



Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Industri Sektor Semen di Indeks Saham Syariah Indonesia 2013 -2022

Faidah Rizkiah Ritonga

Universitas Islam Negeri Sulthan Thaha Saifuddin Jambi, Indonesia

Korespondensi penulis: faidahrizkiah999@gmail.com

Abstract. *This study aims to confirm the effect of liquidity and profitability performance on the performance of the company's value in the cement sector company in Indonesia. The data used in this study are secondary data with panel data types that combine time series and cross section data from annual reports. The population and samples of research are sub-sector companies registered on ISSI or the Indonesian Sharia Stock Index for annual report published consistently for the 2013 period -2022. A number of 5 companies on the ISSI for a period of 10 years so that the number of samples used is 50 samples. The analysis method used is quantitative with panel data regression analysis. The research results show that liquidity performance has a partial influence on company value with a significance level of 0.018. Meanwhile, partial profitability performance does not have an influence of 0.6104 on company value. Meanwhile, simultaneously, the current ratio liquidity and ROA profitability variables have no effect on company value with a significance level of 0.2838.*

Keywords: *Liquidity, Profitaility, Company Value*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengkonfirmasi pengaruh kinerja likuiditas dan profitabilitas terhadap kinerja nilai perusahaan di perusahaan sektor semen di Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan tipe data panel yang menggabungkan data deret waktu dan penampang dari laporan tahunan. Populasi dan sampel penelitian adalah perusahaan subsektor yang terdaftar di ISSI atau Indeks Saham Syariah Indonesia untuk laporan tahunan yang dilaporkan secara konsisten untuk periode 2013-2022. Sejumlah 5 perusahaan di ISSI untuk jangka waktu 10 tahun sehingga jumlah sampel yang digunakan adalah 50 sampel. Metode analisis yang digunakan adalah kuantitatif dengan analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja likuiditas memiliki pengaruh parsial terhadap nilai perusahaan dengan tingkat signifikansi 0,018. Sementara itu, kinerja profitabilitas parsial tidak berpengaruh 0,6104 terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, secara bersamaan, variabel likuiditas rasio lancar dan profitabilitas ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan tingkat signifikansi 0,2838.

Kata kunci: Likuiditas, Profitaility, Nilai Perusahaan

1. PENDAHULUAN

Persaingan yang semakin ketat mendorong setiap perusahaan untuk fokus pada tujuan utama: menghasilkan keuntungan. Untuk mempertahankan nilai pasar, perusahaan perlu menunjukkan kinerja keuangan yang sehat dan efektif. Kinerja keuangan dapat dievaluasi melalui laporan keuangan, yang mencerminkan keadaan keuangan perusahaan. Karakteristik kinerja keuangan dan non-keuangan dapat digunakan untuk menilai perusahaan. Menurut Fahmi, laporan keuangan adalah dokumen yang menjelaskan status dan kinerja keuangan perusahaan. Evaluasi kinerja bervariasi tergantung pada ukuran organisasi, dan kualitas laporan keuangan sangat berpengaruh terhadap penilaian tersebut.

Karakteristik kinerja keuangan dan non-keuangan perusahaan dapat digunakan untuk evaluasi. Menurut Fahmi, laporan keuangan adalah dokumen yang menjelaskan status dan kinerja keuangan perusahaan. Evaluasi kinerja bervariasi tergantung pada ukuran organisasi.

Kualitas laporan keuangan yang baik berkontribusi pada keyakinan bahwa perusahaan dapat mencapai profitabilitas secara berkelanjutan. Irham Fahmi 2011 Laporan keuangan mencerminkan kinerja keuangan perusahaan dan menjadi sumber informasi penting untuk pengambilan keputusan. Investor menggunakan harga pasar saham di Bursa Efek Indonesia untuk mengevaluasi keberhasilan perusahaan. Dalam menilai keberhasilan finansial, berbagai proksi dapat digunakan, termasuk rasio profitabilitas yang berkaitan dengan kinerja operasi. Pengembalian Aset (ROA) adalah rasio yang menunjukkan efektivitas manajemen dalam kebijakan pendanaan dan investasi. Selain itu, Tobin's Q, yang membandingkan nilai pasar aset dengan nilai bukunya, juga digunakan sebagai indikator kinerja. Abshor Marantika 2012

Nilai Tobin's Q dari tahun 2013 hingga 2022 yang berhasil mencapai lebih dari 1, menunjukkan kondisi undervalued, adalah PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP). Berbeda dengan bisnis lain, INTP memiliki jumlah karyawan yang kurang dari satu, yang menunjukkan bahwa mereka belum mengelola aset perusahaan secara optimal untuk memastikan pertumbuhan investasi yang kuat.

Berdasarkan penjelasan di atas, investor dapat memutuskan untuk membeli, menahan, atau menjual saham berdasarkan nilai Tobin's Q, yang mencerminkan bahwa nilai pasar modal setara dengan insentif dan modal yang diinvestasikan. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan dividen, investasi, pendanaan, dan arus kas. Winarto menambahkan bahwa kinerja dan kebijakan adalah dua elemen utama yang memengaruhi nilai perusahaan, dengan profitabilitas dan likuiditas sebagai faktor kinerja yang paling diperhatikan.

Likuiditas, yang diukur dengan current ratio, mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Current ratio dianggap penting karena menunjukkan kekuatan keuangan jangka pendek perusahaan. Penelitian menunjukkan bahwa current ratio secara signifikan dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena mencerminkan kinerja manajemen dalam mengelola modal kerja dan posisi kas. Dengan demikian, likuiditas dan profitabilitas dipilih sebagai variabel penelitian untuk menilai kinerja operasional perusahaan.

Menurut Kasmir, suatu perusahaan dianggap baik jika nilai rasio di atas 200% dari rata-rata industri. PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP) dan PT Solusi Bangun Indonesia Tbk (SMBR) memiliki Current Ratio di atas 200%, sehingga dikategorikan sangat baik, sementara perusahaan lain dianggap cukup baik meskipun tidak mencapai standar industri..

Beberapa penelitian, termasuk oleh Gisela Prisilla Rompas, menunjukkan bahwa likuiditas meningkatkan nilai perusahaan, atau Tobin's Q, yang sejalan dengan temuan Nadia Laksmi Sari dan Puji Sucia Sukmaningrum. Namun, Monalisa (2016) menemukan hasil yang

berbeda, menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan secara negatif terhadap nilai perusahaan, yang juga didukung oleh penelitian Ayu Sediani dan Ni Kadek (2016).

tinggi menjadi sinyal perkembangan masa depan yang menjanjikan, mendorong investor untuk membeli lebih banyak saham. Peningkatan permintaan saham akibat profitabilitas yang tinggi

Dalam penelitian ini, Return On Assets (ROA) digunakan untuk mengukur rasio profitabilitas karena merupakan rasio yang umum digunakan perusahaan untuk mengelola aset. ROA mengukur laba yang dihasilkan dari aset, sementara Return On Equity (ROE) menghitung pengembalian ekuitas pemilik. Investor lebih memperhatikan ROA karena tujuan perusahaan adalah menghasilkan laba. ROA dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang optimal; perusahaan dengan ROA tinggi dianggap lebih menguntungkan dan memiliki nilai pasar yang lebih besar, sehingga lebih menarik bagi investor.

Menurut penelitian Paranita, peningkatan nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh profitabilitas. Laba yang besar menjadi sinyal prospek bisnis yang menjanjikan, mendorong investor untuk membeli lebih banyak saham, yang pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan seiring dengan meningkatnya permintaan saham. Ini menunjukkan bahwa profitabilitas berfungsi sebagai motivator untuk meningkatkan nilai perusahaan. E.S. Paranita 2007

Ada banyak tingkatan nilai yang terkait dengan nilai standar industri setiap rasio. Menurut Niki Lukviarman, kriteria ROA yang perlu dipenuhi adalah 5,98%. Angka ROA dapat dianggap baik jika nilai rasionya melebihi 5,98%. Niki Lukviarman, 2006 Dari data tabel 1.3 diatas menunjukkan hasil ROA yang dikatakan baik dari tahun 2013-2022 adalah INTP atau Indocement Tunggul Prakarsa Tbk. karena nilai rasionya berada diatas 5,98%.

Beberapa penelitian, seperti oleh Shierra Hendro Jaya dan Merry Susanti (2019), menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan temuan Ompusunggu dan Wijaya (2021). Namun, Yuliya Fitri (2020) menemukan hasil yang berbeda, menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan, yang juga didukung oleh penelitian Mufiidah (2018) . Berdasarkan fenomena gap dan research gap yang ada, penulis tertarik mengangkat judul ini yaitu **“Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Industri Sektor Semen Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2013 – 2022”**

2. TINJAUAN PUSTAKA

Landasan Teori

1. Grand Theory (Signalling Theory)

Teori sinyal yang diperkenalkan oleh Spence (1973) menjelaskan bahwa pemilik informasi mengirimkan sinyal yang bermanfaat bagi penerima, seperti investor, untuk mencerminkan kondisi perusahaan. Sinyal ini membantu mengurangi asimetri informasi antara kedua pihak. Dasar teori sinyal adalah bahwa perusahaan secara sukarela mengungkapkan informasi untuk menunjukkan keunggulan mereka dan menciptakan kesan positif di pasar. Dengan memberikan sinyal yang relevan, perusahaan berusaha untuk membedakan diri dari pesaing dan menarik perhatian investor. Healy dan Palepu, 2001. Perusahaan perlu menyampaikan informasi yang relevan, akurat, dan tepat waktu kepada publik mengenai kinerja dan kondisi mereka, baik di masa lalu, saat ini, maupun yang akan datang. Hal ini bertujuan untuk meningkatkan nilai merek dan reputasi bisnis. Jika informasi yang disampaikan positif, pasar akan merespons dengan pergerakan yang mempengaruhi volume perdagangan saham.

2. Applied Theory

a. Nilai Perusahaan.

Harmono berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan diperoleh dari kinerja usahanya yang diukur berdasarkan harga sahamnya yang mencerminkan persepsi masyarakat terhadap kinerja tersebut dan dipengaruhi oleh penawaran dan permintaan di pasar modal. Harmono, 2011

Harmono menegaskan bahwa nilai pasar suatu perusahaan dapat dipastikan dengan melihat harga sahamnya. Harga ini merupakan gambaran bagaimana masyarakat menilai kinerja keuangan perusahaan yang sebenarnya. Harmono, 2014

Salah satu indikator pengukuran yang menggunakan metodologi harga saham adalah rasio Tobin's Q. Rasio Tobin's Q telah dipelajari dan dikembangkan secara ekstensif sebagai salah satu metrik untuk menilai nilai perusahaan dari sudut pandang investasi.

Berbagai model telah dikembangkan, seperti dikemukakan oleh Chung, Shin Han, Gaio & Raposo, dan Latif *et al.*

Menurut Indriani dalam Utomo, perhitungan Tobin's Q yang dianggap lebih logis dengan memasukkan aspek liabilitas dalam dasar perhitungannya, menjadi landasan penggunaan Tobin's Q sebagai indikator penentuan nilai perusahaan.

Karena mempertimbangkan semua aspek utang dan modal ekuitas perusahaan, rasio Tobin's Q dapat memberikan informasi paling akurat tentang nilai perusahaan. Maka rasio ini memperhitungkan semua aset perusahaan di samping saham biasa dan ekuitasnya. M.N. Utomo, 2019

- b. **Likuiditas**, menurut Subramanyam, adalah kapasitas bisnis untuk menghasilkan uang tunai dalam waktu dekat untuk memenuhi kewajibannya dan bergantung pada kewajiban, komposisi aset, dan arus kasnya saat ini. Rasio lancar adalah satu-satunya rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian penulis ini. Karena rasio lancar umumnya paling banyak digunakan untuk mengevaluasi modal kerja perusahaan. Irham Fahmi, 2011

Menurut Sutrisno Rasio lancar membandingkan utang jangka pendek perusahaan dengan asetnya. Kelebihan uang dan aset lancar harus digunakan untuk pembayaran dividen, pembayaran utang jangka panjang, dan investasi dengan potensi pengembalian yang lebih tinggi. Sutrisno, 2009 Rasio lancar yang terlalu tinggi juga menunjukkan pengelolaan sumber likuiditas yang tidak memadai. Rumus rasio lancar, menurut pendapat Kasmir, adalah:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 100$$

c. **Profitabilitas**

Rasio ROA digunakan dalam penelitian ini untuk menghitung rasio profitabilitas. Kemampuan bisnis untuk menghasilkan uang dari aset yang digunakannya ditunjukkan oleh rasio laba atas aset. Kemampuan total aset yang digunakan untuk kegiatan bisnis untuk menghasilkan laba ditunjukkan oleh ROA positif. Sebaliknya, ROA negatif menunjukkan tidak ada laba atau rugi dari total aset yang digunakan.

Rumus ROA menurut Kasmir adalah:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Assets}} \times 100$$

Peningkatan rasio ROA dari tahun ke tahun menunjukkan bahwa perusahaan yang bersangkutan menghasilkan lebih banyak uang, Sebab kenaikan laba bersih suatu perusahaan akan menaikkan harga sahamnya, yang akan menaikkan nilai perusahaan, kenaikan laba bersih dapat diartikan sebagai tanda bahwa kinerja keuangan juga membaik.

3. METODE PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Penelitian ini penulis menggunakan metode penelitian bersifat kuantitatif yaitu penelitian dengan menekankan analisisnya pada data-data numerikal (angka) yang di olah dengan model statiska. Lokasi penelitian yang dilakukan adalah dengan mengakses di website www.idx.com, IDN Financials, Investing.com dan beberapa [website perusahaan yang bersangkutan](#), dan peneliti memilih sektor di Industri Semen yang ada di data pasar pada ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia). Waktu penelitian yang dilakukan adalah selama 10 tahun, dari tahun 2013 sampai 2022.

Data sekunder merupakan jenis data yang diteliti. Data sekunder adalah informasi mentah yang telah mengalami pemrosesan dan penyajian tambahan oleh pengumpul data atau pihak lain, seperti melalui makalah. Sumber data penelitian ini adalah situs web resmi Bursa Efek Indonesia dan aplikasi *IDN Financials* untuk laporan keuangan. dan aplikasi *Investing.com* untuk mencari harga saham penutup di akhir tahun dari tahun 2013-2022 dan website resmi perusahaan sektor industri semen.

Populasi dan Sampel.

Menurut Sugiyono, Populasi adalah kategori luas yang terdiri dari orang-orang dengan ciri dan kualitas tertentu yang dipilih oleh peneliti untuk diperiksa dan dari mana kesimpulan selanjutnya dibuat. Sugiyono 2019 Perusahaan-perusahaan berikut ini termasuk dalam Konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2022, menurut penelitian ini:

- 1) PT. Indocement Tunggul Prakasa Tbk. (INTP)
- 2) PT. Semen Baturaja (persero) Tbk (SMBR)
- 3) PT. Solusi Bangun Indonesia Tbk. (SMCB)
- 4) PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk. (SMGR)
- 5) PT. Wijaya Karya (persero) Tbk (WIKA)

Sedangkan data waktu yang digunakan adalah 10 tahun. Populasi penelitian yang terdiri dari 50 titik data penelitian adalah seluruh perusahaan subsektor industri semen yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (BEI) selama kurun waktu 2013–2022.

Sampel dapat berupa bagian kecil dari populasi yang dipilih melalui prosedur tertentu untuk berfungsi sebagai sampel representatif, atau dapat berupa persentase dari ukuran dan susunan populasi. Karena penulis menggunakan metode pengambilan

sampel komprehensif, yaitu menggunakan seluruh data populasi, maka ukuran sampel untuk penelitian ini adalah 50 data penelitian.

Teknik Pengumpulan Data.

Instrumen pada penelitian ini, peneliti dalam mengumpulkan data menggunakan dokumentasi. dokumentasi merujuk kepada barang-barang tertulis, seperti buku, laporan, majalah, atau video dan lain sebagainya. Penelitian kali ini berupa dokumen file dari laporan keuangan sebagai landasan kinerja keuangan dalam menilai perusahaan.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Data.

1. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1 Statistik Deskriptif

	TOBINS_Q_...	CURRENT...	ROA_X2_
Mean	1.514148	241.2543	5.029708
Median	1.260378	152.1663	3.907809
Maximum	7.562244	1299.460	18.83808
Minimum	0.187878	26.67076	-4.435510
Std. Dev.	1.369811	249.3160	4.931342
Skewness	2.670847	2.675216	0.903605
Kurtosis	11.47531	10.38467	3.913803
Jarque-Bera Probability	209.0929 0.000000	173.2509 0.000000	8.543847 0.013955
Sum	75.70738	12062.72	251.4854
Sum Sq. Dev.	91.94267	3045766.	1191.589
Observations	50	50	50

Sumber: data olahan eviews 12 Student Version

Berdasarkan tabel 1, terdapat 50 data penelitian (5 perusahaan selama 10 tahun). Variabel current ratio menunjukkan nilai minimum 26,67076 (SMCB, 2018) dan maksimum 1299,460 (SMBR, 2014), dengan rata-rata 241,2543 dan standar deviasi 249,3160. Untuk variabel Return On Assets, nilai minimum adalah -4,435510 (SMCB, 2018) dan maksimum 18,83808 (INTP, 2013), dengan rata-rata 5,029708 dan standar deviasi 4,931342. Sedangkan variabel Tobinsq memiliki nilai minimum 0,187878 (WIKA, 2018) dan maksimum 7,562244 (SMBR, 2017), dengan rata-rata 1,514148 dan standar deviasi 1,369811.

2. Analisis Regresi Data Panel.

a. Metode Fixed effect Model

Tabel 2 Metode Fixed Effect

Dependent Variable: D(TOBINSQ_Y)
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
 Date: 07/19/23 Time: 12:45
 Sample (adjusted): 2014 2022
 Periods included: 9
 Cross-sections included: 5
 Total panel (balanced) observations: 45
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.218582	0.077711	-2.787015	0.0083
D(CURRENT_RATIO_X1)	-0.004527	0.001834	-2.468811	0.0182
D(ROA_X2)	0.013783	0.026828	0.513774	0.6104

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)			
	Weighted Statistics		
R-squared	0.169530	Mean dependent var	-0.228422
Adjusted R-squared	0.038404	S.D. dependent var	1.011991
S.E. of regression	0.991064	Sum squared resid	37.32387
F-statistic	1.292374	Durbin-Watson stat	2.550777
Prob(F-statistic)	0.283861		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.324537	Mean dependent var	-0.091468
Sum squared resid	46.17775	Durbin-Watson stat	2.455295

Sumber: Eviews 12 Student Version (data diolah)

Hasil regresi pada tabel 2. menunjukkan bahwa koefisien regresi untuk profitabilitas (ROA) adalah 0,013783, sedangkan untuk likuiditas (current ratio) adalah -0,004527. Nilai probabilitas untuk current ratio adalah 0,0182, sementara ROA memiliki nilai probabilitas 0,6104. Meskipun likuiditas berdampak negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobinsq), pengaruh ROA positif namun kecil, karena nilai probabilitasnya di atas 0,05. Model ini, dengan nilai R-Square yang disesuaikan sebesar 0,038404, hanya dapat menjelaskan 3,84% pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, sedangkan 96,16% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam regresi.

b. Metode Random Effect Model

Tabel 3. Metode Random Effect Model

Dependent Variable: D(TOBINSQ_Y)
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 07/19/23 Time: 12:57
 Sample (adjusted): 2014 2022
 Periods included: 9
 Cross-sections included: 5
 Total panel (balanced) observations: 45
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.283820	0.166199	-1.707714	0.0951
D(CURRENT_RATIO_X1)	-0.006050	0.001424	-4.249060	0.0001
D(ROA_X2)	-0.019067	0.064651	-0.294927	0.7695

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	0.000000	0.0000
Idiosyncratic random	1.061859	1.0000

Weighted Statistics			
R-squared	0.342687	Mean dependent var	-0.091468
Adjusted R-squared	0.311386	S.D. dependent var	1.246491
S.E. of regression	1.034373	Sum squared resid	44.93691
F-statistic	10.94825	Durbin-Watson stat	2.509238
Prob(F-statistic)	0.000149		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.342687	Mean dependent var	-0.091468
Sum squared resid	44.93691	Durbin-Watson stat	2.509238

Sumber: Eviews 12 Student Version (data diolah)

Hasil regresi pada tabel 3. menunjukkan bahwa koefisien regresi untuk profitabilitas (ROA) adalah 0,013783, sedangkan untuk likuiditas (current ratio) adalah -0,004527. Nilai probabilitas untuk current ratio adalah 0,0182, sementara

ROA memiliki nilai probabilitas 0,6104. Meskipun likuiditas berdampak negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobinsq), pengaruh ROA positif namun kecil, karena nilai probabilitasnya di atas 0,05. Model ini, dengan nilai R-Square yang disesuaikan sebesar 0,038404, hanya dapat menjelaskan 3,84% pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, sedangkan 96,16% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam regresi.

c. Metode Common Effect Model

Tabel 4. Metode Common Effect

Dependent Variable: D(TOBINS_Q_Y_)
 Method: Panel Least Squares
 Date: 07/19/23 Time: 13:50
 Sample (adjusted): 2014 2022
 Periods included: 9
 Cross-sections included: 5
 Total panel (balanced) observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.283820	0.161897	-1.753094	0.0869
D(CURRENT_RATIO_X1_)	-0.006050	0.001387	-4.361971	0.0001
D(ROA_X2_)	-0.019067	0.062978	-0.302764	0.7636
R-squared	0.342687	Mean dependent var		-0.091468
Adjusted R-squared	0.311386	S.D. dependent var		1.246491
S.E. of regression	1.034373	Akaike info criterion		2.969808
Sum squared resid	44.93691	Schwarz criterion		3.090252
Log likelihood	-63.82067	Hannan-Quinn criter.		3.014708
F-statistic	10.94825	Durbin-Watson stat		2.509238
Prob(F-statistic)	0.000149			

Sumber: Eviews 12 Student Version (data diolah)

Koefisien regresi untuk variabel likuiditas (rasio lancar) adalah -0,006050, sedangkan untuk profitabilitas (ROA) adalah -0,019067. Nilai ROA adalah 0,7636, dan probabilitas rasio lancar adalah 0,0001. Karena probabilitas lebih besar dari 0,05, profitabilitas ROA menunjukkan dampak negatif yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara rasio lancar memiliki dampak negatif yang signifikan. R-Square yang disesuaikan sebesar 0,311386 menunjukkan bahwa 31,13% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen, sedangkan 68,87% dipengaruhi oleh faktor lain.

3. Pemilihan Model Regresi.

a. Uji Chow

Tabel 5. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
 Equation: Untitled
 Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.712693	(4,38)	0.5884

Sumber: data olahan Eviews 12 Student Version

Hipotesis:

Ho = Common Effect Model

Ha = Fixed Effect Model

Nilai probabilitas F secara keseluruhan, sebagaimana ditentukan oleh temuan uji Chow pada tabel 4.5 di atas, adalah 0,5884. Dengan demikian, H_a ditolak sementara H_0 diterima. Sebaliknya, tabel F dari d.f. (4,38), dan nilai F yang dihitung, adalah 0,712693. Akibatnya, Model Efek Umum adalah model estimasi yang digunakan. Akibatnya, pengujian tambahan antara efek tetap dan efek acak perlu dilakukan.

b. Uji Hausman

Tabel 6. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.599277	2	0.4495

Sumber: data olahan Eviews 12 Student Version

Tabel 6. menunjukkan nilai probabilitas 0,4495 untuk Cross Section Random berdasarkan hasil uji Hausman. Karena nilai ini lebih besar dari 0,05, hipotesis alternatif (H_a) diterima dan hipotesis nol (H_0) ditolak. Oleh karena itu, model Efek Acak adalah model estimasi yang tepat, mengingat statistik chi-kuadrat sebesar 1,599277 lebih besar dari chi-kuadrat dengan derajat bebas 2.

c. Uji Langrange Multiplier (LM).

Tabel 7. Uji Langrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

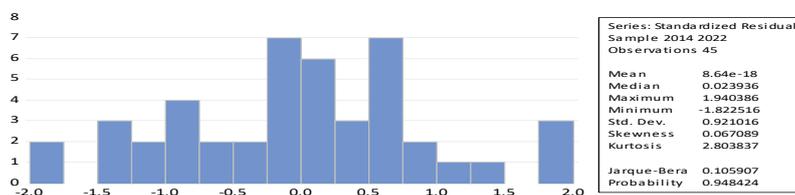
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	1.095397 (0.2953)	0.104985 (0.7459)	1.200382 (0.2732)

Sumber: Eviews 12 Student Version (data diolah)

Berdasarkan tabel 7, Uji Lagrange Multiplier yang dilihat dari Breusch-Pagan menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,2953 untuk Cross Section, yang lebih besar dari 0,05. Ini berarti hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_a) diterima, sehingga model estimasi yang dipilih adalah Random Effect Model.

4. Uji Asumsi Klasik.

a. Uji Normalitas.



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas Setelah Perbaikan

Sumber: eviews 12 Student Version dengan transformasi data Differences.

Berdasarkan gambar 8. menunjukkan nilai probabilitas yakni 0,948424. Uji asumsi normalitas menunjukkan bahwa distribusinya normal karena nilai probabilitasnya $0,94 > 0,05$.

b. Uji Multikolinearitas

Tabel 8. Hasil Uji Multikolinearitas

	D(CURRENT_RATIO_X1_)	D(ROA_X2_)
D(CURRENT_RATIO_X1_)	1	0.30094745601 37179
D(ROA_X2_)	0.30094745601 37179	1

Sumber: Eviews 12 Student Version (data diolah)

Ghozali menegaskan bahwa Tidak ada korelasi antara variabel independen dalam model atau terbebas dari multikolinearitas jika matriks korelasi antarvariabel memiliki nilai kurang dari 0,90. Dari tabel 8, nilai korelasi antar variabel adalah 0,30094745. Karena nilai uji multikolinearitas ini lebih kecil dari 0,90 ($0,30 < 0,90$), dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah multikolinearitas dalam model regresi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 9. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: RESABS
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
 Date: 07/22/23 Time: 15:14
 Sample (adjusted): 2014 2022
 Periods included: 9
 Cross-sections included: 5
 Total panel (balanced) observations: 45
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.528345	0.048511	10.89130	0.0000
D(CURRENT_RATIO_X1_)	-0.000764	0.001026	-0.744646	0.4611
D(ROA_X2_)	-0.027248	0.015855	-1.718535	0.0938

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics			
R-squared	0.418862	Mean dependent var	0.660308
Adjusted R-squared	0.327103	S.D. dependent var	0.557822
S.E. of regression	0.529079	Sum squared resid	10.83715
F-statistic	4.564818	Durbin-Watson stat	1.859361
Prob(F-statistic)	0.001405		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.557455	Mean dependent var	0.569317
Sum squared resid	13.98102	Durbin-Watson stat	1.979336

Sumber: Eviews 12 Student Version Metode Fixed Effect

Berdasarkan tabel 9. diketahui nilai prob pada variabel Current Ratio sebesar 0,4611 dan variabel ROA sebesar 0,0938 yang nilainya lebih besar dari 0,05. Maka mengindikasikan bahwa telah terbebas dari heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Tabel 10. Hasil Uji Autokorelasi

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics			
R-squared	0.169530	Mean dependent var	-0.228422
Adjusted R-squared	0.038404	S.D. dependent var	1.011991
S.E. of regression	0.991064	Sum squared resid	37.32387
F-statistic	1.292874	Durbin-Watson stat	2.550777
Prob(F-statistic)	0.283861		

Sumber: data olahan eviews 12 Student Version metode Fixed Effect

Dalam model regresi linier, uji autokorelasi digunakan untuk menentukan apakah kesalahan gangguan pada satu periode berkaitan dengan periode sebelumnya. Uji Durbin-Watson diterapkan dengan kriteria sebagai berikut:

1. Tidak ada autokorelasi positif jika $0 < D < DL$
2. Tidak ada autokorelasi positif jika $DL \leq D \leq DU$
3. Tidak ada autokorelasi negatif jika $4 - DL < D < 4$
4. Tidak ada autokorelasi negatif jika $4 - DU \leq D \leq 4 - DL$
5. Tidak ada autokorelasi positif dan negatif jika $DU < D < 4 - DU$

Nilai DW yang diperoleh adalah 2,550777, dengan \$DU\$ sebesar 1,6283 dan \$DL\$ sebesar 1,4625. Karena $4 - DL < D < 4$ ($2,5375 < 2,550777 < 4$), data dinyatakan bebas dari autokorelasi negatif. Dengan demikian, nilai DW

sebesar 2,550777 menunjukkan bahwa tidak ada autokorelasi dalam hasil uji autokorelasi penelitian.

5. Uji Hipotesis.

a. Uji F (Kelayakan Model)

Tabel 11 Hasil Uji F

Weighted Statistics			
R-squared	0.169530	Mean dependent var	-0.228422
Adjusted R-squared	0.038404	S.D. dependent var	1.011991
S.E. of regression	0.991064	Sum squared resid	37.32387
F-statistic	1.292874	Durbin-Watson stat	2.550777
Prob(F-statistic)	0.283861		

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 12 Student Version

Berdasarkan tabel 11 hasil output nilai F-statistik sebesar 1,29274 dan nilai *Prob* sebesar 0,283861 > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Likuiditas current ratio dan Profitabilitas ROA tidak berpengaruh stimultan terhadap Nilai Perusahaan.

b. Uji t Parsial.

Tabel 12 Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.216582	0.077711	-2.787015	0.0083
D_CURRENT_RATIO__X1_	-0.004527	0.001834	-2.468811	0.0182
D_ROA__X2_	0.013783	0.026828	0.513774	0.6104

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 12 Student Version

Berdasarkan tabel 4.12 hasil output menunjukkan:

X1 = Berpengaruh Negatif Signifikan ($0,0182 < 0,05$)

X2 = Berpengaruh Positif Tidak Signifikan ($0,6104 > 0,05$)

6. Koefisien Determinasi (R^2).

Tabel 13 Hasil Koefisien Determinasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.169530	Mean dependent var	-0.228422
Adjusted R-squared	0.038404	S.D. dependent var	1.011991
S.E. of regression	0.991064	Sum squared resid	37.32387
F-statistic	1.292874	Durbin-Watson stat	2.550777
Prob(F-statistic)	0.283861		

Hasil regresi dengan metode fixed effect menunjukkan nilai Adjusted R-squared sebesar 0,038404 atau 3,84%. Ini berarti bahwa 3,84% variasi dalam nilai perusahaan (Tobins Q) dapat dijelaskan oleh dua variabel independen yang digunakan, yaitu likuiditas (CR) dan profitabilitas (ROA). Sisa 96,16% ($100\% - 3,84\%$) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

7. Persamaan Regresi.

Model persamaan linier ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan likuiditas sebagai faktor independen terhadap nilai perusahaan industri semen sebagai variabel dependen:

$$dNP_{it} = \alpha + \beta_1 dCR_{1it} + \beta_2 dROA_{2it} + e$$

$$dNP_{it} = -0,216582 - 0,004527(dCR_{it}) + 0,013783(dROA_{it}) + e$$

Interpretasi dari koefisien regresi adalah sebagai berikut:

- Konstanta -0,216582 menunjukkan bahwa jika nilai CR dan ROA adalah 0, maka nilai Tobins Q akan negatif sebesar -0,216582.
- Koefisien CR sebesar -0,004527 berarti penurunan satu satuan pada Current Ratio akan mengakibatkan penurunan Tobins Q sebesar -0,004527, dengan asumsi variabel lain tetap.
- Koefisien ROA sebesar 0,013783 menunjukkan bahwa peningkatan satu satuan pada ROA akan meningkatkan Tobins Q sebesar 0,013783, dengan asumsi variabel lain tetap.

8. Perusahaan Yang Menghasilkan Tobinsq Yang Baik Dan Buruk.

Tabel 14 Tobinsq Yang Baik Dan Yang Buruk

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.216582	0.077711	-2.787015	0.0083
D(CURRENT RATIO X1 ?)	-0.004527	0.001834	-2.468811	0.0182
D(ROA X2 ?)	0.013783	0.026828	0.513774	0.6104
Fixed Effects (Cross)				
INTP--C	-0.080009			
SMBR--C	-0.180380			
SMCB--C	0.170506			
SNGR--C	-0.073818			
WKA--C	0.163700			
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.169530	Mean dependent var	-0.228422	
Adjusted R-squared	0.038404	S.D. dependent var	1.011991	
S.E. of regression	0.991064	Sum squared resid	37.32387	
F-statistic	1.292874	Durbin-Watson stat	2.550777	
Prob(F-statistic)	0.283861			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.324537	Mean dependent var	-0.091468	
Sum squared resid	46.17775	Durbin-Watson stat	2.455295	

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 12 Student Version

Tabel 14. menunjukkan bahwa PT. Solusi Bangun Indonesia (SMCB) memiliki nilai perusahaan yang baik sebesar 0,170506, mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola aset dan meningkatkan aliran kas, sehingga ROA mengalami perbaikan dari kerugian. Sebaliknya, PT. Semen Baturaja (SMBR) mencatat nilai perusahaan buruk sebesar -0,180380, yang menunjukkan bahwa manajemen belum berhasil mengelola aset, berdampak negatif pada aliran kas, dan menyebabkan stagnasi atau penurunan pertumbuhan investasi.

Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Subsektor Semen Indonesia.

Penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan current ratio memiliki koefisien $-0,004527$ dan probabilitas $0,0182$. Temuan ini mengindikasikan bahwa nilai negatif mungkin disebabkan oleh proksi Tobin's q, yang tidak terkait dengan likuiditas pasar saham. Rasio lancar tidak dapat diandalkan untuk menilai nilai perusahaan, sejalan dengan Sofiani & Mora Siregar (2022)..

2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Subsektor semen Indonesia.

Profitabilitas, diukur dengan laba atas aset, menunjukkan pengaruh positif marginal terhadap nilai perusahaan, dengan probabilitas $0,6104$. Ketidakpastian investor terhadap prospek masa depan perusahaan akibat pendapatan fluktuatif membuat hubungan ini tidak jelas. Penelitian Muna Mufiidah (2014) mendukung temuan ini.

3. Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Secara Stimultan Terhadap Nilai Perusahaan Subsektor Industri Semen.

Nilai F-statistik sebesar $0,283861$ menunjukkan bahwa likuiditas dan profitabilitas tidak berpengaruh simultan terhadap nilai perusahaan, bertentangan dengan penelitian Muna Mufiidah (2014). Informasi yang tidak sejalan dengan data keuangan membuat investor ragu berinvestasi. Profitabilitas PT. Solusi Bangun Indonesia Tbk (SMCB) menunjukkan ROA rendah, yaitu $-1,44$ pada 2016, $-3,86$ pada 2017, dan $-4,44$ pada 2018.

5. KESIMPULAN

Berikut ini adalah kesimpulan pengujian kinerja keuangan yang membandingkan profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai bisnis pada perusahaan industri subsektor semen untuk rentang waktu 2013–2022, berdasarkan temuan penelitian:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai perusahaan Tobin's q untuk perusahaan industri semen selama 2013–2022 dipengaruhi secara negatif oleh proksi likuiditas, yaitu rasio lancar. Nilai perusahaan Tobin's q juga dipengaruhi secara positif namun marginal oleh proksi profitabilitas, yaitu pengembalian aset.
2. Uji F menunjukkan bahwa kinerja likuiditas dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor semen selama periode 2013–2022.

DAFTAR PUSTAKA

- Abshor Marantika. (2012). Nilai perusahaan (firm value): Konsep dan aplikasi. Bandar Lampung: Anugrah Basa Raharja.
- Fahmi, I. (2011). Analisis kinerja keuangan. Bandung: CV Alfabeta.
- Fahmi, I. (2011). Analisis laporan keuangan: Panduan bagi akademisi, manajer, dan investor untuk menilai dan menganalisis bisnis dari aspek keuangan (Cet. ke-6). Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Harmono. (2011). Manajemen keuangan berbasis balanced scorecard (Pendekatan teori, kasus, dan riset bisnis) (Cet. ke-2). Jakarta: Bumi Aksara.
- Harmono. (2014). Manajemen keuangan berbasis balanced scorecard. Jakarta: Bumi Aksara.
- Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1–3), 405–440.
- Hermawan, S., & Maf'ulah, A. N. (2014). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan corporate social responsibility sebagai variabel pemoderasi. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 6(2), 103–118. <https://doi.org/10.15294/jda.v6i2.2085>
- Lukviarman, N. (2006). Dasar-dasar manajemen keuangan. Padang: Andalas University.
- Ni Kadek Ayu Sediani. (2016). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan, dan investment opportunity set terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(7), 4545–4547.
- Paranita, E. S. (2007). Analisis pengaruh insider ownership, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal ASET*, 9(2), 464–493.
- Sartono, R. A. (2010). Manajemen keuangan: Teori dan aplikasi (Edisi 4). Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Spence, M. (2004). Job market signaling. *Geburtshilfe und Frauenheilkunde*, 87(3). <https://doi.org/10.1055/s-2004-82092>
- Sugiyono. (2019). Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Sutrisno. (2009). Manajemen keuangan: Teori, konsep, dan aplikasi (Edisi pertama). Yogyakarta: Ekonisia Kampus Fakultas Ekonomi.
- Utomo, M. N. (2019). Ramah lingkungan dan nilai perusahaan. Jakarta: Jakad Media Publishing.