

Pengaruh Solvabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Mediasi

Mayuari Ramadhanti¹⁾, Siti Ruhana Dara²⁾

Manajemen, Fakultas Bisnis dan Komunikasi, Institut Teknologi dan Bisnis Kalbis
Jalan Pulomas Selatan Kav. 22, Jakarta 13210

¹⁾ Email: mayuarishinta@gmail.com

²⁾ Email : shintamayuari@hotmail.com

Abstract: *The purpose of this research is to test the effect of solvability and liquidity on firm value with financial performance as a mediating variable. The population in this research are property, real estate and building construction sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2017-2020. The number of research samples used is 40 companies with purposive sampling technique and the number of observations of this research data was 160. The data analysis method used in this study is multiple linear regression and path analysis. The results show indicate that liquidity has no effect on financial performance and solvability has no effect on firm value. However, solvability affects financial performance, liquidity and financial performance effects firm value. Financial performance does not mediate solvability and liquidity on firm value.*
Keywords: *Solvability, Liquidity, Firm values, Financial performance..*

Abstrak: *Tujuan dari penelitian ini untuk membuktikan dan menguji pengaruh solvabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor property, real estate and building construction yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2020. Jumlah sampel penelitian yang digunakan 40 perusahaan dengan teknik purposive sampling dan jumlah observasi data penelitian ini sebesar 160. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda dan path analysis. Hasil yang didapat menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, solvabilitas berpengaruh terhadap kinerja keuangan, likuiditas dan kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan tidak memediasi solvabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.*

Kata kunci: *Solvabilitas, Likuiditas, Nilai perusahaan, Kinerja keuangan.*

I. PENDAHULUAN

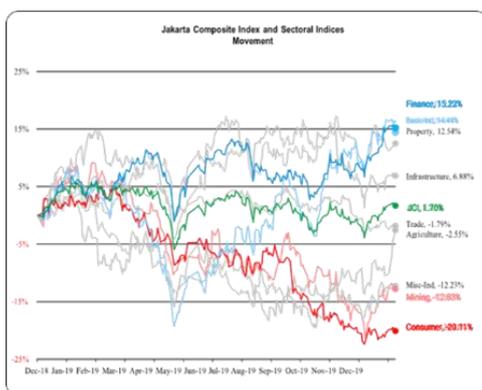
Pasar modal merupakan instrumen keuangan sebagai tempat yang tepat untuk melakukan kegiatan investasi jangka panjang yang bisa diperjualbelikan. Meskipun saat ini pasar modal di Indonesia belum seperti negara-negara maju, tetapi pasar modal di Indonesia berkembang yang cukup signifikan. Sejak awal tahun 2020 sampai 22 Februari 2021, jumlah investor sudah bertambah 19,76% atau sekitar 2,01 juta.

Di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat salah satu sektor *property, real*

estate and building construction sehingga sahamnya dapat diperjualbelikan. Sektor *property, real estate and building construction* merupakan salah satu aset yang memiliki nilai investasi yang tinggi dan cukup stabil. Sektor ini memiliki persaingan cukup ketat yang bergerak dalam bidang pembangunan apartemen, perumahan, jalan, perkantoran, fasilitas umum dan lainnya, serta memberikan dampak yang signifikan terhadap perkembangan perekonomian sektor lain. Dengan jumlah penduduk yang

akan terus bertambah membuat sektor ini memiliki prospek yang cerah di masa yang akan mendatang.

Melihat fenomena saat ini terjadinya Covid-19 dan resesi ekonomi, sektor *property, real estate and building construction* pada kuartal II-2020 masih memberi peluang tumbuh yang cukup besar terhadap PDB Indonesia sebesar 2,30%. Hal ini mengindikasikan bahwa bisnis *property, real estate and building construction* dengan *Multiplier Effect* lebih dari 170 sektor industri padat karya masih menjadi salah satu penggerak perekonomian nasional dalam masa Covid-19. Meskipun perekonomian Indonesia mengalami resesi, namun di kuartal III-2020 mengalami pertumbuhan 1,98%. Peluang tumbuh yang cukup besar meliputi stimulus sektor perumahan, perubahan gaya hidup masyarakat, subsidi pemerintah. Kerja sama antara perbankan dan *developer* diharapkan dapat mendorong *sektor property, real estate and building construction* tetap tumbuh dalam masa Covid-19.



Gambar 1.1 Pertumbuhan Index Sektoral End December 2019

Sumber : <https://www.idx.co.id>

Menjelaskan selama tahun 2019 sektor *property, real estate and building construction* mengalami pertumbuhan sebesar 12,54%, dimana paling tinggi terdapat pada sektor *finance* sebesar 15,22%. Disusul sektor

perdagangan, jasa dan investasi. Pertumbuhan tersebut sangat dibutuhkan akan komoditas *property* untuk kebutuhan primer yang harus didapatkan dan membuat perusahaan sektor *property* semakin berkembang.

II. METODE PENELITIAN

A. Teori Agensi

Grand theory pada penelitian ini yaitu teori agensi. Menurut R.A. Supriyono (2018, p.63) konsep teori keagenan yaitu hubungan kontraktual antara prinsipal dan agen yang dilakukan untuk jasa, dimana principal memberi wewenang kepada agen mengenai pembuatan keputusan yang terbaik untuk mengoptimalkan laba perusahaan sehingga dapat meminimalisir hutang. Godfrey (2010, p. 362) menjelaskan bahwa kedua principal dan agent memiliki kepentingan masing-masing sehingga menimbulkan masalah antara hubungan principal dan agent. Pada praktiknya, sulit dilakukan agent untuk memberikan keuntungan pada principal.

Menurut Wahidah dan Hermanto (2018, p. 3) adanya pemisah kepemilikan dan pengendalian perusahaan yang menyebabkan manajemen bekerja tidak sesuai tujuan principal sehingga menimbulkan konflik keagenan. Pradnyana dan Noviani (2017, p. 1407) menyatakan bahwa konflik tersebut terjadi karena perbedaan kepentingan antara pemilik perusahaan dengan manajer sehingga terjadinya ketidak seimbangan informasi.

B. Manajemen

Manajemen membuat seseorang menganalisis, mengembangkan, dan memecahkan masalah di bidang manajemen. Manajemen berkaitan

dengan kegiatan pengaturan dan perencanaan untuk mencapai tujuan yang sudah ditetapkan dalam berbagai bidang kehidupan seperti bidang hukum, kesehatan, sosial, politik, atau budaya. Menurut Hastyorini (2018, p. 2) manajemen adalah seni dan ilmu dalam perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, pemotivasian, dan pengendalian terhadap orang dan mekanisme kerja untuk mencapai tujuan tersebut.

C. Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan memiliki tiga keputusan yaitu, keputusan investasi, keputusan keuangan, dan keputusan dividen. Menurut Kasmir (2019, p. 5) manajemen keuangan adalah aktivitas yang berhubungan dengan perolehan, pendanaan, dan pengelolaan aktiva dengan beberapa tujuan. Manajemen keuangan adalah seni (*art*) dan ilmu (*science*) untuk manage uang yang meliputi proses, institusi/lembaga, pasar, dan instrumen yang terlibat dengan masalah transfer uang di antara individu, bisnis, dan pemerintah. Dari pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa aktivitas manajemen keuangan berkaitan erat dengan pengelolaan keuangan perusahaan, termasuk lembaga yang berhubungan erat dengan sumber pendanaan dan investasi keuangan perusahaan serta instrumen keuangan. Menurut Hastyorini (2018, p. 32) manajemen keuangan meliputi perencanaan, pengoperasian, analisis kegiatan keuangan, serta kontrol, dan pengendalian keuangan. Manajemen keuangan yaitu segala kegiatan yang berhubungan dengan cara memperoleh pendanaan modal kerja, cara menggunakan atau mengalokasikan dana, serta mengelola aset yang dimiliki untuk mencapai tujuan utama dalam menjaga kestabilan keuangan perusahaan. Melaksanakan manajemen keuangan tentu bukan hal yang mudah.

D. Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2018, p. 6-7) laporan keuangan adalah laporan yang berupa kondisi keuangan perusahaan saat ini sampai periode tertentu. Laporan keuangan dibuat dan disusun sesuai dengan aturan yang berlaku supaya laporan keuangan mudah dibaca dan dipahami. Setiap perusahaan wajib membuat dan melaporkan keuangan perusahaannya pada suatu periode tertentu karena investor, pemerintah, dan perusahaan lainnya membutuhkan. Laporan keuangan biasanya akan dibuat setiap periode atau tahunan. Dengan adanya laporan keuangan maka akan mempermudah perusahaan untuk mengetahui kondisi perusahaan setelah menganalisis laporan keuangan tersebut. Neraca, laba rugi, perubahan modal, dan kas merupakan jenis-jenis dari laporan keuangan.

E. Nilai Perusahaan

Tujuan setiap perusahaan yaitu memperoleh laba yang tinggi untuk kesejahteraan pemilik perusahaan dan investor. Semakin banyak laba yang diperoleh maka entitas perusahaan di dunia bisnis dan investasi semakin intens. Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan. Herawati dan Ekawati (2016, p. 877). Untuk mendapatkan return yang maksimal nilai perusahaan dilihat dari harga saham bagi perusahaan yang sudah go public dan total aset untuk perusahaan yang belum go public.

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Rasio ini digunakan untuk menghitung nilai saham dengan membandingkan harga pasar saham dengan *book value*.

PBV digunakan investor untuk menilai harga saham yang diperjualbelikan *undervalued* atau *overvalued*.

$$PBV = Price / Book\ value$$

F. Kinerja Keuangan

Menurut Dewi dan Tenaya (2017, p. 20) kinerja keuangan merupakan gambaran sejauh mana tingkat keberhasilan yang dicapai perusahaan dalam operasionalnya. Kinerja keuangan merupakan pencapaian suatu perusahaan dalam periode tertentu pada standar yang ditentukan. Pencapaian yang dapat diukur dan menggambarkan kondisi suatu perusahaan dari berbagai ukuran. Kinerja keuangan sangat penting sehingga menjadi faktor utama menilai kinerja keuangan perusahaan, berupa aset, laba, likuiditas, dan utang. Kinerja keuangan dapat diukur menggunakan *Return on Asset* (ROA). Rasio ini digunakan untuk menunjukkan kemampuan aktiva perusahaan memperoleh laba bersih dari operasional perusahaan.

$$ROA = \text{Net income} / \text{Total aset}$$

G. Solvabilitas

Solvabilitas menggambarkan tingkat utang suatu perusahaan. Semakin tinggi solvabilitas maka semakin besar utang yang dimiliki perusahaan. Maka laba yang diperoleh akan dialokasikan untuk membayar utang perusahaan, sehingga laba untuk investor semakin kecil. Menurut Hery (2016, p. 70) rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang. Atau dapat dikatakan sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Solvabilitas dapat diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal.

$$DER = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total ekuitas}}$$

H. Likuiditas

Menurut Kasmir (2019, p. 110) menjelaskan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban utang jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan mampu membayar utang tersebut terutama jika sudah jatuh tempo. Perusahaan harus memiliki jumlah kas yang baik untuk memenuhi kewajiban utang jangka pendeknya dan akan dikatakan likuid. Likuiditas dapat diukur menggunakan Rasio Lancar (*Current Ratio*). Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo.

$$CR = \frac{\text{Current aset}}{\text{Current liabilitas}}$$

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	Z
Mean	1.523813	1.120188	3.028813	0.041563
Median	0.965000	0.620000	2.020000	0.030000
Maximum	13.24000	10.26000	24.88000	0.190000
Minimum	0.150000	0.040000	0.180000	0.000000
Std. Dev.	1.943798	1.302645	3.155390	0.038876

Sumber: Data diolah 2021, (Eviews 9)

1. Variabel Y diukur dengan rasio PBV memperoleh nilai maksimum 13.24 terdapat pada URBN 2018 sedangkan nilai minimum 0.15 terdapat pada GWSA 2020. Nilai median yang diperoleh sebesar 0.965 dan memperoleh nilai rata-rata yang lebih rendah dari nilai standar deviasi yaitu $1.523 < 1.943$.
2. Variabel X1 diukur dengan DER yang membandingkan total liabilitas dan total ekuitas perusahaan. Tabel tersebut memperoleh nilai maksimum 10.26

pada BIKA 2020 sedangkan nilai minimum 0.04 terdapat pada TARA 2020. Nilai median yang diperoleh sebesar 0.620 dan memperoleh nilai rata-rata yang lebih rendah dari nilai standar deviasi yaitu $1.120 < 1.302$.

3. Variabel X2 dengan CR memperoleh nilai maksimum 24.88 pada BAPA 2019 sedangkan nilai minimum 0.18 terdapat pada DART 2019. Nilai median yang diperoleh sebesar 2.020 dan memperoleh nilai rata-rata yang lebih rendah dari nilai standar deviasi yaitu $3.028 < 3.155$.
4. Variabel Z diukur dengan ROA memperoleh nilai maksimum 0.19 pada CITY 2017 sedangkan nilai minimum 0.00 terdapat pada beberapa perusahaan APLN 2019, ADHI 2020, DART 2017-2018, DILD 2020, GAMA 2017-2019, MDLN 2018, KIJA 2020, NIRO 2017-2018, PTPP 2020, RBMS 2019-2020, RODA 2018, TARA 2017-2019, WIKA 2020. Nilai median yang diperoleh sebesar 0.030 dan memperoleh nilai rata-rata yang lebih rendah dari nilai standar deviasi yaitu $0.041 < 0.038$.

A. Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan menggunakan 2 model dalam penelitian ini, maka dapat diperoleh persamaan regresi data panel sebagai berikut:

Tabel 1.2 Hasil Uji Model 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.050420	0.005488	9.188046	0.0000
X1	-0.004193	0.002430	-1.725607	0.0864
X2	-0.001374	0.001003	-1.369204	0.1729
R-squared	0.024331	Mean dependent var		0.041563
Adjusted R-squared	0.110902	S.D. dependent var		0.038876
S.E. of regression	0.038644	Akaike info criterion		-3.650257
Sum squared resid	0.234462	Schwarz criterion		-3.592598
Log likelihood	295.0206	Hannan-Quinn criter.		-3.626844
F-statistic	1.957639	Durbin-Watson stat		1.169327
Prob(F-statistic)	0.144623			

Sumber: Data diolah 2021, (Eviews 9)

$$ROA = 0.050420 - 0.004193 DER - 0.001374 CR + e$$

Hasil persamaan diatas dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. 1. Konstanta sebesar 0.050420 yang artinya jika variabel independen dianggap memiliki nilai konstan 0 maka ROA yang dihasilkan sebesar 0.050420.
2. 2. Koefisien regresi DER sebesar - 0.004193 dengan arah koefisien regresi negatif artinya jika solvabilitas mengalami peningkatan sebesar 1 satuan maka kinerja keuangan menurun sebesar 0.004193.
3. 3. Koefisien regresi CR sebesar - 0.001374 dengan arah koefisien regresi negatif artinya jika likuiditas mengalami peningkatan sebesar 1 satuan maka kinerja keuangan menurun sebesar 0.001374.

Tabel 1.3 Hasil Uji Model 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.213033	0.340662	3.560809	0.0005
X1	0.055022	0.122797	1.111414	0.9674
X2	-0.012538	0.050519	2.800132	0.8043
Z	8.255749	3.995390	2.066319	0.0405

R-squared	0.028111	Mean dependent var	1.523813
Adjusted R-squared	0.190421	S.D. dependent var	1.943798
S.E. of regression	1.934620	Akaike info criterion	4.182381
Sum squared resid	583.8698	Schwarz criterion	4.259261
Log likelihood	-330.5905	Hannan-Quinn criter.	4.213599
F-statistic	1.504074	Durbin-Watson stat	1.272229
Prob(F-statistic)	0.215670		

Sumber: Data diolah 2021, (Eviews 9)

$$PBV = 1.213033 + 0.055022 DER - 0.012538 CR + 8.255749 ROA + e$$

Hasil persamaan diatas dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar 1.213033 yang artinya jika variabel independen dianggap memiliki konstanta 1 maka PBV yang dihasilkan sebesar 1.213033.
2. Koefisien regresi DER sebesar 0.055022 dengan arah koefisien regresi positif artinya jika solvabilitas mengalami peningkatan sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan meningkat.
3. Koefisien regresi CR sebesar - 0.012538 dengan arah koefisien regresi negatif artinya jika likuiditas mengalami peningkatan sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan menurun.
4. Koefisien regresi ROA sebesar 8.255749 dengan arah koefisien regresi positif artinya jika kinerja keuangan mengalami peningkatan sebesar satuan 1 maka nilai perusahaan meningkat.

B. Hasil Analisis Uji Hipotesis Jalur

Dalam penelitian ini, pengaruh variabel independen yaitu solvabilitas dan likuiditas serta variabel dependen yaitu nilai perusahaan dimediasi oleh kinerja keuangan.

Tabel 1.4 Analisis Jalur

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Keterangan
DER - ROA	-0.0042	0.0024	-1.7256	0.0864	Signifikan
CR - ROA	-0.0134	0.0010	-1.3692	0.1729	Tidak Signifikan
DER - PBV	0.0551	0.1227	1.1114	0.9674	Tidak Signifikan
CR - PBV	-0.0125	0.0505	-2.8001	0.0843	Signifikan
ROA - PBV	8.2557	3.9953	2.0663	0.0405	Signifikan

Sumber: Data diolah 2021, (Eviews 9)

Pada model 1 $e1 = \sqrt{1 - 0.02} = 0.99$ yang menunjukkan besarnya pengaruh variabel lain terhadap DER.

Pada model 2 $e2 = \sqrt{1 - 0.02} = 0.99$ yang menunjukkan besarnya variabel lain terhadap CR.

Berdasarkan Tabel 4.8 perhitungan e1 dan e2 yang menciptakan persamaan struktural sebagai berikut ini.

- a. $ROA = -0.01DER - 0.01CR + 0.99$
- b. $PBV = 0.05DER - 0.04CR + 5.02ROA + 0.99$

Adapun hipotesis yang diajukan dalam peneliti ini adalah:

- H1: Solvabilitas berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
- H2: Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
- H3: Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H4: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H5: Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H6: Kinerja keuangan tidak memediasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan.
- H7: Kinerja keuangan tidak memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

IV. SIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh Solvabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi. Hasil data yang telah diuji dengan *Eviews9*. Sampel yang digunakan dalam pengujian ini terdapat 40 sampel yang telah dipilih berdasarkan kriteria yang dibuat oleh peneliti dengan teknik pengambilan sampel dengan *Purposive sampling*. Maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Solvabilitas berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
2. Likuiditas tidak pengaruh terhadap kinerja keuangan.
3. Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6. Kinerja keuangan tidak memediasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan.
7. Kinerja keuangan tidak memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR RUJUKAN

- Dewi, M. (2017, Mei). Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Menggunakan Metode EVA (Economic Value Added) (Studi Kasus pada PT. Krakatau Steel Tbk Periode 2012-2016). *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 6(1), 650.
- Godfrey, J., Hodgson, A., Tarca, A., Hamilton, J., & Holmes, S. (2010). *Accounting Theory* (7th Ed). United States of America: John Wiley & Sons, Inc.
- Hastyorini, I. R. (2018). *Seri Pengayaan Pembelajaran Ekonomi: Manajemen*. Surakarta: Aksara Sinergi Media.
- Herawati, H., & Ekawati, D. (2016). Pengaruh Perencanaan Pajak terhadap Nilai

Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 4(1), 873-884.

Hery, S. M. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.

Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Kasmir. (2019). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Prenada Media Group.

Wahidah, F., & Hermanto, S. B. (2018). Pengaruh Perencanaan Pajak dan Mekanisme Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 7(8), 1-22.