
PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA

Jesslyn Vynsensya

Program Studi Akuntansi STIE Widya Dharma Pontianak

Email: Jesslynvynsensyaa@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian Perusahaan Manufaktur di BEI dengan populasi hingga tahun 2017 berjumlah 159 perusahaan. Sampel pada penelitian ini berjumlah 125 perusahaan yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Bentuk penelitian yang digunakan menggunakan metode asosiatif dan teknik pengumpulan data dengan studi dokumenter berupa data sekunder. Pengujian dengan permodelan regresi linier berganda berbasis *Ordinary Least Square*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur modal dan likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif. Kemampuan ketiga faktor dalam memberikan penjelasan terhadap perubahan nilai perusahaan sebesar 13,1 persen.

KATA KUNCI: Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, dan Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Tercapainya tujuan perusahaan dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham yang tercermin dari nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dianalisis dari *Price to Book Value* (PBV). Semakin tinggi PBV perusahaan maka semakin baik pula nilai perusahaan. Rasio perusahaan tersebut dapat dijadikan informasi oleh investor sebagai tolok ukur untuk mengetahui baik atau tidaknya kemampuan pengelolaan dan kinerja perusahaan.

Pengelolaan keuangan perusahaan terkait sumber pendanaan dapat dianalisis dari struktur modal. Struktur modal mencerminkan perbandingan total utang terhadap modal sendiri. Struktur modal dapat diukur menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Struktur modal yang rendah akan menggambarkan risiko keuangan perusahaan yang semakin rendah pula, sehingga dapat justru mendorong ekspektasi pada perusahaan yang berakibat pada peningkatan nilai perusahaan (Safrida, 2017; Masulis, 1983).

Kinerja keuangan perusahaan tercermin dari kemampuan perusahaan di dalam menghasilkan laba. Analisis pada profitabilitas perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio *Return On Equity* (ROE). ROE menunjukkan kemampuan dan

efisiensi pengelolaan ekuitas perusahaan di dalam meraih laba. Semakin tinggi profitabilitas maka dapat mendorong semakin tinggi pula nilai perusahaan (Naceur dan Mohamed, 2002; Riahi dan Belkaoui, 1999).

Pengelolaan keuangan perusahaan juga tercermin dari likuiditas perusahaan. Analisis pada likuiditas perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio *Current Ratio* (CR) yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya. Semakin tinggi likuiditas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Nurhayati, 2013; Anggarwal dan Purna, 2017).

Berdasarkan uraian tersebut, penulis tertarik melakukan penelitian. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Objek pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia dipertimbangkan untuk dianalisis sebab Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI terdiri dari berbagai sub sektor industri sehingga dapat mencerminkan reaksi pasar modal. Perusahaan Manufaktur juga memiliki jumlah perusahaan terbanyak di BEI.

KAJIAN TEORITIS

Memeroleh *profit* yang besar merupakan tujuan perusahaan didirikan, sehingga perusahaan akan berupaya memaksimalkan kinerjanya agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Tercapainya tujuan perusahaan dapat memberikan pandangan baik oleh investor dan menjadi nilai lebih bagi investor. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, sebab dengan memaksimalkan nilai perusahaan secara langsung juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Selain itu memaksimalkan nilai perusahaan sebagai tolok ukur pula untuk menentukan keberhasilan perusahaan.

Menurut Hery (2017: 6):

Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti perusahaan juga dapat memaksimalkan kemakmuran bagi pemegang saham, pemilik perusahaan dan masyarakat disekitarnya yang merupakan tujuan utama perusahaan. Oleh sebab itu perusahaan meningkatkan kinerjanya agar tujuan perusahaan dapat tercapai.

Nilai perusahaan yang tergantung dari kinerja manajemen perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham perusahaan. Nilai perusahaan merupakan cerminan dari

harga pasar saham terhadap saham yang beredar dari perusahaan. Menurut Harmono (2018: 50): “Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil.” Semakin tinggi harga saham perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan dan dapat meningkatkan kepercayaan kinerja perusahaan tidak hanya saat ini tetapi juga dapat dijadikan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Menurut Margaretha (2005: 1): Memaksimumkan nilai perusahaan artinya lebih luas dari memaksimumkan laba perusahaan, karena tiga alasan pokok:

1. Waktu
Memaksimumkan laba tidak memperhatikan waktu dan lama keuntungan yang diharapkan akan diperoleh.
2. Arus kas masuk yang akan diterima pemegang saham
Angka-angka laba bisa bervariasi, banyak tergantung pada ketentuan-ketentuan dan kebiasaan akuntansi yang dipergunakan tetapi pada pendekatan *cash flow* tidak tergantung pada bentuk pengukuran laba.
3. Risiko
Pendekatan laba belum memperhitungkan tingkat risiko atau ketidakpastian dari keuntungan-keuntungan di masa yang akan datang.

Nilai perusahaan dapat dianalisis dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Rasio tersebut menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham perusahaan. Menurut Hery (2017: 6): PBV merupakan rasio perbandingan harga saham dan nilai buku ekuitas perusahaan, yang mengukur nilai yang diberikan pasar kepada perusahaan sebagai perusahaan yang terus bertumbuh. Rasio ini juga dapat digunakan sebagai acuan oleh investor untuk mengetahui apakah saham tersebut *undervalue* atau *overvalue*. Semakin tinggi PBV yang dihasilkan oleh perusahaan maka saham perusahaan juga akan tinggi dan nilai perusahaan akan meningkat.

Pengelolaan keuangan perusahaan terkait sumber pendanaan merupakan masalah yang dihadapi setiap perusahaan. Baik buruknya pengelolaan keuangan perusahaan akan memberikan dampak langsung terhadap posisi *financial* perusahaan. Struktur modal sangat penting dalam perusahaan karena struktur modal dapat memengaruhi kondisi keuangan perusahaan, harga saham perusahaan dan dapat menjadi prospek kelangsungan perusahaan di masa mendatang.

Struktur modal perusahaan merupakan perbandingan antara utang terhadap modal sendiri dalam melakukan kegiatan perusahaan. Menurut Musthafa (2017: 85): Struktur

modal merupakan perbandingan antara modal asing yang diperoleh dari pihak luar ataupun sejumlah utang dengan modal sendiri. Sementara itu, menurut Astohar (2017: 22): “Struktur modal merupakan perbandingan antara modal eksternal jangka panjang dengan modal sendiri.” Oleh sebab itu perusahaan harus mampu mengambil keputusan keuangan dengan baik supaya ekuitas dan utang perusahaan dalam kondisi optimal.

Struktur modal dapat dianalisis dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER digunakan untuk mengukur seberapa besar utang perusahaan yang digunakan untuk menjalankan operasionalnya dibandingkan dengan nilai ekuitas yang dimiliki perusahaan. Menurut Kasmir (2011: 158): DER digunakan untuk mengetahui dana yang disediakan oleh pihak kreditur kepada pemilik perusahaan yang menjadi sumber pendanaan eksternal perusahaan.

Bagi investor semakin besar dana yang disediakan oleh pihak kreditur dan pihak luar maka semakin besar juga risiko yang harus ditanggung oleh investor. Tingginya struktur modal menandakan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan utang ataupun dana dari kreditur dibandingkan dengan modal yang disediakan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Sebaliknya rendahnya struktur modal menandakan bahwa modal yang disediakan perusahaan lebih besar dibandingkan dengan modal yang disediakan oleh pihak kreditur. Semakin rendah struktur modal perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan oleh investor. Hal ini sejalan dengan penelitian Safrida (2017) serta penelitian Masulis (1983): Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis pertama yang dibangun dalam penelitian ini adalah:

H_1 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan tercermin dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Besarnya laba yang diperoleh perusahaan digunakan untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan dan memperluas pangsa pasar. Perusahaan akan berupaya memaksimalkan kinerjanya agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Tercapainya tujuan perusahaan tentu menjadi nilai lebih oleh investor bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja perusahaan yang baik. Profitabilitas atau kemampuan memperoleh laba adalah rasio yang menunjukkan besarnya laba yang diperoleh perusahaan dalam periode tertentu.

Menurut Samryn (2016: 372): Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan pendapatan yang akan diterima pemegang saham dari investasi yang mereka lakukan. Sementara itu, menurut Harahap (2010: 304): Rasio ini melambangkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba melalui semua kemampuan, dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Profitabilitas yang tergantung dari kinerja manajemen perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan dianggap oleh investor perusahaan tersebut dapat memberikan tingkat pengembalian yang tinggi pula sehingga investasi tersebut semakin menarik bagi investor.

Profitabilitas mencerminkan tingkat pengembalian investasi yang tinggi juga bagi pemegang saham. Oleh karena itu, profitabilitas digunakan oleh investor untuk menghitung besarnya laba yang diterima pada periode tersebut. Profitabilitas dapat dianalisis dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE). Rasio tersebut untuk mengetahui seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan uang yang didapatkan dari hasil investasi dan mengukur seberapa efisien manajemen dalam melakukan pembiayaan untuk kemajuan perusahaan.

Menurut Sudana (2011: 22): ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak dengan menggunakan modal yang dimiliki perusahaan. ROE juga dapat dijadikan tolok ukur oleh investor apakah perusahaan tersebut layak atau tidak untuk investasi. Semakin tinggi nilai ROE menunjukkan bahwa dari modal yang dimiliki perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi bagi perusahaan sehingga semakin tinggi pula nilai perusahaan oleh investor. Sebaliknya ROE yang rendah menunjukkan bahwa modal yang dimiliki perusahaan belum mampu menghasilkan laba yang tinggi bagi perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Naceur dan Mohamed (2002) serta Riahi dan Belkaoui (1999): Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis kedua yang dibangun dalam penelitian ini adalah:

H₂ : Profitabilitas pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengelolaan keuangan juga tercermin dari likuiditas perusahaan. Likuiditas digunakan untuk mengetahui posisi keuangan atau kekayaan perusahaan apakah mampu

memenuhi kewajiban perusahaan. Laporan keuangan perusahaan menunjukkan seberapa besar kekayaan atau aset yang dimiliki perusahaan. Menurut Fahmi (2015: 121): “Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu.”

Menurut Sujarweni (2017: 60):

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek yang berupa hutang-hutang jangka pendek. Rasio ini ditunjukkan dari besar kecilnya aset lancar, seberapa cepat (likuid) perusahaan memenuhi kinerja keuangannya, umumnya kewajiban jangka pendek (kewajiban kurang dari satu periode/tahun).

Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi memiliki tingkat resiko yang kecil, karena perusahaan mampu memenuhi kewajiban lancarnya dengan baik. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi memiliki peluang yang besar dalam mendapat berbagai macam dukungan dari pihak-pihak luar seperti lembaga keuangan dan juga kreditor. Tingkat likuiditas dalam perusahaan dapat menjadi tolok ukur dalam mengambil keputusan bagi investor.

Likuiditas dapat dianalisis dengan menggunakan *Current Ratio* (CR). Rasio tersebut digunakan untuk mengetahui sejauh mana *asset* lancar perusahaan dapat menutupi utang jangka pendeknya. Tingginya nilai CR menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi utang jangka pendeknya dengan *asset* lancar yang dimiliki perusahaan dan sebaliknya. Menurut Harjito dan Martono (2011: 56): CR yang tinggi dapat memberikan jaminan yang baik bagi kreditor yang artinya, perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban *financial* jangka pendeknya. Semakin tinggi CR perusahaan maka dapat mendorong semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Nurhayati (2013) serta Anggarwal dan Purna (2017): Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis ketiga yang dibangun dalam penelitian ini adalah:

H₃ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan bentuk asosiatif. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia sebanyak 159 perusahaan. Penarikan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan Manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia sebelum tahun 2013 sehingga

diperoleh sampel sebanyak 125 perusahaan. Teknik pengumpulan data menggunakan studi dokumenter. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan auditan pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2013 sampai dengan tahun 2017 yang diperoleh dari situs resmi IDX pada website *www.idx.id*. Tahapan analisis data dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda serta pengujian hipotesis. Data diolah dan dianalisis menggunakan *software* SPSS versi 21.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang sudah terkumpul tanpa membuat kesimpulan. Hasil analisis statistik deskriptif yang diperoleh dapat dilihat pada Tabel 1 sebagai berikut:

TABEL 1
PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA
STATISTIK DESKRIPTIF

| Descriptive Statistics | | | | | | |
|------------------------|-----|----------|-----------|----------|----------|----------------|
| | N | Range | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| DER | 625 | 387.2369 | -225.0448 | 162.1920 | 1.438209 | 13.3836504 |
| ROE | 625 | 34.3646 | -9.6440 | 24.7206 | .098925 | 1.1275346 |
| CR | 625 | 464.9834 | .0010 | 464.9844 | 3.622347 | 22.6007096 |
| PBV | 625 | 86.7641 | -4.3197 | 82.4444 | 2.371484 | 6.7335641 |
| Valid N (listwise) | 625 | | | | | |

Sumber: Output SPSS 21, 2018

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada Tabel 1 diketahui terdapat perusahaan Manufaktur di Indonesia lebih cenderung menggunakan utang pada sumber pendanaannya yang ditunjukkan dengan rata-rata DER 143,82 persen. Perusahaan secara umum memiliki kemampuan menghasilkan laba bagi investor cukup baik yaitu sebesar 9,89 persen, meskipun terdapat perusahaan yang mengalami kerugian. Perusahaan Manufaktur juga tergolong likuid yang ditunjukkan dengan rasio likuiditas sebesar 362,23 persen dan nilai perusahaan yang cenderung lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya, meskipun terdapat pula perusahaan dengan PBV bernilai negatif.

2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik pada penelitian didahului sebelum melakukan pengujian hipotesis. Hasil pengujian asumsi klasik menunjukkan residual berdistribusi secara normal, tidak terjadinya multikolinearitas antar variabel independen, tidak terjadinya masalah pada heteroskedastisitas dan tidak terjadinya masalah pada autokorelasi pada residual.

3. Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 2 menyajikan hasil *output* pengujian dengan permodelan regresi.

TABEL 2
REKAPITULASI HASIL PENGUJIAN

| | Coefficients ^a | | | | | |
|--------------|-----------------------------|------------|--------|-------|-------------------|---------|
| | Unstandardized Coefficients | | T | R | Adjusted R Square | F |
| | B | Std. Error | | | | |
| 1 (Constant) | -,063 | ,046 | -1,383 | | | |
| DER | -,007 | ,042 | -0,175 | 0,369 | 0,131 | 25,966* |
| ROE | 2,161 | ,254 | 8,504* | | | |
| CR | ,021 | ,027 | 0,790 | | | |

*Signifikansi level 0,01
Sumber: Output SPSS 21, 2018

Berdasarkan hasil tersebut, diketahui persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$PBV = -0,063 - 0,007DER + 2,161ROE + 0,021CR + e$$

4. Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

Pada Tabel 2, diketahui koefisien korelasi (R) sebesar 0,369 menunjukkan hubungan yang lemah antar variabel dalam penelitian ini. Koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) sebesar 0,131 menunjukkan bahwa kemampuan *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *current ratio* dalam menjelaskan perubahan terhadap *price to book value* yaitu sebesar 13,1 persen, sedangkan sisanya 86,9 persen dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dianalisis dalam penelitian ini.

5. Uji signifikansi kelayakan Model (Uji F)

Berdasarkan Tabel 2 diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 25,966. Hasil tersebut menunjukkan model regresi tersebut dapat digunakan untuk menjelaskan atau memprediksi *price to book value*.

6. Pengujian hipotesis

a. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis pertama yang dibangun dalam penelitian ini menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Dari hasil pengujian diketahui bahwa struktur modal (DER) mempunyai nilai t_{hitung} sebesar -0,175. Hasil pengujian tersebut menunjukkan tidak terdapat pengaruh struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi atau rendah struktur modal (DER) tidak memengaruhi peningkatan ataupun penurunan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis pertama yang dibangun yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Hasil pengujian tersebut bertentangan dengan penelitian Safrida (2017), serta Masulis (1983) yang menyatakan bahwa semakin rendah struktur modal (DER) maka semakin tinggi nilai perusahaan. Tidak terdapatnya pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan disebabkan besarnya penggunaan utang.

b. Pengaruh antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua yang dibangun dalam penelitian ini menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Pada hasil pengujian diketahui bahwa profitabilitas (ROE) mempunyai nilai t_{hitung} sebesar 8,504. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Diketahui nilai koefisien regresi *return on equity* adalah sebesar 8.504 yang menunjukkan nilai positif. Berdasarkan hasil analisis tersebut, maka hipotesis kedua yang dibangun yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Naceur dan Mohamed (2002), serta Riahi dan Belkaoui (1999) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Tingginya nilai perusahaan harus didukung dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi pula sehingga dapat menjadi daya tarik bagi investor untuk berinvestasi. Hasil ini menunjukkan bahwa perubahan profitabilitas (ROE) dapat memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV),

artinya semakin tinggi profitabilitas (ROE) maka semakin tinggi nilai perusahaan (PBV). Tingginya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *profit* akan memberikan tingkat pengembalian investasi yang tinggi bagi investor.

Besarnya *profit* yang dihasilkan perusahaan berarti prospek perusahaan dimasa depan dinilai semakin baik sehingga nilai perusahaan juga akan dinilai baik bagi investor. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba meningkat, maka harga saham perusahaan juga akan meningkat. Dengan demikian semakin tinggi *debt to equity ratio* maka semakin baik kemampuan perusahaan untuk mengembalikan investasi yang telah digunakan. Hal ini dapat menungknkan perusahaan untuk membiayai investasi dari dana yang berasal dari sumber internal yang tersedia dari laba ditahan.

c. Pengaruh antara Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga yang dibangun dalam penelitian ini menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif likuiditas terhadap nilai perusahaan. Pada hasil pengujian diketahui bahwa likuiditas (CR) mempunyai nilai t_{hitung} sebesar 0,790. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi atau rendah likuiditas (CR) tidak memberikan peningkatan ataupun penurunan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis ketiga yang dibangun yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Hasil pengujian tersebut bertentangan dengan penelitian Nurhayati (2013), serta Anggarwal dan Purna (2017) yang menyatakan bahwa semakin tinggi *current ratio* perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Tidak terdapatnya pengaruh likuiditas pada nilai perusahaan dapat disebabkan karena likuiditas di satu sisi dapat memiliki peranan yang baik sebab menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjamin. Rendahnya nilai likuiditas menunjukkan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rendahnya nilai likuiditas akan memengaruhi minat investor untuk menginvestasikan dananya. Namun demikian perusahaan dengan likuiditas yang sangat tinggi juga dapat mengindikasikan dana tidak dikelola dengan efisien. Dana yang menganggur dip perusahaan juga dapat terjadinya penurunan kinerja

karena *asset* yang diperoleh lebih banyak dipergunakan untuk melakukan pembayaran utang jangka pendek.

PENUTUP

Hasil analisis menunjukkan struktur modal (*debt to equity ratio*) dan likuiditas (*current ratio*) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas (*return on equity*) memiliki pengaruh positif. Kemampuan Perusahaan Manufaktur dalam menghasilkan laba dapat mendorong perubahan nilai perusahaan yang lebih baik. Saran bagi peneliti selanjutnya pada Perusahaan Manufaktur dengan beragam industri perlu dipertimbangkan dilakukan pengujian tiap sub sektor.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggarwal, Divya, dan Purna Chandra. 2017. "Impact of Capital Structure on Firm Value: Evidence from Indian Hospitality Industry." *Theoretical Economics Letters*, pp. 982-1000.
- Astohar. 2017. "Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening." *Among Makarti*, vol. 10, no. 20, hal. 17-36.
- Fahmi, Irham. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2010. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Harjito, Agus, dan Martono. 2011. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Harmono. 2018. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Hery. 2017. *Kajian Riset Akuntansi Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan*. Jakarta: PT Gramedia.
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Margaretha, Farah. 2005. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Masulis, Ronald. 1983. "The Impact of Capital Structure Change on Firm Value: Some Estimates." *The Journal of Finance*, vol. 36, no. 1, pp. 843-847.
- Musthafa. 2017 *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV Andi Offset.

-
- Naceur, Samy Ben, dan Mohamed Goaid. 2002. "The Relationship Between Dividend Policy, Financial Structure, Profitability and Firm Value." *Applied Financial Economics*, vol. 12, no. 12, pp. 843-849.
- Nurhayati, Mafizatun. 2013. "Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa." *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, vol. 5, no. 2, hal. 144-153.
- Riahi, Ahmed, dan Belkaoui. 1999. "Productivity, Probitability, and Firm Value." *Journal of International Financial Management and Accounting*. vol. 10, no. 3, pp. 186-199.
- Safrida, Eli. 2017. "Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Akuntansi Riset*, vol. 12, no. 2, hal. 552-568.
- Samryn, L.M. 2016. *Pengantar Akuntansi Metode Akuntansi untuk Elemen Laporan Keuangan Diperkaya dengan Perspektif IFRS dan Perbankan*. Jakarta: Rajawali.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Sujarweni, V. Wiratna. 2017. *Analisis Laporan Keuangan Teori, Aplikasi dan Hasil Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.

