



PENGARUH RASIO LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PANDEMI COVID-19 SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Pande Nyoman Putri Budi Aryani¹ I Gusti Ngurah Agung Suaryana²

Article history:

Submitted: 15 Mei 2023

Revised: 28 Mei 2023

Accepted: 12 Juni 2023

Keywords:

Firm Value;

Likuidity;

Pandemic Covid-19;

Profitability;

Abstract

The value of healthcare sector companies has fluctuated soaring in 2020 due to a positive performance during Covid-19 Pandemic. The purpose of research is to obtain empirical evidence regarding the effect of liquidity ratios and profitability ratios on firm value moderated by the Covid-19 Pandemic. This study uses a population of health sector companies that are listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) until 2021. The sampling method for this study was purposive sampling method. Based on the specified criteria, there were 17 companies during 4 years of observation from 2018-2021, so the final sample was 68 samples. The research data collection method is a non-participant observation method. The data analysis technique of this research is the Moderated Regression Analysis (MRA) test. The results of this study indicate that the liquidity ratio and profitability ratio have a significant positive effect on firm value and the Covid-19 Pandemic moderates the effect of the liquidity ratio and profitability ratio on firm value. The implications of this research are to confirm signal theory and contingency theory, add information to management about the importance of liquidity and profitability during the Covid-19 Pandemic so that company value increases, and assist investors in making decisions.

Kata Kunci:

Likuiditas;

Nilai Perusahaan;

Pandemi Covid-19;

Profitabilitas;

Abstrak

Nilai perusahaan sektor kesehatan mengalami fluktuasi yang melonjak di tahun 2020 karena mencatat kinerja positif saat Pandemi Covid-19. Tujuan penelitian ini adalah memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh rasio likuiditas dan rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh Pandemi Covid-19. Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sampai tahun 2021. Metode pengambilan sampel penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, terdapat sebanyak 17 perusahaan selama 4 tahun pengamatan dari tahun 2018-2021, sehingga diperoleh sampel akhir sejumlah 68 sampel penelitian. Metode pengumpulan data penelitian ini adalah metode observasi non partisipan. Teknik analisis data penelitian ini yaitu menggunakan uji Moderated Regression Analysis (MRA). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio likuiditas dan rasio profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan serta Pandemi Covid-19 memoderasi pengaruh rasio likuiditas dan rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Implikasi penelitian ini yaitu mengonfirmasi teori sinyal dan teori kontingensi, menambah informasi bagi manajemen mengenai pentingnya likuiditas dan profitabilitas saat Pandemi Covid-19 sehingga tercapai kenaikan nilai perusahaan, serta menambah informasi bagi investor dalam mengambil keputusan investasi.

Koresponding:

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Udayana, Bali,

Indonesia

Email:

putri.pandebudiar1010@gmail.com

mail.com

PENDAHULUAN

Pasar modal di Indonesia mengalami perkembangan melihat banyaknya perusahaan yang memutuskan untuk *go public*. Berdasarkan data yang diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 3 Oktober 2022, diperoleh sebanyak 810 perusahaan tercatat. Jumlah perusahaan dapat memengaruhi tingkat persaingan antar perusahaan menjadi semakin kompetitif termasuk dalam menarik perhatian investor untuk menanamkan modal. Yanti & Darmayanti (2019) menyatakan persaingan memicu perusahaan menyusun strategi terbaik yang meningkatkan kinerja perusahaan guna menambah kemakmuran pemegang saham melalui pertumbuhan nilai perusahaan.

Salah satu sektor yang terdaftar di BEI adalah sektor kesehatan (IDXHEALTH). Penelitian ini berfokus pada sektor kesehatan karena disaat sektor lain cenderung mengalami penurunan kinerja akibat kesulitan ekonomi pada tahun 2020, sektor kesehatan justru mengalami peningkatan kinerja. Hal itu dapat disebabkan kenaikan permintaan terkait komoditas farmasi dan alat kesehatan. Menurut data Kementerian Perindustrian Indonesia (2021), peningkatan penjualan tertinggi ditempati oleh komoditas perlindungan diri (*personal protective*) sebesar 50,3 persen dari sebelumnya sebesar 0,1 persen. Sementara itu, komoditas kesehatan mengalami kenaikan permintaan pada masker sebesar 12,6 persen, *hand sanitizer* 3,1 persen, dan sabun tangan 2,1 persen.

Kinerja positif perusahaan kesehatan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan didefinisikan sebagai pandangan investor pada tingkat keberhasilan perusahaan yang tercermin dari harga saham (Hertina *et all*, 2021). Harga saham yang semakin tinggi akan mengindikasikan nilai perusahaan semakin tinggi pula, sehingga kepercayaan pasar akan meningkat terhadap kinerja perusahaan saat ini maupun prospek perusahaan di masa depan (Harningsih *et all*, 2019). Salah satu cara mengukur nilai perusahaan adalah perhitungan *Price to Book Value* (PBV). Menurut Dewantari *et all* (2019), kinerja yang baik mampu meningkatkan harga saham perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan sehingga menunjukkan kemakmuran para pemegang saham. Adapun data terkait PBV perusahaan sektor kesehatan disajikan pada Tabel 1.1.

Tabel 1.
Data PBV Perusahaan Sektor Kesehatan di BEI Periode 2018-2021

No	Kode Perusahaan	<i>Price To Book Value</i>			
		2018	2019	2020	2021
1	DVLA	2,36	1,93	2,04	2,23
2	HEAL	2,38	4,96	4,12	4,87
3	INAF	5,65	5,34	29,02	13,60
4	KAEF	0,21	0,96	3,38	1,89
5	KLBF	6,11	4,55	3,80	3,56
6	MERK	4,37	2,15	2,40	2,42
7	MIKA	10,29	7,94	7,91	6,11
8	PEHA	0,91	1,13	1,92	1,29
9	PRDA	3,15	2,04	1,70	3,83
10	PRIM	0,76	1,68	0,89	1,41
11	PYFA	4,05	0,85	3,31	3,25
12	SAME	1,28	1,51	3,16	1,65
13	SCPI	0,21	0,17	0,13	0,11
14	SIDO	3,67	6,24	7,50	7,48
15	SILO	0,26	1,90	1,50	2,16
16	SRAJ	1,24	1,81	1,40	1,93
17	TSPC	1,11	1,08	0,99	0,98
Rata-rata		2,82	2,72	4,42	3,46

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 1, rata-rata nilai PBV pada perusahaan sektor kesehatan mengalami fluktuasi dari tahun 2018-2021. Fluktuasi nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan itu sendiri seperti kinerja keuangan. Manajemen perusahaan mengetahui informasi lebih banyak daripada pihak eksternal sehingga manajemen mengatasi ketimpangan tersebut dengan mengirimkan isyarat kepada investor berupa laporan keuangan. Hal ini didukung dengan teori sinyal yang menjelaskan upaya manajemen dalam menyampaikan tanda kepada investor tentang pandangan manajemen atas prospek perusahaan kedepannya (Brigham & Houston, 2019:500). Investor akan menilai sinyal yang diterima termasuk sinyal baik (*good news*) ataupun sinyal buruk (*bad news*). Apabila sinyal yang ditangkap diidentifikasi sebagai informasi baik, maka timbul pergerakan kenaikan volume perdagangan saham seiring meningkatnya minat investor menanamkan modal. Investor dalam menentukan keputusan berinvestasi dapat menggunakan indikator tertentu sebagai acuan, salah satunya menilai kinerja perusahaan melalui rasio keuangan diantaranya rasio likuiditas dan rasio profitabilitas (Kurniawan *et al.*, 2020).

Rasio likuiditas merupakan rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai kewajiban finansial jangka pendeknya pada saat jatuh tempo (Wiagustini, 2014:86). Semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka investor akan semakin percaya untuk menanam dana di perusahaan tersebut (Iman *et al.*, 2021). Meningkatnya minat investor terhadap saham perusahaan yang likuid akan berhubungan pada kenaikan harga saham yang berakhir pada meningkatnya nilai perusahaan. Penelitian oleh Kahfi, *et al.* (2018), Luthfiana (2019), Yanti & Darmayanti (2019), dan Hertina, *et al.* (2021) menemukan bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda didapat oleh Akbar & Fahmi (2020), Bahraini, *et al.* (2021), dan Riki *et al.* (2022) yang menyatakan bahwa rasio likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara, penelitian oleh Soetjanto & Thamrin (2020), Yulianti & Syarif (2021), Sadewo *et al.* (2022), Prasetyo & Musdolifah (2022) mendapat bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau laba (Wiagustini, 2014:87). Semakin besar profitabilitas perusahaan berarti semakin baik kinerja perusahaan dalam memperoleh laba. Perusahaan dengan kemampuan menghasilkan laba yang besar dapat menarik kepercayaan investor untuk menanam modal pada perusahaan tersebut. Apabila jumlah permintaan investasi kian bertambah, maka terjadi kenaikan harga saham yang berakhir pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian oleh Luthfiana (2019), Yanti & Darmayanti (2019), Sari & Sedana (2020), dan Markonah, *et al.* (2020) menemukan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda ditemui oleh penelitian Azmi *et al.* (2018) serta Pratama & Wiksuana (2018) yakni hasil rasio profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, penelitian oleh Hertina *et al.* (2021), Savitri *et al.* (2021), dan Hidayat & Khotimah (2022) memperoleh hasil rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan adanya inkonsistensi hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya, peneliti tertarik untuk meneliti kembali dengan periode waktu lebih terkini. Inkonsistensi hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa diduga terdapat variabel lain yang memengaruhi. Govindarajan (1988) dalam (Lingga & Wirakusuma, 2019) menyebutkan upaya untuk menyesuaikan ketidakkonsistenan hasil-hasil penelitian sebelumnya adalah menggunakan pendekatan kontingensi. Pendekatan kontingensi memungkinkan adanya variabel lain yang berperan sebagai variabel moderasi.

Semenjak Pandemi Covid-19 terjadi di Indonesia pada 2 Maret 2020, kinerja perusahaan banyak menjadi tidak efektif. Efektivitas perusahaan dapat dipengaruhi oleh kemampuan beradaptasi dengan lingkungan yang selalu berubah-ubah. Pandemi Covid-19 menyebabkan banyak perusahaan terkendala pada kondisi likuiditasnya ataupun dalam memperoleh laba sehingga memberikan perbedaan kinerja perusahaan. Jadi, peneliti memilih menggunakan perubahan lingkungan yaitu Pandemi Covid-19 sebagai variabel moderasi. Hal ini beriringan dengan hasil penelitian dari Putri & Yulfiswandi (2022)

yang menyatakan Pandemi Covid-19 memoderasi hubungan rasio likuiditas dan rasio profitabilitas terhadap kinerja keuangan. Kinerja perusahaan akan memengaruhi kepercayaan investor dan nilai perusahaan tersebut.

Fenomena penelitian ini ialah fluktuasi nilai perusahaan sektor kesehatan di tahun 2018-2021 yang dapat disebabkan faktor internal seperti rasio likuiditas dan rasio profitabilitas. Penelitian ini menggunakan tahun 2018-2021 dimana pada tahun 2020 dan 2021 sebagai periode terjadi Pandemi Covid-19 di Indonesia, sementara tahun 2018 dan 2019 sebagai periode sebelum Pandemi Covid-19. Dengan demikian, peneliti mengangkat judul “Pengaruh Rasio Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Pandemi Covid-19 sebagai Variabel Moderasi”.

Adapun hipotesis penelitian ini adalah H_1 : Rasio likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, H_2 : Rasio profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, H_3 : Pandemi Covid-19 memoderasi pengaruh rasio likuiditas terhadap nilai perusahaan, H_4 : Pandemi Covid-19 memoderasi pengaruh rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Penelitian ini tergolong penelitian kuantitatif bersifat asosiatif dan hubungan kausal. Penelitian ini tergolong bersifat asosiatif karena meneliti keterkaitan dua variabel atau lebih dan juga bertujuan mencari tahu hubungan sebab akibat sehingga termasuk penelitian dengan hubungan kausal. Lokasi penelitian berada di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan objek laporan keuangan tahunan periode 2018-2021. Penelitian ini terdiri dari empat variabel yaitu nilai perusahaan (Y) dihitung dengan *Price to Book Value* (PBV), rasio likuiditas (X1) dihitung dengan *Current Ratio* (CR), rasio profitabilitas (X2) dihitung dengan *Return on Assets* (ROA), dan Pandemi Covid-19 (Z) diprosikan menggunakan variabel dummy.

Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor kesehatan terdaftar di BEI sampai tahun 2021. Penentuan sampel memanfaatkan metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria sampel yang ditentukan, didapat 68 sampel penelitian. Jenis data adalah data kuantitatif. Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder, yaitu sumber yang tidak langsung memberikan data kepada peneliti, melainkan diberikan melalui dokumen atau diterbitkan secara resmi. Data diperoleh dari laman www.idx.co.id dan *website* resmi perusahaan. Metode pengumpulan data penelitian ini adalah metode observasi non partisipan. Teknik analisa data penelitian menggunakan uji MRA.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2.
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas (X1)	68	0,29	8,74	2,6945	1,91435
Profitabilitas (X2)	68	-0,06	0,31	0,0734	0,07418
Pandemi Covid-19 (Z)	68	0,00	1,00	0,5000	0,50372
Nilai Perusahaan (Y)	68	-2,23	3,37	0,7254	1,07042
Valid N (listwise)	68				

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Tabel 2 menunjukkan rasio likuiditas (X1) yang terdiri dari 68 sampel memiliki nilai minimum sebesar 0,29 dan nilai maksimum sebesar 8,74. Nilai rata-rata rasio likuiditas sebesar 2,694 dan nilai

standar deviasinya adalah 1,914. Nilai rata-rata lebih tinggi dari nilai standar deviasi menunjukkan sebaran data rasio likuiditas telah merata atau perbedaan antar data tergolong kecil.

Rasio profitabilitas (X2) yang terdiri dari 68 sampel memiliki nilai minimum sebesar -0,06 dan nilai maksimum sebesar 0,31. Nilai rata-rata rasio profitabilitas adalah 0,073 dan nilai standar deviasi adalah 0,074. Nilai rata-rata lebih rendah dari nilai standar deviasi menunjukkan sebaran data rasio profitabilitas tidak merata atau perbedaan antar data tergolong besar.

Pandemi Covid-19 (Z) yang terdiri dari 68 sampel memiliki nilai minimum sebesar 0,00 di tahun 2018-2019 dan nilai maksimum sebesar 1,00 di tahun 2020-2021. Nilai rata-rata Pandemi Covid-19 adalah 0,50 dan nilai standar deviasinya adalah 0,504. Nilai rata-rata lebih rendah dari nilai standar deviasi menunjukkan sebaran data terkait Pandemi Covid-19 tidak merata atau perbedaan antar data tergolong besar.

Nilai perusahaan (Y) yang terdiri dari 68 sampel memiliki nilai minimum sebesar -2,23 dan nilai maksimum sebesar 3,37. Nilai rata-rata nilai perusahaan adalah sebesar 0,72 dan nilai standar deviasinya adalah 1,07. Nilai rata-rata lebih rendah dari nilai standar deviasi menunjukkan sebaran data nilai perusahaan tidak merata atau perbedaan antar data tergolong besar.

Tabel 3.
Hasil Uji Normalitas

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		68
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	0,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	0,47626698
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0,347
	<i>Positive</i>	0,217
	<i>Negative</i>	-0,347
<i>Test Statistic</i>		0,347
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		0.124 ^c

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Tabel 3 menunjukkan nilai *asympt.sig (2-tailed)* sebesar 0,124 yang lebih besar dari nilai signifikansi yaitu 0,05. Jadi, data penelitian ini telah berdistribusi normal.

Tabel 4.
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	VIF
1		
(Constant)		
Likuiditas (X1)	0,551	1,813
Profitabilitas (X2)	0,854	1,171
Pandemi Covid-19 (Z)	0,575	2,393
Likuiditas*Pandemi Covid-19 (X1.Z)	0,221	4,351
Profitabilitas*Pandemi Covid-19(X2.Z)	0,157	6,376

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Tabel 4 menunjukkan seluruh variabel independen bernilai *tolerance* lebih tinggi dari 0,10 dan nilai VIF yang lebih rendah dari 10. Jadi, dapat diketahui bahwa diketahui tidak ada gejala multikolinearitas dalam model regresi.

Tabel 5.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,003	0,188		0,017	0,986
	Likuiditas (X1)	-0,007	0,069	-0,015	-0,099	0,921
	Profitabilitas (X2)	0,460	0,840	0,067	0,548	0,586
	Pandemi Covid -19 (Z)	-0,472	0,523	-0,544	-0,903	0,370
	Likuiditas* Pandemi Covid-19 (X1.Z)	0,345	0,203	1,295	1,701	0,094
	Profitabilitas*Pandemi Covid-19(X2.Z)	-0,549	0,255	-0,614	-2,151	0,354

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Tabel 5 menunjukkan seluruh variabel independen memiliki nilai signifikansi lebih besar daripada 0,05. Jadi, diketahui bahwa tidak terjadinya heteroskedastisitas pada model regresi.

Tabel 6.
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,896 ^a	0,802	0,786	0,49510	1,933

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Tabel 6 menunjukkan nilai dw sebesar 1,933. Pada tabel dw dengan nilai signifikansi 0,05, 68 sampel (n) dan 3 variabel bebas (k), diketahui nilai du dan nilai 4-du sebesar 1,7001 dan 2,2999. Jadi, hasil dw memenuhi syarat yaitu $1,7001 < 1,933 < 2,2999$, sehingga tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 7.
Hasil Uji MRA

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2,020	0,230		-8,776	0,000
	Likuiditas (X1)	0,013	0,084	0,912	1,987	0,000
	Profitabilitas (X2)	0,579	1,028	0,034	0,564	0,036
	Pandemi Covid-19 (Z)	0,227	0,640	0,577	1,918	0,030
	Likuiditas*Pandemi Covid-19 (X1.Z)	0,581	0,248	0,892	2,344	0,022
	Profitabilitas*Pandemi Covid-19 (X2.Z)	0,851	0,312	0,389	2,725	0,008

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasar hasil Tabel 7 dapat dirumuskan sebagai persamaan:

$$Y = -2,020 + 0,013X_1 + 0,579X_2 + 0,227Z + 0,581X_1.Z + 0,851X_2.Z + e$$

Persamaan MRA dapat diinterpretasikan menjadi: (1) Konstanta (a) sebesar -2,020 mengandung makna apabila rasio likuiditas (X1), rasio profitabilitas (X2). Pandemi Covid-19 (Z), interaksi rasio likuiditas dengan Pandemi Covid-19 (X1.Z), interaksi rasio profitabilitas dengan Pandemi Covid-19 (X2.Z) bernilai konstan atau sama dengan nol, maka variabel nilai perusahaan (Y) akan menurun sebesar 2,020; (2). Koefisien regresi (B₁) variabel rasio likuiditas (X1) sebesar 0,013 mengandung makna apabila rasio likuiditas mengalami peningkatan sebanyak satu satuan, maka variabel nilai perusahaan

(Y) akan meningkat sebesar 0,013 dengan asumsi variabel lainnya konstan. (3) Koefisien regresi (B_2) variabel rasio profitabilitas (X_2) sebesar 0,579 mengandung makna apabila rasio profitabilitas mengalami peningkatan sebanyak satu satuan, maka variabel nilai perusahaan (Y) akan meningkat sebesar 0,579 dengan asumsi variabel lainnya konstan. (4) Koefisien regresi (B_3) variabel Pandemi Covid-19 (Z) sebesar 0,227 mengandung makna apabila Pandemi Covid-19 mengalami peningkatan sebanyak satu satuan, maka variabel nilai perusahaan (Y) akan meningkat sebesar 0,227 dengan asumsi variabel lainnya konstan. (5) Koefisien regresi (B_4) interaksi rasio likuiditas dengan Pandemi Covid-19 ($X_1.Z$) sebesar 0,581 mengandung makna apabila interaksi rasio likuiditas dengan Pandemi Covid-19 mengalami peningkatan sebanyak satu satuan, maka variabel nilai perusahaan (Y) akan meningkat sebesar 0,581 dengan asumsi variabel lainnya konstan. (6) Koefisien regresi (B_5) interaksi rasio profitabilitas dengan Pandemi Covid-19 ($X_2.Z$) sebesar 0,851 mengandung makna apabila interaksi rasio profitabilitas dengan Pandemi Covid-19 mengalami peningkatan sebanyak satu satuan, maka variabel nilai perusahaan (Y) akan meningkat sebesar 0,851 dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Tabel 7 memperlihatkan nilai signifikansi variabel moderasi Pandemi Covid-19 (B_3) sebesar 0,030 berarti signifikan dan nilai signifikan variabel interaksi likuiditas dan Pandemi Covid-19 (B_4) sebesar 0,022 berarti B_4 signifikan, serta nilai signifikan variabel interaksi profitabilitas dan Pandemi Covid-19 (B_5) sebesar 0,008 berarti B_5 signifikan. Dengan demikian, diklasifikasikan variabel moderasi berhubungan dengan variabel independen atau variabel dependen dan berinteraksi dengan variabel independen, sehingga tipe variabel moderasi adalah squasi moderator. Squasi moderasi merupakan variabel yang memoderasi hubungan antar variabel independen dan variabel dependen dimana variabel moderasi ini berinteraksi dengan variabel independen sekaligus menjadi variabel independen.

Tabel 8.
Hasil Uji Kelayakan Model

		ANOVA ^a				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	61,570	5	12,314	50,236	0,000 ^b
	Residual	15,198	62	0,245		
	Total	76,768	67			

a. *Dependent Variable:* Nilai Perusahaan (Y)

b. *Predictors:* (Constant), Profitabilitas*Pandemi Covid-19 (X2Z), Profitabilitas (X2), Pandemi Covid-19 (Z), Likuiditas (X1), Likuiditas*Pandemi Covid-19 (X1Z)

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Tabel 8 menunjukkan nilai Fhitung sebesar 50,236 dengan signifikansi $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa rasio likuiditas (X_1), rasio profitabilitas (X_2), Pandemi Covid-19 (Z), interaksi rasio likuiditas dengan Pandemi Covid-19 (X_1Z), interaksi rasio profitabilitas dengan Pandemi Covid-19 (X_2Z) berpengaruh secara bersama-sama pada nilai perusahaan. Jadi, dapat dikatakan bahwa penelitian ini memiliki model yang layak untuk digunakan.

Tabel 9.
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,896 ^a	0,802	0,786	0,49510

a. *Predictors:* (Constant), Profitabilitas*Pandemi Covid-19 (X2Z), Profitabilitas (X2), Pandemi Covid-19 (Z), Likuiditas (X1), Likuiditas*Pandemi Covid-19 (X1Z)

b. *Dependent Variable:* Nilai Perusahaan (Y)

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 9, diperoleh nilai *adjusted R square* sebesar 0,786. Artinya sebesar 78,6 persen variasi dari nilai perusahaan mampu dijelaskan oleh variasi rasio likuiditas, rasio profitabilitas, Pandemi Covid-19, interaksi rasio likuiditas dengan Pandemi Covid-19, dan interaksi rasio profitabilitas dengan Pandemi Covid-19. Sementara sisanya sebesar 21,4 persen variasi nilai perusahaan dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak diuji pada penelitian ini.

Tabel 10.
Hasil Uji Hipotesis

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-2,020	0,230		-8,776	0,000
Likuiditas (X1)	0,013	0,084	0,912	1,987	0,000
Profitabilitas (X2)	0,579	1,028	0,034	0,564	0,036
Pandemi Covid-19 (Z)	0,227	0,640	0,577	1,918	0,030
Likuiditas*Pandemi Covid-19 (X1.Z)	0,581	0,248	0,892	2,344	0,022
Profitabilitas*	0,851	0,312	0,389	2,725	0,008
Pandemi Covid-19 (X2.Z)					

a. *Dependent Variable:* Nilai Perusahaan (Y)

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil pada Tabel 10, maka interpretasi pengujian hipotesis penelitian adalah: (1) Variabel rasio likuiditas (X1) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,013. Nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ menandakan bahwa H1 diterima, (2) Variabel rasio profitabilitas (X2) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,036 dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,579. Nilai signifikansi $0,036 < 0,05$ menandakan H2 diterima, (3) Variabel interaksi rasio likuiditas dengan Pandemi Covid-19 (X1.Z) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,022 dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,581. Nilai koefisien regresi positif menunjukkan arah dari Pandemi Covid-19 sebagai variabel moderasi yang memperkuat pengaruh rasio likuiditas terhadap nilai perusahaan. Sementara nilai signifikansi $0,022 < 0,05$ menandakan bahwa H3 diterima, (4) Variabel interaksi rasio profitabilitas dengan Pandemi Covid-19 (X2.Z) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,008 dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,851. Nilai koefisien regresi positif menunjukkan arah dari Pandemi Covid-19 sebagai variabel moderasi yang memperkuat pengaruh rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sementara nilai signifikansi $0,008 < 0,05$ menandakan H4 diterima.

Hasil uji penelitian ini menerima hipotesis 1 yaitu rasio likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Maknanya, semakin baik rasio likuiditas perusahaan, maka akan semakin baik pula nilai perusahaan. Likuiditas yang dihitung melalui CR mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar. Perusahaan yang dinilai likuid dapat memberikan sinyal bahwa kinerja perusahaan tergolong baik karena perusahaan efisien dalam mengelola aset lancar yang digunakan pada pendanaan utang jangka pendek. Informasi tersebut akan ditangkap oleh investor sebagai sinyal baik (*good news*), sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Meningkatnya minat investor terhadap saham perusahaan akan memicu kenaikan harga saham. Harga saham yang dibandingkan dengan nilai buku perusahaan dapat mengukur nilai rasio PBV yang mencerminkan kenaikan nilai perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini mendukung teori sinyal yang menyatakan manajemen memberikan sinyal terkait keuangan perusahaan melalui aspek pengungkapan informasi keuangan yang diterima sebagai sinyal oleh investor. Penelitian dengan hasil serupa seperti penelitian oleh Kahfi, *et all* (2018), Luthfiana (2019), Yanti & Darmayanti (2019), dan

Hertina, *et all* (2021) yang menyatakan bahwa rasio likuiditas pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji penelitian ini menerima hipotesis 2 yaitu rasio profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Maknanya, semakin baik rasio profitabilitas perusahaan, maka akan semakin baik pula nilai perusahaan. Profitabilitas yang dihitung melalui ROA mengindikasikan tingkat pengembalian aset atas laba bersih. Perusahaan yang memiliki nilai ROA tinggi menandakan manajemen efektif dalam mengelola aset perusahaan hingga menghasilkan keuntungan. Semakin besar keuntungan perusahaan menandakan bahwa semakin baik kinerja perusahaan. Informasi tersebut akan ditangkap oleh investor sebagai sinyal baik (*good news*), sehingga meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modal pada suatu perusahaan. Meningkatnya minat investor pada saham perusahaan akan memicu terjadi kenaikan harga saham. Harga saham yang dibandingkan dengan nilai buku perusahaan dapat mengukur nilai rasio PBV yang mencerminkan kenaikan nilai perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini mendukung teori sinyal yaitu upaya manajemen memberikan sinyal terkait keuangan perusahaan melalui pengungkapan informasi keuangan kepada investor. Penelitian dengan hasil yang serupa yaitu penelitian oleh Luthfiana (2019), Yanti & Darmayanti (2019), Sari & Sedana (2020), dan Markonah, *et all* (2020) yang mengungkapkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji penelitian ini menerima hipotesis 3 yaitu Pandemi Covid-19 memoderasi pengaruh rasio likuiditas terhadap nilai perusahaan. Pandemi Covid-19 sebagai variabel moderasi yang memperkuat pengaruh rasio likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasil analisa penelitian ini sejalan dengan teori kontingensi yang menjelaskan adanya faktor situasional lain yang mungkin berinteraksi pada kondisi tertentu serta faktor lain yang mempengaruhi efektivitas kinerja suatu perusahaan misalnya kondisi Pandemi Covid-19. Pandemi Covid-19 mengakibatkan nilai CR sebagai likuiditas kian sensitif sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik akan meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi. Semakin banyak permintaan berinvestasi mampu mengakibatkan harga saham naik yang mencerminkan kenaikan nilai perusahaan dari rasio PBV. Maka dari itu, pandangan investor sebaiknya lebih memerhitungkan rasio likuiditas terhadap nilai perusahaan saat periode Pandemi Covid-19. Hasil penelitian ini mendukung teori kontingensi yaitu terdapat faktor situasional lain yaitu Pandemi Covid-19 yang mempengaruhi efektivitas kinerja perusahaan. Penelitian yang sejalan adalah hasil penelitian dari Putri & Yulfiswandi (2022) menyatakan bahwa Pandemi Covid-19 memoderasi hubungan rasio likuiditas terhadap kinerja keuangan.

Hasil uji penelitian ini menerima hipotesis 4 yaitu Pandemi Covid-19 memoderasi pengaruh rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Pandemi Covid-19 sebagai variabel moderasi yang memperkuat pengaruh rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil analisa penelitian ini sejalan dengan teori kontingensi yang menjelaskan adanya faktor situasional lain yang mungkin berinteraksi pada kondisi tertentu serta faktor lain yang mempengaruhi efektivitas kinerja suatu perusahaan misalnya kondisi Pandemi Covid-19. Peningkatan perolehan laba selama Pandemi Covid-19 mengakibatkan tingkat profitabilitas semakin diperhatikan sebagai pengukur kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik akan meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi sehingga harga saham naik diikuti nilai perusahaan yang naik pula. Maka dari itu, pandangan investor sebaiknya lebih memerhitungkan rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan saat periode Pandemi Covid-19. Hasil penelitian ini mendukung teori kontingensi yaitu terdapat faktor situasional lain yaitu Pandemi Covid-19 yang mempengaruhi efektivitas kinerja perusahaan. Penelitian dengan hasil sejalan adalah hasil penelitian dari Putri & Yulfiswandi (2022) menyatakan bahwa Pandemi Covid-19 memoderasi hubungan rasio profitabilitas terhadap kinerja keuangan.

Implikasi teoritis penelitian ini yaitu mengonfirmasi teori sinyal dengan hasil penelitian yang mendukung teori sinyal dimana informasi likuiditas dan profitabilitas akan memberikan sinyal positif mengenai nilai perusahaan. Apabila investor menerima informasi likuiditas atau profitabilitas yang

dipublikasi perusahaan sebagai sinyal baik (*good news*), maka kepercayaan investor terhadap perusahaan meningkat. Hal itu dapat menyebabkan kenaikan harga saham yang mencerminkan kenaikan nilai perusahaan. Penelitian ini juga mengonfirmasi teori kontingensi dengan hasil penelitian mendukung teori kontingensi adanya faktor situasional lain yaitu Pandemi Covid-19 yang mempengaruhi efektifitas kinerja perusahaan. Situasi Pandemi Covid-19 menyebabkan tingkat likuiditas dan profitabilitas semakin representatif atas efektivitas kinerja perusahaan yang mampu meningkatkan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan.

Implikasi praktis penelitian ini yaitu menambah informasi bagi pihak manajemen perusahaan mengenai pentingnya menjaga tingkat likuiditas dan meningkatkan profit saat periode Pandemi Covid-19 sehingga tercapai kenaikan nilai perusahaan. Selain itu, hasil penelitian ini juga mampu memberikan informasi tambahan kepada investor mengenai nilai perusahaan ditaksir melalui rasio likuiditas dan profitabilitas saat kondisi Pandemi Covid-19 yang berperan dalam mengambil keputusan berinvestasi.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, keterbatasan yang ditemukan yaitu penelitian ini tidak menguji kinerja keuangan perusahaan sebelum dan saat Pandemi Covid-19 berlangsung, sehingga penelitian berikutnya perlu melakukan pengujian tersebut di masa mendatang.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisa dan pembahasan, maka simpulan penelitian sebagai berikut: Rasio likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, Pandemi Covid-19 juga mampu memoderasi memperkuat pengaruh rasio likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Saran yang diberikan dari penelitian ini yaitu bagi manajemen perusahaan yang tercatat di BEI khususnya perusahaan sektor kesehatan, agar tetap mempertahankan tingginya tingkat profitabilitas dan likuiditas selama Pandemi Covid-19. Selain itu, nilai perusahaan akan senantiasa dipandang baik oleh pihak eksternal hingga di masa pandemi telah berakhir dan bagi para investor sebaiknya dapat lebih memerhatikan faktor likuiditas dan profitabilitas perusahaan yang diidentifikasi selama masa Pandemi Covid-19 semakin berpengaruh pada nilai perusahaan. Sehingga informasi tersebut dijadikan bahan pembantu mengambil keputusan investasi, serta bagi peneliti selanjutnya dapat melengkapi keterbatasan penelitian dengan menguji perbandingan kinerja perusahaan di masa sebelum dan saat Pandemi Covid-19 berlangsung.

REFERENSI

- 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 Accredited SINTA*, 5(1), 62–81. <http://jim.unsyiah.ac.id/ekm>
- Azmi, N., Isnurhadi, & Hamdan, U. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Terapan (JEMBATAN)*, 2, 95-108
- Bahraini, S., Endri, E., Santoso, S., Hartati, L., & Pramudena, M., S. (2021). Determinants of Firm Value: A Case Study of the Food and Beverage Sektor of Indonesia. *Journal of Asian Finance*, 8(6), 839–0847. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no6.0839>
- Brigham, E. F. & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Boston : Cengage.
- Dewantari, N. L. S., Cipta, W., & Susila, G. P. A. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food And Beverages di BEI. *Jurnal Prospek*, 1(2), 74–83.

- Harningsih, S., Agustin, H. and Setiawan, M. A. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Ranah Research : Journal of Multidisciplinary Research and Development*, 1(2), pp. 199-209.
- Hertina, D., Pratidina, Z. O., Debora, S., Sinaga, O. (2021). Analysis Of Financial Ratio to Company Value. *Review of International Geographical Education (RIGEO)*, 11(7), 3489-3500. <https://doi.org/10.48047/rigeo.11.07.319>
- Hidayat, I., & Khotimah, K. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Kimia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 1–8. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1175>
- Iman, C., Sari, F. N., Pujiati, N., (2021). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika*, 19(2). <https://doi.org/10.31294/jp.v17i2>
- Kahfi, M. F., Pratomo, D., & Aminah, W. (2018). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Total Assets Turnover dan Return On Equity terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2011-2016). *E-Proceeding of Management*. 5(1).
- Kementerian Perindustrian Republik Indonesia. (2021). Membangun Kemandirian Industri Farmasi Nasional Buku Analisis Pembangunan Industri-Edisi II 2021. Jakarta: Pusdatin Kemenperin
- Kurniawan, I., Adel, J. F., & Munthe, I. L. S. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance (GCG) Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di Bursa Efek Indoneisa (BEI) Periode 2015-2018. *Student Online Journal (SOJ) UMRAH - Ekonomi*. 1(2). 182-191.
- Lingga, V. P., & Wirakusuma, M. G. (2019). Pengaruh Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan dengan Kinerja Lingkungan Sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*. 8. 413-442.
- Luthfiana, A. (2019). Pengaruh Solvabilitas, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017). *Jurnal Profita*, 7(6), 1–13.
- Markonah, M., Salim, A., & Franciska, J. (2020). Effect of Profitability, Leverage, and Liquidity To The Firm Value. *Dinasti International Journal of Economics Finance & Accounting (DIJEFA)*. 1(1). <https://doi.org/10.31933/DIJEFA>
- Pratama, IGB. A., & Wiksuana IGB. (2018). Pengaruh Firm Size Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*. 7(5), 1289-1318.
- Putri, J. R., & Yulfiswandi. (2022). Dampak Covid-19 Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Kesehatan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *AKUNTABEL : Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 19(2), 325–337. <https://doi.org/10.29264/jakt.v19i2.11094>
- Riki, M., Tubastuvi, N., Darmawan, A., & Rahmawati, I. Y. (2022). Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 5(1), 62–75. <https://doi.org/10.22219/jaa.v5i1.19409>
- Sari, I. A. G. D. M., & Sedana, I. B. P. S. (2020). Profitability and liquidity on firm value and capital structure as intervening variable. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 7(1), 116–127. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.828>
- Sadewo, F., Santoso, B., & Putra, I. N. N. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2015-2019). *JMM UNRAM - MASTER OF MANAGEMENT JOURNAL*, 11(1), 39–55. <https://doi.org/10.29303/jmm.v11i1.704>
- Savitri, D. A. M., Kurniasari, D., & Mbiliyora, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019). *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 21(2), 500–507. <https://doi.org/10.29040/jap.v21i2.1825>
- Soetjanto, J. R., & Thamrin, H. (2020). Analysis of Factors that Effect Firm Value of Consumer Goods Industry Listed on Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Scientific and Research Publications (IJSRP)*, 10(05), 1–8. <https://doi.org/10.29322/ijsrp.10.05.2020.p10102>

- Yanti, I., G., A., D., N., & Darmayanti, N., P., A. (2019) Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen*, 8(4), 2297-2323. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v8.i4.p15>
- Yulianti, R., & Syarif, A. D. (2021). Analysis of The Effects of Liquidity, Activities, Leverage, and Profitability on Firm Value in Retail Trade Subsektor (IDX) 2015-2020 Period. *Dinansti International Journal of Digital Business Management (DIJDBM)*. 3(1), <https://doi.org/10.31933/dijdbm.v3i1>
- Wiagustini, N., L., P. (2014). *Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press