu mencemaskan dana yang diinvestasikan terhadap perusahaan tersebut. Untuk mencapai nilai perusahaan yang bagus maka diperlukan pemantapan berbagai aspek yaitu dari segi pengelolaan struktur modal, pertumbuhan aset perusahaan, tingkat likuiditas, dan kemampuan profitabilitas perusahaan.

Pengelolaan modal pada perusahaan ditunjukkan pada kemampuan manajemen suatu perusahaan dalam mengatur dan mengawasi risiko-risiko yang akan terjadi dan memiliki dampak buruk pada besarnya modal yang dimiliki suatu perusahaan tersebut. Apabila suatu perusahaan memiliki pengelolaan modal yang baik dan bagus maka dapat menjadi jaminan bagi kegiatan operasional pada setiap perusahaan sehingga akan menimbulkan peluang yang lebih besar dalam meningkatkan nilai perusahaannya.

Perusahaan yang demikian akan mendapatkan dampak dan *image* yang positif bagi perusahaannya.

Pertumbuhan aset merupakan faktor yang penting dalam upaya mencapai hasil kinerja keuangan yang bagus bagi perusahaan dan sebagai peluang prospek bagi perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat diukur dari perubahan total aset yang dimiliki perusahaan dari tahun ke tahun. Semakin tinggi pertumbuhan aset perusahaan setiap tahun, maka dapat memberi sinyal positif kepada masyarakat sehingga tertarik untuk berinvestasi.

Pengelolaan likuiditas adalah salah satu faktor yang penting pada kegiatan operasional perusahaan karena dana yang dikelola merupakan dana yang didapat dari masyarakat yang umumnya bersifat jangka pendek dan bisa ditarik sewaktu-waktu. Perusahaan yang dapat menjamin likuiditasnya dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendek akan dianggap baik dan menarik bagi masyarakat dan investor karena dianggap bahwa perusahaan tersebut memiliki kondisi yang bagus, sebab dapat membayar utang jangka pendeknya. Semakin likuid kondisi perusahaan tersebut, maka dapat mendorong kinerja keuangan perusahaan sehingga tercapai target perusahaannya tanpa perlu khawatir akan utang yang tidak terbayar.

Memperoleh laba adalah keinginan dari berdirinya setiap perusahaan dan merupakan hasil yang didapat melalui usaha manajemen atas dana yang diinvestasikan para pemegang saham dan mencerminkan pembagian laba yang menjadi haknya sebagai dividen. Profitabilitas merupakan tujuan utama dan indikator penting bagi sebuah perusahaan, untuk meningkatkan kesejahteraan dan kemakmuran perusahaan serta para pemegang saham yakni investor. Pihak manajemen perusahaan dapat mencapai tujuan ini melalui berbagai usaha dalam kinerja, strategi dan kemampuannya dalam menghasilkan laba.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan berkaitan dengan hubungan kontraktual antara anggota perusahaan atau organisasi. Model yang paling banyak digunakan berfokus pada *principal* dan agen dan dilihat dalam perspektif perilaku dan struktur (Ghozali, 2020: 86). Dimana salah satu pihak adalah *principal* yang memberikan wewenang dan tugas atas nama *principal*

(atasan) kepada agen (manajer). *Agency Theory* menjelaskan bahwa pihak dari manajemen harus mempertanggungjawabkan apa yang dikerjakan kepada pihak *principal*. Pada kontrak hubungan antara pihak *principal* dan *agent* akan memungkinkan terjadi perbedaan kepentingan. Baik *principal* maupun *agent* diasumsikan sebagai orang ekonomi rasional yang hanya dimotivasi oleh kepentingan pribadi, tetapi mereka mungkin berbeda sehubungan dengan preferensi, kepercayaan dan informasi.

Teori keagenan menyatakan bahwa *agent* akan berperilaku mementingkan dirinya yang mungkin bertentangan dengan kepentingan *principal*. Ketika *owner* dan pihak manajemen dalam perusahaan terpisah, teori ini menyatakan akan timbul masalah dan biaya keagenan akan timbul untuk mengatasi masalah ini (Jensen & Meckling, 1976: 310).

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal ini menjelaskan perilaku di pasar tenaga kerja, terdapat dua pihak ketika mereka mengakses informasi yang berbeda. Teori ini menjelaskan tindakan yang diambil oleh pemberi sinyal untuk memengaruhi perilaku penerima sinyal (Ghozali, 2020: 166). Teori ini bermanfaat untuk menjelaskan bahwa manajemen memberikan sinyal tentang perusahaan lewat berbagai aspek pengungkapan informasi keuangan yang dapat dilihat sebagai sinyal oleh para investor dapat berupa bentuk, baik yang secara langsung dapat diamati maupun yang harus dilakukan penelaahan lebih mendalam untuk mengetahuinya.

Pengaruh dari *signaling* tersebut karena adanya suatu anggapan bahwa adanya *asymmetry information* antara manajemen dan pemegang saham (Suripto, 2015: 9). Dalam meyakinkan investor membutuhkan suatu hal yang dapat memberikan gambaran tentang bagaimana kondisi perusahaan tersebut, apakah dapat memberikan timbal balik yang menguntungkan atau merugikan. Perusahaan memberikan suatu informasi yang berupa catatan yaitu salah satunya laporan tahunan atau gambaran dari kondisi perusahaan pada saat ini, masa lalu, maupun di masa depan. Dari hal tersebut, pasar dapat memberikan penilaian dan sebuah reaksi terhadap sinyal yang diberikan oleh suatu perusahaan.

Teori Pertukaran (*Trade off Theory*)

Teori pertukaran didasarkan pada suatu keadaan dimana perusahaan akan menukarkan keuntungan-keuntungan pendanaan melalui utang (penghematan pajak)

dengan tingkat suku bunga dan biaya-biaya kebangkrutan yang lebih tinggi (Suripto, 2015: 12). Sebab apabila perusahaan membiayai kegiatan operasional menggunakan utang yang berlebihan dan tidak dapat mengoptimalkan penggunaan utang tersebut maka, dapat menyebabkan risiko kebangkrutan bagi perusahaan dan hal tersebut membuat perusahaan tidak boleh lagi menambah utang, namun apabila penggunaan utang memberikan keuntungan yang lebih besar dibandingkan penggunaan utang maka, penambahan utang diperbolehkan.

Teori ini mengatakan perusahaan akan melakukan penyeimbangan antara manfaat dari pendanaan dengan utang, perlakuan pajak perseorangan yang menguntungkan dari suku bunga dan biaya kebangkrutan yang tinggi (Brigham & Houston, 2018: 183). Bunga yang timbul dari penggunaan utang merupakan beban yang bisa dikurangi sebab *tax deductible expense* yang menyebabkan utang lebih murah dibanding saham tapi tidak terlepas dari adanya risiko.

Nilai Perusahaan

Perusahaan berdiri dengan tujuan utama yakni untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Pada perusahaan *go public*, peningkatan tersebut tampak dari meningkatnya nilai perusahaan. Perusahaan dengan nilai yang semakin meningkat mencerminkan kinerja perusahaan yang baik. Menurut Brealey, Myers dan Marcus (2007: 46), nilai perusahaan mengikhtisarkan penilaian kolektif investor tentang seberapa baik keadaan suatu perusahaan pada periode tertentu, baik kinerja saat ini maupun prospek masa depannya. Oleh sebab itu, peningkatan harga saham mengirimkan sinyal positif dari manajer kepada masyarakat yang akan menjadi investor. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan rasio PBV (*Price Book Value*), rasio ini dipergunakan untuk mengukur tingkat harga saham perusahaan. Menurut Harmono (2009: 50), nilai perusahaan dapat diukur dengan nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham suatu perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil.

Struktur Modal

Struktur modal adalah sumber pendanaan perusahaan, dapat berupa penyusutan, laba ditahan, penerbitan utang dan ekuitas baru. Proporsi keseluruhan sumber pendanaan perusahaan dapat dianalisis dari struktur modalnya. Menurut Subramanyam (2017: 162), komponen ekuitas dan utang pada perusahaan sering diukur dalam hal besaran relatif

berbagai sumber pendanaan. Analisis pada rasio struktur modal diperlukan oleh manajemen sebagai dasar pertimbangan dalam memutuskan antara penggunaan dana dari pinjaman atau penggunaan dana dari ekuitas sebagai alternatif sumber pembiayaan aset perusahaan. Struktur modal dapat diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang yang dihitung dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas (Kasmir, 2010: 157).

Struktur modal menjadi sumber dalam kegiatan produktivitas dan kinerja perusahaan. Semakin besar perkembangan usaha yang dilakukan oleh perusahaan, maka semakin besar juga dana yang dibutuhkan oleh perusahaan. Hal ini membuat perusahaan membutuhkan dana tambahan terutama dari pihak eksternal sebagai upaya untuk menambah kebutuhan dana dalam proses pengembangan usaha. Maka dari itu, perusahaan akan menggunakan utang untuk memperoleh dana dari luar dan dikelola oleh perusahaan dengan baik dan optimal sehingga menciptakan profitabilitas lebih tinggi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun dibalik manfaat tersebut, penggunaan utang juga tidak terlepas dari munculnya risiko. Diperkuat dengan adanya penelitian Stephanie & Dermawan (2019), Priyatama & Pratini (2021) dan Indah (2021) yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tinjauan empiris tersebut, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan *size* yang dimilikinya. Pertumbuhan perusahaan sebagaimana menurut Harahap (2011: 309), dapat diukur dengan menggunakan pertumbuhan aset. Pertumbuhan aset yang meningkat memberikan sinyal bahwa perusahaan akan mampu dalam menggunakan asetnya secara optimal. Pertumbuhan perusahaan yang meningkat setiap tahunnya memberikan sinyal positif terhadap pemegang saham, harga saham yang tinggi dapat menarik perhatian investor maupun calon investor.

Perusahaan yang selalu bertumbuh setiap tahunnya dan memiliki hasil pertumbuhan yang bagus akan lebih mudah dalam menarik calon-calon investor untuk menanamkan modal kepada perusahaan, karena dengan pertumbuhan perusahaan yang baik dan meningkat akan memberikan informasi laporan keuangan yang digunakan oleh investor

untuk menentukan keputusan investasi di masa yang akan datang. Hal ini sejalan dengan adanya penelitian Kurniawan & Suhermin (2020) dan Silalahi & Sihotang (2021) yang menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, penulis dapat merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya yang harus dibayar dengan aset lancar pada saat ditagih. Menurut Fahmi (2020: 75), rasio likuiditas bertujuan mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek secara tepat waktu. Perusahaan yang mampu dalam menjamin likuiditasnya akan memiliki kemampuan dalam memenuhi kewajiban finansialnya yang akan jatuh tempo dan akan dipandang baik oleh masyarakat. Likuiditas dapat diukur menggunakan rasio *Current Ratio* (CR). Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat perbandingan antara total aset lancar dengan utang lancar (Kasmir, 2010: 55).

Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau melunasi kewajiban jangka pendek pada waktu yang telah ditentukan dan lebih mudah untuk memelihara kepercayaan kepada masyarakat. Tingkat likuiditas dapat memberikan informasi kepada masyarakat sebagai calon investor dengan tinggi rendahnya kemampuan likuiditas perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Hal ini diyakinkan dengan adanya penelitian Yanti & Darmayanti (2019) dan Oentoro & Susanto (2020) yang menyatakan bahwa CR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tinjauan empiris tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan cerminan bagi perusahaan dalam menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada periode tertentu. Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan (Brigham dan Houston, 2018: 139). Perusahaan memiliki *return* yang tinggi berarti kinerja perusahaan baik dan begitu pula sebaliknya. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan *image* perusahaan yang menunjukkan prospek

perusahaan di masa yang akan datang. Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk nilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2010: 115). Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Profitabilitas perusahaan dapat dianalisis menggunakan *Return on Equity* (ROE) yang membandingkan laba bersih setelah pajak dengan ekuitas.

Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kinerja suatu perusahaan yang baik. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi merupakan perusahaan yang diminati oleh investor. Tingkat profitabilitas yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik, profitabilitas yang tinggi akan ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dan mendorong para investor atau calon investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Laba yang tinggi dan meningkat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengelola kekayaan perusahaan secara efektif dan efisien untuk memperoleh laba setiap periodenya. Hal ini terbukti dengan adanya penelitian oleh Mandjar & Triyani (2019), Dewi & Abundanti (2019), Zalukhu & Sibarani (2021) dan Satrio (2022) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, penulis dapat merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Populasi pada Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia adalah sebanyak 87 perusahaan. Sampel yang diambil sebanyak 45 perusahaan. Sampel ditentukan dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria IPO paling lambat tahun 2017 dan tidak mengalami *suspend*. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Data bersumber dari laporan keuangan yang telah diaudit tahun 2017 sampai 2021 yang diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan data diolah dengan menggunakan *Statistical Product and Service Solution* (SPSS). Berikut adalah rumus perhitungan pada masing-masing variabel penelitian:

a. Struktur Modal

Struktur modal diukur dengan (*Debt to Equity Ratio* (DER)). Menurut Harjito dan Martono (2013: 59): Rumus DER adalah sebagai berikut:

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

b. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan dapat diukur menggunakan rumus pertumbuhan aset. Menurut Harahap (2011: 309):

$$\text{Pertumbuhan Perusahaan} = \frac{(\text{Total aset}_t - \text{Total aset}_{t-1})}{\text{Total aset}_{t-1}}$$

c. Likuiditas

Likuiditas dapat diukur menggunakan rumus perhitungan mencari *Current Ratio* (CR). Menurut Brigham & Houston (2018: 128):

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

d. Profitabilitas

Perhitungan profitabilitas menggunakan *Return on Equity* (ROE). Menurut Kasmir (2010: 137):

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total ekuitas}}$$

e. Nilai Perusahaan

Rumus untuk mencari nilai perusahaan yakni menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Menurut Fahmi (2020: 94):

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku saham biasa}}$$

PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Pada Tabel 1 menunjukkan bahwa gambaran data yang diteliti adalah sebanyak 225 data yang sudah *valid*. Berdasarkan dari sisi penggunaan utang, data yang digunakan ternyata memiliki keberagaman data dengan variasi tinggi. Kemudian dari sisi pertumbuhan ternyata masih terdapat perusahaan yang mengalami penurunan sebesar 25,93 persen. Dari sisi kemampuan likuiditas perusahaan ada yang memiliki kemampuan tinggi yakni 65,25 kali nilainya dari utang lancarnya. Kemudian dari sisi kemampuan memperoleh laba secara rata-rata perusahaan yang diteliti memiliki hasil 2,16 persen. Terakhir dari sisi PBV ada perusahaan yang tingkat nilai *valuenya* itu 9,95 kali dari nilai buku perusahaannya.

TABEL 1
Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	225	-21.0575	3.7010	.579896	1.7575723
Pertumbuhan Perusahaan	225	-.2593	2.2641	.057567	.2104356
Current Ratio	225	.1468	65.2515	3.480675	5.3336300
ROE	225	-1.2736	.6102	.021648	.1417274
PBV	225	-.9692	9.9455	.918420	1.2514085
Valid N (listwise)	225				

Sumber: Data Olahan, 2023

Uji Asumsi Klasik

Hasil uji asumsi klasik menunjukkan nilai *residual* mengalami distribusi yang normal. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini bebas dari masalah multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi sehingga dapat dikatakan bahwa penelitian ini dapat dilanjutkan.

Koefisien Determinasi

Tabel 2 menunjukkan hasil uji koefisien determinasi dengan *adjusted R square* sebesar 0,191 yang berarti struktur modal, pertumbuhan perusahaan, likuiditas dan profitabilitas mampu menjelaskan nilai perusahaan sebesar 19,1 persen, sedangkan sisanya sebesar 80,9 persen ternyata dijelaskan faktor variabel lain di luar model penelitian ini.

TABEL 2
Hasil Pengujian Koefisien Determinasi

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.457 ^a	.209	.191	.3477339	2.038

a. Predictors: (Constant), ROE, Current Ratio, Pertumbuhan Perusahaan, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Olahan, 2023

Analisis Regresi Linear Berganda

Berdasarkan Tabel 3 menunjukkan hasil uji regresi linear berganda yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = 0,562 + 0,056 \text{ DER} + 0,287 \text{ PP} - 0,014 \text{ CR} + 0,533 \text{ ROE}$$

TABEL 3
Hasil Pengujian Regresi Linear Berganda

Model	Coefficients ^a			t	Sig.	Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients	Std. Error	Standardized Coefficients			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.562	.039		14.447	.000		
DER	.056	.016	.276	3.585	.000	.745	1.343
Pertumbuhan Perusahaan	.287	.138	.142	2.079	.039	.943	1.060
Current_Ratio	-.014	.008	-.112	-1.668	.097	.985	1.016
ROE	.533	.226	.184	2.360	.019	.723	1.383

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Olahan, 2023

Uji F

Berdasarkan Tabel 4 menunjukkan hasil signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ maka dinyatakan variabel independen secara bersamaan memengaruhi nilai perusahaan yang berarti model regresi dalam penelitian ini layak dilanjutkan.

TABEL 4
Hasil Pengujian F

Model		ANOVA ^a			F	Sig.
		Sum of Squares	df	Mean Square		
1	Regression	5.715	4	1.429	11.817	.000 ^b
	Residual	21.644	179	.121		
	Total	27.360	183			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ROE, Current_Ratio, Pertumbuhan_Perusahaan, DER

Sumber: Data Olahan, 2023

Uji t dan Pengaruh

Berdasarkan Tabel 3 dapat diketahui pengaruh setiap variabel terhadap nilai perusahaan dibandingkan dengan hipotesis yang telah diajukan penulis pada pembahasan sebelumnya sebagai berikut:

1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis pertama (H_1) dilakukan dengan tujuan mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil t_{hitung} struktur modal bernilai 3,585 lebih besar dari pada t_{tabel} 1,973 maka dinyatakan H_1 diterima dan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Stephanie & Dermawan (2019), Priyatama & Pratini (2021) dan Indah (2021) yang menunjukkan struktur modal berpengaruh positif

terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan jika struktur modal mengalami kenaikan maka nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan juga.

Perusahaan membutuhkan dana sebagai pendanaan operasional. Kondisi struktur modal belum optimal maka penggunaan utang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena terdapat manfaat dari utang berupa bunga pajak yang akan mengurangi pendapatan kena pajak. Jika suatu perusahaan mampu dalam mengelola utang dengan baik maka akan berdampak kepada nilai perusahaan karena pendanaan melalui utang dalam kegiatan operasional, maka akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

2. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis kedua (H_2) dilakukan dengan tujuan mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil nilai t_{hitung} sebesar 2,079 lebih besar dari pada t_{tabel} sebesar 1,973 maka pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis H_2 diterima dan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan & Suhermin (2020) dan Silalahi & Sihotang (2021). Hal ini berarti jika perusahaan mengalami pertumbuhan aset maka akan memengaruhi nilai perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan yang dipergunakan untuk kegiatan operasional perusahaan dengan adanya sumber aset yang memadai diharapkan meningkatkan hasil operasional perusahaan sehingga menambah laba yang didapat perusahaan. Pertumbuhan perusahaan mencerminkan pertumbuhan sumber aset yang dimiliki perusahaan. Apabila aset perusahaan cenderung meningkat maka menunjukkan ketersediaan sumber daya keuangan perusahaan yang memadai dalam mendukung proses kegiatan operasional perusahaan, sehingga semakin bertumbuhnya aset perusahaan dari tahun ke tahun, maka akan menanamkan kepercayaan dan *image* kepada pihak luar yang semakin bagus (*Signalling Theory*).

3. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis kedua (H_3) dilakukan dengan tujuan mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan nilai t_{hitung} sebesar -1,668 lebih kecil dari pada t_{tabel} sebesar 1,973 maka likuiditas tidak berpengaruh terhadap

nilai perusahaan sehingga hipotesis H_3 ditolak dan tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yanti & Darmayanti (2019) dan Oentoro & Susanto (2020). Hal ini menandakan bahwa jika perusahaan mengalami tingkat likuiditas yang tinggi atau rendah maka tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji menunjukkan tinggi atau rendah tingkat likuiditas ternyata tidak menjamin perubahan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena apabila aset lancar yang terdiri dari kas, piutang usaha dan persediaan semakin tinggi akan mengindikasikan adanya dana-dana yang menganggur di perusahaan. Piutang usaha dan aset lancar yang semakin meningkat, dapat mengakibatkan perusahaan ternyata tidak dapat mengelola secara optimal dalam memanfaatkan aset lancarnya sehingga tidak dapat memakmurkan pemegang saham. Nilai likuiditas yang tinggi dapat menjadi cerminan bagi perusahaan pada kondisi yang likuid tetapi dana pada aset lancar tidak dipergunakan sebagaimana mestinya, sehingga dapat menjadi indikasi aset yang menganggur, sehingga investor akan melihat itu sebagai sinyal negatif. Kondisi ini dapat mengakibatkan perusahaan mampu membayar utang, tetapi mengakibatkan profitabilitasnya tetap atau rendah, sehingga investor tidak tertarik untuk menanamkan modalnya yang membuat harga saham rendah dan *return* menjadi menurun. Penelitian ini membuktikan bahwa informasi tentang likuiditas perusahaan ternyata kurang mampu dan relevan dalam memberikan sinyal kepada investor, sehingga dampak yang ada tidak memengaruhi nilai perusahaan.

4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis keempat (H_4) dilakukan dengan tujuan mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil nilai t_{hitung} sebesar 2,360 lebih besar dari t_{tabel} 1,973 yang berarti profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan maka dinyatakan hipotesis H_4 diterima dan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mandjar & Triyani (2019), Dewi & Abundanti (2019), Zalukhu & Sibarani (2021) dan Satrio (2022). Hal ini berarti jika profitabilitas perusahaan mengalami kenaikan maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan salah satu faktor penting bagi perusahaan dalam mempertimbangkan kinerja pengelolaan kinerja keuangannya. Hasil positif antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan

perusahaan dalam menggunakan dan mengelola keuangannya, diharapkan menghasilkan keuntungan dan menunjukkan keadaan perusahaan ini memiliki kondisi yang baik sehingga para *stakeholder* yang terdiri dari kreditur, *supplier* dan investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan sehingga ini berkaitan dengan teori keagenan. Profitabilitas juga menjadi bahan pertimbangan, apakah perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan rencana operasional yang diterapkan. Perusahaan dengan kondisi demikian akan menimbulkan persepsi yang positif oleh investor dan pasar yang ditunjukkan oleh keinginan investor untuk berinvestasi kepada perusahaan sehingga harga saham juga akan mengalami peningkatan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis penelitian yang telah dilakukan dapat diketahui ternyata variabel likuiditas tidak sesuai dengan hipotesis. Peneliti memberikan saran bagi peneliti berikutnya untuk mempertimbangkan penggunaan variabel lain karena masih terdapat 80,9 persen pengaruh dari variabel lain yang tidak diteliti dalam model penelitian ini. Kemudian dapat mempertimbangkan proksi lain terhadap likuiditas karena dengan menggunakan metode pengukuran *current ratio* ternyata tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan serta menggantinya dengan cara melihat dari sisi kinerja penggunaan aktivitas perusahaan dan melakukan penelitian lebih lanjut terhadap nilai perusahaan dengan mengganti objek penelitian yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Brealey, M.M. (2007). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*, edisi kelima. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E.F. & Houston, J.F. (2018). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (Essentials of Financial Management)*, edisi empat belas. Jakarta: Salemba Empat .
- Dewi, L.S. & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 8(10), 6099-6118.
- Fahmi, I. (2020). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. (2020). *25 Grand Theory*. Semarang: Yoga Pratama.
- Harahap, S.S. (2011). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Harmono. (2009). *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.

- Indah, N. (2021). Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *MABIS*, 12(1), 53-62.
- Jensen, C.M. & Meckling, W.H. (1976). "Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost & Ownership Structure." *Journal of Financial Economics* 3, 305-360.
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan, edisi kedua*. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Kurniawan, F. E. & Suhermin. (2020). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perkebunan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 9(2), 1-15.
- Mandjar, S.L. & Triyanti, Y. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 8(1), 55-72.
- Martono & Harjito, D.A. (2013). *Manajemen Keuangan, edisi kedua*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Oentoro, R. & Susanto, L. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 594-602.
- Priyatama, T. & Pratini, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Studi Empiris pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas Dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 12(1), 100-106.
- Satrio, A.B. (2022). Firm Value in Indonesia: Will Foreigners be the Determinant?. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 13(1), 134-145.
- Silalahi, E.R.R. & Sihotang, V.A.P. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JRAK*, 7(2), 153-166.
- Stephanie & Dermawan, E.S. (2019). Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 2(1), 171-179.
- Subramanyam, K. (2017). *Analisis Laporan Keuangan: Financial Statement Analysis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Suripto. (2015). *Manajemen Keuangan: Strategi Penciptaan Nilai Perusahaan Melalui Pendekatan Economic Value Added*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Yanti, I.G.A.D.N. & Darmayanti, N.P.A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen*, 8(4), 2297-2324.
- Zalukhu, P.S. & Sibarani, C.G.G.T. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor *Real Estate* dan *Property* yang Listing di BEI Tahun 2012-2016. *Niagawan*, 10(1), 70-80.