

Peran rasio keuangan dalam meningkatkan nilai perusahaan dengan pendapatan perkapita sebagai variabel moderasi

Kurniati¹, Mohamad Nur Utomo^{2✉}, Erick Karunia³

Universitas Borneo, Tarakan, Indonesia.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui peran likuiditas, leverage, dan profitabilitas dalam meningkatkan nilai perusahaan dengan pendapatan perkapita sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2021. Pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling. Berdasarkan metode purposive sampling diperoleh sebanyak 44 perusahaan sehingga diperoleh 220 data observasi. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan teknik SEM-PLS dengan aplikasi WarpPLS versi 8.0. Hasil penelitian ini menunjukkan likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, leverage berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, pendapatan perkapita memoderasi pengaruh likuiditas dengan memperkuat hubungan terhadap nilai perusahaan, pendapatan perkapita tidak dapat memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan, pendapatan perkapita memoderasi pengaruh profitabilitas dengan memperlemah hubungan terhadap nilai perusahaan. Secara umum hasil penelitian ini mendukung teori sinyal tentang upaya perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Kata kunci: Leverage; likuiditas; nilai perusahaan; pendapatan perkapita; profitabilitas

The role of financial ratios in increasing the value of companies with per capita income as a moderation variable

Abstract

This research aims to determine the role of liquidity, leverage, and profitability in increasing company value with per capita income as a moderating variable in property and real estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2017-2021 period. The researcher used a purposive sampling method. Based on the purposive sampling method, 44 companies and 220 observations data were obtained. The data analysis used the SEM-PLS technique with the WarpPLS version 8.0 application. The research results showed that liquidity has a significant negative effect on company value, leverage has an insignificant negative impact on company value, profitability has a significant positive effect on company value, per capita income moderates the impact of liquidity by strengthening the relationship to company value, per capita income cannot moderate the effect of leverage on company value. per capita income moderates the impact of profitability by weakening the relationship to company value. In general, the results of this research supported the signal theory about the company's efforts to increase company value.

Keywords: Leverage; liquidity; company value; per capita income; profitability

PENDAHULUAN

Berdirinya suatu perusahaan tentu memiliki beberapa tujuan, yaitu untuk mencapai keuntungan yang tinggi, untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham, serta untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham perusahaan. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimal apabila harga sahamnya meningkat. Kenaikan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan meningkatnya harga saham dipasar. Harga saham suatu perusahaan mencerminkan persepsi investor tentang kemampuan perusahaan dalam memperoleh dan meningkatkan keuntungannya di masa depan (Jihadi dkk., 2021).

Nilai perusahaan merupakan pandangan para investor terhadap tingkat keberhasilan pengelolaan sumber daya perusahaan yang berhubungan dengan harga saham yang dipercayakan kepada manajer untuk mengelolanya (Indriani, 2019, hlm. 2). Dengan meningkatnya nilai perusahaan, akan menumbuhkan pandangan baik masyarakat terhadap perusahaan, sehingga masyarakat akan bersedia membayar dengan harga yang lebih tinggi karena sesuai dengan harapan masyarakat bahwa mereka juga akan mendapatkan keuntungan yang tinggi (Indriani, 2019, hlm. 15). Salah satu pengukuran yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah dengan rasio Tobin's Q. Rasio Tobin's Q merupakan rasio pengukuran yang lebih teliti karena dapat mengukur tentang seberapa efektifnya pihak manajemen dalam memanfaatkan sumber-sumber daya ekonomis di perusahaan (Weston & Copeland, 1995, hlm. 245).

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, salah satunya adalah rasio keuangan. Salah satu rasio keuangan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah rasio likuiditas. Rasio likuiditas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam melunasi sejumlah kewajiban utang jangka pendek yang sudah jatuh tempo, umumnya kurang dari satu tahun (Harmono, 2022, hlm. 106). Perusahaan dapat dikatakan likuid apabila perusahaan tersebut mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Rasio likuiditas dapat diukur menggunakan *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* (CR) atau rasio lancar adalah rasio yang digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek dalam satu tahun yang dilihat dari perbandingan antara total aset lancar dengan kewajiban lancar yang dimiliki oleh perusahaan (Jihadi dkk., 2021). Tingginya tingkat likuiditas yang dimiliki suatu perusahaan akan dianggap oleh investor bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik sehingga menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan, hal tersebut bisa berdampak terhadap meningkatnya harga saham yang berarti nilai perusahaan juga akan meningkat (Rochmah & Fitria, 2017). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Iman dkk (2021), Oktaryani dkk (2021), dan Ndruru dkk (2020) menjelaskan bahwa rasio likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin besar likuiditas suatu perusahaan maka semakin besar juga kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan segera, hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Rasio keuangan selanjutnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah rasio *leverage*. Rasio leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana utang perusahaan membiayai aktiva perusahaan baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang (Kasmir, 2016, hlm. 112). Rasio ini dapat digunakan untuk mengetahui bagaimana perusahaan mengelola hutangnya untuk mendapatkan keuntungan. Rasio *leverage* dapat diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas dengan cara membandingkan antara total utang dengan total ekuitas (Kasmir, 2016, hlm. 112). Nilai DER yang tinggi menunjukkan bahwa tingkat hutang dari perusahaan terhadap ekuitas memiliki risiko. Investor tidak akan tertarik untuk berinvestasi kepada perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi karena memiliki risiko untuk bangkrut, hal ini karena hutang yang dimiliki perusahaan lebih besar dibandingkan modal yang dimiliki. Hal ini membuat perusahaan membagikan laba yang semakin kecil kepada para investor, sehingga harga saham perusahaan akan menurun dan mengakibatkan nilai perusahaan juga akan menurun (Permana & Rahyuda, 2019). Beberapa penelitian terdahulu yang membuktikan bahwa semakin tinggi DER maka dapat menurunkan nilai perusahaan, seperti penelitian yang dilakukan oleh Oktaryani dkk (2021) dan Permana & Rahyuda (2019) menunjukkan bahwa *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kemudian rasio keuangan lainnya yang berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan adalah rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan, serta dapat memberikan informasi tentang ukuran tingkat efektivitas

manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan investasi (Kasmir, 2016, hlm. 115). Rasio profitabilitas dapat diukur dengan *Return On Asset* (ROA) yang merupakan rasio yang memberikan informasi tentang berapa banyak keuntungan yang dapat dihasilkan perusahaan dari asetnya. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin tinggi juga tingkat keuntungan yang akan dicapai oleh perusahaan, sehingga hal ini akan memberikan pandangan baik investor kepada perusahaan untuk membeli saham perusahaan, dan akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Beberapa penelitian yang mendukung bahwa dengan meningkatnya rasio profitabilitas maka akan meningkat juga nilai perusahaan, seperti pada penelitian Rivandi & Petra (2022), Iman dkk. (2021), dan Permana & Rahyuda (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini, objek yang akan diteliti adalah perusahaan sektor properti dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2021. Sektor properti dan real estate terpilih karena merupakan salah satu sektor terpenting di suatu negara, karena permintaannya yang terus meningkat sehingga berperan dalam peningkatan ekonomi negara. Hal ini karena harga bangunan dan tanah dari tahun ke tahun semakin meningkat, yang diiringi juga dengan meningkatnya jumlah penduduk sehingga akan meningkatkan kebutuhan masyarakat akan tempat tinggal, kantor, pusat perbelanjaan dan lain sebagainya.

Berdasarkan uraian sebelumnya, bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh likuiditas, *leverage* dan profitabilitas. Namun ditemukan hasil penelitian yang berbeda dari hasil penelitian-penelitian yang telah diuraikan sebelumnya, misalnya pada penelitian Akbar & Fahmi (2020) dan Saputri & Giovanni (2021) mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Aldi dkk (2020) dan Fauziah & Fuadati (2021) mengatakan bahwa *leverage* yang diproksikan dengan DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Serta pada penelitian Muharramah & Hakim (2021) yang mengatakan bahwa profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan pada sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan uraian sebelumnya, maka dapat dimaknai bahwa nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi secara langsung oleh likuiditas, *leverage* dan profitabilitas, khususnya pada perusahaan pada sektor properti dan real estate. Salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan dapat mempengaruhi nilai perusahaan pada sektor properti dan real estate adalah peningkatan konsumsi masyarakat yang berkaitan dengan tingkat pendapatan perkapita. Hal ini dapat dijelaskan pada penelitian yang dilakukan oleh Hanum & Sarlia (2019) yang menunjukkan bahwa pendapatan perkapita berpengaruh terhadap konsumsi masyarakat, yang dimana semakin meningkat pendapatan perkapita masyarakat akan mendorong peningkatan daya beli masyarakat. Daya beli masyarakat yang meningkat akan berdampak pada permintaan pada sektor properti dan real estate, sehingga dengan demikian peningkatan permintaan pada sektor properti dan real estate tersebut akan berdampak pada kinerja perusahaan dan nilai perusahaan.

Dari hasil penelitian-penelitian sebelumnya didapatkan hasil-hasil yang berbeda serta data fenomena bisnis yang menunjukkan naik turunnya nilai perusahaan pada sektor properti dan real estate, maka dalam penelitian ini mencoba untuk menambahkan variabel tingkat pendapatan perkapita sebagai variabel moderasi apakah dapat memperkuat atau bahkan memperlemah pengaruh likuiditas, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan di sektor properti dan real estate di Indonesia dengan menggunakan asumsi *ceteris paribus*, yang dimana jika pendapatan perkapita mengalami kenaikan atau penurunan, maka faktor-faktor lain seperti inflasi, suku bunga, dan faktor ekonomi makro lainnya dalam kondisi tetap atau dengan keadaan normal. Tingkat pendapatan perkapita yang diusulkan sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini menjadi pembeda dari penelitian-penelitian sebelumnya yang hanya memasukkan variabel likuiditas, *leverage* dan profitabilitas yang mempengaruhi nilai perusahaan. Maka untuk penelitian ini akan menguji pengaruh likuiditas, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI yang dimoderasi oleh pendapatan perkapita.

METODE

Penelitian ini menggunakan teknik pendekatan kuantitatif yang merupakan data berupa angka pada analisis statistik. Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2016), yaitu variabel independen, variabel dependen, dan variabel moderasi. Pada penelitian ini, variabel dependennya adalah nilai perusahaan, variabel independennya adalah likuiditas,

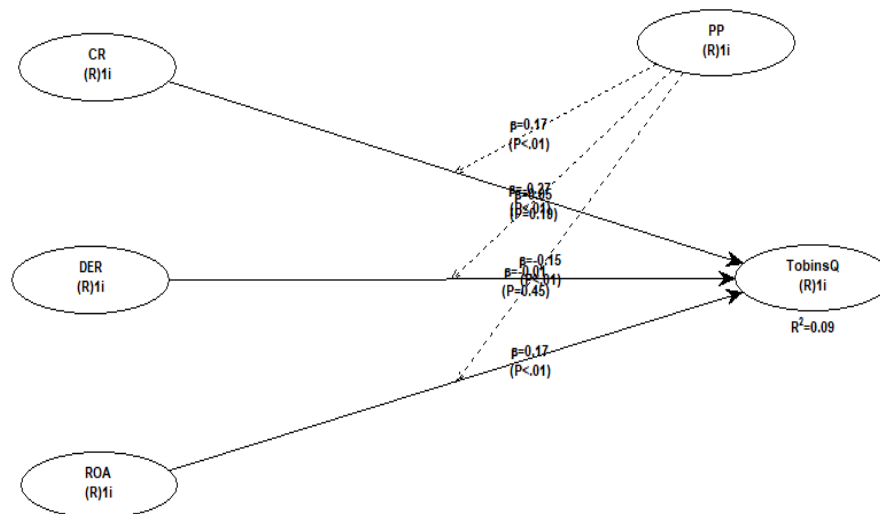
leverage dan profitabilitas, dan variabel moderasinya yaitu pendapatan perkapita. Jenis data pada penelitian ini berupa data sekunder dengan teknik pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada situs www.idx.co.id periode 2017-2021.

Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2021. Dari hasil pengamatan yang dilakukan pada *website* www.idx.co.id, terlihat bahwa terdapat 78 perusahaan yang terdaftar pada sektor properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kemudian untuk pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yang merupakan pemilihan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan kriteria yang ditentukan maka sampel yang dapat memenuhi kriteria sebanyak 44 perusahaan selama periode 5 tahun, sehingga didapatkan sebanyak 220 observasi data.

Dalam penelitian ini, metode analisis data yang digunakan yaitu *Partial Least Square* (PLS) – *Structural Equation Modelling* (SEM) dengan aplikasi WarpPLS 8.0. Pengujian hipotesis dengan menggunakan *rule of thumb* signifikansi (*two tailed*). Pengujian hipotesis didasarkan nilai path koefisien yang dihasilkan dan nilai signifikan *p-value*. Dimana signifikan hubungan antara variabel menggunakan level *p-value* untuk level 1%. Setelah menguji signifikan *p-value* hipotesis untuk hubungan langsung antar variabel, selanjutnya menguji hipotesis dengan menggunakan variabel moderasi. Terdapat 4 jenis moderasi menurut Solimun & Rinaldo (2006), yaitu *pure moderasi* (moderasi murni), *quasi moderator* (moderasi semu), *predictor moderasi* (prediktor moderasi) dan *homologiser moderator* (moderasi potensial). Uji jenis moderasi bertujuan untuk mengetahui apakah hubungan peran moderasi merupakan moderasi murni, moderasi semu, prediktor moderasi dan moderasi potensial.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Model penelitian setelah dimasukkan ke dalam *software* SEM-PLS adalah sebagai berikut:



Gambar 1.
Model Penelitian SEM-PLS

Secara umum model pada penelitian ini mempunyai fit yang cukup baik, dimana nilai P-value untuk APC, ARS, AARS < 0,1 dengan nilai APC=0,135, nilai ARS=0,087, dan nilai AARS=0,062. Begitu juga dengan nilai yang dihasilkan AVIF=2,070 dan AFVIF=1,850 memenuhi kriteria yaitu <3,30, yang berarti bahwa tidak ada masalah multikolonieritas antar variabel eksogen. GoF yang dihasilkan yaitu 0,296 (>0,25) yang berarti kekuatan prediksi model dikategorikan medium dan dapat dipertimbangkan untuk diterima. Secara keseluruhan hasil uji *Goodness of Fit* model penelitian ini mempunyai fit yang sangat baik. Hasil ini menunjukkan bahwa evaluasi model fit sesuai atau didukung oleh data.

Berdasarkan analisis data, diperoleh nilai *Full Collinearity VIF* untuk setiap konstruk sangat baik yaitu <3,3, sehingga model bebas dari masalah kolonieritas vertikal, lateral, dan *common method* bias. Kemudian nilai *Adjusted R-Squared* untuk variasi yang mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 0,062 yang berarti pengaruh variabel terhadap nilai perusahaan hanya sebesar 6% dan sisanya 94%

dipengaruhi variabel lain diluar model penelitian ini. Berdasarkan *rule of thumb* evaluasi model struktural nilai variasi *Adjusted R-Squared* yang mempengaruhi nilai perusahaan (Q) termasuk dalam kategori sangat lemah ($<0,25$) dan lebih dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian. Nilai *Q-Squared* yang dihasilkan variabel nilai perusahaan (Q) sebesar 0,090 (>0), yang berarti bahwa model memiliki *predictive relevance*. Berdasarkan *rule of thumb* evaluasi model struktural, nilai *Q-Squared* yang dihasilkan variabel nilai perusahaan (Q) termasuk dalam kategori lemah ($Q^2 \geq 0,02$).

Tabel 1.

Uji Signifikansi Pengaruh antar Variabel		
Description Path	Path Coefisien	P-Value
CR $\rightarrow$ Q	-0,270	$<0,001$
DER $\rightarrow$ Q	-0,007	0,447
ROA $\rightarrow$ Q	0,170	0,001
CR*PP $\rightarrow$ Q	0,166	0,002
DER*PP $\rightarrow$ Q	0,050	0,188
ROA*PP $\rightarrow$ Q	-0,150	0,004

Berdasarkan tabel 1 dapat dilihat hubungan antar variabel likuiditas (CR) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (TobinsQ), variabel *leverage* (DER) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (TobinsQ), variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (TobinsQ), variabel interaksi pendapatan perkapita (PP) berpengaruh positif signifikan pada pengaruh likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan (TobinsQ), variabel interaksi pendapatan perkapita berpengaruh positif tidak signifikan pada pengaruh *leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan (TobinsQ), variabel interaksi pendapatan perkapita berpengaruh negatif signifikan pada pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (TobinsQ).

Selanjutnya melakukan uji jenis moderasi. Pengujian ini tidak bertujuan menjawab hipotesis tetapi hanya untuk mengetahui jenis moderasi hubungan variabel interaksi dengan variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil estimasi uji jenis moderasi konstruk dapat disajikan pada tabel berikut:

Tabel 2.

Uji Pengaruh Langsung Variabel Moderasi		
Description Path	Path Coefficient	P-Value
CR $\rightarrow$ Q	-0,170	0,001
DER $\rightarrow$ Q	0,052	0,180
ROA $\rightarrow$ Q	0,161	0,002
PP $\rightarrow$ Q	-0,102	0,036

Berdasarkan hasil uji perbandingan variabel moderator sebagai variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan interaksi variabel moderasi dan variabel independen terhadap variabel dependen. Secara lebih detail uji jenis moderasi disajikan pada tabel berikut:

Tabel 3.

Jenis Moderasi			
Estimasi	P-Value	Hasil Uji	Jenis Moderasi
PP $\rightarrow$ Q	0,036	a significant	Moderasi semu
CR*PP $\rightarrow$ Q	0,002	b significant	
PP $\rightarrow$ Q	0,036	a significant	Prediktor moderasi
DER*PP $\rightarrow$ Q	0,188	b non significant	
PP $\rightarrow$ Q	0,036	a significant	Moderasi semu
ROA*PP $\rightarrow$ Q	0,004	b significant	

Dalam penelitian ini, teori agensi mendasari seluruh hubungan variabel dalam penelitian sebagai dasar dalam praktik-praktik manajemen pada perusahaan serta hal yang berkaitan tentang bagaimana mekanisme pengendalian perusahaan dapat dipastikan bahwa manajer bertindak untuk kepentingan para pemegang saham atau memaksimalkan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji menunjukkan bahwa hipotesis pertama (H1) ditolak karena menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Akbar & Fahmi (2020) dan penelitian Saputri & Giovanni (2021) yang menyatakan bahwa

likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar likuiditas maka nilai perusahaan akan semakin menurun, sebaliknya jika likuiditas perusahaan rendah maka nilai perusahaan akan meningkat. Likuiditas yang tinggi dapat memberikan pandangan bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang tidak digunakan, maka dari itu investor melihat peningkatan likuiditas sebagai sinyal negatif dan tidak efektifnya pengelolaan aset yang terlalu banyak tidak digunakan. Laba yang kecil mencerminkan bahwa perusahaan akan memberikan tingkat pengembalian yang kecil kepada investor, sehingga akan membuat para investor untuk mempertimbangkan keputusannya dalam melakukan investasi pada perusahaan dan pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Hipotesis kedua (H2) ditolak, karena menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Prasetyorini (2013) dan Nurmindia dkk (2017) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori yang ada, belum ada yang bisa memastikan seperti apa nilai *leverage* yang baik, karena jika nilai *leverage* tinggi tapi perusahaan tetap mampu dalam membayar kewajibannya maka perusahaan dianggap baik dalam menggunakan *leverage*. Tetapi jika perusahaan memiliki nilai *leverage* yang kecil tetapi tetap mampu untuk membiayai operasional perusahaannya dengan menggunakan modal yang dimiliki oleh perusahaan. Hal yang baik adalah jika perusahaan tidak menggunakan hutang yang banyak sebagai modal untuk menjalankan usahanya.

Hipotesis ketiga (H3) diterima, karena hasil pengujian menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya semakin besar profitabilitas maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung teori sinyal yang merupakan cara perusahaan memberikan sinyal kepada konsumen atau investor melalui prospek perusahaan yang terlihat dari harga pasar saham, kemudian investor akan merespon dengan baik informasi tersebut sehingga akan tertarik untuk membeli saham pada perusahaan (Spence, 1978). Penelitian ini mendukung penelitian-penelitian sebelumnya, seperti pada penelitian Iman dkk (2021), Permana & Rahyuda, (2019) dan Zuhroh (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai profitabilitas yang tinggi akan memberikan gambaran kepada investor bahwa perusahaan memiliki kinerja dan prospek yang baik untuk saat ini dan dimasa mendatang. Dengan demikian, investor memiliki persepsi yang positif terhadap perusahaan dan tertarik untuk berinvestasi atau membeli saham perusahaan tersebut. Jika permintaan saham meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

Hipotesis keempat (H4) diterima, karena hasil uji menunjukkan bahwa pendapatan perkapita memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan secara positif, dan peran pendapatan perkapita sebagai moderasi semu. Hal tersebut dapat dimaknai bahwa dengan adanya peningkatan pendapatan perkapita dapat memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Nurmalah (2016) yang menyatakan bahwa pendapatan perkapita berpengaruh positif terhadap daya beli masyarakat, serta penelitian Nuryani dkk (2021) dan Pasaribu dkk (2019) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh dari faktor eksternal perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Pendapatan perkapita yang tinggi menunjukkan bahwa masyarakat memiliki daya beli yang tinggi dalam membeli produk-produk pada sektor properti dan real estate. Dengan demikian, jika terjadi peningkatan daya beli masyarakat maka kinerja penjualan perusahaan juga akan meningkat, sehingga akan meningkatkan arus kas yang masuk ke perusahaan yang akan memperkuat likuiditas perusahaan.

Hipotesis kelima (H5) ditolak, karena berdasarkan hasil uji menunjukkan bahwa pendapatan perkapita tidak memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan, dan peran pendapatan perkapita termasuk dalam kategori moderasi prediktor. Hal tersebut dapat dimaknai dengan adanya perkembangan pendapatan perkapita suatu penduduk tidak memperkuat atau memperlemah pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Riwayati & Jayantara (2020) yang menyatakan bahwa faktor eksternal perusahaan dapat mempengaruhi harga saham. Kemudian penelitian Prasetyani & Novitasari (2019) yang menyatakan bahwa daya beli masyarakat dapat mempengaruhi harga saham. Peningkatan pendapatan perkapita dapat berdampak pada peningkatan penjualan suatu perusahaan khususnya pada sektor properti dan real estate sehingga dengan meningkatnya penjualan maka laba atau keuntungan pada perusahaan juga akan meningkat. Laba merupakan modal yang dihasilkan dari internal perusahaan, sementara *leverage* merupakan sumber dana yang berasal dari eksternal perusahaan. Dalam hal ini pendapatan perkapita tidak memperkuat atau tidak memperlemah *leverage*, karena *leverage* merupakan dana dari eksternal perusahaan.

Hipotesis keenam (H6) diterima, karena berdasarkan hasil uji menunjukkan bahwa pendapatan perkapita memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara negatif, dengan pendapatan perkapita sebagai kategori moderasi semu. Hal tersebut dapat dimaknai bahwa adanya perkembangan pendapatan perkapita dapat memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Walaupun penelitian ini menunjukkan bahwa pendapatan perkapita dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, tetapi memiliki peran moderasi yang memperlemah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil tersebut tidak selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hanum & Sarlia (2019) yang menyatakan bahwa pendapatan perkapita memiliki pengaruh yang positif terhadap konsumsi masyarakat, kemudian penelitian Hazim (2021) yang menyatakan bahwa faktor eksternal perusahaan dapat memoderasi dengan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Meningkatnya pendapatan perkapita penduduk suatu negara, maka daya beli masyarakatnya juga akan meningkat sehingga berdampak pada peningkatan penjualan perusahaan. Dengan meningkatnya penjualan, maka kebutuhan investasi perusahaan akan semakin meningkat untuk memenuhi terjadinya peningkatan penjualan, untuk itu perusahaan dapat mendanai biaya investasi tersebut dengan menambah hutang. Penambahan hutang tersebut berdampak pada jumlah rasio hutang yang tinggi dari sebelumnya. Hal tersebut menyebabkan para investor merespon secara negatif, karena investor beranggapan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi maka risiko perusahaan tersebut juga akan tinggi. dengan demikian, peningkatan pendapatan perkapita masyarakat yang berdampak pada peningkatan penjualan perusahaan justru berdampak secara negatif pada nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan dari hasil penelitian dan analisis data yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa pertama, likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kedua, *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ketiga, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keempat, pendapatan perkapita memoderasi dengan memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan peran moderasi sebagai moderasi semu. Kelima, pendapatan perkapita tidak memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan peran moderasi sebagai prediktor moderasi. Keenam, pendapatan perkapita memoderasi dengan memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan peran moderasi sebagai moderasi semu.

Secara keseluruhan, penelitian ini memiliki keterbatasan berupa *R-Squared* yang kecil yaitu hanya sebesar 6%, yang artinya masih banyak faktor lain yang belum masuk dalam penelitian ini. Sehingga diharapkan kepada peneliti selanjutnya untuk menambahkan variabel lain yang dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang di moderasi oleh pendapatan perkapita.

DAFTAR PUSTAKA

- 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*, 5(1), 62–81.
- Eyrangga, R. R., & Triyonowati, T. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti dan Real Estate. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 9(7).
- Fauziah, F. D., & Fuadati, S. R. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2019. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 10(4).
- Hanum, N., & Sarlia, S. (2019). Pengaruh Pendapatan Perkapita terhadap Konsumsi di Provinsi Aceh. *Jurnal Samudra Ekonomika*, 3(1), 65–73.
- Harmono, S. E. (2022). *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard*. Bumi Aksara.
- Hazim, M. (2021). *Pengaruh ROA dan DER terhadap Nilai Perusahaan dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi: Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Jakarta* [etheses.uin-malang.ac.id. http://etheses.uin-malang.ac.id/id/eprint/32004](http://etheses.uin-malang.ac.id/http://etheses.uin-malang.ac.id/id/eprint/32004)
- Iman, C., Sari, F. N., Pujiati, N., Ekonomi, F., Bisnis, D., Budi, U., & Jakarta, L. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika*, 19(2). <https://doi.org/10.31294/jp.v17i2>
- Indriani, S. (2019). Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan). *Scopindo Media Pustaka*.
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence From Indonesia. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431.
- Kasmir, K. (2016). Pengantar Manajemen Keuangan: Edisi Kedua. *Jakarta: Prenada Media Group*.
- Michael, C. J., & William, H. M. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305–360.
- Muharramah, R., & Hakim, M. Z. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Prosding Seminar Nasional Ekonomi dan Bisnis*, 569–576.
- Ndruru, M., Silaban, P. B., Sihalohe, J., Manurung, K. M., & Sipahutar, T. T. U. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2017. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 4(3), 390–405.
- Nurmalah, S. (2016). Pengaruh Pendapatan Perkapita, Investasi, dan Belanja Pemerintah terhadap Daya Beli Masyarakat di Wilayah III Cirebon Tahun 2010-2014. *Al-Amwal: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syari'ah*, 8(1).
- Nurminda, A., Isynurwardhana, D., & Nurbaiti, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *eProceedings of Management*, 4(1).
- Nuryani, S. D., Wijayanti, A., & Masitoh, E. (2021). Pengaruh Internal dan Eksternal Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti dan Real Estate. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 191–196.
- Oktaryani, G. A. S., Abdurrazak, A., & Negara, I. K. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Nilai Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks Kompas100. *Jurnal Magister Manajemen Unram Vol*, 10(3).

- Pasaribu, U., Nuryartono, N., & Andati, T. (2019). Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen (JABM)*, 5(3), 441.
- Permana, A., & Rahyuda, H. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, dan Inflasi terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 8(3), 1577–1607.
- Prasetyani, E., & Novitasari, S. (2019). Penurunan Daya Beli di Indonesia Periode 2012-2017 dan Dampaknya terhadap Harga Saham Perusahaan Ritel Go Publik. *Majalah Ilmiah Bijak*, 16(1), 30–37.
- Prasetyorini, B. F. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ilmu manajemen*, 1(1), 183–196.
- Rivandi, M., & Petra, B. A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman. *Jurnal Inovasi Penelitian*, 2(8), 2571–2580.
- Rochmah, S. A., & Fitria, A. (2017). Effect of Financial Performance on Firm Value: Dividend Policy as a Moderating Variable. *Journal of Accounting and Research*. ISSN, 2460–2585.
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *Competence: Journal of Management Studies*, 15(1), 90–108.
- Septiviani, R. H., & Utiyati, S. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Contruction. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 11(4).
- Sondakh, R. (2019). The Effect of Dividend Policy, Liquidity, Profitability and Firm Size on Firm Value in Financial Service Sector Industries Listed in Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period. *Accountability*, 8(2), 91–101.
- Spence, M. (1978). Job Market Signaling. Dalam *Uncertainty in economics* (hlm. 281–306). Elsevier.
- Sugiyono, S. (2016). Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D [Quantitative, Qualitative and R&D]. *PT Alfabet Danandjadja*.
- Suleman, A. R., Ahdiyat, M., Nainggolan, L. E., Rahmadana, M. F., Syafii, A., Susanti, E., Supitriyani, S., & Siregar, R. T. (2020). *Ekonomi Makro*. Yayasan Kita Menulis.
- Wahyudi, S. (2018). Analysis of Effect of Firm Size, Institutional Ownership, Profitability, and Leverage on Firm Value with Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure as Intervening Variables (Study on Banking Companies Listed on BEI Period 2012-2016). *Jurnal Bisnis Strategi*, 27(2).
- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (1995). *Manajemen Keuangan, Edisi Kesembilan*.
- Zuhroh, I. (2019). *The Effects of Liquidity, Firm Size, and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage*.