

# Nilai perusahaan berdasarkan struktur modal dan kinerja keuangan

**Novia Maymunatul, Veni Soraya Dewi\*, Muji Mranani**

Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Magelang, Indonesia

\*email: veni@unimma.ac.id

DOI: 10.31603/bacr.11678

## Abstract

*Progress in the business world is marked by competition between companies. This causes companies to compete in increasing company value. The aim of this research is to test and analyze capital structure, profitability and liquidity on company value which is supported by signalling theory so that multiple linear regression analysis is appropriate to use. The research sample was garment and textile companies listed on the Indonesia Stock Exchange which fulfilled purposive sampling with an observation period of 2018-2022 and obtained 25 data from 5 companies. The limited number of companies that meet the requirements is a limitation in this research so it is hoped that further research can expand the sample. The research results found that capital structure and profitability have no effect on company value, but liquidity can increase company value. The implications of this research provide input to management in making capital structure management policies and strategies for increasing profitability and liquidity ratios which can increase company value.*

**Keywords:** *Company Value; Capital Structure; Profitability; Liquidity*

## Abstrak

Kemajuan dalam dunia usaha ditandai dengan adanya persaingan antar perusahaan. Hal ini menyebabkan perusahaan berkompetisi dalam meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan yang didukung oleh teori sinyal sehingga analisis regresi linier berganda tepat digunakan. Sampel penelitian yaitu perusahaan garmen dan tekstil terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memenuhi *purposive sampling* dengan periode pengamatan tahun 2018-2022 dan diperoleh 25 data dari 5 perusahaan. Terbatasnya jumlah perusahaan yang memenuhi syarat menjadi keterbatasan dalam penelitian ini sehingga diharapkan penelitian selanjutnya dapat memperluas sampel. Hasil penelitian menemukan bahwa struktur modal dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun likuiditas dapat meningkatkan nilai perusahaan. Implikasi penelitian ini memberikan masukan kepada manajemen dalam membuat kebijakan pengelolaan struktur modal serta bagaimana strategi meningkatkan rasio profitabilitas dan likuiditas yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Nilai Perusahaan; Struktur Modal; Profitabilitas; Likuiditas



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/).

## 1. Pendahuluan

Persaingan dalam dunia bisnis menandakan adanya sebuah kemajuan. Perusahaan harus agresif menunjukkan kelebihanannya dibandingkan dengan perusahaan lain jika ingin bertahan. Selain itu, perusahaan harus fokus pada tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan laba dan memastikan keberlanjutan usaha. Dalam kondisi tersebut, adaptasi dan inovasi menjadi penting untuk memastikan daya saing dan keberlanjutan perusahaan (Hasanah et al., 2023). Keberanian dalam keputusan investasi dan pendanaan juga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Andriyani et al., 2022).

Selain persaingan dalam bisnis, ketidakpastian ekonomi global juga berdampak pada kondisi perusahaan. Perubahan suku bunga, fluktuasi mata uang, dan ketidakpastian pasar dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Perusahaan mungkin menyesuaikan struktur modalnya untuk mengoptimalkan biaya modal dengan mengatasi risiko likuiditas. Selain itu, upaya untuk meningkatkan profitabilitas bisa terjadi melalui efisiensi operasional atau strategi pemasaran yang baru.

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap nilai perusahaan, terutama terkait dengan harga sahamnya. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi. Memaksimalkan nilai perusahaan penting karena hal ini juga memaksimalkan keuntungan bagi pemegang saham, tujuan utama perusahaan. Menurut Sartono (2018) nilai perusahaan dapat diartikan sebagai harga yang bersedia dibayarkan oleh calon investor jika perusahaan dijual, dan mencerminkan nilai aset seperti surat-surat. Sedangkan menurut Harmono (2010) nilai perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan yang tercermin dalam harga saham, dipengaruhi oleh faktor seperti kebijakan dividen, struktur modal, pertumbuhan, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan faktor lainnya.

*Price Book Value* (PBV) merupakan salah satu ukuran yang merepresentasikan nilai sebuah perusahaan. PBV yang cenderung meningkat menandakan bahwa perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan berdasarkan beberapa faktor pendukung lainnya. Tabel 1 menunjukkan rata-rata PBV perusahaan pada tahun 2018-2022.

**Tabel 1. Rata-Rata PBV Perusahaan pada tahun 2018-2022**

| No | Nama Sektor        | 2018   | 2019   | 2020   | 2021   | 2022    |
|----|--------------------|--------|--------|--------|--------|---------|
| 1. | Perusahaan Farmasi | 43,85% | 13,00% | 12,79% | 12,79% | 19,81%  |
| 2. | Semen              | 16,67% | 17,79% | 15,27% | 20,54% | 170,78% |
| 3. | Manufaktur         | 2,97%  | 2,84%  | 2,36%  | 2,12%  | 1,29%   |
| 4. | Perbankan          | 4,5%   | 4,5%   | 0,59%  | 0,54%  | 1,64%   |
| 5. | Otomotif           | 1,048% | 1,155% | 0,917% | 1,104% | 1,414%  |
| 6. | Pertambangan       | 3,24%  | 2,26%  | 2,01%  | 1,1%   | 1,13%   |
| 7. | Tekstil dan Garmen | 1,072% | 1,438% | 1,717% | 0,738% | 0,911%  |

Sumber: *www.cnbcIndonesia.com, 2023*

Dari hasil Tabel 1 dapat dilihat bahwa di semua sektor perusahaan mengalami fluktuasi terhadap rata-rata PBV tahun 2018-2022. Namun, berbeda pada sektor garmen dan tekstil ditahun

2020, saat terjadinya pandemi Covid-19 di seluruh dunia. Semua sektor mengalami penurunan ditahun tersebut kecuali garmen dan tekstil. Hal ini disebabkan karena perusahaan tekstil tetap melakukan inovasi dan memperluas jaringan dimasa pandemi Covid-19 (Anisha, 2020). Selain itu, kebutuhan sandang dimasa Covid-19 juga tetap harus dipenuhi terutama untuk menjaga kesehatan. Alasan tersebut membuat perusahaan sektor garmen dan tekstil menjadi menarik untuk diteliti dibandingkan dengan sektor lain.

Perbedaan PBV menunjukkan adanya perbedaan karakteristik dan dinamika industri antar perusahaan. Perusahaan garmen aktif dalam industri *fashion* dan pakaian, cenderung mengalami fluktuasi PBV yang lebih besar karena dipengaruhi oleh perubahan tren mode, selera konsumen, dan faktor pasar yang dapat berubah cepat. Sebaliknya, perusahaan lain mungkin memiliki PBV yang lebih stabil, menciptakan ketahanan nilai terhadap fluktuasi pasar.

Kasus lain terkait adanya fluktuasi nilai perusahaan yaitu PT Unggaran Sari Garmen yang kembali mengurangi kepemilikan di PT Eratex Djaja Tbk (ERTX). Pengurangan kepemilikan ini dilakukan untuk meningkatkan *freefloat*, memperluas kepemilikan saham di pasar atau memenuhi regulasi pasar modal, dengan potensi memberikan likuiditas dan fleksibilitas perdagangan saham bagi pemegang saham serta menciptakan potensi keuntungan, dipengaruhi oleh strategi bisnis, kebijakan perusahaan, atau faktor eksternal tertentu (Nugroho 2023). Selain itu juga terjadi penurunan harga saham yang cukup signifikan di beberapa perusahaan tekstil dan garmen pada tahun 2019 seperti pada PT Asia Pasific Fibers Tbk (POLY), PT Indo-Rama Synthetics Tbk (INDR), PT Tifico Fiber Indonesia Tbk (TFCO), PT Asia Pacific Investama Tbk (MYTX), dan PT Nusantara Inti Corpora Tbk (UNIT). Penurunan tersebut disebabkan kinerja fundamental perusahaan yang tertekan akibat arus impor dan persaingan ekspor sehingga mengakibatkan pemberhentian karyawan massal dan penutupan pabrik (Ayuningtyas 2019).

Berdasarkan kasus-kasus yang terjadi, dapat diketahui bahwa nilai perusahaan pada perusahaan garmen dan tekstil dapat dipengaruhi banyak faktor. Namun pada umumnya akan melibatkan beberapa masalah yang harus dihadapi yaitu penurunan penjualan akibat persaingan harga, likuiditas rendah, dan utang yang sangat tinggi sehingga berdampak pada biaya produksi, daya beli, dan kinerja perusahaan.

Struktur modal adalah pembiayaan permanen perusahaan yang berdiri dari utang jangka panjang dan modal sendiri. Jika hutang berada dibawah target, maka saham dijual (Aisyah, 2022). Sedangkan menurut Martono (2007) adalah perbandingan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan jangka panjang dan modal sendiri. Pemilihan struktur modal yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan (Octavus & Adiputra, 2020). Pengelolaan utang yang tepat dapat mencegah *overinvestment* pada arus kas (Zunaidah et al., 2024). Penelitian terdahulu mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan tekstil dan garmen memberikan hasil yang berbeda. Tarsono (2023) dan Hasanah et al. (2023) menyatakan bahwa komposisi struktur modal tidak berkaitan dengan nilai perusahaan. Sedangkan, Tumangkeng (2022) dan Hayuningtyas (2023) menyatakan semakin tinggi pendanaan jangka panjang dibanding dengan modal sendiri maka nilai perusahaan juga semakin tinggi. Berbeda dengan Octavus & Adiputra (2020) dan Nanang & Christy (2017) menunjukkan bahwa struktur modal yang semakin tinggi menyebabkan nilai perusahaan menurun.

Kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan dalam satu periode, mencerminkan prestasi kerja melalui analisis menggunakan standar akuntansi. Parameternya seperti kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas digunakan untuk menilai baik buruknya keadaan keuangan perusahaan. Menurut [Fahmi \(2011\)](#) kinerja keuangan adalah analisis untuk menilai sejauh mana perusahaan menetapkan aturan keuangan, sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan (SAK).

Salah satu proksi kinerja keuangan yaitu profitabilitas, merupakan alat ukur yang menilai efisiensi dan efektivitas suatu perusahaan dalam mencari keuntungan. Profitabilitas dapat mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari penjualan, aset, pendapatan dan modal sendiri. Menurut [Kasmir \(2019\)](#) profitabilitas merupakan cerminan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari aktivitas bisnisnya. Sedangkan menurut [Hery \(2018\)](#) profitabilitas dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari aktivitas bisnis normal. Tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan keuntungan, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Dengan manajemen yang sehat diharapkan terjadi peningkatan *return* dan kesejahteraan karyawan melalui pencapaian keuntungan dalam bisnisnya. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin efisien perusahaan dalam menggunakan fasilitasnya untuk menghasilkan laba sehingga meningkatkan nilai perusahaan ([Tarsono, 2023](#); [Muliana & Ahmad, 2021](#); [Novianti, 2021](#); [Dina, 2022](#)), meningkatkan kekayaan pemegang saham, dan mengoptimalkan hasil bagi mereka ([Amaliyah, 2023](#)). Namun, [Mercyana \(2022\)](#) membuktikan bahwa peningkatan profitabilitas justru mengakibatkan penurunan pada nilai perusahaan. Selain itu, menurut [Andriyani et al. \(2022\)](#) dan [Kurniasari \(2023\)](#) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan atau individu dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar. Rasio lancar, seperti *current ratio*, sering digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar utang jangka pendek dengan aset lancarnya. Rasio ini mencerminkan sejauh mana tuntutan kreditur jangka pendek dapat dipenuhi oleh aset yang diharapkan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo utang ([Saputra et al., 2021](#)). Tingkat likuiditas yang tinggi mencerminkan kondisi yang baik suatu perusahaan, meningkatkan permintaan dan harga saham. Likuiditas tinggi berarti perusahaan mendapatkan dukungan dari lembaga keuangan, kreditur, dan pemasok bahan baku ([Komala et al., 2021](#)). *Current ratio* menurut [Kasmir \(2018\)](#) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Rasio ini dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan suatu perusahaan ([Silano & Loupatty, 2021](#)). Semakin tinggi tingkat likuiditas dapat meningkatkan nilai perusahaan ([Novianti, 2024](#); [Syam et al., 2022](#)). Berbeda dengan penelitian Hasanah et al., (2023) yang menunjukkan bahwa tingginya likuiditas memunyai pengaruh berlawanan dengan nilai perusahaan. Sedangkan dengan penelitian [Yanti et al. \(2023\)](#) menemukan tinggi rendahnya likuiditas tidak memengaruhi nilai perusahaan.

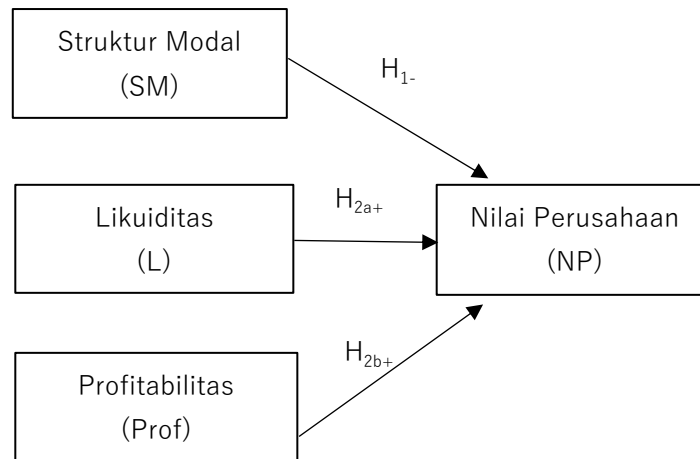
Penelitian ini mengacu pada penelitian [Tarsono \(2023\)](#) yang meneliti tentang pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Terdapat kebaruan dari penelitian ini yaitu, pertama, menambahkan variabel kinerja keuangan likuiditas dari penelitian [Novianti \(2024\)](#) dengan alasan likuiditas dapat memperkuat dan memberikan pemahaman yang lebih baik tentang

kesehatan keuangan suatu perusahaan, selain hanya menggunakan profitabilitas. Likuiditas mencerminkan sejauh mana entitas mampu memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek. Dengan memasukkan variabel likuiditas, penelitian ini dapat lebih komperhensif dalam menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Alasan untuk menggunakan *current ratio* dikarenakan dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar. Dengan meningkatkan *current ratio*, perusahaan dapat memastikan kecukupan likuiditas untuk membayar hutang atau mengatasi kebutuhan finansial sehari-hari.

Kedua, penelitian ini akan dilakukan pada perusahaan garmen dan tekstil. Perusahaan garmen dan tekstil dipilih sebagai sampel karena pada tahun 2020, di tengah pandemi Covid-19, PBV mereka meningkat sebesar 1,171%, sementara perusahaan lain mengalami penurunan. Pada saat yang sama, Indonesia fokus mengembangkan serat selulosa untuk memenuhi kebutuhan bahan baku industri dalam negeri, menunjukkan upaya untuk memperkuat industri lokal dengan memanfaatkan sumber daya alam Indonesia (Hendriyo, 2022). Selain itu, industri garmen memiliki tingkat risiko yang lebih rendah terhadap faktor-faktor eksternal, seperti proyek-proyek konstruksi besar atau fluktuasi harga bahan baku yang memengaruhi perusahaan lain, seperti perusahaan semen. Keputusan ini mencerminkan strategi investasi yang lebih berorientasi pada pertumbuhan dan fleksibilitas, karena garmen memiliki potensi keuntungan lebih besar dalam jangka pendek melalui peningkatan penjualan (Hasanah et al., 2023). Industri garmen yang dinamis dan dipengaruhi oleh trend mode serta perubahan selera konsumen, memberikan potensi keuntungan melalui inovasi produk dan respon cepat terhadap perubahan pasar. Keunggulan lainnya adalah siklus produksi yang lebih singkat, memungkinkan adaptasi yang cepat terhadap fluktuasi kebutuhan konsumen (Agung, 2019).

Perbedaan ketiga adalah periode waktu penelitian ini tahun 2018 sampai 2022. Alasan menggunakan periode waktu selama lima tahun agar lebih terlihat adanya fluktuasi harga saham yang dapat dipengaruhi oleh tren industri garmen dan keuangan perusahaan. Selain itu, tahun tersebut juga mewakili kondisi perusahaan sebelum dan setelah Covid-19 sehingga dimungkinkan terdapat variasi data yang akan memperkuat hasil penelitian.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan yang didukung oleh teori sinyal. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan sengaja memberi sinyal berupa berita baik kepada pihak luar termasuk investor. Sinyal tersebut harus dapat dikenali dan dipahami oleh pasar serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan lain, terlebih yang memunyai kinerja dibawahnya (Suhaemin & Arikunto, 2013). Dalam hal ini, struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas dapat menjadi berita baik untuk menarik investor sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Gambar 1 menunjukkan model dalam penelitian yang akan dilakukan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan kepada manajemen terutama perusahaan tekstil dan garmen untuk merumuskan kebijakan dalam menentukan struktur modal yang akan digunakan perusahaan serta memertahankan kinerja keuangan sebagai upaya meningkatkan nilai perusahaan.



**Gambar 1. Model Penelitian**

## 2. Metode

### 2.1. Populasi dan sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan garmen dan tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 (Sugiyono, 2017). Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* (Suriani et al., 2023). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan garmen dan tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan tahun 2018-2022 dengan kriteria sebagai berikut:

- Perusahaan industri garmen dan tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode pengamatan 2018-2022.
- Perusahaan industri garmen dan tekstil yang melaporkan laporan keuangan secara lengkap dan berturut-turut dari periode pengamatan 2018-2022.
- Perusahaan industri garmen dan tekstil yang mendapatkan laba positif dari periode pengamatan 2018-2022.

### 2.2. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

Variabel terdiri dari variabel independen dan dependen dengan pengukuran variabel seperti tampak pada Tabel 2.

**Tabel 2. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

| Variabel         | Definisi  | Pengukuran   |
|------------------|---|--|
| Nilai Perusahaan | Harga yang tersedia dibayar calon pembeli perusahaan. Mencerminkan persepsi pasar dari investor, kreditur, dan <i>stakeholder</i> (Sujoko & Soebinar, 2007).  | $PBV = \frac{\text{harga saham}}{\text{nilai buku per lembar}}$<br>(Kasmir, 2019)          |
| Struktur Modal   | Gambaran proporsi finansial perusahaan, mencakup modal dari utang jangka panjang dan modal sendiri ( <i>equity</i> ) sebagai sumber pembiayaan (Fahmi, 2017). | $DER = \frac{\text{total kewajiban}}{\text{total ekuitas}} \times 100\%$<br>(Kasmir, 2019) |

| Variabel       | Definisi  | Pengukuran  |
|----------------|---|---|
| Profitabilitas | Mencerminkan efektivitas manajemen perusahaan, terlihat dari laba yang diperoleh dari penjualan/investasi (Kasmir, 2019).   | $ROA = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total aset} \times 100\%}$<br>(Kasmir, 2019) |
| Likuiditas     | Alat untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio likuiditas diukur dengan membandingkan jumlah aset lancar seperti kas dan piutang dengan kewajiban lancar hutang jangka pendek (Fahmi, 2017). | $\text{Current ratio} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}}$<br>(Kasmir, 2019)      |

Sumber: data variabel penelitian dan pengukuran diolah, 2024

### 2.3. Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah metode analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis yang perhitungannya dilakukan dengan *Statistical Package For Social Science* (SPSS) versi 25.

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk melihat pengaruh struktur modal, likuiditas, profitabilitas, terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI Tahun 2018-2022) dengan menggunakan persamaan model regresi sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1 SM + \beta_2 L + \beta_3 P + e$$

Keterangan:

|          |  |
|----------|--|
| NP       | = Nilai Perusahaan                             |
| $\alpha$ | = Konstanta                                    |
| $\beta$  | = $\beta_1, \beta_2, \beta_3$ adalah Koefisien |
| SM       | = Struktur Modal                               |
| L        | = Likuiditas                                   |
| P        | = Profitabilitas                               |

## 3. Hasil dan pembahasan

### 3.1. Sampel Penelitian

Berdasarkan metode pengambilan sampel yang diterapkan maka diperoleh sebanyak 5 perusahaan dengan 25 sampel. Hasil pemilihan sampel dapat dilihat pada [Tabel 3](#).

**Tabel 3. Seleksi Sampel Penelitian Perusahaan Garmen dan Tekstil**

| No | Kriteria   | Jumlah |
|----|--|--------|
| 1. | Perusahaan industri Garmen dan Tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode pengamatan 2018-2022. | 21     |
| 2. | Perusahaan industri Garmen dan Tekstil yang mengalami kerugian dari periode pengamatan 2018-2022.                | (16)   |

|                              |    |
|------------------------------|----|
| Data akhir sampel perusahaan | 5  |
| Sampel 5 x 5 tahun           | 25 |

Sumber: data sekunder yang diolah, 2024.

### 3.2. Uji Regresi Linier Berganda dan Uji Hipotesis

Sebelum dilakukan uji regresi linier berganda, sudah dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikoleniaritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi yang menghasilkan bahwa data yang diolah normal, tidak ada hubungan yang erat antar variabel independen, tidak terjadi heteroskedastisitas, dan tidak terjadi autokorelasi sehingga dapat dilanjutkan ke pengujian selanjutnya. Tabel 4 menunjukkan hasil uji regresi linier berganda dari penelitian yang menghasilkan koefisien positif untuk semua variabel.

**Tabel 4. Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

|                   | <i>Unstandardized Coefficients</i> |                   | <i>Standardized Coefficients</i> | <i>t</i> | <i>Sig.</i> |
|-------------------|------------------------------------|-------------------|----------------------------------|----------|-------------|
|                   | <i>B</i>                           | <i>Std. Error</i> | <i>Beta</i>                      |          |             |
| <i>(Constant)</i> | 0,519                              | 0,330             |                                  | 1,572    | 0,131       |
| SM                | 0,019                              | 0,305             | 0,013                            | 0,062    | 0,951       |
| PROF              | 1,340                              | 4,093             | 0,055                            | 0,327    | 0,747       |
| L                 | 0,004                              | 0,001             | 0,690                            | 3,349    | 0,003       |

Sumber: data sekunder diolah 2024.

Diperoleh rumus berikut ini:

$$NP = 0,519 + 0,019 SM + 1,340 PROF + 0,004 L + e$$

Tabel 5 menunjukkan hasil uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) yang menunjukkan pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas sebesar 37,3% terhadap nilai perusahaan, sehingga masih terdapat 62,7% variabel lain yang memengaruhi nilai perusahaan. Hal ini diperkuat dengan Tabel 6 yang menunjukkan bahwa tingkat kecocokan model dan variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen secara baik sehingga dapat diteruskan ke uji t (Tabel 7).

**Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

| <i>R</i>           | <i>R Square</i> | <i>Adjusted R Square</i> |
|--------------------|-----------------|--------------------------|
| 0,672 <sup>a</sup> | 0,452           | 0,373                    |

Sumber: data sekunder diolah 2024.

**Tabel 6. Hasil Uji F**

| <i>Model</i>      | <i>F hitung</i> | <i>F tabel</i> | <i>Sig.</i>        |
|-------------------|-----------------|----------------|--------------------|
| <i>Regression</i> | 5,764           | 5,345          | 0,005 <sup>a</sup> |

Sumber: data sekunder diolah 2024.



Tabel 7. Hasil Uji t

| Variabel | t hitung | t tabel | Sig.  | Keterangan                     |
|----------|----------|---------|-------|--------------------------------|
| SM       | 0,062    | 1,7088  | 0,951 | H <sub>1</sub> tidak diterima  |
| PROF     | 0,327    | 1,7088  | 0,747 | H <sub>2a</sub> tidak diterima |
| L        | 3,349    | 1,7088  | 0,003 | H <sub>2b</sub> diterima       |

Sumber: data sekunder diolah 2024.

### 3.3. Pembahasan

#### a. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa besar kecilnya struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan garmen dan tekstil. Hasil tersebut berkaitan dengan karakteristik industri tersebut dimana terjadi perubahan tren dan selera konsumen dengan cepat sehingga perubahan kebijakan terkait struktur modal juga berubah. Jika kebijakan dividen dan *repurchasing* saham dilakukan, investor dapat menyesuaikan portofolio mereka sendiri, mengurangi dampak struktur modal terhadap nilai perusahaan secara keseluruhan. Terakhir, kondisi pasar modal yang efisien memungkinkan harga saham mencerminkan nilai sebenarnya perusahaan, mengurangi pengaruh struktur modal (Mercyana 2022).

Berdasarkan teori sinyal, struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan jika dikaitkan dengan aspek-aspek khusus dari industri atau perusahaan tertentu. Beberapa perusahaan mungkin lebih fokus pada kinerja operasional, strategi pemasaran, atau faktor industri khusus, sehingga struktur modal tidak secara langsung mencerminkan sinyal yang signifikan bagi investor atau pemangku kepentingan. Terkadang, variabel-variabel ini dapat memiliki dampak yang lebih besar pada penilaian perusahaan dibandingkan dengan keputusan terkait struktur modal. Selain itu, perubahan dalam kondisi pasar atau perubahan dalam kebijakan industri dapat membuat sinyal dari struktur modal menjadi kurang relevan atau kurang diperhatikan oleh para pelaku pasar.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Hutahaean & Bu'ulolo (2020), Tarsono (2023), dan Hasanah et al., (2023) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini berbanding terbalik dengan penelitian Mercyana (2022), Nanang & Christy (2017) dan Tarsono (2023), yang menyatakan bahwa pengaruh struktur modal berbanding terbalik dengan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Robiyanto et al., (2020), Tumangkeng (2022), Muliana & Ahmad (2021) dan Fallah et al. (2022) menjelaskan bahwa semakin tinggi struktur modal mengakibatkan nilai perusahaan juga meningkat.

#### b. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa besar kecilnya profitabilitas tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga tidak menjadi acuan para investor dalam menentukan pengambilan keputusan investasi dan juga dapat dikatakan bahwa profitabilitas yang tinggi tidak menjamin bahwa nilai perusahaan akan naik karena profitabilitas bukan satu satunya rasio yang dilihat oleh investor (Kurniasari 2023).

Hal ini tidak sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa tindakan perusahaan dapat memberikan informasi kepada pasar mengenai prospeknya. Selama periode penelitian,

fenomena global COVID-19 telah menyebabkan ketidakstabilan dalam menghasilkan laba perusahaan, sehingga mengirimkan berita profitabilitas saja tidak cukup untuk menilai kinerja perusahaan. Sebagai gantinya, investor harus mempertimbangkan berbagai faktor lain, termasuk kondisi industri sejenis, fluktuasi pasar, kurs mata uang, volume transaksi, kondisi bursa saham, kondisi ekonomi, sosial, politik, dan stabilitas nasional.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian [Andriyani et al. \(2022\)](#) dan [Kurniasari \(2023\)](#), namun bertentangan dengan penelitian [Tarsono \(2023\)](#), [Dina \(2022\)](#), [Fallah et al. \(2022\)](#) dan [Muliana & Ahmad \(2021\)](#) yang menjelaskan bahwa profitabilitas yang tinggi menyebabkan nilai perusahaan juga tinggi. Sedangkan [Robiyanto et al. \(2020\)](#) dan [Mercyana \(2022\)](#) menjelaskan bahwa semakin rendah profitabilitas menyebabkan nilai perusahaan semakin tinggi.

### c. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian, semakin tinggi rasio likuiditas maka nilai perusahaan semakin tinggi. Hal ini konsisten dengan [Novianti \(2024\)](#), [Astungkara & Rois \(2023\)](#) dan [Muliana & Ahmad \(2021\)](#). Likuiditas yang baik memungkinkan perusahaan untuk lebih fleksibel dalam mengelola keuangan dan mengatasi kewajiban keuangan jangka pendeknya. Ini dapat membantu dalam pemenuhan kewajiban pembayaran, memitigasi risiko finansial, dan meningkatkan kepercayaan investor serta kreditur. Selain itu, likuiditas yang tinggi dapat mendukung investasi, inovasi, dan pertumbuhan perusahaan, yang pada akhirnya dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan ([Yanti et al., 2023](#)).

Berdasarkan teori sinyal terkait likuiditas, perusahaan yang menunjukkan tingkat likuiditas yang tinggi memberikan berita baik bagi investor dan pemangku kepentingan. Likuiditas yang baik mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan dengan lancar. Hal ini dapat menciptakan kepercayaan dan keyakinan diantara investor, karena likuiditas yang tinggi mengurangi risiko gagal bayar atau kesulitan keuangan. Adanya sinyal positif ini, investor cenderung memberikan valuasi yang lebih tinggi pada perusahaan, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian [Yanti et al. \(2023\)](#) yang menjelaskan bahwa likuiditas yang rendah akan berdampak pada naiknya nilai perusahaan. Namun, [Komala et al. \(2021\)](#), [Hasanah et al. \(2023\)](#), dan [Kurniasari \(2023\)](#) berpendapat tinggi rendahnya likuiditas tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

## 4. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris dan menganalisis pengaruh struktur modal dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel pada perusahaan garmen dan tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022 dengan metode *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 25 data, dikarenakan hanya 5 perusahaan yang dapat digunakan sebagai sampel perusahaan dari total 25 perusahaan garmen dan tekstil. Hal ini sekaligus menjadi keterbatasan dalam penelitian ini, sehingga pada penelitian selanjutnya disarankan dapat memperluas sampel agar data yang diperoleh juga lebih banyak serta

menambahkan kinerja keuangan lainnya agar memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa struktur modal dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas mampu meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil tersebut, diharapkan dapat memberikan masukan kepada manajemen terutama pada perusahaan garmen dan tekstil dalam mengelola struktur modalnya untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan serta bagaimana strategi meningkatkan rasio profitabilitas dan likuiditas yang menunjukkan kinerja keuangan.

---

## Referensi

- Agung. (2019). *Dipengaruhi kondisi global, industri garmen berharap ekspor dapat stabil*.
- Aisyah, N. R. (2022). Pengaruh profitabilitas dan financial leverage terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmiah Kreatif*, 10(1), 97–108.
- Amaliyah, M. (2023). Pengaruh Struktur Modal dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress. *Bandung Conference Series: Accountancy*, 3(2), 844–849. <https://doi.org/10.29313/bcsa.v3i2.8484>
- Andriyani, L., Dewi, V. S., & Larasati, C. D. (2022). Investigation of Firm Value in Transportation Sector: The Impact of Covid 19 in Indonesia. *The 4th Borobudur International Symposium on Humanities and Social Science 2022 (BIS-HSS 2022)*, 4, 1380–1388. [https://doi.org/10.2991/978-2-38476-118-0\\_155](https://doi.org/10.2991/978-2-38476-118-0_155)
- Anisha. (2020). *Cara Tetap Berinovasi dan Memperluas Jaringan Di dunia Tekstil saat Pandemi Covid-19*.
- Astungkara, A., & Rois, D. I. N. (2023). Peran profitabilitas pada nilai perusahaan dengan likuiditas sebagai variabel pemoderasi. *Borobudur Accounting Review*, 3(1), 1–10. <https://doi.org/10.31603/bacr.9529>
- Ayuningtyas, D. (2019). *Emite Tekstil Terpukul & Harga Saham Anjlok*. 03 Oktober.
- Dina, D. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Lq45 Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020). *Accounting and Management Journal*, 6(1), 36–49. <https://doi.org/10.33086/amj.v6i1.2821>
- Fahmi. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. lampulo: ALFABETA.
- Fahmi, I. (2017). *Analisi Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta. Ferlina, Arlin.
- Fallah, M., Abbas, D. S., & Zulaecha, H. E. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Kualitas Auditor Eksternal terhadap Nilai Perusahaan. *Digital Bisnis: Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen Dan E-Commerce*, 1(3), 57–69. <https://doi.org/10.31000/jmb.v9i2.3492>
- Harmono. (2010). *Manajemen Keuangann*. Bumi Aksara.
- Hasanah, K., Hamdun, E. K., & Wiryaningtyas, D. P. (2023). Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar

- di BEI Periode 2019-2021 dengan Financial Distress sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*, 2(3), 361–377. <https://doi.org/10.36841/jme.v2i3.3121>
- Hayuningtyas, S. V. A. (2023). *Analysis The Effect Of Capital Structure And Financial Performance On Firm Value In Banking Company In Indonesia Stock Exchange*. 5(2), 1031–1040.
- Hendriyo. (2022). *Tantangan dan Resolusi Satu Abad Industri Tekstil Nusantara*.
- Hery. (2018). *Analisi Laporan Keuangan ; Intergratd and CompeAehensive*.
- Hutahaeen, T. F., & Bu'ulolo, E. K. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Tingkat Suku Bunga, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 2(1), 152–157. <https://doi.org/10.47232/aktual.v17i1.34>
- Kasmir. (2018). *Manajemen Sumberdaya Manusia (teori dan praktik)*. Depok:PT Rajarafindo Persada.
- Kasmir. (2019). *Analisis Lapora Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Keduabelas.
- Komala, P. S., Endiana, I. D. M., Kumalasari, P. D., & Rahindayati, N. M. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan. *Karma (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1), 40–50.
- Kurniasari, L. N. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Terhadap Nilai Perusahaan. *Remik*, 7(1), 222–228. <https://doi.org/10.33395/remik.v7i1.12024>
- Martono. (2007). *Manajemen Keuangan, Ekonusa*. Yogyakarta.
- Mercyana, C. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016–2020. *Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Keuangan*, 3(1), 101–113. <https://doi.org/10.21009/jbmk.0301.08>
- Muliana, & Ahmad, S. W. A. (2021). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *POINT: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 3(2), 1–14.
- Nanang, A. U., & Christy, N. N. A. (2017). Pengaruh Stuktur Modal, Profabilitas, Ukuran Perusahaan terhadap Nilai perusahaan pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *BIMA (Bingkai Manajemen)*, 20, 398–415.
- Novianti, M. (2024). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Perspektif*, 19(2), 191–198. <https://doi.org/10.31294/jp.v19i2.11393>
- Nugroho, R. A. (2023). *Pemilik Eratex Djaja kembali lepas saham perusahaan*. 09 Agustus.
- Octavus, C., & Adiputra, I. G. (2020). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Asuransi di Indonesia. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 11(4), 873–879.
- Robiyanto, R., Nafiah, I., Harijono, H., & Inggarwati, K. (2020). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Perhotelan Dan Pariwisata Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 14(1), 46–57. <https://doi.org/10.32812/jibeka.v14i1.153>
- Saputra, A., Lukman, I., & Indriani, W. (2021). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Finansial Distress Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Jejama Manajemen Malahayati*, 1(1),

1–7.

- Sartono, A. (2018). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta, BPFE.
- Silano, G. L., & Loupatty, L. G. (2021). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return on Asset terhadap Financial Distress pada Perusahaan-Perusahaan di Sektor Industri Barang Konsumsi (Studi Empiris di Bursa Efek Indonesia ). *Intelektiva: Jurnal Ekonomi, Sosial & Humaira*, 2(07), 85–109.
- Sugiyono. (2017). *Metode Peneliti Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. in alfabeta.
- Suhaemin, S., & Arikunto, S. (2013). Manajemen Perpustakaan Di Madrasah Aliyah Negeri Yogyakarta. *Jurnal Akuntabilitas Manajemen Pendidikan*, 1(2), 252–268. <https://doi.org/10.21831/amp.v1i2.2398>
- Sujoko, & Soebinaro, U. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 9(1), 41–48.
- Suriani, N., Risnita, & Jailani, M. S. (2023). Konsep Populasi dan Sampling Serta Pemilihan Partisipan Ditinjau Dari Penelitian Ilmiah Pendidikan. *Jurnal IHSAN: Jurnal Pendidikan Islam*, 1(2), 24–36. <https://doi.org/10.61104/ihsan.v1i2.55>
- Syam, A. W., Mas'ud, M., & Budiandriani. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Tata Kelola*, 9(1), 56–65.
- Tarsono. (2023). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Manajemen Dewantara*, 7(2), 72–85. <https://doi.org/10.26460/md.v7i2.14838>
- Tumangkeng, M. F. (2022). Pengaruh Umur Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Indonesian Accounting Literacy Journal*, 2(3), 692–703. <https://doi.org/10.35313/ialj.v2i3.3974>
- Yanti, U., Habibah, & Jatiningrum, C. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan , Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal ECo-Fin*, 5(3), 304–315. <https://doi.org/10.32877/ef>
- Zunaidah, U., Walla Astianty Putri, Donny Dharmawan, Loso Judijanto, & Ngurah Pandji Mertha Agung Durya. (2024). Analysis Of The Influence Of Company Performance, Institutional Ownership, Company Size And Debt Policy On Company Value Of Property And Construction Companies In Indonesia. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)*, 10(1), 196–200. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v10i1.1896>