

Peran profitabilitas pada nilai perusahaan dengan likuiditas sebagai variabel pemoderasi

Agni Astungkara^{1*}, Dimas Ilham Nur Rois²

^{1,2}Program Studi Akuntansi, Ekonomi, Universitas Islam Batik Surakarta

*email: agniastungkara@uibs.ac.id

DOI: 10.31603/bacr.9529

Abstract

The corporation has responsibility to its shareholder for gaining their wealth through distribution company's wealth. In order to fulfill this agenda for a long-term period, the company needs to develop a strategy to be able to maintain high corporate value. This study aims to find the factors that can affect the increase in firm value. This study will examine the effect of profitability and liquidity on increasing firm value. This study also examines the moderating effect of liquidity on the relationship between profitability and stock value. This research was conducted at manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2018-2020 period using a purposive sampling technique. Multiple regression test and moderated regression analysis (MRA) was used in this study to test the research hypothesis. The results of the study show that profitability and liquidity have a positive effect on increasing firm value. However, liquidity does not strengthen the effect of profitability on firm value.

Keywords: Profitability; Liquidity; Firm Value; Manufactur Company

Abstrak

Manajemen memiliki tanggung jawab kepada pemegang sahamnya untuk mendapatkan kekayaan mereka melalui distribusi kekayaan perusahaan. Untuk memenuhi agenda tersebut dalam jangka panjang, perusahaan perlu menyusun strategi untuk dapat mempertahankan nilai perusahaan yang tinggi. Penelitian ini bertujuan untuk menemukan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Penelitian ini akan menguji pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap peningkatan nilai perusahaan. Penelitian ini juga menguji pengaruh moderasi likuiditas terhadap hubungan profitabilitas dengan nilai saham. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020 dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Uji regresi berganda dan analisis regresi moderat (MRA) digunakan dalam penelitian ini untuk menguji hipotesis penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Akan tetapi, likuiditas tidak memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Profitabilitas; Likuiditas; Nilai Perusahaan; Perusahaan Manufaktur



1. Pendahuluan

Sektor manufaktur di Indonesia memiliki peran yang sangat vital pada pertumbuhan perekonomian Indonesia. Pada tahun 2019, sektor manufaktur masih menjadi tumpuan perekonomian melalui kontribusi terbesarnya pada PDB tahun 2019. Data yang diungkapkan oleh Menteri perindustrian mengungkapkan bahwa sektor manufaktur menjadi sektor terbesar dibandingkan dengan sektor pertanian yang memiliki kontribusi sebesar 13,45%, sektor perdagangan pada angka 13,02%, dan konstruksi pada angka 10,6%. Siaran pers yang diterbitkan oleh kementerian perindustrian pada tahun 2021, mengungkapkan bahwa terdapat peningkatan kontribusi sektor manufaktur pada Pendapatan Domestik Bruto (PDB) dari tahun ke tahun. Kontribusi sektor industri di Indonesia pada PDB tahun 2020 mencapai 19,8% melebihi rata-rata dunia yang berada di angka 16,5%.

Selain menjadi kontributor pada PDB, sektor manufaktur menjadi salah satu sektor yang banyak menyerap tenaga kerja. Besaran serapan tenaga kerja tersebut dilandasi dengan adanya peningkatan investasi maupun ekspansi pada sektor manufaktur. Hal tersebut menunjukkan bahwa masifnya aktivitas industrialisasi pada sektor manufaktur, menjadi pasar yang potensial bagi investor.

Besaran peran dan aktivitas pada sektor manufaktur ini akan mengarah pada kinerja keuangan. Kinerja keuangan merupakan ukuran subyektif yang merefleksikan kecakapan perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki untuk menghasilkan pendapatan. Artinya, semakin sehat perusahaan maka kinerja keuangan semakin baik dan semakin baik pula nilai perusahaan (Jihadi *et al.* 2021). Kinerja keuangan dianggap sebagai ukuran yang subyektif karena angka-angka yang digunakan sebagai ukuran merupakan angka-angka mutlak yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan dalam satu periode. Konsistensi dari ukuran tersebut menjadikan para pemangku kepentingan untuk melihat nilai dari suatu perusahaan.

Nilai perusahaan dianggap menjadi salah satu tolok ukur bagi para calon investor maupun calon kreditor untuk membuat keputusan investasi. Indikator khusus ini menjadi perhatian utama bagi pihak manajemen. Mengingat nilai perusahaan menjadi acuan para pemangku kepentingan untuk membuat keputusan, maka manajemen perusahaan berlomba-lomba untuk merancang strategi terbaik dalam upaya peningkatan nilai perusahaan. Selain menarik pendanaan dari luar, manajemen juga bertanggung jawab kepada investor. Hal ini dilandasi dengan teori pemangku kepentingan yang dikemukakan oleh Freeman (1994) yang menyatakan bahwa manajemen bertanggung jawab melalui salah satunya dengan melakukan pemindahan nilai materiil maupun non materiil dari perusahaan kepada para pemangku kepentingan. Oleh sebab itu, segala peran dan aktivitas perusahaan harus mengarah salah satunya pada peningkatan nilai perusahaan.

Agenda peningkatan nilai perusahaan perlu kerjasama yang baik antara manajemen dan pemegang saham, mengingat upaya ini bersifat jangka panjang yang harus dicapai dan tercermin dalam harga pasar sahamnya (Trisnadewi & Bagusamlayasa, 2020). Peran kedua pihak tersebut tidak dapat dipisahkan. Nilai perusahaan merupakan hasil kerja antara investor dan manajemen. Pada dasarnya, manajemen akan selalu berupaya untuk meningkatkan kinerja harga saham, karena peningkatan tersebut akan merefleksikan kemakmuran pemilik perusahaan yang mengacu pada para investor (Rahayu, Suhadak, & Saifi 2020).

Kinerja keuangan dapat dilihat dari rasio-rasio keuangan. Rasio keuangan dapat membantu para investor untuk melihat sejauhmana kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan. Rasio keuangan dikelompokkan menjadi lima kategori yaitu, rasio likuiditas, rasio manajemen aset, rasio manajemen utang, rasio profitabilitas, dan rasio nilai pasar (Brigham & Houston 2018).

Profitabilitas akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas yang tinggi akan menarik investor untuk menginvestasikan dana mereka kepada perusahaan tersebut, namun apabila profitabilitas rendah maka investor akan menarik dana investasi mereka (Kontesa, 2015). Profitabilitas menjadi perhatian mengingat, apabila mengalami peningkatan maka perusahaan dapat mengembangkan potensi maupun melakukan ekspansi untuk memaksimalkan keuntungan. Begitu juga kita mengalami penurunan profitabilitas akan berpengaruh terhadap kegiatan operasional perusahaan. Rendahnya profitabilitas akan memberikan prospek yang kurang baik, sehingga akan berdampak pada harga jual saham di bawah nilai nominal (Putranto & Kurniawan, 2018).

Tidak hanya profitabilitas, likuiditas juga memegang peranan penting bagi perusahaan. Likuiditas menunjukkan ukuran kemampuan suatu perusahaan untuk dapat membayar kewajibannya secara tepat waktu pada tanggal jatuh tempo (Lubis, Sinaga & Sasongko 2017). Tingginya tingkat likuiditas akan meminimalkan risiko gagal bayar atas kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk dapat memenuhi kewajibannya ketika jatuh tempo mengindikasikan baik atau tidaknya suatu organisasi (Brigham & Houston, 2018)

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Kontesa, 2015; Hermuningsih, 2019; Markonah *et al.*, 2020). Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka akan secara otomatis menaikkan nilai perusahaan. Namun, pada penelitian yang dilakukan oleh Putranto & Kurniawan (2018) yang menunjukkan arah berlawanan yakni profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan (Du, Wu, & Liang 2016) pada perusahaan di China menunjukkan bukti bahwa likuiditas mampu meningkatkan nilai pasar suatu perusahaan. Hubungan positif antara likuiditas dan nilai perusahaan juga ditunjukkan pada penelitian (Hermuningsih & Erawati 2019). Namun, hasil penelitian yang dilakukan (Batten & Vo 2019) menunjukkan bukti bahwa likuiditas berhubungan negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian (Sari & Sedana 2020) pada perusahaan perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan yang tercatat di BEI untuk tahun 2013-2017 menunjukkan bukti bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif tidak signifikan pada nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Markonah *et al.* (2020), menunjukkan bukti bahwa likuiditas tidak memiliki efek signifikan terhadap nilai perusahaan.

Inkonsistensi dengan hasil penelitian terdahulu mendasari adanya penelitian ini. Penelitian ini akan berfokus pada pengujian rasio profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu berfokus pada sektor manufaktur sub-sektor makanan dan minuman (Markonah *et al.*, 2020; Putranto & Kurniawan, 2018), pada penelitian ini akan mengobservasi pada perusahaan sektor manufaktur secara keseluruhan.

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan penambahan literatur ilmu ekonomi dan keuangan terkait faktor keuangan yang mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam sisi praktis, hasil

penelitian ini diharapkan mampu memberikan pertimbangan bagi manajer untuk menyusun strategi dalam rangka peningkatan nilai perusahaan.

Signaling Theory

Teori sinyal menjelaskan mengenai segala tindakan atau keputusan yang diambil manajemen untuk memberi sinyal atau petunjuk kepada para pemangku kepentingan berkaitan dengan kondisi suatu perusahaan. Kejadian ini dilatar belakangi adanya asimetri informasi, kondisi yang menempatkan manajemen memiliki lebih banyak informasi dibandingkan dengan pihak-pihak di luar perusahaan. Adanya perbedaan akses informasi antar kedua pihak maka akan membuat pihak pengirim harus membuat keputusan terkait informasi apa saja yang ingin disampaikan dan cara penyampaian informasi tersebut, kemudian pihak lainnya harus memutuskan cara yang sesuai untuk menginterpretasi sinyal yang disampaikan oleh pengirim (Connelly *et al.*, 2011).

Sinyal yang dikirim oleh pihak manajemen akan ditangkap oleh pemangku kepentingan. Teori sinyal akan menjadi kerangka yang menggambarkan tentang bagaimana pemangku kepentingan membuat navigasi informasi suatu perusahaan untuk membantu mereka membuat keputusan yang paling sesuai dengan tujuan mereka (Bergh *et al.*, 2014)

Pengembangan Hipotesis

Tingginya profitabilitas akan menunjukkan prospek masa depan yang baik karena menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan labanya lebih tinggi kepada pemegang saham (Muhimatul *et al.* 2019). Adanya prospek mengenai pembagian laba yang lebih tinggi ini akan ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif yang dikirim oleh perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan ROA. Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dengan ROA tinggi, akan mampu menarik investor untuk membuat keputusan investasi, sehingga meningkatkan harga saham (Bulutoding *et al.*, 2017).

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Husna & Satria 2019; Kontesa, 2015; Lubis *et al.* 2017; Markonah *et al.* 2020; Muhimatul *et al.* 2019; Sari & Sedana 2020). Tingginya ROA akan menunjukkan semakin efisiennya penggunaan aset untuk memperoleh laba, sehingga meningkatkan kepercayaan investor (Markonah *et al.* 2020). Kepercayaan investor adalah alat paling efektif untuk meningkatkan harga saham yang sama artinya dengan meningkatkan nilai perusahaan (Lubis *et al.*, 2017).

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Tingginya likuiditas akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi utang-utangnya. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi yang stabil. Hal ini akan menjadi sinyal positif bagi para investor terkait dengan kinerja keuangan perusahaan yang baik. Sinyal positif ini akan membentuk persepsi baik yang akhirnya akan meningkatkan kepercayaan investor. Seiring kepercayaan investor meningkat, maka akan terefleksikan ke dalam harga saham yang tinggi yang berarti juga menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi.

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Du *et al.*, 2016; Jihadi *et al.*, 2021; Lubis *et al.*, 2017). Likuiditas tinggi diartikan bahwa

nilai aktiva lancar, yang segera dapat dijadikan uang dibandingkan dengan utang jangka pendek berpengaruh positif dalam peningkatan nilai perusahaan (Lubis *et al.* 2017).

H2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas dan likuiditas yang tinggi akan menjadi sinyal positif bagi investor. Perusahaan belum tentu mampu membayar deviden kepada para pemegang saham karena ketiadaan dana meski perusahaan tersebut memiliki laba yang tinggi (Sari & Sedana, 2020). Tingginya tingkat likuiditas akan meningkatkan jumlah deviden yang akan dibagikan (Yunisari & Ratnadi 2018). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang memadai untuk keberlanjutan perusahaan di masa depan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Jihadi *et al.*, 2021) menunjukkan bahwa likuiditas mampu menjadi faktor yang memberikan pengaruh positif pada nilai perusahaan, karena kemampuan perusahaan untuk menanggung kewajiban melalui aset lancar yang dimiliki akan meningkatkan kepercayaan masyarakat.

Kedua sinyal tersebut akan memberikan persepsi pada investor bahwa perusahaan mampu menghasilkan profit dan juga berada pada kondisi stabil bahwa perusahaan mampu memberikan pengembalian kepada investor. Persepsian tersebut akan meningkatkan nilai saham di pasaran, dan secara otomatis akan meningkatkan nilai perusahaan.

H3: Likuiditas memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

2. Metode

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menguji hipotesis yang ada. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh variabel profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada rentang tahun 2018-2020. Teknik yang digunakan untuk memilih sampel penelitian adalah *purposive sampling*. Adapun kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020.
- b. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan tahunan selama periode 2018-2020
- c. Perusahaan manufaktur yang memberikan data secara lengkap pada tahun 2018-2020 berkaitan dengan variabel penelitian.

2.1. Variabel Penelitian

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas dan likuiditas. Variabel profitabilitas didefinisikan sebagai tingkat laba bersih yang dapat dihasilkan oleh perusahaan dari menjalankan kegiatan operasinya (Jihadi *et al.* 2021). Variabel profitabilitas diukur dengan menggunakan rasio ROA. ROA diukur dengan menggunakan rumus total laba neto dibagi dengan total aset.

Variabel independen kedua adalah likuiditas. Variabel likuiditas didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang ia miliki dengan memanfaatkan aset lancar. Variabel likuiditas diukur dengan menggunakan rasio cepat atau *quick*

ratio. *Quick ratio* dihitung dengan menggunakan rumus total aset lancar dibagi dengan liabilitas lancar.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap keberhasilan suatu perusahaan yang terefleksikan dalam harga saham. Variabel dependen dalam penelitian ini menggunakan rumus *Price to Book Value* (PBV). Nilai PBV diukur dengan membandingkan harga pasar saham terhadap nilai buku perlembar saham. Nilai buku perlembar saham dapat diperoleh dari ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

2.2. Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan uji Analisis Regresi Linier Berganda. Kriteria *Best Linier Unbiased Estimator* (BLUE) digunakan untuk menjamin hasil pengujian andal dan bebas dari bias. Uji asumsi klasik juga digunakan sebelum melakukan uji regresi. Adapun uji asumsi klasik yang digunakan adalah uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinieritas dan uji auto korelasi. Model regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$FV = \alpha + \beta 1 ROA + \beta 2 LIQ + e$$

Keterangan :

FV : Nilai Perusahaan (*firm value*)

ROA : Profitabilitas

LIQ : Likuiditas (*liquidity*)

α : Konstanta

β : Koefisien

e : Kesalahan Residual

3. Hasil dan pembahasan

3.1. Hasil

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar terdaftar di BEI tahun 2018 hingga 2020. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Sample yang memenuhi kriteria sebanyak 228 data perusahaan. Sample yang digunakan masih terdapat *outlier* sebanyak 54 perusahaan. Sehingga total perusahaan yang dapat dilakukan pengujian sebanyak 58 perusahaan, dengan total data 174 data perusahaan.

Data pada penelitian ini telah memenuhi uji asumsi klasik. Hasil uji normalitas diperoleh nilai *kolmogorov-smirnov* sebesar 1,288 dengan probabilitas (*Asymp-Sig*) sebesar 0,073 lebih dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal. Data pada penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas, hal ini dibuktikan dengan seluruh variabel independen memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10. Data penelitian juga tidak terjadi heteroskedastisitas (nilai *p-value* seluruh variabel lebih dari 0,05) dan tidak terjadi auto korelasi antar nilai residual (nilai *Run Test* sebesar 0,000 dengan probabilitas 0,094 lebih dari 0,05).

Tabel 1. Tabel Hasil Uji Regresi

Variabel	Koefisien	t-hitung	Sig.
(Constant)	0,363		
ROA	26,540	13,588	0,000
LIQ	0,020	3,805	0,000
ROA x LIQ	-1,643	-4,427	0,000
F-hitung			96,575
Adjusted R ²			0,624

Sumber: Pengolahan Data Sekunder dengan SPSS (2021)

Berdasarkan **Tabel 1** menunjukkan persamaan sebagai berikut: $FV = 0,363 + 26,540 \text{ ROA} + 0,020 \text{ LIQ} - 1,643 \text{ ROA} \times \text{LIQ} + \varepsilon$. Nilai konstanta sebesar 0,363 dengan nilai positif. Hal ini menunjukkan jika variabel profitabilitas dan likuiditas diasumsikan konstan maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan. Nilai koefisien variabel profitabilitas sebesar 26,540 dengan nilai positif, menunjukkan apabila profitabilitas meningkat maka nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Nilai koefisien variabel likuiditas sebesar 0,020 dengan nilai positif, menunjukkan apabila likuiditas meningkat maka nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Interaksi profitabilitas dengan likuiditas ($\text{ROA} \times \text{LIQ}$) memiliki nilai koefisien sebesar -1,643 dengan nilai negatif, hal ini menunjukkan bahwa interaksi profitabilitas dan likuiditas akan menurunkan nilai perusahaan.

Hasil dari uji ketetapan model pada tabel 1 menunjukkan bahwa nilai F-hitung sebesar 37,025 dengan nilai signifikan 0,000 kurang dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian *fit*. Hal ini menunjukkan bahwa seluruh variabel independen yaitu profitabilitas dan likuiditas interaksinya secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil uji koefisien determinasi pada tabel 1 menunjukan bahwa *adjusted R²* adalah 0,624. Hal ini berarti bahwa profitabilitas dan likuiditas mampu menjelaskan nilai perusahaan sebesar 62,4%, sedangkan sisanya sebesar 47,6% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Nilai signifikansi pada pengujian hipotesis satu menunjukkan angka $0,00 > 0,05$ yang berarti **H1 diterima**. Hasil penelitian ini menunjukkan bukti bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan terdukung.

Hasil pengujian untuk hipotesis dua menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa **H2 diterima**. Hasil penelitian ini menunjukkan bukti bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian untuk hipotesis tiga menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, namun nilai beta negatif (-1,643). Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa **H3 diterima**. Artinya, likuiditas memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

3.2. Pembahasan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa hipotesis pertama diterima. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Husna & Satria, 2019, Kontesa, 2015, Lubis *et al.*, 2017, Markonah *et al.*, 2020, Muhimatul *et al.*, 2019, Sari & Sedana, 2020). Variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas

perusahaan maka akan berdampak positif pada peningkatan nilai harga saham. Kenaikan nilai harga saham dapat diafiliasikan dengan nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa hipotesis kedua terdukung. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yaitu pada penelitian (Du *et al.*, 2016; Jihadi *et al.*, 2021; Lubis *et al.*, 2017). Tingkat likuiditas yang tinggi menjadi sinyal positif bagi investor. Hal tersebut menandakan bahwa perusahaan berada pada kondisi yang stabil. Aset yang dimiliki perusahaan menjadi indikator bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan hasil pengaruh yang signifikan. Namun hasil pengujian ini perlu dicermati secara mendalam. Hal tersebut dikarenakan arah yang diharapkan adalah likuiditas mampu memperkuat pengaruh antara profitabilitas dan likuiditas, namun hasil yang ada menunjukkan pengaruh negatif. Variabel likuiditas ternyata belum mampu secara langsung memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Tingginya likuiditas akan berbanding lurus dengan peningkatann kepercayaan investor karena adanya peningkatan potensi pembagian deviden yang lebih tinggi ternyata belum dapat dibuktikan. Likuiditas mampu menjadi penguat peran profitabilitas apabila dihubungkan dengan *dividend payout ratio*. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Salsabilla & Isbanah, 2020) pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI yang menunjukkan hasil bahwa likuiditas mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap *dividend payout ratio*. Pada *dividend payout ratio*, likuiditas menjadi pertimbangan untuk mendistribusikan deviden, sehingga mampu meningkatkan jumlah deviden yang didistribusikan. Setelah kepastian akan jumlah distribusi deviden meningkat maka akan meningkatkan kepercayaan investor yang akan berimbas pada peningkatan nilai perusahaan.

4. Kesimpulan

Tujuan utama dari adanya perusahaan tidak hanya terbatas pada peraihan profit semata, namun juga mempertahankan kinerja perusahaan yang tinggi. Kedua hal tersebut tidak dapat dipisahkan mengingat perusahaan bertanggung jawab untuk mempertahankan keberlanjutan hidup perusahaan. Manajemen harus mampu mengatur strategi untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh antara variabel profitabilitas dan likuiditas. Pengujian pada penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada rentang waktu 2018-2020. Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas mampu meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas dan likuiditas yang tinggi akan menjadi sinyal positif bagi investor, sehingga membentuk kepercayaan investor. Kepercayaan investor tersebut akan terefleksikan dalam harga saham yang juga merupakan refleksi dari nilai perusahaan. Namun, likuiditas belum mampu memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Adapun keterbatasan penelitian tersebut diantaranya pengujian hanya dilakukan pada perusahaan manufaktur, perlu kehati-hatian untuk melakukan generalisasi. Selain itu pengujian terhadap rasio keuangan hanya terbatas pada rasio profitabilitas dan likuiditas. Penelitian dimasa mendatang diharapkan mampu menguji sektor

lainnya, agar hasil lebih komprehensif, seperti pada sektor keuangan, sektor perdagangan, jasa, dan investasi. Penelitian dimasa mendatang diharapkan juga mampu memasukkan rasio keuangan lainnya seperti rasio manajemen aset, rasio manajemen utang, dan rasio nilai pasar. Variabel likuiditas belum mampu menjadi variabel pemoderasi positif antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Penelitian dimasa mendatang diharapkan menguji hubungan antara variabel likuiditas sebagai anteseden pada hubungan antara *dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan.

Referensi

- Batten, Jonathan, and Xuan Vinh Vo. 2019. "Liquidity and Firm Value in An Emerging Market." *Singapore Economic Review* 64(2):365–76. doi: 10.1142/S0217590817470063.
- Bergh, Donald D., Brian L. Connelly, David J. Ketchen, and Lu M. Shannon. 2014. "Signalling Theory and Equilibrium in Strategic Management Research: An Assessment and A Research Agenda." *Journal of Management Studies* 51(8):1334–60. doi: 10.1111/joms.12097.
- Brigham, Eugene F., and Joel F. Houston. 2018. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Vol. 1. 14th ed. Jakarta: Salemba Empat.
- Bulutoding, Lince, Rika Dwi Ayu Parmitasari, and Muhammad Auliya'a Dahlan. 2017. "Pengaruh Return on Asset(ROA) Dan Debt To Equity Ratio(DER) Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening(Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2010-2016." *Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradaban* IV(2):1–14.
- Connelly, Brian L., S. Trevis Certo, R. Duane Ireland, and Christopher R. Reutzel. 2011. "Signaling Theory: A Review and Assessment." *Journal of Management* 37(1):39–67.
- Du, Jinmin, Fei Wu, and Xingyun Liang. 2016. "Corporate Liquidity and Firm Value: Evidence from China's Listed Firms" edited by R. Chen, J. Wu, and F. Xiao. *SHS Web of Conferences* 24:01013. doi: 10.1051/shsconf/20162401013.
- Freeman, R. Edward. 1994. *The Politics of Stakeholder Theory: Some Future Directions*. Vol. 4.
- Hermuningsih, Sri, and Teguh Erawati. 2019. "Does Growth Opportunities Moderate The Relationship Between Profitability and Liquidity Toward Firm Value?" *Journal of Business and Finance in Emerging Market* 2(1).
- Husna, Asmaul, and Ibnu Satria. 2019. "Effects of Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value." *International Journal of Economics and Financial Issues* 9(5):50–54. doi: 10.32479/ijefi.8595.
- Jihadi, M., Elok Vilantika, Sayed Momin Hashemi, Zainal Arifin, Yanuar Bachtiar, and Fatmawati Sholichah. 2021. "The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia." *Journal of Asian Finance, Economics and Business* 8(3):423–31. doi: 10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423.
- Kontesa, Maria. 2015. *Capital Structure, Profitability, And Firm Value. Whats New?* Vol. 6. Online.
- Lubis, Ignatius Leonardus, Bonar M. Sinaga, and Hendro Sasongko. 2017. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*. doi: 10.17358/jabm.3.3.458.

- Markonah, Markonah, Agus Salim, and Johanna Franciska. 2020. "Effect of Profitability, Leverage, and Liquidity to The Firm Value." *Dinasti International Journal of Economics, Finance, and Accounting* 1(1). doi: 10.31933/DIJEFA.
- Muhimatul, Luluk, Faisal Faisal, Imam Ghozali, and Udin Udin. 2019. "Company Attributes and Firm Value: Evidence from Companies Listed on Jakarta Islamic Index." *Espacios* 40(37):11.
- Putranto, Panji, and Elan Kurniawan. 2018. "Effect of Managerial Ownership and Profitability on Firm Value (Empirical Study on Food and Beverage Industrial Sector Company 2012 To 2015)." *European Journal of Business and Management* www.liste.org ISSN 10(25).
- Rahayu, Sri Mangesti, Suhadak, and Muhammad Saifi. 2020. "The Reciprocal Relationship between Profitability and Capital Structure and Its Impacts on the Corporate Values of Manufacturing Companies in Indonesia." *International Journal of Productivity and Performance Management* 69(2):236–51. doi: 10.1108/IJPPM-05-2018-0196.
- Salsabilla, Nadya Fernanda, and Yuyun Isbanah. 2020. "Pengaruh Profitabilitas Dan Risiko Bisnis Terhadap Dividend Payout Ratio Melalui Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi." *Jurnal Ilmu Manajemen* 8.
- Sari, Ida Ayu Gede Dika Martami, and Ida Bagus Panji Sedana. 2020. "Profitability and Liquidity on Firm Value and Capital Structure as Intervening Variable." *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences* 7(1):116-`127. doi: 10.21744/irjmis.v7n1.828.
- Trisnadewi, A. A. Ayu Erna, and A. A. Bagusamlayasa. 2020. *Corporate Values: The Role of Corporate Social Responsibility, Managerial Ownership and Profitability in Indonesia.*
- Yunisari, Ni Wayan, and Ni Made Dwi Ratnadi. 2018. "Pengaruh Profitabilitas Dan Kepemilikan Manajerial Pada Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi." *E-Jurnal Akuntansi* 379. doi: 10.24843/eja.2018.v23.i01.p15.
-