

***THE EFFECT OF PROFITABILITY, LIQUIDITY AND CAPITAL STRUCTURE
ON COMPANY VALUE***

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN STRUKTUR MODAL
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

Farkhan Marhendra¹, Sunarto²

Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Stikubank (UNISBANK)^{1,2}

farkhanmarhendra82@gmail.com¹

ABSTRACT

This study is conducted to evaluate the extent to which profitability, liquidity, and capital structure can affect the value of a company. In this study, profitability is measured through Return on Assets (ROA), liquidity using current ratio, while capital structure is seen from the ratio of debt to equity (DER). Firm value itself is represented by the Price to Book Value (PBV) ratio. The data used is sourced from the company's published financial statements and analyzed using quantitative methods. A purposive sampling technique was used to determine the sample, while multiple linear regression tests were applied in the analysis process. The findings show that profitability has a significant positive impact on firm value. Meanwhile, liquidity shows no significant effect, and capital structure has a significant negative effect on firm value. These findings are expected to provide strategic considerations for company management in making financial decisions so that the company value remains competitive in the eyes of investors.

Keywords: Profitability, Liquidity, Capital Structure, Firm Value

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk mengevaluasi sejauh mana profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal dapat memengaruhi nilai suatu perusahaan. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur melalui Return on Assets (ROA), likuiditas menggunakan rasio lancar, sedangkan struktur modal dilihat dari rasio utang terhadap ekuitas (DER). Nilai perusahaan sendiri diwakili oleh rasio Harga terhadap Nilai Buku (PBV). Data yang digunakan bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan dan dianalisis menggunakan metode kuantitatif. Teknik purposive sampling digunakan untuk menentukan sampel, sedangkan uji regresi linier berganda diterapkan dalam proses analisis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, likuiditas tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan, dan struktur modal memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini diharapkan dapat memberikan pertimbangan strategis bagi manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan keuangan agar nilai perusahaan tetap kompetitif di mata investor.

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

PENDAHULUAN

Pandemi COVID-19 telah menjadi sebuah fenomena global yang fundamental, mengubah secara signifikan lanskap ekonomi dan sosial di berbagai negara, termasuk Indonesia. Sektor keuangan, sebagai fondasi utama perekonomian, turut mengalami dampak yang substansial akibat krisis ini. Industri asuransi, sebagai komponen integral dari sektor keuangan, tidak luput dari pengaruh tersebut. Implementasi Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) dan kebijakan lockdown, yang ditujukan untuk mengantisipasi

penyebaran virus, mengakibatkan perlambatan aktivitas ekonomi dan berimbas pada berbagai sektor operasional bisnis asuransi, mulai dari alokasi investasi di pasar modal hingga kapasitas dalam memenuhi kewajiban klaim.

Pada fase awal pandemi, industri asuransi menghadapi serangkaian tantangan yang belum pernah terjadi sebelumnya. Fluktuatifnya ekonomi memicu penurunan nilai investasi di pasar modal, yang merupakan sumber pendapatan krusial bagi entitas asuransi. Lebih lanjut, pandemi tersebut memicu

peningkatan klaim, khususnya pada segmen asuransi kesehatan dan jiwa, sebagai konsekuensi dari lonjakan kasus penyakit dan mortalitas. Asosiasi Asuransi Jiwa Indonesia (AAJI) melaporkan bahwa total pembayaran klaim mengenai COVID-19 mencapai Rp 216 miliar yang melibatkan 1.642 pemegang polis. Situasi ini menimbulkan tekanan terhadap likuiditas perusahaan asuransi dan kemampuan mereka dalam memenuhi komitmen finansial kepada para pemegang polis.

Menurut Santoso dalam Pratama (2021), selaku Ketua Dewan Komisiner Otoritas Jasa Keuangan (OJK), premi asuransi komersial di tahun 2020 mengalami kontraksi signifikan, menurun mencapai 7,34 persen dibandingkan dengan periode sebelumnya. Data dari AAJI (2020) juga mengindikasikan penurunan total pendapatan mencapai 38,7 persen pada 6 Bulan pertama tahun 2020. Penurunan ini menandakan bahwasannya pandemi COVID-19 sudah memengaruhi kemampuan masyarakat dalam mengakses produk asuransi, serta aktivitas bisnis entitas asuransi secara keseluruhan. Akan tetapi, di sisi lain, pandemi juga memicu peningkatan kesadaran masyarakat akan esensi perlindungan asuransi, terutama asuransi kesehatan. masalah ini dapat menjadi peluang strategis bagi perusahaan asuransi untuk mengembangkan produk dan layanan yang relevan dengan keperluan masyarakat di era pandemi. Kinerja keuangan perusahaan asuransi jadi fokus perhatian utama bagi stakeholder, termasuk investor, regulator, serta pemegang polis.

Studi ini punya tujuan menganalisa Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, serta Struktur Modal di Nilai Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama

periode 2018–2024. Pemilihannya didasarkan pada pertimbangan bahwa rentang waktu tersebut mencakup fase sebelum, selama, serta setelah pandemi COVID-19, sehingga diinginkan bisa memberik representasi komprehensif mengenai dampak pandemi pada nilai perusahaan asuransi. Di samping itu, studi ini dipilih karena mempertimbangkan penyebab yang berkemungkinan menentukan nilai perusahaan, seperti profitabilitas, likuiditas serta struktur modal yang secara teoritis maupun empiris telah banyak diteliti namun memperlihatkan hasil yang tidak konsisten. Inkonsistensi pada hasil penelitian terdahulu ini memperlihatkan adanya research gap yang menarik untuk diteliti lebih lanjut.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Signaling Theory

Menurut Brigham & Houston (2012) signaling theory adalah persepsi manajemen pada potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan, yang pada gilirannya memengaruhi respons calon investor. Sinyal ini mencakup informasi upaya-upaya yang dikerjakan manajemen guna mencapai tujuan pemilik perusahaan, yang menjadi indikator penting bagi investor saat membuat keputusan investasi. Manajemen perusahaan dalam masalah ini akan memberikan sinyal kepada para pemegang kepentingan untuk memberikan gambaran mengenai kondisi perusahaan, sehingga mereka dapat mengevaluasi prospek perusahaan saat ini maupun di masa depan (Utomo & Bagana, 2023). Salah satu jenis informasi yang bisa disediakan perusahaan serta penting bagi seluruh pemegang kepentingan internal, terutama bagi investor, ialah laporan tahunan yang diterbitkan perusahaan itu

(Puspitasari & Sunarto, 2024). Dengan kata lain, laporan keuangan menjadi medium bagi manajemen untuk berkomunikasi dengan pihak eksternal terkait kondisi dan prospek perusahaan.

Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Kasmir (2018) Sebagai indikator finansial, profitabilitas mengukur kapasitas perusahaan dalam menciptakan laba. Nilai yang tinggi mencerminkan efisiensi bisnis dan prospek pertumbuhan, sehingga memperkuat kepercayaan investor serta mendukung kenaikan nilai perusahaan.

Dari penelitian yang dikerjakan Ismanto et al. (2023) menjelaskan bahwasannya profitabilitas berdampak di nilai perusahaan, jika perusahaan mampu menghasilkan keuntungan bersih, Maka perusahaan menciptakan nilai. Profitabilitas digunakan sebagai metrik penting untuk mengevaluasi kesehatan perusahaan karena mencerminkan keahlian perusahaan saat menghasilkan keuntungan, yang pada gilirannya mempengaruhi keputusan investasi investor. masalah ini menandakan bahwasannya peningkatan profitabilitas suatu bisnis akan berdampak di kenaikan nilai perusahaan.

Peningkatan tersebut terjadi karena perusahaan yang mampu menjaga kestabilan serta pertumbuhan laba secara berkesinambungan cenderung menarik minat investor, yang kemudian mendorong peningkatan nilai saham. Kenaikan nilai tersebut secara tidak langsung memperbesar keuntungan perusahaan. Dalam konteks ini, profitabilitas menjadi indikator penting dalam dunia usaha, karena margin laba tinggi menandakan keahlian perusahaan guna menghasilkan surplus keuangan yang dapat dialokasikan sebagai bentuk

imbal hasil kepada pemegang saham (Puspitasari & Sunarto, 2024). Perihal ini didukung penelitian dari Ismanto et al. (2023), (Wirayanti & Wirianata, 2024) dan Ulya & Sunarto (2024).

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas memegang kontribusi besar saat mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan secara keseluruhan. Tingginya likuiditas suatu perusahaan mencerminkan kapasitas finansial yang baik saat menyelesaikan tanggung jawab jangka pendek secara tepat waktu. Perusahaan yang punya tingkat likuiditas tinggi umumnya memperlihatkan manajemen aset lancar yang efisien serta arus kas operasional yang stabil, sehingga utang jangka pendek bisa diselesaikan tanpa hambatan (Ulya & Sunarto, 2024). Pendapat ini selaras dengan Hasan et al. (2022) yang menjelaskan bahwasannya likuiditas menggambarkan keahlian perusahaan saat mencukupi seluruh tanggung jawab finansial yang akan dibayarkan, biasanya diukur melalui rasio lancar, *quick ratio*, serta *cash ratio*.

Dalam perspektif teori sinyal (*signal theory*), informasi mengenai tingkat likuiditas tinggi jadi sinyal baik kepada para penanam modal dan pengembalian kepentingan lainnya. Kemampuan perusahaan dalam menjaga likuiditas yang sehat menunjukkan bahwa manajemen mampu mengelola aset dan kewajiban secara efisien, yang saat gilirannya mengembangkan kepercayaan pasar terhadap kinerja serta prospek perusahaan. Menurut Prakoso (2023), pasar saham merespons positif perusahaan yang punya kemampuan kuat saat mencukupi kewajiban jangka pendek karena hal itu mencerminkan

kondisi keuangan yang stabil dan minim risiko kebangkrutan.

H2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Struktur Modal terhadap nilai perusahaan

Struktur modal didefinisikan perimbangan antara penggunaan utang sertamodal pribadi dalam membiayai aktivitas perusahaan (Elok & Astari, 2021). Membangun struktur modal yang optimal penting karena mencerminkan kesehatan keuangan perusahaan dan kapasitasnya untuk mendanai dan mempertahankan usaha operasionalnya. Struktur modal yang tinggi dalam masalah ini mengindikasikan bahwasannya pemakaian *leverage* yang berlebihan dianggap bisa mengembangkan risiko keuangan perusahaan. Ketergantungan pada pendanaan melalui hutang ini menyebabkan beban pembayaran bunga dan pokok yang ditanggung perusahaan menjadi lebih besar (Mahanani & Kartika, 2022). Jika perusahaan tidak bisa menghasilkan arus kas operasional yang cukup untuk membayar kewajiban tersebut, risiko gagal bayar cenderung akan meningkat dan kondisi ini dapat menurunkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola keuangan, sehingga berpengaruh negatif di harga saham serta nilai perusahaan secara menyeluruh (Irawati *et al*, 2022). Perihal ini selaras pada *pecking order theory* yang mengungkapkan bahwasannya semakin tinggi hutang, semakin tinggi beban perusahaan, sehingga nilai perusahaan menurun (Oktaviyanti & Sumartik, 2023).

Perihal ini selaras dengan studi yang dikerjakan Irawati *et al* (2022), Mahanani & Kartika (2022) serta Arianti & Yatinigrum (2022) yang menjelaskan bahwasannya struktur modal terbukti

berpengaruh negatif pada nilai perusahaan yang diartikan semakin tinggi proporsi utang dalam struktur permodalan perusahaan, semakin rendah nilai perusahaan di mata investor. Hasil ini dapat dijelaskan melalui *pecking order theory*, yang menjelaskan bahwasannya perusahaan cenderung lebih menyukai pendanaan internal seperti laba ditahan maupun penerbitan saham baru. Perihal ini karena perusahaan banyak menggunakan utang guna membiayai aktivitasnya justru dapat membuat investor berasumsi bahwa perusahaan mengalami keterbatasan dana internal atau punya risiko keuangan yang meningkat. Kondisi ini yang kemudian menimbulkan persepsi negatif terhadap prospek perusahaan, sehingga berpengaruh di penurunan nilai perusahaan (Oktaviyanti & Sumartik, 2023).

H3: Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi ialah subjek dan objek yang digunakan di penelitian untuk ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2018). Di studi ini memakai perusahaan yang tercatat di sektor asuransi di BEI periode 2018 - 2024.

Sampel penelitian ialah bagian dari populasi yang sudah melalui proses seleksi dengan ketentuan yang sudah ditetapkan peneliti. Sampel penelitian ialah bagian dari populasi yang sudah melalui proses seleksi dengan ketentuan-ketentuan yang sudah ditetapkan peneliti. Teknik sampling yang dipakai di riset ini yakni *purposive sampling* dimana jenis sampling ini mempergunakan kriteria tertentu guna menentukan perusahaan yang cocok menjadi bagian dari sampel. Kriteria sampel di riset ini yaitu :

1. Perusahaan yang tidak terjadi suspensi atau delisting dari BEI periode 2018-2024.
2. Perusahaan yang mempunyai data yang lengkap untuk perhitungan masing-masing variabel.

Operasionalisasi Variabel Nilai Perusahaan

Tahapan yang dilalui sebuah bisnis guna menghasilkan kepercayaan publik dikenal sebagai nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi berarti investor bisa mempercayai kinerja serta prospek perusahaan di masa depan (Pambudi et al., 2022). Perusahaan yang berjalan lancar umumnya punya rasio *Price to Book Value* (PBV) lebih dari satu, yang menandakan bahwasannya nilai pasar sahamnya lebih tinggi dibandingkan dengan nilai bukunya (Sari & Mildawati, 2017). Berikut ini rumus PBV:

$$PBV = \frac{\text{Harga Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham Biasa}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas yang kuat akan memperlihatkan kapasitas perusahaan guna menghasilkan imbal hasil yang besar bagi para pemegang saham, semakin besar rasio profitabilitas, semakin menarik bisnis itu bagi calon investor (Pambudi et al., 2022).

Rasio yang dipakai mengukur profitabilitas ialah Return on Equity (ROE), yang memperlihatkan tingkat keuntungan bersih perusahaan relatif pada modal yang ditempatkan para pemegang saham. Semakin tinggi nilai ROE, semakin positif dampaknya terhadap perusahaan serta pandangan investor. Menurut Brigham & Ehrhardt (2016) rumus profitabilitas yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Likuiditas

Likuiditas ialah keahlian mencukupi semua tanggung jawab pelunasan pada waktu yang singkat, termasuk utang jangka pendek seperti pajak, utang usaha, dan pembagian keuntungan (Hasan et al., 2022). Menurut Ross et al. (2015) Rumus rasio likuiditas yang dipakai sebagai berikut:

$$\text{Rasio lancar} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Struktur Modal

Menurut Sinta (2020) Struktur modal merujuk bagaimana perusahaan membiayai investasi dan sumber daya yang bersifat permanen melalui kombinasi kewajiban tetap, saham preferen, dan modal dari pemegang saham. Selain itu, istilah ini juga merujuk pada perbandingan antara utang jangka panjang dan modal sendiri. Salah satu ukuran yang sering dipakai untuk menilai struktur modal adalah rasio Debt to Equity (DER), yang menunjukkan proporsi pendanaan operasional perusahaan antara utang dan ekuitas. Menurut Brigham & Ehrhardt (2016), rasio ini dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif memperlihatkan deskripsi tiap variabel independent di penelitian ini.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

		Descriptive Statistics				Std.
		N	Minimum	Maximum	Mean	Deviation
Return On Equity	Nilai Perusahaan	63	-3.49	1.21	-.95	1.18
= $\frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$	Profitabilitas	63	.98	18.88	6.72	3.72
	Likuiditas	63	.93	13.72	5.19	3.27
	Struktur Modal	63	.15	2.80	1.42	.73

Valid N (listwise) 63

Dari hasil analisa itu pada Tabel 4.2 memperlihatkan bahwasannya jumlah data awal (n) yang diamati adalah sebanyak 77 data. Namun, karena adanya data ekstrim dalam sampel, data tersebut perlu dihapus menggunakan metode *outlier* sehingga tersisa 63 data akhir yang digunakan. Dari data ini, bisa diketahui nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), serta standar deviasi untuk tiap variabel di sampel.

PT Lippo General Insurance Tbk tercatat punya nilai PBV paling rendah di antara seluruh perusahaan yang termasuk dalam sampel penelitian ini, sebagaimana terlihat pada variabel pertama, yaitu nilai perusahaan, dengan angka minimum mencapai -3,49 di tahun 2020. Sementara itu, angka tertinggi mencapai 1,21 dicapai oleh PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk di tahun 2019, yang memperlihatkan bahwasannya perusahaan tersebut punya PBV tertinggi dibandingkan entitas lain dalam sampel. Hasil analisis menunjukkan standar deviasi mencapai 1,184 dan rerata mencapai -0,95 untuk variabel nilai perusahaan. Rentang perbedaan yang signifikan antara angka minimum dan maksimum tercermin dari rerata yang lebih kecil dibandingkan standar deviasi. Variasi yang tinggi ini mengindikasikan bahwa penyebaran data tergolong kurang merata.

Variabel kedua, yakni profitabilitas, diukur memakai *return on equity* (ROE). Nilai minimum ROE tercatat mencapai 0,98 dan dimiliki oleh PT MSIG Life Insurance Indonesia Tbk di tahun 2021, yang memperlihatkan bahwasannya perusahaan itu punya tingkat pengembalian ekuitas terendah di antara seluruh sampel yang dianalisis dalam penelitian ini. Sebaliknya, nilai maksimum mencapai 18,88 diperoleh

oleh PT Asuransi Ramayana Tbk di tahun 2018, menandakan bahwa perusahaan ini mempunyai ROE tertinggi dibandingkan perusahaan lainnya dalam sampel. Adapun nilai rata-rata ROE berada pada angka 6,72 dengan standar deviasi mencapai 3,72. Fakta bahwa nilai rata-ratanya lebih tinggi daripada deviasi standarnya menunjukkan variasi yang rendah antara nilai minimum dan maksimum dalam sampel penelitian. Rendahnya variasi tersebut mengindikasikan bahwa simpangan data yang dihasilkan adalah baik.

Variabel ketiga ialah likuiditas, yang diwakili oleh *current ratio*. Nilai terendah *current ratio* ditemukan pada PT Panin Financial Tbk di tahun 2024 mencapai 0,93, yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai tingkat likuiditas paling rendah di antara seluruh perusahaan sampel dalam penelitian ini. Sementara itu, nilai tertinggi mencapai 13,72 dimiliki oleh PT Lippo General Insurance Tbk di tahun 2018, mencerminkan tingkat *current ratio* tertinggi dibandingkan perusahaan lainnya dalam sampel. Adapun nilai rata-rata *current ratio* berada pada angka 5,19 dengan standar deviasi mencapai 3,27. Fakta bahwa nilai rata-ratanya lebih tinggi daripada deviasi standarnya menunjukkan variasi yang rendah antara nilai minimum serta maksimum dalam sampel penelitian. Rendahnya variasi tersebut mengindikasikan bahwa simpangan data yang dihasilkan adalah baik.

Variabel terakhir yaitu struktur modal yang dipresentasikan dengan *debt to equity ratio* punya nilai minimum mencapai 0.15 milik PT Panin Financial Tbk tahun 2021 yang berarti perusahaan itu punya *debt to equity ratio* yang rendah dibandingkan perusahaan lain yang dipakai sebagai sampel pada penelitian ini. Sedangkan nilai

maksimum yang diperoleh. Dependent Variable: Nilai Perusahaan
 2.80 milik PT Lippo General Predicator: (Constant), Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas
 Tbk tahun 2021 yang berarti perusahaan tersebut punya *debt to equity ratio* yang paling tinggi dibandingkan perusahaan lain yang dipakai sampel dalam studi ini. Mengenai nilai rata-rata dari variabel struktur modal, dihasilkan mencapai 1.42 serta dengan deviasi standar mencapai 0.73. Fakta bahwa nilai rata-ratanya lebih tinggi daripada deviasi standarnya menunjukkan variasi yang rendah antara nilai minimum dan maksimum dalam sampel penelitian. Rendahnya variasi tersebut mengindikasikan bahwa simpangan data yang dihasilkan adalah baik.

Uji F

Uji ini dikerjakan guna memahami apakah bentuk regresi yang dipakai sesuai atau layak dipakai guna menjelaskan korelasi antara variabel independen profitabilitas, likuiditas serta struktur modal pada variabel dependen nilai

Hasil dari perhitungan uji F memperlihatkan nilai signifikansi (sig) yang diperoleh yakni mencapai $0.000 < 0.05$. Nilai ini memperlihatkan bahwasannya model regresi secara keseluruhan punya kemampuan yang baik (*fit*) dalam menjelaskan hubungan antara seluruh variabel independen yakni profitabilitas, likuiditas serta struktur modal pada nilai perusahaan. Hasil ini memperlihatkan bahwasannya bentuk regresi yang dipakai sudah mencukupi kriteria *goodness of fit*, sehingga model tersebut layak dipakai guna mengestimasi keterkaitan antar variabel serta untuk menguji hipotesis yang sudah dirumuskan.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi berperan memperlihatkan seberapa besar model mampu menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel terikat. Ketika nilai

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.733 ^a	.537	.514	0.83

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

perusahaan. Uji ini dikenal sebagai uji *goodness of fit model*, yang bertujuan mengevaluasi sejauh mana model dapat menjelaskan variasi dari data yang diamati secara keseluruhan. Hasil pengujian *goodness of fit* ini bisa diamati dari nilai signifikansi (sig) serta nilai F hitung yang tercantum di Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Uji F

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	46.727	3	15.576	22.846	.000 ^b
Residual	40.224	59	.682		
Total	86.951	62			

adjusted R square tergolong rendah, masalah ini mencerminkan bahwa variabel bebas dalam model kurang efektif dalam menerangkan perubahan pada variabel tersebut. Nilai adjusted R square tersebut dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 3. Koefisien Determinasi

Merujuk Tabel 3, nilai Adjusted R Square tercatat mencapai 0,514. Ini mengindikasikan lebih dari separuh

variasi dalam nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh kombinasi faktor-faktor internal yang diteliti. Sementara itu, sekitar 48,6% sisanya dipengaruhi oleh unsur-unsur lain yang tidak termasuk dalam ruang lingkup penelitian ini.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisa regresi linear berganda dimanfaatkan guna mengevaluasi sejauh mana variabel independen memengaruhi variabel dependen. Tahapan analisisnya dikerjakan memakai perangkat lunak SPSS versi 25, serta hasil pengujian ditampilkan di tabel berikut.

Tabel 4. Regresi Linier Berganda

Model		Coefficients ^a		Standardized Coefficients	T	Sig.
		Unstandardized Coefficients	Std. Error			
1	(Constant)	1.017	.279		3.65	.001
	Profitabilitas	-.037	.021	.021	1.78	.206
	Likuiditas	-.135	.036	-.371	-3.71	.000
	Struktur Modal	-.714	.188	-.438	-4.20	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Dari hasil perhitungan tersebut maka bisa dihasilkan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = 1.017 - 0.037 X1 - 0.135 X2 - 0.714 X3$$

Berdasarkan hasil persamaan regresi linier berganda diatas, setiap koefisien dalam persamaan punya makna tersendiri yang kemudian diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Periode 2018-2024, konstanta mencapai 1.017 memperlihatkan variabel nilai perusahaan di perusahaan sektor asuransi yang terdaftar di BEI akan tetap mencapai 1.071 jika variabel profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal bernilai nol atau tidak ada perubahan.
2. Dari koefisien regresi profitabilitas mencapai -0,037, maka nilai perusahaan sektor asuransi yang

terdaftar di BEI periode 2018-2024 akan turun mencapai 0,037 untuk setiap satu satuan yang ditambahkan pada variabel profitabilitas.

3. Koefisien regresi likuiditas negatif mencapai -0,135 mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu unit pada variabel likuiditas akan menurunkan nilai perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara 2018 dan 2024 mencapai 0,135.
4. Koefisien regresi negatif mencapai -0,714 di variabel struktur modal menunjukkan bahwa nilai perusahaan asuransi yang tercatat di BEI di

rentang waktu 2018-2024 akan menurun sebanyak 0,714 setiap satu satuan pada struktur modal.

Uji Hipotesis Parsial (Uji t)
 Studi ini punya tujuan menganalisa dampak tiap variabel independen, yakni profitabilitas, likuiditas, serta struktur modal, secara parsial pada variabel dependen berupa nilai perusahaan. Hasil analisis parsial tersebut ditunjukkan melalui nilai signifikansi yang tercantum dalam Tabel 4.

Dari hasil perhitungan uji hipotesis di tabel 4, bisa disimpulkan yakni:

a. Hasil Pengujian Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.

Merujuk di Tabel 4, tingkat signifikansi variabel profitabilitas tercatat mencapai 0,206. Karena nilainya lebih besar 0,05, maka diambil kesimpulan bahwasannya profitabilitas tidak punya dampak signifikan pada nilai perusahaan. Dengan ini, hipotesis pertama (H1) tidak dapat diterima.

b. Hasil Pengujian Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan.

Hipotesis kedua (H2) tidak diterima karena hasil Tabel 4 memperlihatkan variabel likuiditas mempunyai nilai probabilitas mencapai 0,000. Nilai ini diamati ada korelasi kuat antara likuiditas dan nilai perusahaan. Koefisien beta mencapai -0,135 mengarah pada kesimpulan bahwa likuiditas memberi pengaruh negatif pada nilai perusahaan. masalah ini ditegaskan dengan nilai probabilitas yang jauh di bawah batas toleransi 0,05, yaitu 0,000.

c. Hasil Pengujian Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil Tabel 4 memperlihatkan struktur modal punya nilai signifikansi mencapai 0,000, yang berarti lebih kecil dari nilai ambang 0,05 ($0,000 < 0,05$). Nilai beta mencapai -0,714 memperlihatkan arah korelasi yang negatif. Oleh karena itu, disimpulkan bahwasannya struktur modal berpengaruh secara signifikan pada nilai perusahaan, sehingga hipotesis ketiga (H3) bisa diterima.

Pembahasan Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis pertama memperlihatkan profitabilitas tidak punya dampak nyata pada nilai perusahaan, sama dengan hasil analisis regresi yang dikerjakan. Dengan kata lain, meskipun perusahaan asuransi dapat menghasilkan rasio profitabilitas yang tinggi, namun hal tersebut tidak dapat secara langsung mendorong kenaikan harga saham atau meningkatkan nilai pasar perusahaan. masalah ini memperlihatkan bahwasannya investor tidak terlalu mempertimbangkan efisiensi penggunaan modal untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak pada perusahaan asuransi dalam mengambil

keputusan investasi atau mengevaluasi kinerja perusahaan (Mahanani & Kartika, 2022).

Tidak adanya pengaruh antara profitabilitas dan nilai perusahaan bisa disebabkan berbagai faktor lain yang dinilai lebih menentukan, seperti keputusan investasi, manajemen risiko, *good corporate governance* atau bahkan pengaruh sentimen pasar yang berubah-ubah (Yuniastri et al., 2021). Bahkan ketika perusahaan memperlihatkan tingkat profitabilitas yang tinggi, jika dana yang diperoleh tidak dialokasikan secara strategis untuk mendanai proyek yang lebih baik ataupun untuk pengembangan usaha, maka investor bisa saja meragukan potensi pertumbuhan perusahaan di masa mendatang (Farizki & Masitoh, 2021).

Hasil studi ini sama dengan temuan dari Yuniastri *et al.* (2021), Mahani & Kartika (2022) serta Farizki & Masitoh (2021) yang menunjukkan bahwasannya profitabilitas tidak ada dampak signifikan di nilai perusahaan. Artinya, tingginya laba perusahaan tidak selalu sejalan dengan berkembangnya nilai perusahaan karena tingkat keuntungan besar tidak selalu mampu mencerminkan bahwa suatu perusahaan juga punya nilai tinggi.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas punya dampak negatif pada nilai bisnis, sesuai dengan temuan analisis regresi yang dilakukan untuk mengevaluasi hipotesis kedua. Sesuai hasil pengujian, nilai perusahaan yang dirasakan oleh para investor meningkat dengan rasio likuiditas yang lebih rendah.

Hasil pengujian ini menunjukkan bahwasannya semakin rendah rasio likuiditas perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan dimata investor. Perihal ini berarti perusahaan yang tidak

menyimpan terlalu banyak aset lancar namun tetap mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dianggap lebih efisien dalam mengelola aset (Herdiani *et al*, 2021). Likuiditas yang tidak berlebihan mencerminkan bahwa perusahaan mampu mengalokasikan dananya secara optimal untuk kegiatan yang lebih produktif, seperti investasi jangka panjang, ekspansi usaha, atau peningkatan kinerja operasional (Saputri & Giovanni, 2021).

Apabila ditinjau berdasarkan teori sinyal, efisiensi dalam pengelolaan aset ini dianggap sinyal baik investor karena perusahaan mampu memperlihatkan keahlian manajerial saat memaksimalkan nilai perusahaan. Perihal ini karena investor cenderung menghargai perusahaan yang mampu mengatur arus kas dan kewajiban secara proporsional tanpa menimbun dana dalam bentuk aset lancar jika tidak digunakan untuk memberikan imbal hasil (Saputri & Giovanni, 2021).

Hasil studi sama dengan temuan sebelumnya dari Saputri & Giovanni (2021) dan Herdiani *et al* (2021) menunjukkan bahwasannya likuiditas berdampak negatif pada nilai perusahaan. Artinya, perusahaan yang tidak menyimpan terlalu banyak aset lancar namun tetap mampu memenuhi kewajiban jangka pendek dianggap lebih efisien dalam mengelola asetnya dan dianggap punya nilai yang baik oleh investor.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil analisis regresi, pengujian hipotesis atas variabel struktur modal terbukti berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Tingginya proporsi utang dalam struktur permodalan perusahaan, maka semakin rendah nilai perusahaan di mata investor (Arianti & Yatinigrum, 2022). Kondisi ini

mencerminkan kecemasan investor terhadap meningkatnya risiko keuangan perusahaan akibat beban bunga dan kewajiban pembayaran utang yang dapat membatasi fleksibilitas keuangan dan mengancam kelangsungan usaha (Mahanani & Kartika, 2022).

Struktur modal yang tinggi dalam masalah ini mengindikasikan bahwasannya pemakaian *leverage* secara berlebih dianggap bisa mengancam keuangan perusahaan. Ketergantungan pada pendanaan melalui hutang ini menyebabkan beban pembayaran bunga dan pokok yang ditanggung perusahaan jadi besar (Mahani & Kartika, 2022). Jika perusahaan tidak mampu menghasilkan arus kas operasional yang cukup membayar kewajiban itu, risiko gagal bayar cenderung akan meningkat dan kondisi ini dapat menurunkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola keuangan, sehingga berpengaruh negatif pada harga saham serta nilai perusahaan seluruhnya (Irawati *et al*, 2022).

Dalam perspektif teori sinyal (*signaling theory*), keputusan perusahaan untuk menggunakan utang dalam jumlah besar dapat mengirimkan sinyal negatif kepada pasar (Priyatama & Pratini, 2021). Meskipun dalam beberapa kondisi utang dapat dianggap sebagai sinyal kepercayaan kreditur terhadap keahlian perusahaan saat menghasilkan arus kas di masa depan, namun pada tingkat tertentu penggunaan utang yang berlebihan justru menimbulkan persepsi bahwa perusahaan menghadapi kesulitan pendanaan internal atau tidak punya alternatif pembiayaan lain yang lebih aman (Irawati *et al*, 2022). Perihal ini tentu menurunkan kepercayaan investor terhadap stabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan.

Hasil penelitiannya sesuai hasil yang dikerjakan Irawati *et al* (2022) serta Arianti & Yatinigrum (2022) menjelaskan bahwasannya struktur modal terbukti berpengaruh negatif pada nilai perusahaan diartikan tingginya proporsi utang pada struktur permodalan perusahaan, semakin rendah nilai perusahaan di mata investor.

KESIMPULAN

Dari hasil analisa data serta pengujian hipotesis, dihasilkan kesimpulan yakni:

1. Profitabilitas terbukti tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Hasil ini memperlihatkan tingkat laba yang diperoleh perusahaan belum tentu menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor saat menilai perusahaan. masalah ini mengindikasikan perlunya strategi manajerial yang lebih fokus pada aspek pertumbuhan dan pengelolaan risiko yang berdampak jangka panjang terhadap persepsi pasar.
2. Likuiditas punya dampak negatif pada nilai perusahaan. Temuan ini mengimplikasikan bahwa tingkat likuiditas terlalu tinggi justru dapat menimbulkan sinyal negatif di mata investor, karena menunjukkan adanya akumulasi aset lancar yang tidak dioptimalkan. Dengan demikian, perusahaan harus mengelola likuiditas secara efisien dengan menjaga keseimbangan antara kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek dan pemanfaatan aset untuk kegiatan produktif.
3. Struktur modal juga menunjukkan pengaruh negatif pada nilai perusahaan. Hasilnya memperlihatkan tingginya penggunaan utang akan banyaknya risiko keuangan serta mengurangi nilai perusahaan di mata investor. Oleh sebab itu, perusahaan perlu

mengatur struktur modal secara hati-hati dengan mempertimbangkan stabilitas jangka panjang, keseimbangan antara utang dan modal sendiri, serta keahlian perusahaan guna mencukupi tanggung jawab finansialnya.

Hasil penelitian ini memberikan pemahaman bahwa meskipun indikator keuangan seperti profitabilitas, likuiditas, serta struktur modal yakni faktor utama dalam analisis fundamental, namun tidak semuanya secara positif berdampak terhadap nilai perusahaan. Maka darinya, perusahaan wajib merancang rencana keuangan yang komprehensif dan adaptif untuk menciptakan nilai perusahaan yang berkelanjutan.

REFERENSI

- Arianti, B. F., & Yatinigrum, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 5(1), 1-10.
- Brigham, E., & Ehrhardt, M. (2016). *Financial Management Theory and Practice*. Thomson Learning Inc.
- Elok, F. H., & Astari, D. (2021). Analysis of Capital Structure on Multinational Corporation: Trade off Theory and Pecking Theory Perspective. *Advances in Social Science, Education and Humanities Research*, 536, 70-77.
- Farizki, F. I., Suhendro, S., & Masitoh, E. (2021). Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas, ukuran perusahaan dan struktur aset terhadap nilai perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 17-22.
- Hasan, S., Elpisah, E., Sabtohadhi, J., M, N., Abdullah, A., & Fachrurazi, F. (2022). *Manajemen Keuangan*. Penerbit Widina.

- <https://books.google.co.id/books?id=LXKCEAAAQBAJ>
- Herdiani, N. P., Badina, T., & Rosiana, R. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Good Corporate Governance dan Sales Growth Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntansi Dan Manajemen*, 16(2), 87-106.
- Irawati, D. M., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Analisis pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 813-827.
- Ismanto, J., Rosini, I., & Nofryanti. (2023). Pengaruh Enterprise Risk Management, Profitabilitas Dan Kepemilikan Managerial Terhadap Nilai Perusahaan Asuransi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, 18(2), 199–218.
<https://doi.org/10.25105/jipak.v18i2.16357>
- Kasmir. (2018). Analisis Laporan Keuangan. PT. Raja Grafindo Persada.
- Mahanani, H. T., & Kartika, A. (2022). Pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 360-372.
- Oktaviyanti, I., & Sumartik, S. (2023). The Pecking Order Theory Perspective in the Study of Company Capital Structure (Study On Manufacturing Companies On The Indonesia Stock Exchange). *JBMP (Jurnal Bisnis, Manajemen Dan Perbankan)*, 9(1), 53-62.
- Pambudi, A. S., Ahmad, G. N., & Mardiyati, U. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan: Studi pada Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Keuangan*, 3(1), 257–269.
- Prakoso, S. T. (2023). Dampak Capital Structur, Liquiditas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis (J-Mabis)*, 1(1), 19–24.
- Pratama, W. P. (2021). Gara-Gara Pandemi, Premi Asuransi Terkoreksi 7,34 Persen. *Finansial Bisnis*.
<https://finansial.bisnis.com/read/20210116/215/1343772/gara-gara-pandemi-premi-asuransi-terkoreksi-734-persenbri>
- Priyatama, T., & Pratini, E. (2021). Pengaruh struktur modal, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2015-2018). *Eksis: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 12(1), 100-106.
- Puspitasari, F. I., & Sunarto. (2024). The Influence of Leverage, Profitability, Company Size and Company Growth on Firm Value (Empirical Study on Property and Real Estate Companies Listed on the BEI in 2016-2022). *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 7(3), 5698–5714.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jordan, B. D., Lim, J., & Tan, R. (2015).

- Pengantar Keuangan Perusahaan. Salemba Empat.
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Competence: Journal of Management Studies*, 15(1), 90-108.
- Sari, M., & Mildawati, T. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(3), 1071-1088.
- Sinta, M. L. (2020). Pengaruh Struktur Aktiva Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi [UIN KHAS Jember]. <https://digilib.uinkhas.ac.id/6830/>
- Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Administrasi*. Alfabeta.
- Ulya, R., & Sunarto. (2024). The Influence of Company Size, Capital Structure, Liquidity and Profitability on Non-Cyclical Consumer Sector Company Value on the Indonesia Stock Exchange (Idx) for the Period 2018-2022. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 7(4), 9607-9615. www.idx.co.id.
- Utomo, M. F. R. W., & Bagana, B. D. (2023). Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2018-2021. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(2), 1079-1085. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i2.903>
- Wirayanti, F. B., & Wirianata, H. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 23(2), 252-263. <https://doi.org/10.29303/aksioma.v23i2.434ul>
- Yuniastri, N. P. A., Endiana, I. D. M., & Kumalasari, P. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1).