



DINASTI ACCOUNTING REVIEW
<https://dinastires.org/DAR> dinasti.info@gmail.com +62 811 7404 455

E-ISSN: 3025-4922

DOI: <https://doi.org/10.38035/dar.v4i1>
<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

Profitabilitas sebagai Pemoderasi Nilai Perusahaan

Tutty Nuryati¹, Rimi Gusliana Mais²

¹Universitas Bhayangkara Jakarta Raya, Jakarta, Indonesia, tutty.nuryati@dsn.ubharajaya.ac.id

²Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia, Jakarta, Indonesia, rimi_gusliana@stei.ac.id

Corresponding Author: tutty.nuryati@dsn.ubharajaya.ac.id¹

Abstract: *This study aims to analyze the effect of growth opportunity and liquidity on firm value with profitability as a moderating variable. The data used were annual reports of healthcare sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2021–2023 period. The data analysis techniques included descriptive analysis and multiple linear regression using Smart PLS 3.0. The results showed that growth opportunity and liquidity have a significant positive effect on firm value. Profitability was found to moderate the relationship between growth opportunity and firm value but did not moderate the relationship between liquidity and firm value. High growth opportunity reflects positive company growth potential and sends an attractive signal to investors. Good liquidity demonstrates the company's ability to meet its short-term obligations, thereby increasing investor confidence. However, suboptimal liquidity levels can reduce the effectiveness of asset utilization. This study underscores the importance of efficient management of growth opportunity, liquidity, and profitability to enhance firm value and attract investor interest. These findings contribute to the literature on the relationship between financial variables and firm value in the context of Indonesia's healthcare sector.*

Keyword: *Firm Value, Growth Opportunity, Liquidity, Profitability.*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *growth opportunity* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Data yang digunakan adalah laporan tahunan perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023. Teknik analisis data meliputi analisis deskriptif dan regresi linier berganda menggunakan aplikasi SmartPLS 3.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *growth opportunity* dan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas terbukti memoderasi hubungan antara *growth opportunity* dan nilai perusahaan, tetapi tidak memoderasi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan. *Growth opportunity* yang tinggi mencerminkan potensi pertumbuhan perusahaan yang positif dan memberikan sinyal menarik bagi investor. Likuiditas yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Namun, tingkat likuiditas yang tidak optimal dapat mengurangi efektivitas penggunaan aset perusahaan. Penelitian ini menegaskan pentingnya manajemen perusahaan untuk mengelola *growth opportunity*, likuiditas, dan profitabilitas secara efisien guna meningkatkan nilai perusahaan dan menarik minat investor. Hasil ini memberikan kontribusi bagi literatur

mengenai hubungan antara variabel-variabel keuangan dan nilai perusahaan dalam konteks sektor kesehatan di Indonesia.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, *Growth Opportunity*, Likuiditas, Profitabilitas.

PENDAHULUAN

Dalam konteks perekonomian global, kondisi yang stabil tidak selalu dapat terjaga. Terdapat periode di mana perekonomian mengalami ketidakstabilan yang berpotensi memengaruhi berbagai pihak, terutama dalam dunia bisnis dan perusahaan. Pada era perkembangan ekonomi yang pesat, didukung oleh proses globalisasi dan kemajuan teknologi yang semakin kompleks, persaingan antar perusahaan di berbagai sektor industri menjadi semakin kompetitif (Maharani et al., 2024). Perkembangan zaman mendorong perusahaan untuk cepat melakukan adaptasi dan berkembang, adaptasi menjadi hal yang wajib demi menjaga kelangsungan perusahaan dan menghadapi segala bentuk perubahan yang terjadi karena perkembangan zaman (Utomo & Idayati, 2022). Pertumbuhan perusahaan yang menarik tidak hanya memberikan potensi pengembalian investasi yang lebih baik, tetapi juga menjadi daya tarik bagi investor yang mencari peluang pertumbuhan yang menjanjikan. Kesuksesan perusahaan dalam menunjukkan pertumbuhan yang kuat, didukung oleh kinerja keuangan yang baik dan rencana bisnis yang solid (Utomo & Idayati, 2022).

Pada dasarnya setiap perusahaan memiliki setidaknya 3 tujuan yang harus dicapai setiap tahunnya. Tujuan tersebut antara lain mencapai laba atau keuntungan maksimal, memaksimalkan kesejahteraan para pemegang sahamnya, dan terakhir adalah meningkatkan nilai perusahaannya (Sutihat, 2024). Bagi pemegang saham, keberhasilan suatu perusahaan tercermin dari meningkatnya nilai. Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai keberhasilan perusahaan dalam terlaksananya fungsi-fungsi keuangan, melakukan penilaian perusahaan dengan melakukan evaluasi kinerja manajerial perusahaan dalam suatu periode akuntansi, serta merencanakan strategi yang tepat berikutnya untuk tujuan perusahaan. Nilai perusahaan menjadi cerminan bagi perusahaan apakah memiliki kinerja yang baik atau tidak yang dapat mempengaruhi investor dalam menilai keadaan atau kondisi perusahaan secara keseluruhan (Zalukhu & Pratiwi, 2024).

Perusahaan yang mampu mencapai tujuannya menjadi indikator keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan. Semakin tinggi harga saham perusahaan, maka semakin tinggi kesejahteraan pemegang saham. *Enterprise value* atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan (Susanti & Kusumawati, 2024).

Nilai pada perusahaan merupakan bentuk dari tingkat kepercayaan masyarakat terkait keadaan tertentu terhadap suatu perusahaan selama perusahaan tersebut melaksanakan operasinya setelah masa waktu yang cukup lama (dimulai dari berdirinya perusahaan tersebut hingga sekarang beroperasi). Nilai perusahaan, juga dikenal sebagai nilai pasar perusahaan atau nilai total perusahaan, mencerminkan nilai keseluruhan suatu perusahaan dari perspektif pasar atau investor. Penilaian pada nilai perusahaan merupakan proses kompleks dan terkadang subjektif yang harus mempertimbangkan banyak faktor hal tersebut sangat penting bagi pemilih perusahaan, para investor dan pemangku kepentingan lainnya untuk memahami nilai perusahaan untuk membuat keputusan investasi atau strategi yang tepat. Nilai perusahaan adalah jumlah dana yang diharapkan dapat diterima oleh pemilik saham dan kreditur jika perusahaan dijual atau likuidasi (Fatimah & Idayati, 2024).

Seperti kasus pada PT Kalbe Farma Tbk, menunjukkan peningkatan penjualan dan ekspansi produk yang mencerminkan peluang pertumbuhan yang positif. PT Kalbe Farma Tbk mencatat berbagai inovasi produk, termasuk pengembangan obat-obatan berbasis bioteknologi seperti Rituximab (Rituxikal) untuk pengobatan kanker, yang diproduksi secara lokal dan

disetujui oleh BPOM. Selain itu, produk biologis Efesa untuk anemia terkait penyakit ginjal kronis juga mendapatkan persetujuan, menempatkan Kalbe sebagai produsen global dengan hak komersial eksklusif. Peluncuran produk ini memperluas portofolio perusahaan di pasar farmasi dan memperkuat daya saing di tingkat nasional dan internasional (Kalbe, 2023).



Sumber: Annual Report Kalbe, 2023

Gambar 1. Grafik Penjualan Kalbe

Kalbe melaporkan peningkatan penjualan bersih sebesar 5,2% menjadi Rp30,449 miliar dibandingkan tahun sebelumnya Rp28,934 miliar. Kinerja ini didukung oleh pertumbuhan signifikan di Divisi Obat Resep sebesar 24,0%, dari Rp6.149 miliar menjadi Rp7.625 miliar, berkat integrasi PT Aventis Pharma yang baru diakuisisi. Melalui Kalbe International, perusahaan memperluas kehadiran global dengan mendirikan fasilitas produksi di Myanmar dan memperluas jaringan distribusi di berbagai negara. Kalbe juga memanfaatkan kerjasama strategis untuk memperkuat posisinya di pasar internasional. Di pasar domestik, produk susu bubuk seperti Morinaga ChilGo dan Morigro membantu memperluas pangsa pasar dengan strategi pemasaran yang intensif (Kalbe, 2023).

Kasus PT Kalbe Farma Tbk menunjukkan bahwa peningkatan penjualan dan ekspansi produk melalui inovasi seperti pengembangan obat-obatan berbasis bioteknologi dan perluasan pasar internasional mencerminkan peluang pertumbuhan yang positif, menjadikan perusahaan lebih menarik bagi investor. Likuiditas yang baik memungkinkan Kalbe untuk mendanai ekspansi dan integrasi perusahaan baru, seperti akuisisi PT Aventis Pharma, yang mendukung pertumbuhan penjualan. Profitabilitas yang kuat memoderasi hubungan ini dengan memperkuat dampak positif dari peluang pertumbuhan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan nilai pasar perusahaan secara keseluruhan.

Bagi perusahaan *growth opportunity* merupakan faktor yang penting dalam penentuan prospek perusahaan kedepannya. Para investor akan menganalisis perusahaan melalui sinyal/informasi yang dikeluarkan perusahaan salah satunya berupa *growth opportunity*. Analisis ini dilakukan para investor untuk memastikan sejauh mana investasi yang dilakukan mampu memberi return sesuai yang diharapkan. Perusahaan dengan tingkat *growth opportunity* yang tinggi juga membutuhkan perhatian lebih dalam pengelolaannya, maka dari itu kinerja perusahaan yang baik akan tercapai (Sutihat, 2024).

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu likuiditas. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan menunjukkan seberapa baik perusahaan dapat melunasi utang jangka pendeknya. Kreditur lebih cenderung menaruh uang ke perusahaan dengan likuiditas yang baik, yang pada gilirannya meningkatkan nilai bisnis atau nilai perusahaan. Likuiditas diukur dengan *current ratio* guna melihat kapabilitas perusahaan untuk melunasi hutang jangka pendek maupun kewajiban yang nantinya jatuh tempo ketika proses penagihan (Amanatur et al., 2024). Tingkat likuiditas yang tinggi dapat memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan dianggap mampu memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba atau keuntungan yang lebih tinggi nantinya. Sinyal positif pada investor ini akan menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga permintaan saham meningkat dan akan mempengaruhi harga saham atau nilai perusahaan (Anggita & Andayani, 2022).

Salah satu variabel yang dapat memperkuat hubungan antara *growth opportunity*, likuiditas dengan nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan suatu kemampuan perusahaan untuk mencapai keuntungan yang diinginkan. Indikator profitabilitas yaitu untuk mengukur seberapa kemampuan yang dimiliki oleh suatu perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi dari pengeluarannya (Mahanani & Kartika, 2022). Profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kinerja masa depan perusahaan. Hal ini dapat memperkuat persepsi tentang *growth opportunity*, karena investor cenderung melihat perusahaan yang menguntungkan sebagai entitas yang lebih mampu untuk tumbuh dan berinvestasi di masa depan (Sopiah & Suryono, 2017).

Agency Theory

Menurut (Jensen & Meckling, 1976), teori keagenan adalah rancangan yang menjelaskan hubungan kontetual antara principal dan agen, yaitu antara dua orang ataupun lebih, sebuah kelompok ataupun organisasi. Agen dikontrak melalui tugas tertentu bagi principal dan memiliki tanggung jawab atau tugas yang diberikan oleh principal. Principal memiliki kewajiban, yakni memberikan imbalan kepada agen atas jasa yang telah diberikan oleh agen. Adanya perbedaan kepentingan antara manajemen (*agent*) dan principal inilah yang dapat menimbulkan terjadinya konflik keagenan. Konflik keagenan dapat terjadi antara pihak yang memiliki kepentingan dan tujuan yang berbeda-beda akan menyulitkan dan menghambat perusahaan dalam mencapai kinerja yang positif sehingga menghasilkan nilai untuk perusahaan itu sendiri dan juga sebagai *shareholders* (Gama et al., 2024).

Teori Stakeholder

Menurut (Chariri & Ghazali, 2007), *teori stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan merupakan entitas yang harus menyatakan manfaat kepada seluruh *stakeholder*, bukan hanya untuk kepentingannya sendiri. Kelompok *stakeholder* perusahaan terdiri dari pemegang saham, kreditor, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, analisis, dan pihak lain. Manajemen perusahaan mempertimbangkan kelompok *stakeholder* dalam mengungkapkan suatu informasi dalam laporan perusahaan tersebut. *Teori stakeholder* bertujuan untuk membantu manajemen perusahaan dalam meningkatkan penciptaan nilai dan meminimalkan kerugian yang muncul bagi *stakeholder* atas tindakan mereka (Fitriandi, 2020).

Growth Opportunity

Growth opportunity menggambarkan prospek pertumbuhan perusahaan yang akan datang (Berliana & Iswara, 2023). Pertumbuhan merupakan asset perusahaan dimana asset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Pertumbuhan perusahaan (*Growth*) yang semakin cepat dalam menghasilkan laba, maka akan semakin besar pengeluaran yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut, sehingga harus membatasi dividen supaya dapat menyimpan dana dalam perusahaan untuk investasi (Nurwahyuni et al., 2023).

Adanya peluang investasi dalam memberikan sinyal positif kepada investor tentang *growth opportunity* di masa yang akan datang. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin baik pula perusahaan tersebut. Pada umumnya, perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam artian pemantapan posisi di dunia persaingan usaha, menikmati penjualan yang meningkat dan diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar. Informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan permintaan saham yang akan berdampak pada naiknya harga saham dan nilai perusahaan (Asmeri et al., 2022).

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan yang dimiliki dari perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya secara tepat waktu. Hal ini menjadi salah satu hal penting untuk diperhatikan, dikarenakan kegagalan perusahaan dalam membayar hutangnya dapat menyebabkan kebangkrutan. Suatu perusahaan yang mampu memenuhi hutangnya dikatakan bahwa perusahaan dalam keadaan likuid, sebaliknya apabila perusahaan tidak dapat memenuhi hutangnya maka perusahaan dikatakan tidak likuid (Anggita & Andayani, 2022). Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan liabilitas lancarnya. Rasio likuiditas terdiri dari rasio lancar (current ratio) dan rasio cepat (quick ratio). Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik. Apabila likuiditas baik, maka perusahaan akan efektif dalam menghasilkan laba yang nantinya akan berdampak pada nilai perusahaan. Pada penelitian ini, penulis memilih rasio lancar, kas rasio, dan quick rasio untuk menggambarkan tingkat likuiditas suatu perusahaan (Santoso & Junaeni, 2022).

Profitabilitas

Profitabilitas penting dalam hal keahlian perusahaan lantaran hal ini berguna untuk menghasilkan dan mendapatkan keuntungan serta memberikan indikasi kinerja perusahaan. Profitabilitas menunjukkan bahwa persepsi setiap investor akan berbeda-beda. Suatu hal yang memiliki keterkaitan sering dikaitkan dengan tingginya harga saham. Sehingga efeknya adalah karena investor aktif dan mendorong harga saham naik, dan kemudian mempromosikan nilai perusahaan. Ketika nilai perusahaan meningkat dan menjadi semakin tinggi, pasar dan konsumen akan mempercayai berbagai hal terkait perusahaan, mulai dari kinerja, kualitas, hingga prospek kerja perusahaan tersebut di masa yang akan mendatang (Agustiningsih & Septiani, 2024).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan hubungan pada titik waktu tertentu mengenai keadaan yang telah dicapai perusahaan dengan tujuan untuk mendapatkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan, di mana proses kegiatan perusahaan berupa dari didirikannya hingga sampai saat ini. Menaikkan nilai perusahaan merupakan tujuan utama perusahaan, yang akan membantu perusahaan mendapatkan kepercayaan dari investor dan membuat investor lebih tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Investor akan mengukur atau menentukan sejauh mana kualitas suatu perusahaan dengan melihat tolak ukur. Nilai perusahaan yang tinggi akan membawa banyak manfaat dan keuntungan bagi perusahaan itu sendiri karena perusahaan akan dengan mudah mendapatkan akses untuk memperoleh pembiayaan dari pihak eksternal ataupun lembaga keuangan (Abdillah & Ali, 2024).

METODE

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan tahunan perusahaan sektor Healthcare yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan laporan tahunan periode 2021-2023. Dalam penelitian ini, pemilihan sampel dilakukan melalui teknik purposive sampling, di mana sampel dipilih berdasarkan kriteria spesifik yang telah ditetapkan untuk memenuhi tujuan penelitian yang diinginkan. Adapun kriteria yang dikategorikan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor Healthcare yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap pada selama tahun 2021-2023, dan perusahaan yang menghasilkan laba selama tahun berjalan.

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

No	Variable	Operational Definition	Measurement
Dependent Variable			
1	Nilai Perusahaan	Ukuran yang menggambarkan keadaan dan pencapaian perusahaan pada suatu titik waktu tertentu, yang bertujuan untuk mendapatkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan	$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$ Source: (Hagstrom, 2005) $PER = \frac{\text{Share Price}}{\text{Earnings per Share}}$ Source: Graham & Dodd, 1934) $\text{Tobins } q = \frac{\text{Market Value of Equity} + \text{Market Value of Debt}}{\text{Total Book Value of Assets}}$ Source: (Tobin, 1969)
Independent Variable			
1	Growth Opportunity	Prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan yang mencerminkan potensi perusahaan untuk berkembang dan menghasilkan laba	$\text{Growth Opportunity} = \frac{\text{Asset}_{it} - \text{Asset}_{it-1}}{\text{Asset}_{it-1}}$ Source: (Penman, 2013) $\text{Profit Growth} = \frac{\text{Profit This Year} - \text{Profit Last Year}}{\text{Profit Last Year}}$ Source: (Titman et al., 2017)
2	Likuiditas	Mencerminkan sejauh mana perusahaan dapat menggunakan aset lancarnya, seperti kas dan aset lancar lainnya, untuk membayar liabilitas lancarnya	$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$ Source: (Gitman & Zutter, 2015) $\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$ Source: (Wall, 1919) $\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash and Cash Equivalents}}{\text{Current Liabilities}}$ Source: (Horne Van, 1969)
Moderating Variable			
1	Profitabilitas	Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang mencerminkan kinerja perusahaan	$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$ Source: (DuPont, 1920) $NPM = \frac{\text{Net Income}}{\text{Revenue}}$ Source: (Brigham & Ehrhardt, 2013) $ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Shareholder's Equity}}$ Source: (Brealey et al., 2017)

Tabel 2. Descriptive Statistic

Minimum and Maximum Values				
	GO	L	P	FV
Min	1.434	0.003	0.284	1.105
Max	51.255	16.15	1.452	2639.344
Avg	2.117	2.222	0.123	38.545

Teknik analisis data yang dipakai dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif, model regresi, pengujian asumsi klasik, analisis regresi linear berganda dan uji hipotesis dengan pengolahan data dilakukan menggunakan aplikasi SmartPLS 3.0.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Validitas

Uji validitas digunakan untuk mengukur dapat tidaknya instrument tersebut untuk mengukur apa yang seharusnya diukur. Dengan menggunakan software SmartPLS 3.0, indikator dinyatakan valid apabila memiliki korelasi lebih dari 0,70. Tapi untuk beberapa loadings dengan nilai 0,50 hingga 0,60 masih bisa diterima. Dalam uji validitas untuk variabel Growth Opportunity menghasilkan 1 yang valid dan satunya tidak dinyatakan valid. Variabel likuiditas dan profitabilitas semuanya dinyatakan valid. Variabel nilai perusahaan menghasilkan 2 valid dan 1 tidak valid.

Pengujian Statistik Diskriptif

Pada tabel 2 terdapat hasil uji statistic deskriptif. Dimana variabel growth opportunity memiliki nilai minimum sebesar 1.434 dan memiliki nilai maksimum sebesar 51.255 dan nilai rata-rata sebesar 2.117. variabel likuiditas memiliki nilai minimum sebesar 0.003 dan memiliki nilai maksimum sebesar 16.15 dan nilai rata-rata sebesar 2.222. variabel profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar 0.284 dan memiliki nilai maksimum sebesar 1.452 dan nilai rata-rata sebesar 0.123. variabel nilai perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 1.105 dan memiliki nilai maksimum sebesar 2639.344 dan nilai rata-rata sebesar 38.545.

Pengujian Model Pengukuran (*Outer Model*)

Terdapat tiga indikator dalam teknik analisis dengan menggunakan SmartPLS untuk menilai outer model diantaranya yaitu indikator pertama adalah Convergent Validity, indikator kedua adalah Discriminant Validity, dan indikator ketiga adalah Composite Reability.

Tabel 3. Average Variance Extracted

GO	L	P	FV	GO*P	L*P
1.000	0.932	0.980	0.716	1.000	1.000

Tabel 4. Discriminant Validity (Cross Loading)

	FV	GO	GO*P	L	L*P	P
G02	0.991	1.000	0.452	0.263	-0.053	0.346
GO * P	0.511	0.452	1.000	-0.037	0.406	0.072
L * P	-0.040	-0.053	0.406	-0.333	1.000	-0.200
L1	0.244	0.219	-0.043	0.981	-0.330	0.074
L2	0.273	0.247	-0.023	0.970	-0.395	0.045
L3	0.303	0.286	-0.042	0.944	-0.248	0.119
NP1	0.991	1.000	0.452	0.263	-0.053	0.346
NP3	0.990	0.961	0.561	0.305	-0.027	0.386
P1	0.218	0.201	-0.050	0.026	-0.128	0.883
P2	0.398	0.375	0.111	0.096	-0.228	0.974
P3	-0.032	-0.024	-0.221	-0.104	-0.212	0.647

Tabel 5. Composite Reliability

GO	L	P	FV	GO*P	L*P
1.000	0.976	0.880	0.990	1.000	1.000

Uji Convergent Validity

Dalam pengujian ini, nilai AVE dari setiap konstruk harus lebih besar dari 0,50 untuk memenuhi syarat convergent validity. Apabila nilai AVE kurang dari 0,50, maka konstruk tersebut perlu dievaluasi lebih lanjut. Berdasarkan tabel 4 menunjukkan bahwa nilai AVE untuk setiap konstruk > 0,5. Oleh karena itu, tidak ada masalah terkait convergent validity pada model yang diuji.

Uji Discriminant Validity

Discriminant Validity diperlukan untuk memastikan bahwa setiap konsep dari variabel laten berbeda satu sama lain secara signifikan. Model dianggap memiliki discriminant validity yang baik ketika nilai loading setiap indikator dari variabel laten tertentu lebih tinggi dibandingkan dengan nilai loading-nya terhadap variabel laten lainnya.

Uji Composite Reliability

Composite reliability untuk menguji nilai reliabilitas setiap indikator yang digunakan untuk mengukur sebuah konstruk. Konstruk dinyatakan reliabel apabila hasil dari composite reliability di atas 0,70. Berdasarkan tabel 6, dapat disimpulkan bahwa semua konstruk memiliki

nilai Composite Reliability > 0,7. Dengan demikian, tidak ditemukan masalah reliabilitas atau unidimensionalitas pada model yang dibentuk.

Tabel 6. The Results of the R-Square Determination Coefficient Test (R²)

R Square	
FV	0.989

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Untuk dapat menilai seberapa besar pengaruh variabel endogen oleh variabel lain digunakan nilai koefisien determinasi (R Square). Berdasarkan tabel 7, dapat diketahui bahwa nilai perusahaan memiliki nilai R Square sebesar 0,989 yang berarti variabel nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh variabel growth opportunity, likuiditas, dan profitabilitas sebesar 98%.

Tabel 7. Path Coefficient

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
GO -> FV	0.923	0.925	0.019	49.330	0.000
GO*P -> FV	0.081	0.073	0.031	2.622	0.009
L -> FV	0.041	0.041	0.016	2.557	0.011
L*P -> FV	-0.011	-0.007	0.023	0.496	0.620
P -> FV	0.038	0.033	0.031	1.233	0.218

Hasil Pengujian Hipotesis

Berdasarkan tabel 7, Variabel growth opportunity memiliki nilai p-value sebesar 0,000. Hal ini berarti variabel growth opportunity memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena nilai p-value ($0,022 < 0,05$) dari standar tingkat p-value yang telah ditetapkan yaitu $< 0,05$, dan adanya indikasi pengaruh signifikan variabel growth opportunity terhadap nilai perusahaan karena nilai t-statistics ($49.330 > 1,966$). yang berarti growth opportunity berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pada variabel likuiditas sebesar 2.557 yang berarti lebih besar dari t-statistics ($2.557 > 1.966$) dengan nilai probability p-value yang berarti lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0.011 < 0.05$). dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengaruh growth opportunity yang dimoderasi oleh profitabilitas bagi nilai perusahaan hasil t-statistics sejumlah 2.622, serta p-value sejumlah 0,009. Perbandingan statistics dengan t-tabel adalah jika $2.622 > 1,96$. Sehingga variabel growth opportunity yang dimoderasi oleh profitabilitas berdampak secara signifikan bagi nilai perusahaan, atau dengan makna lain hubungan antara growth opportunity dengan nilai perusahaan dimoderasi oleh variabel profitabilitas.

Pengaruh likuiditas yang dimoderasi oleh profitabilitas bagi nilai perusahaan hasil t-statistics sejumlah 0.496, serta p-value sejumlah 0,620. Perbandingan statistics dengan t-tabel adalah jika $0.496 < 1,96$. Sehingga variabel likuiditas yang dimoderasi dengan profitabilitas tidak berdampak secara signifikan bagi nilai perusahaan atau dengan makna lain hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan tidak dimoderasi oleh variabel profitabilitas.

KESIMPULAN

Growth Opportunity dan Nilai Perusahaan. Dengan memanfaatkan peluang pertumbuhan secara efektif, perusahaan dapat memperkuat posisi kompetitifnya dan meningkatkan daya tariknya bagi investor domestik maupun internasional, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini memberikan sinyal yang positif kepada para investor dari pihak perusahaan menjelaskan bahwa semakin tinggi *growth opportunity* perusahaan dapat menentukan nilai perusahaan yang baik di mata investor dimana pertumbuhan aktiva perusahaan dapat memberikan sinyal yang positif terhadap para investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Sinyal positif ini menandakan bahwa perusahaan mampu mengelola aktiva

dengan baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Hazaeri & Santoso, 2024). Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Sudarmanto et al., 2023; Nurwahyuni et al., 2023; Sutihat, 2024; Suzan & Supriyadiputri, 2023; Irnawati et al., 2022) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas dan Nilai Perusahaan. Semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka semakin banyak dana tersedia bagi perusahaan untuk membayar deviden, membiayai operasional dan investasinya, sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan akan meningkat. Tentunya akan menarik investor dalam memilih perusahaan yang seperti ini dan akan berakibat pada meningkatnya permintaan terhadap saham dan dapat menaikkan nilai perusahaan (Rossa et al., 2023). Penelitian ini sejalan dengan (Alamsyah, 2024); (Abdillah & Ali, 2024); (Yuliyani et al., 2024); (Amanatur et al., 2024); (Anggita & Andayani, 2022) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Growth Opportunity dan Nilai Perusahaan Dimoderasi oleh Profitabilitas. Profitabilitas memperkuat hubungan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan semakin emiten tersebut bertumbuh maka kemampuan emiten untuk menghasilkan laba semakin tinggi, dengan arti harus tetap membuat prospek baik, serta memicu pemodal lebih peningkatan permintaan saham. Peningkatan permintaan saham memberikan nilai perusahaan serta memacu pemodal meningkatkan permintaan saham (Retnasari et al., 2021). Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian oleh (Suaidah, 2020) yang menyatakan profitabilitas dapat memoderasi hubungan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas dan Nilai Perusahaan Dimoderasi oleh Profitabilitas. Tingkat keuntungan perusahaan tidak mempengaruhi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan. Dalam konteks ini, meskipun profitabilitas perusahaan mungkin tinggi atau rendah, efek likuiditas terhadap nilai perusahaan tetap konsisten. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak memperkuat atau melemahkan pengaruh likuiditas terhadap penilaian pasar perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan (Rasyid & Suwarno, 2024; Ganggi et al., 2023) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memoderasi variabel likuiditas dan nilai perusahaan.

Penelitian ini menunjukkan bahwa *growth opportunity* dan likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa peluang pertumbuhan dan likuiditas yang optimal mampu meningkatkan kepercayaan pasar dan investor, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Sementara itu, variabel profitabilitas memoderasi hubungan antara *growth opportunity* dan nilai perusahaan, tetapi tidak pada hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan. Dengan demikian, profitabilitas memiliki peran penting dalam memperkuat dampak *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan, namun tidak berlaku sama pada likuiditas.

Hasil penelitian ini memberikan implikasi praktis bahwa perusahaan perlu memperhatikan *growth opportunity* dan likuiditas dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. Strategi investasi yang berfokus pada peluang pertumbuhan yang menjanjikan dan pengelolaan likuiditas yang optimal dapat meningkatkan daya tarik investor. Selain itu, perusahaan juga harus memperkuat profitabilitas untuk memaksimalkan efek positif *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan. Bagi para pemangku kepentingan, termasuk investor dan pengelola perusahaan, penting untuk memahami bahwa profitabilitas dapat menjadi indikator kinerja masa depan yang memengaruhi kepercayaan pasar.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, salah satunya adalah data yang hanya mencakup perusahaan sektor kesehatan di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2023. Hal ini membatasi generalisasi temuan ke sektor lain. Selain itu, pengukuran variabel likuiditas dan profitabilitas mungkin tidak mencakup dimensi lain yang relevan, seperti manajemen risiko atau struktur modal. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan sektor dan periode waktu serta menggunakan pendekatan analisis yang lebih komprehensif untuk memberikan wawasan yang lebih mendalam.

REFERENSI

- Abdillah, D., & Ali, H. (2024). The Influence of Liquidity, Capital Structure, and Profitability on Firm Value. *Journal of Educational Management and Social Sciences*, 5(4), 787–794. <https://doi.org/10.38035/jmpis.v5i4.2077>
- Agustiningsih, W., & Septiani, N. D. (2024). The Influence of Firm Size, Leverage, and Profitability on Firm Value. *Fair Value: Scientific Journal of Accounting and Finance*, 5(3), 1433–1440. <https://doi.org/10.61132/keat.v1i2.149>
- Alamsyah, B. U. (2024). The Influence of Profitability, Leverage, and Liquidity on Firm Value. *Syntax Literate: Indonesian Scientific Journal*, 9(3).
- Amanatur, A., Durya, N. P. M. agung, Hapsari, D. I., & Septriana, I. (2024). The Influence of Liquidity, Firm Size, and Profitability on Firm Value (A Study on Mining Companies Listed on the IDX for the 2019-2023 Period). *Innovative: Journal of Socia Science Research*, 4(4), 12708–12722.
- Anggita, K. T., & Andayani. (2022). The Influence of Firm Size, Profitability, Liquidity, and Leverage on Firm Value. *Journal of Accounting Science and Research*, 2(5), 310–327. <https://doi.org/10.61132/menawan.v2i5.848>
- Asikin, A. I. Y., & Nurdin, F. (2024). The Influence of Corporate Social Responsibility (CSR), Liquidity, and Tax Planning on Firm Value with Firm Size as a Moderating Variable. *MEA Scientific Journal: Management, Economics, & Accounting*, 8(2), 1297–1313. <https://doi.org/10.31955/mea.v8i2.4159>
- Asmeri, R., Putri, S. Y. A., & Hasbi, M. H. (2022). The Influence of Profitability and Growth Opportunity on Firm Value in Manufacturing Companies in the Consumer Goods Industry Sector Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2015-2019 Period. *Journal of Social and Economics Research*, 4(1), 28–43.
- Berliana, T. A., & Iswara, U. S. (2023). The Effect of Profitability, Leverage, Growth Opportunity, and Firm Size on Firm Value. *Journal of Accounting Science and Research*, 12(9). <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/5529>
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2017). *Principles of Corporate Finance* (12th ed.). McGraw-Hill Education.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2013). *Financial Management: Theory & Practice* (14th ed.). Cengage Learning.
- Chariri, A., & Ghozali, I. (2007). *Teori akuntansi*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- DuPont. (1920). *The DuPont System of Financial Control*. DuPont Company.
- Fatimah, & Idayati, F. (2024). The Influence of Profitability, Liquidity, and Leverage on the Firm Value of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Accounting Science and Research*, 13(5), 1–23.
- Fitriandi, P. (2020). *Bunga Rampai Keuangan Negara: Kontribusi Pemikiran Untuk Indonesia Edisi 2020*. PKN STAN Press.
- Gama, A. W. S., Mitariani, N. W. E., & Widnyani, N. M. (2024). *Kumpulan Teori Bisnis Perspektif Keuangan, Bisnis dan Strategik* (1st ed.). Nilacaka. https://www.google.co.id/books/edition/Kumpulan_Teori_Bisnis_Perspektif_Keuanga/fNQHEQAAQBAJ?hl=id&gbpv=0
- Ganggi, R. A., Made, A., Aprilia, M. E., & Poernamawatie, F. (2023). Capital Structure, Liquidity, and Profitability on the Firm Value of Primary Consumer Goods in the 2020-2021 Period. *Journal of Accounting Manado (JAIM)*, 4(1), 98–108. <https://doi.org/10.53682/jaim.vi.5900>
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of Managerial Finance* (14th ed). Pearson Education.
- Hagstrom, R. G. (2005). *The Warren Buffett Way* (2nd ed). Wiley.
- Hazaeri, A., & Santoso, B. (2024). The Influence of Profitability and Growth Opportunity on Firm Value in Property, Real Estate & Building Construction Companies Listed on the

- Indonesia Stock Exchange from 2020 to 2022. *Financial Journal of Mataram University*, 2(2), 36–46. <https://journal.unram.ac.id/index.php/jrk/article/view/4903>
- Horne Van, J. C. (1969). *Financial Management and Policy* (2nd ed.). Prentice Hall.
- Irnawati, J., Febriana, H., & Asmita, D. Y. (2023). The Effect of Debt to Equity Ratio and Growth Opportunity on Firm Value. *Owner*, 7(1), 470–478. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1216>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kalbe. (2023). *Annual Report 2023*. 1–422. www.kalbe.co.id
- Komalasari, D. N., & Yulazri. (2023). The Effect of Liquidity Disclosure, Solvency, Firm Size, and Profitability on Firm Value. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, 6(2), 470–479. <https://doi.org/10.37481/sjr.v6i2.670>
- Kopong, Y., & Nurzanah, R. (2016). The Effect of Growth Opportunity and Firm Size on Profitability with Firm Value as a Moderating Variable in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period 2011-2014. *Managerial Accounting Journal*, 1(1), 116–133. <https://doi.org/10.52447/jam.v1i1.743>
- Mahanani, H. T., & Kartika, A. (2022). The Influence of Capital Structure, Liquidity, Firm Size, and Profitability on Firm Value. *Fair Value: Scientific Journal of Accounting and Finance*, 5(1), 360–372. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i1.2280>
- Maharani, A., Widyastuti, T., Sari, P. N., & Nuryati, T. (2024). The Influence of Growth Opportunity, Cash Holding, and Profitability on Firm Value in the Consumer Non-Cyclicals Sector. *Indonesian Journal of Economics and Strategic Management (IJESM)*, 2(3), 1964–1974. <http://journal.drafpublisher.com/index.php/ijesm/article/view/278>
- Nathanael, R. F., & Panggabean, R. R. (2020). The Influence of Capital Structure, Profitability, Leverage, and Growth Opportunity on Firm Value. *BALANCE: Journal of Accounting, Auditing, and Finance*, 17(2), 175–200. <https://doi.org/10.25170/balance.v17i2.2262>
- Novita, F., & Hwihanus. (2024). Fundamental Macro Analysis and Capital Structure on Firm Value with Ownership Structure, Financial Performance, and Firm Characteristics as Intervening Variables in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Inisiatif: Journal of Economics, Accounting, and Management*, 3(3), 388–403. <https://doi.org/10.61132/eksap.v1i3.255>
- Nurwahyuni, Mas'ud, M., Alam, S., & Djamareng, A. (2023). The Influence of Profitability, Growth Opportunities, and Leverage on Firm Value of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Management Science (JMAS)*, 4(1), 14–35.
- Penman, S. H. (2013). *Financial Statement Analysis and Security Valuation* (5th ed.). McGraw-Hill Education.
- Putri, N. A., & Hwihanus. (2024). Micro Fundamental Analysis And Growth Opportunity On Firm Value With Capital Structure, Financial Performance, And Company Characteristics As Intervening Variables In Food And Beverage Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange In 2019-2023. *Management Balance, Economics*, 6(1).
- Rasyid, R. N., & Suwarno, A. E. (2024). The Effect Of Liquidity, Leverage, And Audit Committee On Company Value With Profitability As A Moderation Variable. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 5(1), 660–667. <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>
- Retnasari, A., Setiyowati, S. W., & Irianto, M. F. (2021). Profitability Moderates the Effect of Liquidity and Growth Opportunity on Firm Value. *El Muhasaba: Journal of Accounting*, 12(1), 32–41. <https://doi.org/10.18860/em.v12i1.10039>

- Rossa, P. A. E., Susandya, A. A. P. G. B. A., & Suryandari, N. N. A. (2023). The Effect of Liquidity, Profitability, Company Growth, Firm Size, and Capital Structure on the Firm Value of Banking Companies Listed on the IDX in 2019-2021. *Collection of Accounting Student Research Results (KHARISMA)*, 5(1), 88–99.
- Santoso, B. A., & Junaeni, I. (2022). The Influence of Profitability, Leverage, Firm Size, and Asset Growth on Firm Value. *Owner*, 6(2), 1597–1609. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i2.1997>
- Sopiah, S., & Suryono, B. (2017). The Influence of Firm Size, Profitability, Liquidity, and Growth Opportunity on Firm Value. *Journal of Accounting Science and Research*, 6(8).
- Suaidah, Y. M. (2020). Analisis financial performance dan firm value perusahaan sektor industri logam di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 16(1), 19–30. <https://doi.org/10.21067/jem.v16i1.4637>
- Sudarmanto, E., Putri, R. L., & Putri, I. N. (2023). The Influence of Funding Decisions, Leverage, and Growth Opportunity on Firm Value with Profitability as a Moderating Variable. *Raflesia Scientific Journal of Accounting*, 9(2), 13–28. <https://doi.org/10.53494/jira.v9i2.216>
- Susanti, N. D., & Kusumawati, E. (2024). Company size, profitability, leverage, liquidity, and company growth on firm value. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting Volume*, 7(3), 6114–6126.
- Sutihat, A. (2024). The Influence of Growth Opportunity, Investment Decisions, and Financial Performance on Firm Value in Healthcare Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *AKADEMIK: Journal of Economics & Business Students*, 4(1), 58–67. <https://doi.org/10.37481/jmeh.v4i1.660>
- Suzan, L., & Supriyadiputri, M. U. (2023). Pengaruh Intellectual Capital, Growth Opportunity dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 6(3), 370–384. <https://doi.org/10.22219/jaa.v6i3.27406>
- Titman, S., Keown, A. J., & Martin, J. D. (2017). *Financial Management: Principles and Applications* (12th ed). Pearson.
- Tobin, J. (1969). A General Equilibrium Approach To Monetary Theory. *Journal of Money, Credit and Banking*, 1(1), 15. <https://doi.org/10.2307/1991374>
- Utomo, R. S., & Idayati, F. (2022). The Influence of Growth Opportunity and Capital Structure on Firm Value with Dividend Policy as a Moderating Variable. *Journal of Accounting Science and Research*.
- Wall, A. (1919). *The Bankers' Credit Manual*. Ronald Press.
- Yuliyani, Kusuma, I. C., & Hutomo, Y. P. (2024). The Influence of Capital Structure, Liquidity, Firm Size, and Profitability on Firm Value (Case Study of Pharmaceutical Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange from 2013 to 2019). *Tambusai Education Journal*, 8, 9901–9912. <https://jptam.org/index.php/jptam/article/view/13887%0Ahttps://jptam.org/index.php/jptam/article/download/13887/10699>
- Zalukhu, P. K. M., & Pratiwi, A. P. (2024). The Influence of Growth Opportunity, Capital Structure, and Dividend Policy on Firm Value (Empirical Study on Financial Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2022 Period). *Nusa Accounting Journal*, 1(3), 628–645.