

Determinasi terhadap Nilai Perusahaan: Likuiditas, Struktur Modal dan Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Konstruksi dan Bangunan

Ika Utami Widyaningsih

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sultan Ageng Tirtayasa

Ika_utami@untirta.ac.id

Abstract

This study aims to analyze the effect of liquidity, capital structure, and profitability on the firm value of Construction and Buildings Sector Companies. Liquidity measured by current ratio, capital structure measured by debt to equity ratio, profitability measured by the return on equity and firm value measured by price earning ratio. The sample used in this research is 8 companies with a purposive sampling method. The data analysis technique used is panel data regression model. The results show that partially current ratio has no effect on the price earning ratio, while the debt to equity ratio have a negative effect on firm value. And profitability have a positive effect on firm value. Simultaneously the current ratio, debt to equity ratio and return on equity affect to the firm value.

Keyword : *Liquidity; Capital Structure; Profitability; Firm Value; Construction and Buildings Sector*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh dari likuiditas, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor konstruksi dan bangunan. Likuiditas diukur dengan menggunakan *current ratio*, struktur modal diukur menggunakan *debt to equity ratio*, profitabilitas diukur menggunakan *return on equity*, dan nilai perusahaan diukur menggunakan *price earning ratio*. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling method* sehingga diperoleh 8 sampel. Analisis data menggunakan regresi data panel. Hasil penelitian membuktikan bahwa secara parsial *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *price earning ratio*, sedangkan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dan *return on equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengujian secara simultan membuktikan bahwa *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *return on equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Likuiditas; Struktur Modal; Profitabilitas; Nilai Perusahaan; Sektor Konstruksi dan Bangunan

Pendahuluan

Perusahaan akan berupaya untuk meningkatkan performa usahanya dengan meningkatkan nilai perusahaan, nilai perusahaan memiliki banyak *proxy* salah satunya adalah harga saham. Perusahaan *go public* tentunya menawarkan sahamnya ke publik sehingga harga saham bisa dianggap sebagai persepsi dari investor. Harga saham perusahaan dipengaruhi pada kekuatan tawar dan permintaan dari segi investor dan perusahaan. Pergerakan harga saham yang relevan cenderung akan meningkatkan kepercayaan investor

dalam berinvestasi, sehingga investor dapat lebih tepat menilai kinerja perusahaan pada periode mendatang, dimana nilai perusahaan sering sekali dikaitkan dengan harga saham dan investor akan memperoleh keuntungan jika harga saham perusahaan tinggi (Sintyana & Artini, 2019).

Nilai Perusahaan dapat diartikan sebagai nilai yang bersedia dibayar oleh calon pembeli (calon investor) sebagai harga saham atas perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dikatakan baik apabila kinerja keuangan perusahaan juga baik, karena hal tersebut tercermin melalui harga sahamnya. *Price earning Ratio* menggambarkan kinerja perusahaan khususnya dalam pengelolaan sahamnya (Agatha & Irsad, 2021).

Perusahaan sektor konstruksi dan bangunan dipilih karena bisnis ini memberikan peluang dan kesempatan yang terbuka untuk terus berkembang. Faktor yang mendukung yaitu meningkatnya proyek pembangunan terutama infrastruktur baik yang dikelola pemerintah maupun swasta. Tak dapat dipungkiri sektor konstruksi dan bangunan memegang peranan penting dalam perekonomian Indonesia.

Likuiditas perusahaan juga memegang peranan penting bahwasanya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dalam jangka pendek menandakan tingginya dana yang dimiliki oleh perusahaan. Sehingga likuiditas diperlukan untuk meningkat nilai perusahaan. Riset yang dilakukan oleh (Uttari & Yadnya, 2018) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Rutin & Djawoto, 2019) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori struktur modal yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak terlepas dari kebijakan hutang, yang diketahui bahwa kebijakan hutang berkaitan dengan penentuan struktur modal, maka peran penting yang dihadapi manajer keuangan adalah bagaimana menentukan komposisi terbaik atas struktur modal yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan akan berusaha mencapai suatu tingkat struktur modal yang optimal dengan resiko yang paling kecil namun dapat memaksimalkan nilai perusahaannya. Tentunya hal ini membutuhkan analisa yang tepat dan menyeluruh terhadap semua komponen pendukung dari struktur modal. Nilai perusahaan merupakan ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam operasi masa lalu dan prospek dimasa yang akan datang untuk meyakinkan pemegang saham (Thaib & Dewantoro, 2017).

Calon investor akan menggunakan struktur modal sebagai acuan untuk berinvestasi pada perusahaan terkait (Oktaviani & Mulya, 2018). Beberapa riset tentang hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan terdapat hasil yang berbeda, penelitian oleh (Mudjijah, Khalid, & Astuti, 2019) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan riset yang dilakukan oleh (Uttari & Yadnya, 2018) menemukan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara struktur modal dengan nilai perusahaan.

Faktor penentu nilai perusahaan berikutnya adalah profitabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk dapat menghasilkan laba atau keuntungan dalam jangka waktu tertentu (Rutin & Djawoto, 2019). Tingkat profitabilitas yang tinggi mendefinisikan bahwa perusahaan berhasil memberikan pengembalian berupa laba kepada pemegang saham. Semakin tinggi keuntungan perusahaan, maka akan berdampak pada kemungkinan meningkatnya nilai perusahaan akibat pemegang saham menerima sinyal positif atas profit yang tinggi (Indasari & Yadnyana, 2018). Semakin banyak pemegang saham yang berinvestasi maka akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan dengan menaikkan harga saham perusahaan. Namun demikian terdapat hasil riset yang berbeda yang dilakukan oleh (Jufrizen & Fatin, 2020) dan (Sondakh, 2019) menyatakan bahwa profitailitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Landasan Teori

Analisis fundamental adalah metode analisis saham yang dilakukan dengan memperkirakan nilai intrinsik saham berdasarkan informasi fundamental seperti laporan keuangan dan rasio-rasio keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan. Analisis fundamental merupakan analisis terhadap faktor makroekonomi yang mempengaruhi kinerja perusahaan secara keseluruhan, yang dilanjutkan dengan melakukan analisis industri, kemudian dilakukan analisis terhadap perusahaan yang mengeluarkan sekuritas untuk menilai atau mengevaluasi apakah sekuritas yang dikeluarkan tersebut menguntungkan atau merugikan bagi investor (Tandelilin, 2017).

Signalling theory menjelaskan bahwa perusahaan yang baik secara sengaja memberikan sinyal kepada pasar dengan demikian pasar diharapkan akan memberikan respon dengan menilai mana perusahaan dengan kualitas baik dan kualitas buruk. Sinyal yang diberikan perusahaan umumnya berupa informasi terkait kinerja keuangan perusahaan secara berkala dengan maksud tertentu agar investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Sinyal yang diberikan oleh perusahaan tentunya akan mendapat respon positif maupun yang negatif dari para investor (Jogiyanto, 2022).

Likuiditas yang rendah mengindikasikan bahwa perusahaan kekurangan dana untuk membayar hutang dengan kata lain perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk membayar hutang dalam jangka pendek. Apabila likuiditas meningkat, hal ini mengindikasikan perusahaan memiliki kecukupan dana sehingga mampu mengatasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik. Ketika perusahaan liquid maka investor akan memberikan respon positif yang mengakibatkan *price earning ratio* naik sehingga nilai perusahaan pun meningkat.

H₁ : Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan seringkali dikaitkan dengan teori *trade off*. Perusahaan menggunakan kewajibannya (hutang) ketika keuntungan yang diperoleh perusahaan lebih besar daripada bebannya. Teori *trade off* beranggapan bahwa manajemen melakukan penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Perusahaan yang menguntungkan cenderung melakukan penghematan pajak melalui tambahan hutang karena mereka bertujuan untuk mengurangi pajak dengan meningkatkan rasio hutang. Perusahaan yang pajaknya lebih rendah memiliki kesempatan untuk meningkatkan keuntungan yang dihasilkan, sehingga investor tertarik untuk berinvestasi, hal ini sejalan dengan penelitian (Kusumawati & Rosady, 2018).

H₂ : Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang memiliki rasio profitabilitas yang tinggi mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, hal ini tentunya akan mendapat respon positif dari investor. Profitabilitas menjadi sebuah sinyal positif yang memberikan informasi kepada investor mengenai prospek masa depan perusahaan. Perusahaan yang *profitable* dinilai lebih memiliki masa depan dari pada perusahaan yang rendah profitabilitasnya. Laba yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan dalam kondisi baik dan dapat membangkitkan minat investor untuk membeli sahamnya. Hal ini tentunya sejalan dengan beberapa penelitian seperti (Hertina, Hidayat, & Mustika, 2019), (Sintyana & Artini, 2019), (Agatha & Irsad, 2021)

H₃ : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Metode Penelitian

Metode pengumpulan data yang digunakan yaitu menggunakan data sekunder yang merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung dari subyek penelitian (Suliyanto,

2018). Data sekunder diperoleh melalui website Bursa Efek Indonesia dengan mengunduh annual report sesuai dengan periode penelitian yang dibutuhkan.

Populasi pada penelitian ini adalah semua perusahaan sektor konstruksi dan bangunan yang listed di BEI. Peneliti menggunakan *purposive sampling* sehingga diperoleh 8 emitten yang merupakan perusahaan sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama kurun waktu 2017-2021.

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi data panel dengan menggunakan tiga pendekatan yaitu *common effect model*, *fixed effect model* dan *random effect model* yang diolah menggunakan software Eviews.

Hasil dan Pembahasan

Pengujian terhadap model estimasi regresi data panel dengan menggunakan tiga pendekatan baik *common effect model*, *fixed effect model* maupun *random effect model* adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Estimasi Regresi Data Panel

Variabel	CEM		FEM		REM	
	Coef	Prob	Coef	Prob	Coef	Prob
Liquidity (CR)	0.167545	0.2234	0.157086	0.3470	0.273286	0.2258
Capital Structure (DER)	-0.276282	0.0557	-0.346624	0.1009	-0.334917	0.0429
Profitability (ROE)	0.424710	0.1098	0.186533	0.1067	0.243605	0.0168
C	3.941804	0.0000	3.347716	0.0000	3.946804	0.0000
R-Squared	0.268189		0.683973		0.161620	
Adj Rsquared	0.249850		0.599962		0.150067	
F-Statistic	12.79825		7.86913		6.063989	
Prob (F)	0.0000		0.0000		0.0087	

Sumber: Data diolah (2023).

Untuk mengetahui model estimasi yang terbaik dapat dilihat dengan melakukan uji *chow*, uji *Hausman*, dan uji *lagrange Multiplier*, sehingga dapat ditentukan model estimasi mana yang terbaik.

Tabel 2. Uji Chow, Hausman dan Lagrange Multiplier

Keterangan	P-Value
Uji Chow	0.0000
Uji Hausman	0.3684
Uji Lagrange Multiplier	0.0000

Sumber : data diolah (2023)

Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai probabilitas pada uji chow sebesar 0.0000 atau <0.05 , artinya model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model (FEM)*, karena yang terpilih adalah model FEM maka selanjutnya dilakukan uji *Hausman*. Hasil uji Hausman menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.3684 atau >0.05 , artinya model yang terpilih adalah *Random Effect Model (REM)*. Karena pada uji Chow yang terpilih FEM dan pada uji Hausman yang terpilih adalah model REM, maka harus dilanjutkan dengan pengujian *lagrange multiplier*. Hasil uji *lagrange multiplier* menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.0000 atau <0.05 sehingga model estimasi terbaik yang dapat dipiliha adalah model *random*

effect model (REM). Hasil pengujian model *Random Effect Model* dapat dilihat pada tabel 3.

Tabel 3. Hasil Pengolahan Random Effect Model (REM)

Variabel	Coefficient	T-Stat	P-Value
Liquidity (CR)	0.273286	1.217871	0.1129
Capital Structure (DER)	-0.334917	-2.030223	0.0215
Profitability (ROE)	0.243605	2.381807	0.0093
C	3.946804	11.06751	0.0000
R-Squared		0.141028	
Adj R-squared		0.119087	
F-statistic		5.987439	
Prob (F stat)		0.000759	

Sumber; Data Diolah (2023)

Nilai koefisien pada likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* memiliki P-value yang >0.05 maka dengan demikian H_0 diterima artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara likuiditas dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian dapat dijelaskan bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi belum tentu menunjukkan kinerja yang baik, dan kondisi tersebut dapat diartikan bahwa sebagian besar jumlah dana yang ada di pos aktiva lancar tidak terpakai, hal ini menyebabkan beberapa aktiva bersifat *idle* yang tentunya akan menghambat pencapaian target laba perusahaan sehingga menekan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Rutin & Djawoto, 2019), (Yosefa, Sentosa, & Sarpan, 2020) dan (Chasanah & Adhi, 2018) bahwasanya likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya tingginya likuiditas tidak mempengaruhi naik atau turunnya nilai perusahaan.

Nilai koefisien pada struktur modal yang diproksikan melalui *debt to equity ratio* memiliki p-value yang <0.05 maka dengan demikian H_2 ditolak, yang artinya struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil empirik menunjukkan koefisien struktur modal bernilai negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa tinggi hutang dimiliki perusahaan ternyata direspon negatif oleh pasar dan investor, karena investor beranggapan perusahaan yang memiliki hutang besar cenderung beresiko tinggi untuk mencapai kinerja keuangan yang ditargetkan dibandingkan perusahaan dengan penggunaan hutang yang relatif kecil. *Debt to equity ratio* menunjukkan perbandingan antara hutang perusahaan dengan modal sendiri. *Debt to equity ratio* yang tinggi mengindikasikan perusahaan akan berisiko untuk tidak mampu membayar kewajibannya semakin besar. Temua dalam penelitian ini sejalan dengan penelitian (Oktaviarni, Murni, & Suprayitno, 2019) dan (Riki, Tubastuvi, Darmawan, & Rahmawati, 2022).

Hasil empirik pada koefisien profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* menunjukkan hasil probabilitas p-value <0.05 maka dengan demikian H_3 diterima yang artinya profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh positif dari profitabilitas dapat dijelaskan bahwa kenaikan laba bersih yang diperoleh perusahaan akan mengakibatkan meningkatnya ROE yang kemudian akan di respon positif oleh investor bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik sehingga akan meningkatkan harga saham yang kemudian nilai perusahaan pun meningkat. Temuan dalam penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Akbar & Fahmi, 2020) dan (Indasari & Yadnyana, 2018) yang menyatakan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Implikasi dari penelitian ini adalah bahwa likuiditas

yang tinggi tidak serta merta menjadikan kondisi yang baik bagi sebuah perusahaan, terlebih untuk sektor konstruksi dan bangunan, investor justru beranggapan bahwa likuiditas yang tinggi menandakan sebagian besar aktiva menganggur dan tidak digunakan secara maksimal. Struktur modal juga penggunaannya bisa berbeda bagi perusahaan, dalam hal ini tingginya hutang yang dimiliki perusahaan menjadi persepsi kurang baik dimata investor karena menilai perusahaan lebih beresiko secara finansial. Dan profitabilitas selalu menjadi prediktor terbaik dalam hal meningkatkan nilai perusahaan. Performa perusahaan yang tergambar melalui tingginya profitabilitas mengindikasikan kinerja keuangan yang baik sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Secara simultan hasil pengujian menunjukkan bahwa model regresi yang diajukan merupakan model yang efektif untuk memprediksi nilai perusahaan yang terlihat dari nilai probabilitas F-statistic nya yang <0.05 . Artinya ketiga variabel bebas mampu untuk menjadi prediktor dari variabel terikat.

Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan khususnya di sektor perusahaan konstruksi dan bangunan. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan demikian diharapkan perusahaan dapat lebih mengevaluasi penggunaan struktur modal yang optimal yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas menjadi faktor penentu terbaik untuk memprediksi nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Daftar Pustaka

- Agatha, N. A., & Irsad, M. (2021). Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property dan Real Estate di BEI tahun 2015-2019. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 329-339.
- Akbar, F., & Fahmi, I. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 62-81.
- Chasanah, A., & Adhi, D. (2018). Profitabilitas, Struktur modal dan likuiditas pengaruhnya terhadap nilai perusahaan pada perusahaan real estate yang listed di BEI. *Fokus Ekonomi: Jurnal Ilmiah EKonomi*, 109-128.
- Hertina, D., Hidayat, M., & Mustika, D. (2019). Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas, Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ecodemica*, 1-10.
- Indasari, A. P., & Yadnyana, I. K. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Likuiditas, dan Struktur Modal pada Nilai Perusahaan. *E-Journal Akuntansi Udayana*, 58-63.
- Jogiyanto, H. (2022). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: UGM Press.
- Jufrizen, J., & Fatin, I. N. (2020). Pengaruh DER, ROE, ROA, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi. *Jurnal Humaniora: Jurnal Ilmu Sosial, Ekonomi dan Hukum*, 183-195.
- Kusumawati, R., & Rosady, I. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 147-160.

- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi variabel ukuran perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 41-56.
- Oktaviani, R. F., & Mulya, A. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden Sebagai Moderasi . *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 139-150.
- Oktaviarni, F., Murni, Y., & Suprayitno, B. (2019). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 1-16.
- Riki, M., Tubastuvi, N., Darmawan, A., & Rahmawati, I. (2022). Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 62-75.
- Rutin, R. T., & Djawoto, D. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Perpajakan*, 50-62.
- Sintyana, P. H., & Artini, L. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Journal Manajemen Unud*, 7717-7745.
- Sondakh, R. (2019). The Effect of Dividend Policy, Liquidity, Profitability, Anda Firm Size on Firm Value in FInancial Service Sector Industries Listed In IDX 2015-2018 period. *Accountability*, 91-101.
- Suliyanto. (2018). *Metode Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portfolio dan Investasi*. Yogyakarta: PT. Kanisius.
- Thaib, I., & Dewantoro, A. (2017). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan Dengan Struktur Modal sebagai variael intervening. *Jurnal Riset Perbankan, Manajemen, Dan Akuntansi*, 25-44.
- Uttari, I. A., & Yadnya, I. (2018). Pengaruh Likuiditas dan Sruktur Modal terhadap Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan . *E-Jurnal Manajemen Unud*, 2942-2970.
- Yosefa, A., Sentosa, E., & Sarpan, S. (2020). Pengaruh current ratio, return on equity, dan dividend payout ratio terhadap Price Earning Ratio pada perusahaan sektor properti dan real estate. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 1-10.