



Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020–2024)

Seven Dewira Zai^{1*}, Nanny Artatina Bu'ulolo², Dedi Irawan Zebua³, Idarni Harefa⁴

¹⁻⁴ Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Nias, Indonesia

Email: dewirazaiseven@gmail.com^{1*}, Nannyartatinabll@gmail.com², dedizebua8@gmail.com³, idarniharefa@gmail.com⁴

*Penulis Korespondensi: dewirazaiseven@gmail.com¹

Abstract. *This study aims to analyze the effect of capital structure and liquidity on firm value among companies included in the LQ45 Index listed on the Indonesia Stock Exchange during 2020–2024. The research employed a quantitative associative approach using secondary data obtained from companies' financial statements and Indonesia Stock Exchange publications. Capital structure was measured using the Debt to Equity Ratio (DER), liquidity using the Current Ratio (CR), and firm value using the Price to Book Value (PBV). The sample was determined through purposive sampling, resulting in 173 observations after data screening and removal of outliers. Data were analyzed using descriptive statistics, classical assumption tests, multiple linear regression, t-test, F-test, correlation analysis, and coefficient of determination with the assistance of SPSS. The regression results show that DER has a negative and significant effect on PBV, while CR has a positive and significant effect on PBV. Simultaneously, DER and CR significantly affect PBV. The coefficient of determination indicates that 41.3% of the variation in firm value can be explained by capital structure and liquidity, while the remaining 58.7% is explained by other factors outside the research model. These findings indicate that optimal debt management and effective working-capital management are important in supporting market valuation of LQ45 companies.*

Keywords: *Capital Structure; Firm Value; Indonesia Stock Exchange; Liquidity; LQ45 Index.*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif dengan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan dan publikasi Bursa Efek Indonesia. Struktur modal diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), likuiditas menggunakan Current Ratio (CR), dan nilai perusahaan menggunakan Price to Book Value (PBV). Penentuan sampel dilakukan dengan teknik purposive sampling dan menghasilkan 173 observasi setelah proses penyaringan data serta penghapusan data outlier. Analisis data dilakukan melalui statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linear berganda, uji t, uji F, analisis korelasi, dan koefisien determinasi dengan bantuan SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV, sedangkan CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Secara simultan, DER dan CR berpengaruh signifikan terhadap PBV. Nilai koefisien determinasi sebesar 41,3% menunjukkan bahwa variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh struktur modal dan likuiditas sebesar 41,3%, sedangkan 58,7% sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian. Temuan tersebut menunjukkan bahwa pengelolaan utang yang optimal dan pengelolaan modal kerja yang efektif merupakan bagian penting dalam mendukung peningkatan penilaian pasar terhadap perusahaan LQ45.

Kata Kunci: Bursa Efek Indonesia; Likuiditas; LQ45; Nilai Perusahaan; Struktur Modal.

1. LATAR BELAKANG

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator penting untuk melihat bagaimana pasar menilai kinerja, risiko, dan prospek perusahaan. Bagi perusahaan terbuka, nilai perusahaan tercermin melalui penilaian pasar terhadap saham dan salah satu ukuran yang dapat digunakan adalah *Price to Book Value* (PBV). PBV menggambarkan perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku ekuitas sehingga dapat memberikan informasi mengenai seberapa besar pasar menghargai aset bersih perusahaan. Semakin tinggi PBV pada kondisi fundamental yang

sehat dapat menunjukkan semakin tinggi pula kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan (Brigham, 2019).

Nilai perusahaan tidak terbentuk hanya karena perubahan harga saham, tetapi dipengaruhi oleh keputusan-keputusan keuangan yang diambil manajemen. Struktur modal dan likuiditas merupakan dua aspek keuangan yang secara langsung berkaitan dengan risiko dan kemampuan perusahaan menjalankan kegiatan operasional. Struktur modal menunjukkan kombinasi pendanaan yang berasal dari utang dan modal sendiri, sedangkan likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar yang tersedia. Keduanya dapat menjadi informasi yang diperhatikan investor dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan.

Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER). Rasio tersebut menunjukkan besarnya penggunaan utang dibandingkan modal sendiri. Penggunaan utang dapat memberikan manfaat berupa sumber pembiayaan untuk ekspansi dan, pada kondisi tertentu, manfaat pajak. Namun, peningkatan utang juga meningkatkan kewajiban pembayaran bunga dan pokok sehingga dapat memperbesar risiko keuangan. Trade-off theory menjelaskan bahwa perusahaan berusaha mencari komposisi utang dan ekuitas yang optimal dengan mempertimbangkan manfaat penggunaan utang dan biaya kesulitan keuangan. Dengan demikian, penggunaan utang yang terlalu tinggi berpotensi menurunkan persepsi investor terhadap perusahaan apabila risiko yang ditimbulkan melebihi manfaat pendanaan.

Likuiditas diproksikan dengan Current Ratio (CR), yaitu kemampuan aset lancar dalam menutup kewajiban lancar. Likuiditas yang memadai memberikan ruang bagi perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, menjaga kelancaran operasi, dan menghadapi tekanan keuangan. Dari sudut pandang investor, kondisi likuiditas yang baik dapat menjadi sinyal positif karena menunjukkan kemampuan perusahaan mengelola aset lancar dan kewajiban jangka pendek. Sebaliknya, likuiditas yang terlalu rendah dapat meningkatkan risiko kesulitan pembayaran. Walaupun demikian, likuiditas yang terlalu tinggi juga perlu dikelola secara efisien karena aset lancar yang tidak produktif dapat menimbulkan biaya peluang.

Perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 menjadi objek yang relevan karena indeks tersebut merepresentasikan perusahaan dengan likuiditas perdagangan saham dan kapitalisasi pasar yang relatif tinggi. Selama 2020–2024, pasar modal Indonesia mengalami perubahan kondisi yang cukup kuat, mulai dari tekanan pandemi COVID-19 pada 2020, pemulihan ekonomi pada 2021–2022, hingga stabilisasi dan perubahan kondisi pasar pada 2023–2024. Dinamika tersebut dapat memengaruhi kebijakan pendanaan, pengelolaan aset lancar, serta persepsi investor terhadap perusahaan.

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa hubungan struktur modal, likuiditas, dan nilai perusahaan belum selalu menghasilkan temuan yang seragam. Evelyne (2024) menunjukkan bahwa struktur modal dapat memengaruhi nilai perusahaan melalui profitabilitas. Widyakto et al. (2024) menemukan pengaruh negatif struktur modal terhadap nilai perusahaan, sedangkan pengaruh likuiditas dapat berubah setelah variabel kontrol dimasukkan. Pelealu et al. (2022) menemukan bahwa Current Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman. Sementara itu, Qinthara et al. (2025) menunjukkan bahwa DER dan CR dapat berpengaruh signifikan pada beberapa model penelitian LQ45. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan adanya research gap yang perlu diuji kembali dengan periode 2020–2024.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini berfokus pada pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45. Tujuan penelitian adalah: (1) mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan; (2) mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan; dan (3) mengetahui pengaruh struktur modal dan likuiditas secara simultan terhadap nilai perusahaan.

2. KAJIAN TEORITIS

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menggambarkan persepsi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan manfaat ekonomi dan kekayaan bagi pemegang saham. Dalam perusahaan yang sahamnya diperdagangkan di pasar modal, nilai perusahaan berkaitan erat dengan harga saham dan ekspektasi investor terhadap kinerja masa depan. Brigham (2019) menjelaskan bahwa nilai perusahaan tercermin dalam harga pasar saham yang terbentuk melalui interaksi permintaan dan penawaran berdasarkan informasi yang tersedia bagi investor. Oleh karena itu, perubahan kondisi keuangan dan keputusan manajemen dapat memengaruhi penilaian pasar.

Penelitian ini menggunakan *Price to Book Value* (PBV) sebagai proksi nilai perusahaan. PBV membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per saham. Rasio ini membantu menunjukkan apakah pasar memberikan penghargaan yang relatif tinggi atau rendah terhadap ekuitas perusahaan. Dalam konteks LQ45, PBV relevan karena saham perusahaan dalam indeks tersebut aktif diperhatikan investor sehingga perubahan ekspektasi pasar dapat tercermin pada harga saham.

Struktur Modal

Struktur modal adalah komposisi sumber pendanaan yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivitas operasional dan investasi. Brigham (2019) memandang struktur modal

sebagai kombinasi utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan. Salah satu ukuran yang umum digunakan adalah Debt to Equity Ratio (DER), yaitu perbandingan total utang terhadap ekuitas. Semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dibandingkan modal sendiri.

Hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui trade-off theory dan signaling theory. Trade-off theory menekankan keseimbangan antara manfaat utang, terutama manfaat pajak, dengan biaya kesulitan keuangan dan risiko kebangkrutan. Sementara itu, signaling theory melihat kebijakan keuangan sebagai informasi yang dapat ditafsirkan investor. Utang yang dikelola secara efisien dapat dipersepsikan sebagai keputusan pendanaan yang produktif, tetapi utang yang berlebihan dapat menjadi sinyal meningkatnya risiko. Dalam penelitian ini, peningkatan DER diperkirakan dapat menekan PBV apabila beban dan risiko keuangan lebih besar daripada manfaat penggunaan utang.

Likuiditas

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar. Kasmir (2021) menjelaskan bahwa Current Ratio merupakan salah satu indikator utama untuk menilai kemampuan tersebut. CR dihitung dengan membandingkan aset lancar dengan kewajiban lancar. Nilai CR yang memadai dapat menunjukkan kondisi keuangan jangka pendek yang lebih aman dan mendukung kelancaran kegiatan operasional.

Likuiditas juga memiliki hubungan dengan persepsi investor. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendek cenderung memiliki risiko likuiditas yang lebih rendah. Namun, tingkat likuiditas yang sangat tinggi tidak selalu berarti semakin baik karena dapat menunjukkan adanya dana atau aset lancar yang belum dimanfaatkan secara produktif. Dengan demikian, pengelolaan likuiditas perlu diarahkan pada tingkat yang cukup untuk menjaga keamanan keuangan sekaligus mendukung efisiensi penggunaan aset.

Pengembangan Hipotesis

Struktur modal diperkirakan memengaruhi nilai perusahaan karena keputusan penggunaan utang akan mengubah tingkat risiko dan potensi pengembalian bagi pemegang saham. DER yang meningkat dapat meningkatkan beban keuangan dan risiko kesulitan keuangan sehingga berpotensi menurunkan kepercayaan pasar. Berdasarkan argumentasi tersebut, hipotesis pertama dirumuskan sebagai berikut:

- a. H1: Struktur modal (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

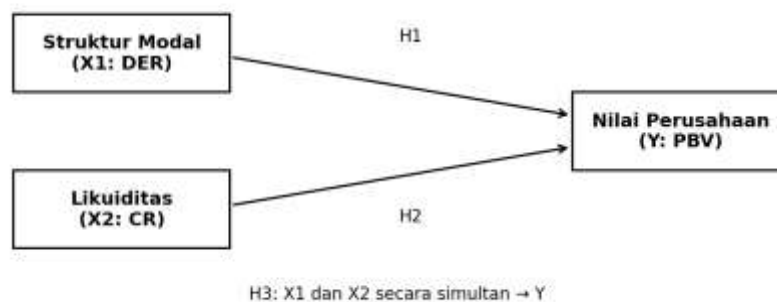
Likuiditas diperkirakan berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek dapat menjadi indikator kesehatan keuangan.

Kondisi likuiditas yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi risiko kegagalan memenuhi kewajiban. Berdasarkan argumentasi tersebut, hipotesis kedua dirumuskan sebagai berikut:

- b. H2: Likuiditas (CR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Secara bersama-sama, struktur modal dan likuiditas merepresentasikan dua dimensi penting dalam kesehatan keuangan perusahaan, yaitu keputusan pendanaan dan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek. Kombinasi keduanya diperkirakan memengaruhi persepsi pasar dan nilai perusahaan.

- c. H3: Struktur modal (DER) dan likuiditas (CR) secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif dan eksplanatori. Pendekatan tersebut dipilih karena penelitian bertujuan menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen menggunakan data numerik. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan dan informasi pasar perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 dan tersedia melalui Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024.

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian adalah perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 selama periode penelitian. Sampel dipilih menggunakan purposive sampling dengan mempertimbangkan ketersediaan data yang diperlukan untuk menghitung DER, CR, dan PBV. Setelah proses seleksi dan penyaringan data, penelitian menggunakan 173 observasi yang berasal dari perusahaan sampel selama periode 2020–2024. Data yang memiliki karakteristik outlier ditangani sesuai prosedur pengolahan data penelitian.

Variabel dan Pengukuran

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel.

Variabel	Proksi	Pengukuran	Skala
Nilai Perusahaan (Y)	PBV	Harga pasar saham / Nilai buku per saham	Rasio
Struktur Modal (X1)	DER	Total utang / Total ekuitas	Rasio
Likuiditas (X2)	CR	Aset lancar / Kewajiban lancar	Rasio

Teknik Analisis Data

Analisis data dilakukan dengan bantuan SPSS. Tahapan analisis meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linear berganda, uji parsial (t), uji simultan (F), analisis korelasi, dan koefisien determinasi. Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan model regresi memenuhi persyaratan dasar sebelum digunakan untuk pengujian hipotesis. Normalitas residual diuji menggunakan Kolmogorov–Smirnov, multikolinearitas dilihat dari nilai tolerance dan VIF, sedangkan heteroskedastisitas diuji menggunakan scatterplot dan uji Glejser.

Model regresi linear berganda yang digunakan adalah: $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$, dengan Y adalah PBV, X1 adalah DER, X2 adalah CR, α adalah konstanta, β_1 dan β_2 adalah koefisien regresi, dan e adalah error. Keputusan hipotesis dilakukan pada tingkat signifikansi 5%.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Hasil statistik deskriptif menunjukkan adanya variasi yang cukup besar pada ketiga variabel penelitian. Variasi tersebut menggambarkan perbedaan kebijakan pendanaan, kemampuan likuiditas, dan penilaian pasar pada perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel.

Tabel 2. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.

Variabel	N	Mean	Median	Min.	Max.
DER (X1)	173	2.0462	1.0000	0.00	16.00
CR (X2)	173	0.7168	1.0000	0.00	3.00
PBV (Y)	173	9.7110	2.0000	0.00	138.00

DER memiliki nilai rata-rata 2,0462 dengan standar deviasi 2,66723. Nilai tersebut menunjukkan bahwa tingkat penggunaan utang relatif bervariasi antarperusahaan. Nilai minimum DER sebesar 0,00 dan maksimum 16,00 memperlihatkan adanya perbedaan yang sangat lebar dalam kebijakan pendanaan. CR memiliki rata-rata 0,7168 dengan standar deviasi 0,85970, minimum 0,00 dan maksimum 3,00. Sementara itu, PBV memiliki rata-rata 9,7110

dengan standar deviasi 24,28771, minimum 0,00 dan maksimum 138,00. Tingginya penyebaran PBV menunjukkan bahwa penilaian pasar terhadap perusahaan sampel sangat beragam.

Secara substantif, nilai DER rata-rata yang lebih besar dari satu menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan dalam sampel menggunakan utang sebagai sumber pendanaan yang penting. Di sisi lain, rata-rata CR yang berada di bawah satu menunjukkan bahwa kemampuan aset lancar dalam menutup kewajiban lancar tidak sama pada seluruh perusahaan. Variasi tersebut penting karena investor dapat menilai risiko pendanaan dan risiko likuiditas secara berbeda ketika membentuk ekspektasi terhadap nilai perusahaan.

Uji Asumsi Klasik

Setelah transformasi data dan penghapusan data outlier, uji Kolmogorov–Smirnov menghasilkan nilai signifikansi 0,200 pada residual dengan jumlah observasi 173. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga residual dinyatakan berdistribusi normal. Hasil uji multikolinearitas juga menunjukkan bahwa model tidak mengalami masalah multikolinearitas. Uji Glejser menunjukkan nilai signifikansi DER sebesar 0,849 dan CR sebesar 0,085, keduanya lebih besar dari 0,05, sehingga tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada model.

Hasil pengujian asumsi klasik memberikan dasar bahwa model regresi dapat digunakan untuk menguji pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dengan terpenuhinya persyaratan tersebut, interpretasi koefisien regresi dan pengujian hipotesis dapat dilakukan secara lebih memadai.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 3. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda.

Variabel	B	Std. Error	Beta	Sig.
Konstanta	0.541	0.020	—	<0.001
DER (X1)	-0.163	0.018	-0.528	<0.001
CR (X2)	0.069	0.013	0.325	<0.001

Berdasarkan hasil analisis, persamaan regresi yang diperoleh adalah: $Y = 0,541 - 0,163X_1 + 0,069X_2 + e$. Konstanta sebesar 0,541 menunjukkan nilai PBV yang diperkirakan ketika DER dan CR dianggap bernilai nol. Koefisien DER sebesar -0,163 menunjukkan hubungan negatif, sedangkan koefisien CR sebesar 0,069 menunjukkan hubungan positif.

Koefisien beta terstandarisasi menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh relatif lebih dominan terhadap PBV dibandingkan CR. Nilai beta DER sebesar -0,528 lebih besar secara absolut dibandingkan beta CR sebesar 0,325. Temuan ini menunjukkan bahwa perubahan

kebijakan struktur pendanaan mempunyai keterkaitan yang lebih kuat dengan perubahan nilai perusahaan dibandingkan perubahan likuiditas dalam model penelitian.

Pengujian Hipotesis

Tabel 4. Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis.

Hipotesis	t / F hitung	Sig.	Keputusan	Arah
H1: DER → PBV	-8.953	<0.001	Diterima	Negatif
H2: CR → PBV	5.519	<0.001	Diterima	Positif
H3: DER & CR → PBV	59.823	<0.001	Diterima	Simultan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV, dengan nilai t hitung -8,953 dan signifikansi <0,001. Koefisien regresi -0,163 berarti setiap peningkatan satu satuan DER cenderung diikuti penurunan PBV sebesar 0,163 satuan dengan asumsi variabel lain konstan. Dengan demikian, H1 diterima.

Temuan tersebut menunjukkan bahwa peningkatan penggunaan utang pada perusahaan LQ45 selama periode penelitian cenderung direspons negatif oleh pasar. Secara teoritis, hasil ini sesuai dengan trade-off theory ketika biaya penggunaan utang dan risiko keuangan lebih besar daripada manfaatnya. Peningkatan DER dapat meningkatkan kewajiban bunga dan pokok, memperbesar risiko financial distress, dan pada akhirnya memengaruhi ekspektasi investor terhadap arus kas masa depan. Dalam perspektif signaling theory, tingkat leverage yang terlalu tinggi juga dapat dipandang sebagai sinyal meningkatnya risiko perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Widyakto et al. (2024) yang menemukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut juga memiliki keterkaitan dengan Evelyne (2024) yang menunjukkan bahwa struktur modal mempunyai hubungan dengan nilai perusahaan melalui kondisi internal perusahaan. Dengan demikian, perusahaan LQ45 perlu memperhatikan bukan hanya kemampuan memperoleh sumber pendanaan, tetapi juga kemampuan menghasilkan arus kas dan laba yang cukup untuk menanggung kewajiban utang.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Current Ratio memiliki koefisien regresi sebesar 0,069 dengan nilai t hitung 5,519 dan signifikansi <0,001. Hasil tersebut menunjukkan bahwa CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV sehingga H2 diterima. Setiap peningkatan satu satuan CR cenderung meningkatkan PBV sebesar 0,069 satuan dengan asumsi variabel lain tetap.

Hubungan positif tersebut dapat dijelaskan melalui kemampuan likuiditas dalam mengurangi risiko jangka pendek. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban lancarnya mempunyai fleksibilitas lebih baik dalam menjalankan operasi dan menghadapi perubahan kondisi ekonomi. Kondisi tersebut dapat meningkatkan keyakinan investor bahwa perusahaan memiliki kemampuan menjaga kelangsungan operasi. Dalam perspektif signaling theory, likuiditas yang sehat dapat menjadi sinyal positif mengenai kualitas pengelolaan keuangan.

Temuan ini berbeda dengan Pelealu et al. (2022) yang menemukan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV pada sektor makanan dan minuman. Perbedaan tersebut dapat disebabkan oleh karakteristik sektor, periode pengamatan, dan kondisi ekonomi yang berbeda. Penelitian ini menggunakan perusahaan LQ45 yang terdiri atas berbagai sektor dengan karakteristik aset, siklus operasi, dan struktur pendanaan yang beragam. Oleh karena itu, pengaruh likuiditas dapat lebih terlihat ketika perusahaan berada dalam kelompok yang memiliki perhatian pasar tinggi.

Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas secara Simultan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji F menghasilkan nilai F hitung sebesar 59,823 dengan signifikansi $<0,001$. Nilai tersebut lebih besar daripada F tabel sebesar 3,048 dan signifikansi lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, H3 diterima dan struktur modal serta likuiditas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap PBV.

Hasil koefisien determinasi menunjukkan R sebesar 0,643 dan R Square sebesar 0,413. Artinya, 41,3% variasi PBV dapat dijelaskan oleh DER dan CR dalam model, sedangkan 58,7% sisanya dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti. Nilai tersebut menunjukkan bahwa struktur modal dan likuiditas merupakan bagian penting dari faktor fundamental yang berhubungan dengan nilai perusahaan, tetapi pembentukan nilai perusahaan tetap dipengaruhi oleh banyak faktor lain seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan, kebijakan dividen, kondisi makroekonomi, tata kelola, dan kondisi pasar modal.

Secara keseluruhan, hasil penelitian memberikan bukti bahwa pasar tidak hanya memperhatikan kemampuan perusahaan menghasilkan nilai, tetapi juga bagaimana perusahaan mengelola risiko pendanaan dan likuiditas. DER yang terlalu tinggi berhubungan dengan penurunan PBV, sedangkan CR yang lebih baik berhubungan dengan peningkatan PBV. Temuan ini memperkuat pandangan bahwa keputusan pendanaan dan pengelolaan modal kerja harus dilakukan secara seimbang untuk menjaga kepercayaan investor.

Implikasi Penelitian

Secara teoritis, hasil penelitian memperkuat penerapan trade-off theory dan signaling theory dalam menjelaskan hubungan antara keputusan keuangan dan nilai perusahaan. Temuan

negatif DER menunjukkan bahwa pasar dapat memberikan penilaian yang lebih rendah ketika penggunaan utang meningkatkan risiko keuangan. Sementara itu, pengaruh positif CR menunjukkan bahwa kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek dapat menjadi sinyal yang mendukung kepercayaan investor. Model penelitian juga menunjukkan bahwa DER dan CR mampu menjelaskan 41,3% variasi PBV sehingga keduanya memiliki relevansi empiris dalam kajian manajemen keuangan.

Secara praktis, manajemen perusahaan LQ45 disarankan menetapkan struktur modal pada tingkat yang optimal, menyesuaikan utang dengan kemampuan menghasilkan arus kas, dan melakukan evaluasi berkala terhadap biaya pendanaan. Pengelolaan likuiditas juga perlu dilakukan secara efisien melalui pengendalian kas, piutang, dan persediaan agar perusahaan mampu memenuhi kewajiban tanpa menahan aset lancar secara berlebihan. Bagi investor, DER dan CR dapat digunakan sebagai indikator tambahan dalam mengevaluasi risiko dan kesehatan keuangan perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi.

Penelitian memiliki keterbatasan karena hanya menggunakan dua variabel independen, yaitu DER dan CR, untuk menjelaskan PBV. Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan, kebijakan dividen, kepemilikan, tata kelola, suku bunga, inflasi, nilai tukar, dan kondisi pasar. Selain itu, penelitian menggunakan data sekunder sehingga tidak menggambarkan secara langsung alasan manajemen dalam menetapkan kebijakan struktur modal dan likuiditas. Keterbatasan tersebut membuka peluang bagi penelitian berikutnya untuk memperluas variabel, periode, sampel, dan metode analisis.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Pertama, struktur modal yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Hasil tersebut ditunjukkan oleh *t* hitung sebesar -8,953 dengan signifikansi <0,001. Artinya, peningkatan DER cenderung diikuti penurunan nilai perusahaan.

Kedua, likuiditas yang diproksikan dengan Current Ratio (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Hasil uji menunjukkan *t* hitung sebesar 5,519 dengan signifikansi <0,001. Artinya, peningkatan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek cenderung diikuti peningkatan nilai perusahaan.

Ketiga, struktur modal dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji *F* menunjukkan *F* hitung sebesar 59,823 dengan signifikansi <0,001.

Nilai R Square sebesar 0,413 menunjukkan bahwa 41,3% variasi PBV dapat dijelaskan oleh DER dan CR, sedangkan 58,7% dipengaruhi faktor lain di luar model.

Saran

Bagi manajemen perusahaan, penggunaan utang perlu dijaga pada tingkat optimal dan disesuaikan dengan kemampuan perusahaan menghasilkan laba serta arus kas. Pengelolaan aset lancar juga perlu ditingkatkan agar likuiditas tetap sehat tanpa mengurangi produktivitas. Bagi investor dan calon investor, analisis investasi sebaiknya tidak hanya mempertimbangkan keuntungan, tetapi juga memperhatikan DER dan CR sebagai indikator risiko pendanaan dan kesehatan keuangan. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian dapat memperluas objek ke sektor industri tertentu atau seluruh perusahaan BEI, memperpanjang periode pengamatan, menambahkan variabel seperti profitabilitas dan ukuran perusahaan, serta menggunakan regresi data panel atau metode analisis yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Aji. (2024). Penelitian pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Keuangan*, 7.
- Brigham, E. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Creswell, J. W. (2014). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches*. SAGE Publications.
- Damodaran, A. (2018). *Applied corporate finance*. John Wiley & Sons.
- Evelyn. (2024). Perusahaan, penelitian pengaruh struktur modal terhadap nilai. *Keuangan*, 5.
- Hair, J. F., Jr., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2019). *Multivariate data analysis*. Andover, Hampshire, United Kingdom.
- Ghozali. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, J. (2017). *Teori portofolio, investasi, pasar modal, analisis investasi, return dan risiko, nilai saham, serta pengambilan keputusan investasi* (13th ed.). Deepublish.
- Houston, B. (2020). *Rumus PBV* (15th ed.).
- Kasmir. (2019). *Likuiditas, current ratio* (15th ed.). Bumi Aksara.
- Kasmir. (2021). *Rumus current ratio* (15th ed.). Bumi Aksara.
- Kerlinger, F. N., & Lee, H. B. (2000). *Foundations of behavioral research*. Harcourt College Publishers.
- Pelealu, I. M. E., Rate, P. Van, & Sumarauw, J. S. B. (2022). The effect of profitability, liquidity and capital structure on the value of food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015–2019 period. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 7.

- Qinthara, A. N., Ramadhan, N. G., Mardiyani, & Parlina, N. D. (2025). The impact of capital structure and liquidity on firm value with profitability as an intervening variable: A study on LQ45 companies. *Ilomata International Journal of Tax and Accounting*, 5. <https://doi.org/10.61194/ijtc.v5i3.1732>
- Robert Jonathan, Lumbantobing, R., & Tampubolon, L. D. R. (2024). Mediating effect of capital structure on the influence of financial policies to firm value (LQ45 sample 2020–2022). *Majority Science Journal*, 8.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. F. (2021). *Faktor nilai perusahaan* (15th ed.). Alfabeta.
- Ross, W., & J. (2021). *Struktur modal* (13th ed.). Bumi Aksara.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. F. (2016). *Struktur modal, keputusan pendanaan, nilai perusahaan, biaya modal (cost of capital), kebijakan investasi* (16th ed.). Erlangga.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2017). *Research methods for business: A skill-building approach* (7th ed.). John Wiley & Sons.
- Subramanyam, K. R. (2017). *Financial statement analysis*. McGraw-Hill Education.
- Sudana. (2020). *Faktor-faktor nilai perusahaan*. RajaGrafindo Persada.
- Sugiyono. (2019). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2021). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2022). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Tandelilin, E. (2020). *Teori investasi, pasar modal, manajemen portofolio, analisis saham, nilai perusahaan, dan keputusan investasi* (15th ed.). Erlangga.
- Wachowicz, H., & J. (2017a). *Faktor nilai perusahaan* (13th ed.). Balai Pustaka.
- Wachowicz, H., & J. (2017b). *Faktor nilai perusahaan* (15th ed.). Yrama Widya.
- Widyakto, A., Widyarti, E. T., Suhardjo, Y., Fresiliasari, O., & Karim, A. (2024). Effect of capital structure, company size, profitability and liquidity on company value: Evidence from Indonesia manufacturing companies. *Keuangan*, 7. <https://doi.org/10.14710/dijb.7.1.2024.70-81>
- Zutter, G., & J. (2018a). *Nilai perusahaan, likuiditas* (20th ed.). Erlangga.
- Zutter, G., & J. (2018b). *Nilai perusahaan, likuiditas* (15th ed.). Erlangga.