

PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2020

Ryan Julian¹, Estralita Trisnawati², Yustina Peniyanti Jap³

¹Program Studi Magister Akuntansi, Universitas Tarumanagara Jakarta
Email: Ryan.127229101@stu.untar.ac.id

² Program Studi Magister Akuntansi, Universitas Tarumanagara Jakarta
Email: estralitat@fe.untar.ac.id

² Program Studi Profesi Akuntansi, Universitas Tarumanagara Jakarta
Email: yustinaj@fe.untar.ac.id

Abstrak

Penelitian yang dilakukan bertujuan untuk menganalisis dan menemukan pengaruh profitabilitas, struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2020. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif kuantitatif dan verifikasi. Sampel penelitian adalah perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 25 perusahaan dengan 100 observasi. Pengujian data menggunakan analisis data regresi data panel dengan Eviews. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal (DER) dan ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI periode 2017-2020.

Kata Kunci: Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan & Nilai Perusahaan

Abstract

The research conducted aims to analyze and find the effect of profitability, capital structure, liquidity and company size on firm value in Food and Beverage sub-sector companies on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017–2020. The research method that was used in this study is a quantitative descriptive method and verification. The research samples were 25 companies in the food and beverage sub-sector on the Indonesia Stock Exchange (IDX) with 100 observations. Testing the data using panel data regression data analysis with Eviews. The results of the research show that profitability (ROA) has a positive and significant effect on firm value. Capital structure (DER) and firm size (SIZE) have a negative and significant effect on firm value. Meanwhile, liquidity (CR) has no effect on company value in food and beverage sub-sector companies on the IDX for the 2017-2020 period.

Keywords: Profitability, Capital Structure, Liquidity, Company Size & Company Value

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, kekayaan pemegang saham dan perusahaan yang dipersentasikan oleh harga pasar dari sahamnya. Hal tersebut merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen asset. Nilai suatu perusahaan sangatlah penting bagi para pemilik perusahaan karena hal tersebut merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan kinerja perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan adalah sebuah nilai yang menunjukkan cerminan dari ekuitas dan nilai buku perusahaan, baik berupa nilai pasar ekuitas, nilai buku dari total hutang dan nilai buku dari total aset.

Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, salah satunya dengan menggunakan Tobin's Q. Rasio Tobin's Q digunakan untuk melihat bagaimana reaksi pasar atau penilaian pasar terhadap perusahaan dari berbagai aspek yang dilihat oleh pihak luar termasuk investor. Menurut Smithers dan Wright (2008), Tobin's Q memiliki keunggulan seperti mencerminkan aset perusahaan secara keseluruhan, mencerminkan sentimen pasar, misalnya analisis dilihat dari prospek perusahaan atau spekulasi, mencerminkan modal intelektual perusahaan.

Dalam penelitian ini nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q dapat dipengaruhi oleh struktur modal, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Untuk memaksimalkan nilai perusahaan maka pihak-pihak yang berkepentingan di dalam perusahaan akan mengoptimalkan peran manajer dalam suatu perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan dimasa mendatang akan diprediksi menguntungkan oleh investor sehingga investor akan tertarik merespon sinyal positif yang diberikan, sehingga nilai perusahaan meningkat (Kusumayanti, 2016). Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Adam, Taufik dan Hamarzonanda (2018), Zuhroh (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan pendanaan yang tercermin dalam struktur modal. Menurut Brigham dan Ehrhardt (2011) struktur modal adalah perimbangan antara jumlah hutang dengan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai struktur modal yang optimal jika kombinasi hutang dan ekuitas (sumber eksternal) memaksimalkan harga saham perusahaan.

Apabila perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri baik investor maupun pemilik dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Hal ini akan mengindikasikan hutang yang rendah sehingga cenderung akan memberikan insentif yang besar kepada pemiliknya yang pada akhirnya akan mendorong tingginya pembayaran hasil investasi, di mana pada ujungnya akan meningkatkan laba perusahaan dan nilai perusahaan dari naiknya harga saham. Sebaliknya apabila perusahaan lebih banyak mendanai kegiatan operasionalnya dari modal asing maka ada kewajiban yang harus dibayar oleh perusahaan beserta bunganya dan biasanya bersifat jangka pendek atau dapat disebut juga sebagai likuiditas.

Perusahaan dengan struktur modal yang tidak baik dan hutang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan sehingga perlu diusahakan suatu keseimbangan yang optimal dalam menggunakan kedua sumber tersebut sehingga dapat memaksimalkan laba perusahaan dan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hera dan Pinem (2017), Oktaviani, Rosmaniar dan Hadi (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah likuiditas, yaitu kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan karena nilai hutang yang sedikit namun nilai likuiditas yang tinggi juga menunjukkan banyaknya dana perusahaan yang menganggur dan pada akhirnya mengurangi kemampuan untuk mendapatkan laba perusahaan.

Menurut Kasmir (2014:129) rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kumpulan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Artinya perusahaan mampu membayar hutang ketika ditagih atau utang yang sudah jatuh tempo. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya berarti memiliki perolehan laba yang tinggi sehingga hal ini juga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan menarik minat investor untuk berinvestasi dan menanamkan modalnya. Sebaliknya jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya mencerminkan perolehan laba perusahaan menurun. Hal ini juga akan mengakibatkan nilai perusahaan di mata investor dan peminjam modal kurang baik sehingga mereka akan mempertimbangkan atau ragu-ragu dalam melakukan

investasi dan meminjamkan modalnya kembali. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Lubis, Zuhroh (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Karena semakin besarnya ukuran perusahaan akan mempengaruhi mudahnya perusahaan mendapat sumber pendanaan (Dewi, 2013). Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan besar biasanya dapat memilih pendanaan dari berbagai bentuk hutang, termasuk penawaran spesial yang lebih menguntungkan dibandingkan yang ditawarkan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh laba lebih banyak sehingga menaikkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati, Ahmad dan Abrar (2015), Armadi (2016), Rifai, Arifati dan Magdalena (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas dapat dikemukakan beberapa rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI?
2. Apakah terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI?
3. Apakah terdapat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI?

KAJIAN PUSTAKA dan PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Nilai Perusahaan

Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI mengharapkan penjualan harga saham memiliki potensi harga yang tinggi dan menarik keinginan para investor untuk menanamkan investasinya. Hal ini disebabkan, semakin tinggi nilai perusahaan maka kemakmuran pemegang saham semakin meningkat. Nilai perusahaan ini dapat mencerminkan kemakmuran para pemilik saham, jika nilai perusahaan tinggi maka kemakmuran para pemilik saham juga tinggi (Gustian, 2017). Pada prakteknya beberapa perusahaan tidak menginginkan harga saham yang tinggi karena memiliki keawatiran harga sahamnya tidak laku dijual. Hal ini dapat dibuktikan bahwa setiap perusahaan yang sudah terbuka dan terdaftar di BEI banyak melakukan *stocksplit* (memecah saham). Hal ini disebabkan karena harga saham itu harus optimal, tidak terlalu rendah dan tidak terlalu tinggi.

Nilai perusahaan memberikan pandangan kepada manajemen tentang persepsi investor mengenai kinerjanya di masa lalu dan prospek perusahaan di masa mendatang (Brigham & Ehrhardt, 2013). Brigham & Ehrhardt, 2013 menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari *free cash flow* di waktu mendatang pada tingkat diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal (*weighted average cost of capital/WACC*). *Free cash flow* merupakan arus kas yang tersedia bagi kreditur dan pemilik atau investor setelah memperhitungkan semua pengeluaran untuk investasi dan pengeluaran operasional perusahaan serta aset lancar bersih.

Nilai pasar perusahaan atau yang lebih dikenal dengan nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut hendak dijual. Kenyataan yang ada menunjukkan bahwa nilai kekayaan yang ditunjukkan pada neraca tidak memiliki hubungan

dengan nilai pasar perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan memiliki kekayaan yang tidak dapat dilaporkan dalam neraca seperti reputasi, manajemen dan prospek yang cerah (Erlangga & Suryandari, 2009).

Rasio-rasio keuangan yang digunakan oleh investor untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Rasio ini dapat memberikan indikasi bagaimanajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan di masa lalu dan prospeknya di masa mendatang. Terdapat beberapa rasio dalam mengukur nilai pasar perusahaan, salah satunya adalah Tobin's Q. Tobin's Q ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena rasio ini memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan dan tidak hanya saham biasa saja namun seluruh aset perusahaan. Memasukkan semua aset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja seperti kreditur, karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya saja tetapi juga dari pinjaman yang diberikan kreditur namun juga untuk investor dalam bentuk saham. Dapat dikatakan semakin besar nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Kondisi demikian ini terjadi karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku aset perusahaan maka semakin besar kesediaan investor untuk melakukan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut.

Rasio Tobin's Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini lebih fokus terhadap berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Tobin's q didalam penggunaannya, mengalami perubahan. Perubahan Tobin's Q versi Chung dan Pruitt (1994) telah digunakan secara konsisten karena disederhanakan di berbagai simulasi permainan. Perubahan dalam versi ini secara statistik diperkirakan mendekati Tobin's Q aslinya dan menghasilkan estimasi 99,5% dari formulasi aslinya yang diterapkan oleh Linderberg & Ros (1981). Rumus formulasinya adalah:

$$Q = \frac{(OS \times P) + (D+I) - CA}{TA}$$

Dimana

OS = Saham beredar

P = Harga saham

D = Total hutang

I = Persediaan

CA = Aset lancar

TA = Total aset

Jika nilai Tobin's Q > 1, berarti nilai pasar perusahaan tersebut lebih besar daripada aktiva perusahaan yang tercatat. Karena itu, pasar akan menilai baik perusahaan yang memiliki nilai Tobin's Q yang tinggi. Sebaliknya, apabila nilai Tobin's Q < 1, mengindikasikan bahwa biaya ganti aktiva lebih besar daripada nilai pasar perusahaan sehingga pasar akan menilai kurang pada perusahaan tersebut.

Profitabilitas

Menurut Brigham dan Houston (2011) kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasinya merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan (analisa

fundamental perusahaan). Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dan mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut.

Menurut Dendawijaya (2009) rasio profitabilitas bank adalah alat untuk mengalisa atau mengukur tingkat efisiensi usaha yang dicapai oleh suatu perusahaan yang bersangkutan. Sedangkan menurut Sawir (2005) mengungkapkan bahwa tujuan rasio profitabilitas adalah mengetahui kemampuan perusahaan dalam menganalisis laba selama periode tertentu, juga bertujuan untuk mengukur tingkat efektivitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaannya.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba. Salah satu rasio yang digunakan dalam mengukur tingkat profitabilitas perusahaan adalah ROA. Menurut Hin (2008) menjelaskan bahwa “rasio ini menunjukkan seberapa besar aset perusahaan digunakan secara efektif untuk menghasilkan laba”. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena tingkat pengembalian yang semakin besar.

Menurut Hanafi dan Halim (2014) ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan total aset yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut. ROA dipakai untuk mengevaluasi apakah manajemen telah mendapat imbalan yang memadai (*reasobable return*) dari aset yang dikuasainya. Rasio ini merupakan ukuran yang berfaedah jika seseorang ingin mengevaluasi seberapa baik perusahaan telah memakai dananya. Oleh karena itu, ROA kerap kali dipakai oleh manajemen puncak untuk mengevaluasi unit-unit bisnis di dalam suatu perusahaan multinasional. (Simamora, 2006).

Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut semakin diminati oleh investor karena tingkat pengembalian atau dividen akan semakin besar. Hal ini juga akan berdampak pada harga saham dari perusahaan tersebut di pasar modal yang akan semakin meningkat sehingga ROA akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Angka ROA dapat dikatakan baik apabila > 2%.

Return On Asset (ROA) juga digunakan untuk menilai sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan asset perusahaan yang ditanamkan atau ditetapkan (Fahmi, 2014). Besarnya nilai ROA dapat dihitung dengan rumus berikut ini:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Struktur Modal

Investor menanamkan sejumlah dana pada suatu perusahaan dengan harapan memperoleh pengembalian yang menguntungkan. Menurut Brigham (2011) semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, semakin besar kebutuhannya akan tambahan biaya. Perusahaan menerima tambahan biaya dari pinjaman dana yang digunakan sebagai modal berupa investasi dari pihak investor. Penggunaan dana pinjaman ini bertujuan agar dapat membantu melancarkan serta menjamin kelangsungan kegiatan operasional agar diperoleh laba yang sesuai dengan target perusahaan. Struktur modal dari dana pinjaman (*financial leverage*) dapat dianalisis guna melihat pengaruh hutang terhadap kemungkinan perolehan keuntungan bagi perusahaan.

Struktur modal adalah hasil atau akibat dari keputusan pendanaan (*financing decision*) yang intinya memilih apakah menggunakan utang atau ekuitas untuk mendanai operasi perusahaan. Menurut Riyanto (2010) struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Sedangkan menurut Sartono (2011) struktur modal merupakan perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Menurut Sawir (2012) struktur modal adalah pendanaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Nilai buku dari modal pemegang saham terdiri dari saham biasa, modal disetor atau surplus, modal dan akumulasi ditahan. Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan.

Struktur modal merupakan bauran pendanaan hutang jangka panjang dan ekuitas (Brealey et al., 2011). Struktur modal merupakan cara perusahaan untuk membentuk sisi kanan neraca yang terdiri dari modal dan hutang (Zani et al., 2013). Struktur modal terdiri dari pendanaan jangka pendek, pendanaan jangka panjang, dan ekuitas. Hutang jangka pendek dan jangka panjang dapat diperoleh dari pihak eksternal perusahaan. Hutang jangka panjang akan digunakan oleh perusahaan untuk membiayai investasi modal. Hutang hipotek dan obligasi merupakan contoh hutang jangka panjang. Hutang hipotek dapat disebut juga *secured debt*.

Struktur modal dalam penelitian diukur menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DER). DER digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menjamin hutang-hutangnya dengan sejumlah aset yang dimilikinya. Semakin tinggi total *debt* semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan di dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. (Syamsudin, 2009).

DER dapat dirumuskan sebagai berikut: (Kasmir, 2014)

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Total Ekuitas (Equity)}}$$

Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas merupakan salah satu faktor yang menentukan sukses atau kegagalan perusahaan. Penyediaan kebutuhan uang tunai dan sumber-sumber untuk memenuhi kebutuhan tersebut ikut menentukan sampai mana perusahaan itu memegang risiko. Pengertian lain adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau hutang yang segera harus dibayar dengan harta lancarnya.

Riyanto (2010) menyatakan bahwa likuiditas adalah berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Jumlah alat-alat pembayaran (alat-alat likuid) yang dimiliki oleh suatu perusahaan pada suatu saat merupakan kekuatan membayar dari perusahaan yang bersangkutan. Menurut Hani (2015) menyatakan bahwa likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi

kewajiban-kewajiban keuangan yang segera dapat dicairkan atau yang sudah jatuh tempo. Secara spesifik likuiditas mencerminkan ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan guna memenuhi semua hutang yang akan jatuh tempo.

Rasio likuiditas atau sering juga disebut dengan rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Terdapat dua hasil penilaian terhadap pengukuran rasio likuiditas, yaitu apabila perusahaan mampu memenuhi kewajiban, dikatakan perusahaan tersebut dalam keadaan likuid. Sebaliknya apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban tersebut, dikatakan perusahaan dalam keadaan illikuid.

Rambe, dkk. (2015) menyatakan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya atau *current liabilities*. Dengan menghubungkan jumlah kas dan aktiva lancar lain dengan kewajiban jangka pendek bisa memberikan ukuran yang mudah dan cepat dipergunakan dalam mengukur likuiditas.

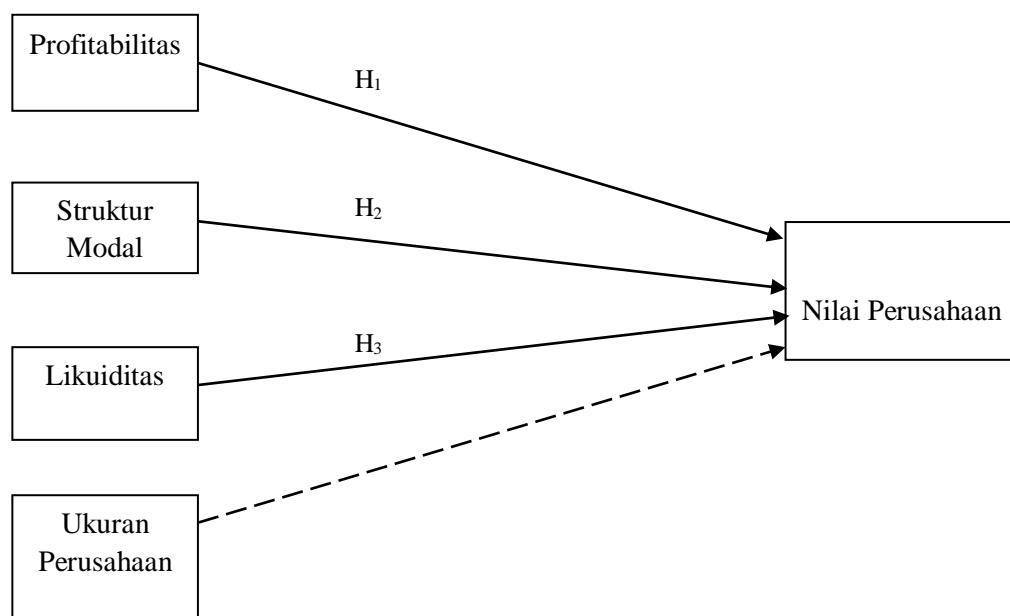
Fred Weston dalam (Kasmir, 2014) menyebutkan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek". Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi hutang tersebut terutama hutang yang sudah jatuh tempo.

Pengertian likuiditas menurut Suhardjono (2006) adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendek termasuk bagian dari hutang jangka panjang yang jatuh temponya dalam waktu sampai dengan satu tahun dari aktiva lancarnya. Munawir (2000) rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain. Sedangkan pengertian menurut Irawati (2006) likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo. Jika perusahaan mampu melakukan pembayaran artinya keadaan perusahaan dalam keadaan likuid, tetapi jika perusahaan tidak mampu membayar, maka perusahaan dikatakan dalam keadaan illikud.

Likuiditas pada penelitian ini diproksikan dengan *Current Ratio* (CR). Menurut Kasmir (2014). Rasio lancar atau *current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan. Dari hasil pengukuran rasio apabila rasio lancar rendah dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar hutang. Namun apabila hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu kondisi perusahaan sedang baik. Hal ini dapat terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin. Rasio yang rendah menunjukkan risiko likuiditas yang tinggi, sedangkan rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar yang akan mempunyai pengaruh yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan. Rumus rasio lancar atau current ratio:

$$CR = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Utang lancar}} \times 100\%$$

Berdasarkan pembahasan di atas maka kerangka pemikiran dari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan kesimpulan atau dugaan sementara atas suatu persyaratan yang kebenarannya harus diuji apakah pernyataan tersebut benar atau salah. Dalam penelitian ini dikemukakan hipotesis sebagai berikut :

- H1 Terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
- H2 Terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
- H3 Terdapat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif kuantitatif dan verifikatif, karena adanya variabel-variabel yang akan ditelaah hubungannya serta tujuannya untuk menyajikan gambaran secara terstruktur, faktual, dan akurat mengenai fakta-fakta serta hubungan antar variabel yang diteliti, yaitu pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini, metode deskriptif akan dipakai untuk menjelaskan tentang beberapa rasio keuangan perusahaan yang terdiri dari struktur modal, likuiditas, arus kas bebas, ukuran perusahaan, profitabilitas dan nilai perusahaan. Sedangkan analisis verifikatif adalah analisis model dan pembuktian yang berguna untuk mencari kebenaran dari hipotesis yang diajukan. Analisis verifikatif merupakan analisis untuk membuktikan dan mencari kebenaran dari hipotesis yang dilakukan. Analisis ini bermaksud untuk mengetahui hasil penelitian berkaitan dengan pengaruh profitabilitas, struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Metode Analisis Data

Pengujian Data

Sebelum data dilanjutkan ke analisis data terlebih dahulu dilakukan pengujian terhadap variabel penelitian.

1. Uji Normalitas

Data yang diperoleh dan telah ditabulasikan kemudian dilakukan uji normalitas datanya. Data yang baik untuk dilakukan penelitian adalah data yang berdistribusi normal. Untuk uji normalitas data dilakukan dengan menggunakan program SPSS versi 21. Uji normalitas data dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Menurut Santoso (2016) dasar pengambilan keputusan bisa dilakukan berdasarkan probabilitas (Asymtotic Significance), yaitu:

- a. Jika probabilitas $> 0,05$ maka distribusi dari model regresi adalah normal.
- b. Jika probabilitas $< 0,05$ maka distribusi dari model regresi adalah tidak normal.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik diperlukan agar diperoleh suatu penaksir (*estimator*) yang BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*) atau penaksir linier terbaik yang tidak bias. Untuk itu maka dalam pengujian hipotesis harus dihindari terjadinya penyimpangan asumsi klasik. Asumsi klasik yang digunakan adalah :

a. Uji Multikolinieritas

Menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika terjadi korelasi berarti terdapat problem multikolinieritas. Dalam penelitian ini digunakan cara dengan menghitung nilai VIF (*Variabel Inflation Factor*) dengan bantuan pengolah data statistik SPSS versi 21.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini dilakukan untuk menguji kemungkinan terjadinya gejala heteroskedastisitas dengan menggunakan metode Gletsjer. Caranya adalah dengan melakukan regresi setiap model. Dari hasil regresi ini ditetapkan nilai absolut dari residual (e). Dalam melakukan uji ini, apabila hasilnya $\text{sig} > 0.05$ maka tidak terdapat gejala heterokedastitas dan model yang baik adalah yang tidak terjadi heterokedastitas. Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan bantuan program pengolah data statistik SPSS versi 21.

c. Uji Autokorelasi

Pengujian adanya gejala autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin Watson* (DW). Caranya adalah dengan membandingkan nilai DW-hitung hasil regresi dengan nilai DW-tabel. Dalam penelitian ini untuk uji Autokorelasi digunakan program pengolah data statistik SPSS.

2. Deskriptif Statistik

Dalam menganalisis pengaruh pengaruh profitabilitas, struktur modal, likuiditas da ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI, metode analisa data yang digunakan adalah data-data yang berbentuk data kuantitatif/angka-angka yang diperoleh dari BEI periode tahun 2017-2020. Data-data tersebut kemudian dikelompokkan dan dibuat tabulasi datanya.

3. Analisa Kuantitatif

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda.

1. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda adalah metode statistika yang digunakan untuk menentukan kemungkinan bentuk (dari) hubungan antar variabel-variabel. Tujuan pokok dalam penggunaan metode ini adalah untuk meramalkan atau memperkirakan nilai dari satu variabel dalam hubungannya dengan variabel yang lain yang diketahui. Persamaan analisis regresi berganda:

$$\text{Nilai Perusahaan}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{Profitabilitas}_{it} + \beta_2 \text{Struktur Modal}_{it} + \beta_3 \text{Likuiditas}_{it} + \beta_4 \text{Ukuran Perusahaan}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan :

- α = Konstanta
- β = Koefisien Regresi
- ε = Faktor kesalahan

2. Koefisien Determinasi (X^2)

Untuk mengetahui seberapa besar persentase pengaruh atau kontribusi yang diberikan oleh variabel bebas terhadap variabel terikat. Perhitungan dilakukan dengan menggunakan program SPSS versi 21.

3. Uji F

Untuk pengujian F yaitu uji variable-variabel bebas terhadap variabel terikat. Untuk mengetahui nilai F_{hitung} digunakan program SPSS versi 21. Untuk mengetahui nilai F_{tabel} digunakan $\alpha = 5\%$ dengan derajat kebebasan $df=(k-1)$ dan $(n-k)$.

Nilai F_{hitung} dibandingkan dengan nilai F_{tabel} pada $\alpha = 5\%$, dengan ketentuan sebagai berikut:

- a. H_0 ditolak apabila nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$
- b. H_0 diterima apabila nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$

4. Uji “t”

Uji “t” adalah suatu cara untuk membuktikan diterima atau tidaknya suatu hipotesis yang diberikan sebelumnya, dalam hal ini adalah menguji hipotesis. Pada uji “t” ini dilakukan dengan membandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} pada $\alpha = 5\%$ dengan ketentuan sebagai berikut :

- a. H_0 ditolak apabila nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$
- b. H_0 diterima apabila nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Di dalam penelitian ini telah dilakukan pengujian untuk uji normalitas, uji heterokedastisitas, uji multikolinieritas dimana hasil pengujian asumsi klasik telah memenuhi persyaratan sehingga bisa dikatakan bahwa model persamaan regresi sudah BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*).

Hasil pembahasan untuk pengujian hipotesis adalah sebagai berikut.

1. Terdapat pengaruh positif signifikan ROA terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI periode 2017-2020.

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan di masa mendatang akan diprediksi menguntungkan oleh investor sehingga investor akan tertarik merespon sinyal positif yang diberikan, sehingga nilai perusahaan meningkat (Kusumayanti, 2016). Profitabilitas dipoksikan dengan ROA merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan melalui asset yang dimiliki. Rasio ini menunjukkan seberapa besar aset perusahaan digunakan secara efektif untuk menghasilkan laba.

Tingginya laba yang diperoleh perusahaan dapat dilihat dari tingginya ROA. Pencapaian laba ini akan mempengaruhi beban pajak perusahaan, sehingga perusahaan harus dapat melakukan perencanaan pajak dengan baik sehingga dapat menghasilkan pajak yang maksimal. Tingginya perolehan laba perusahaan akan meningkatkan jumlah pajak yang harus dibayar dan hal ini mengakibatkan terjadinya aktivitas nilai perusahaan oleh manajemen perusahaan. Hasil penelitian mendukung penelitian yang dilakukan oleh Adam, Taufik dan Hamarzonanda

(2018), Zuhroh (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Terdapat pengaruh *DER* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI periode 2017-2020.

Menurut Brigham dan Ehrhardt (2011) struktur modal adalah perimbangan antara jumlah utang dengan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai struktur modal yang optimal jika kombinasi utang dan ekuitas (sumber eksternal) memaksimalkan harga saham perusahaan. Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan dengan *debt to equity ratio* (*DER*).

Apabila perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri baik investor maupun pemilik dalam menjalankan kegiatan operasional nya, hal ini akan mengindikasikan utang yang rendah, sehingga cenderung akan memberikan insentif yang besar kepada pemiliknya yang pada akhirnya akan mendorong tingginya pembayaran hasil investasi, di mana pada akhirnya akan meningkatkan laba perusahaan dan nilai perusahaan dari naiknya harga saham. Sebaliknya apabila perusahaan lebih banyak mendanai kegiatan operasionalnya dari modal asing maka ada kewajiban yang harus dibayar oleh perusahaan beserta bunganya dan biasanya bersifat jangka pendek atau dapat disebut juga sebagai likuiditas.

Perusahaan dengan struktur modal yang tidak baik dan utang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan sehingga perlu diusahakan suatu keseimbangan yang optimal dalam menggunakan kedua sumber tersebut sehingga dapat memaksimalkan laba perusahaan dan nilai perusahaan meningkat. Hasil penelitian mendukung penelitian yang dilakukan oleh Hera dan Pinem (2017), Oktaviani, Rosmaniar dan Hadi (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Terdapat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI periode 2017-2020.

Kasmir (2014) menyatakan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kumpulan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Artinya perusahaan mampu membayar hutang ketika ditagih atau hutang yang sudah jatuh tempo. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya berarti memiliki perolehan laba yang tinggi, sehingga hal ini juga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan menarik minat investor untuk berinvestasi dan menanamkan modalnya. Sebaliknya jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya mencerminkan perolehan laba perusahaan menurun. Hal ini juga akan mengakibatkan nilai perusahaan di mata investor dan peminjam modal kurang baik sehingga mereka akan mempertimbangkan atau ragu-ragu dalam melakukan investasi dan meminjamkan modalnya kembali. Likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *current ratio* (*CR*). Hasil penelitian mendukung penelitian yang dilakukan oleh Lubis, Zuhroh (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol dalam penelitian ini adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Karena semakin besarnya ukuran perusahaan akan mempengaruhi mudahnya perusahaan mendapat sumber pendanaan (Dewi, 2013). Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan besar biasanya dapat memilih pendanaan dari berbagai bentuk hutang, termasuk penawaran spesial yang lebih menguntungkan dibandingkan yang ditawarkan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh laba lebih banyak sehingga menaikkan nilai perusahaan. Hasil penelitian mendukung penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati, Ahmad dan Abrar (2015), Armadi (2016), Rifai, Arifati dan Magdalena (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada bab-bab sebelumnya dapat dikemukakan beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh positif yang signifikan profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI periode 2017-2020.
2. Terdapat pengaruh negatif yang signifikan struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI periode 2017-2020.
3. Terdapat pengaruh yang tidak signifikan likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI periode 2017-2020.
4. Terdapat pengaruh negatif yang signifikan ukuran perusahaan (SIZE) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI periode 2017-2020.

Berdasarkan hasil penelitian dapat dikemukakan beberapa saran yang diharapkan dapat bermanfaat sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh positif signifikan profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI periode 2017-2020. Untuk itu disarankan agar manajemen perusahaan dapat meningkatkan perolehan laba sehingga nilai perusahaan juga meningkat. Semakin tinggi profit yang mampu dihasilkan oleh perusahaan, maka semakin besar harapan investor untuk mendapatkan return yang tinggi dari perusahaan
2. Terdapat pengaruh negatif struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI periode 2017-2020. Untuk itu disarankan agar manajemen perusahaan dapat menekan atau memperoleh formula perbandingan yang paling menguntungkan antara utang dengan ekuitas, agar rasio ini lebih rendah sehingga dapat meningkatkan profitabilitas.
3. Terdapat pengaruh positif likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI periode 2017-2020. Untuk itu disarankan kepada manajemen perusahaan agar likuiditas lebih ditingkatkan sehingga perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya.
4. Terdapat pengaruh negatif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI periode 2017-2020. Untuk itu disarankan agar manajemen perusahaan lebih meningkatkan ukuran perusahaan dengan cara meningkatkan aktiva yang dimiliki perusahaan.
5. Bagi para peneliti lain yang ingin melakukan penelitian selanjutnya dengan tema yang sejenis diharapkan agar dapat menambah beberapa variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan dan memperluas objek penelitian agar diperoleh hasil penelitian yang lebih maksimal.

REFERENSI

- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Buku Satu, Edisi 11, Alih Bahasa Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Dendawijaya, Lukman. 2009. *Manajemen Perbankan*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Fahmi, Irham. 2014. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta Bandung.
- Hera, M.D. Edo dan D. Pinem. 2017. Pengaruh Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Equity*. Vol. 20 No.1.
- Kasmir, 2014. *Analisis Laporan Keuangan*, Cetakan Ketujuh, Edisi Revisi, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

- Lubis, I. Leonardus, B. M. Sinaga dan H. Sasongko. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen*, Vol. 3 No. 3.
- Mardiyati, Umi, G. Nazir Ahmad dan M. Abrar. 2015. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*. Vol 6, No. 1.
- Oktaviani, Marista, A. Rosmaniar dan S. Hadi. 2019. Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Balance*, Vol. 26 No. 1.
- Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat, Cetakan ke sepuluh, Yogyakarta: Penerbit BPF.
- Simamora, Henry. 2006. *Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat
- Zuhroh, Idah. 2019. The Effects of Liquidity, Firm Size, and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage in *The 2nd International Conference on Islamic Economics, Business, and Philanthropy (ICIEBP) Theme: "Sustainability and Socio Economic Growth"*, KnE Social Sciences, pages 203–230.