

The Effect Of Profitability, Liquidity and Capital Structure On Company Value with Company Size As Moderation

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi

Tania Ayu Dwi Pangestuti¹⁾, Nurasiq²⁾

¹⁾ Mahasiswa Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

²⁾ Dosen Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

*Email Penulis Korespondensi: nurasik@umsida.ac.id

Abstract.

The purpose of this research is to examine the influence of profitability, liquidity and capital structure on company value with moderation of company size. The data used is secondary data from the IDX on garment and textile companies for 2018-2022. The population in the study was 22 companies and 11 samples were obtained using purposive sampling techniques. Hypothesis testing uses SmartPLS 3. The results of this research state that Profitability and Capital Structure have no effect on company value, Liquidity has an effect on Company Value. Company size is able to moderate profitability, but cannot moderate liquidity and capital structure.

Keywords - Profitability; Liquidity; Capital Structure; Company Size; Company Value

Abstrak.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan moderasi ukuran perusahaan. Data yang digunakan merupakan data sekunder dari BEI pada perusahaan garmen dan tekstil tahun 2018-2022. Populasi dalam penelitian berjumlah 22 perusahaan dan 11 sampel diperoleh menggunakan teknik purposive sampling. Pengujian hipotesis menggunakan SmartPLS 3. Hasil penelitian menyatakan Profitabilitas dan Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Ukuran Perusahaan mampu memoderasi Profitabilitas, namun tidak mampu memoderasi Likuiditas dan Struktur Modal.

Kata Kunci – Profitabilitas; Likuiditas; Struktur Modal; Ukuran Perusahaan; Nilai Perusahaan

I. PENDAHULUAN

Semakin berkembangnya mode fashion dalam industri, semakin pesat pula pertumbuhan industri yang menjadikan tekstil dan garmen sebagai bahan utama dalam produk yang dikembangkan. Laju pertumbuhan Industri TPT di Indonesia juga menunjukkan peningkatan dari tahun ke tahun, pada tahun 2017 industri ini mengalami pertumbuhan sebesar 3,83% kemudian meningkat di tahun berikutnya menjadi 8,73%, dan tercatat mengalami pertumbuhan tertinggi pada tahun 2019 mencapai 15,35% [1].

Di tengah euforia pertumbuhan yang meningkat di tahun 2019 pada industri tekstil pada tahun 2020, industri tekstil dan garmen menjadi salah satu industri yang paling terdampak pandemi *COVID-19* atau yang disebut dengan virus *SARS Cov-2* sehingga pertumbuhannya mengalami kontraksi sebesar -8,88%. Selain industri tekstil terdapat pula Industri Alat Angkutan, yang pada tahun 2020 turun sebesar 19,86%. Kemudian diikuti oleh kelompok Industri Mesin dan Perlengkapan yang turun sebesar 10,17%, dan kelompok Industri Barang Galian Bukan Logam sebesar 9,13% [1]. Diversifikasi produk tersebut dapat menjadi salah satu solusi untuk mempertahankan kinerja industri tekstil di tengah menurunnya pasar dalam negeri ujar Agus [2].

Namun, kontraksi pada industri ini masih berlanjut pada Triwulan I 2021 menjadi sebesar -13,28%. Hal ini tak lepas dari permintaan domestik dan ekspor yang belum membaik serta penerapan kebijakan pembatasan mobilisasi menyebabkan jam operasi peritel terbatas sehingga akses konsumen menjadi terhambat [3].

Menperin mengemukakan, kontribusi industri TPT terhadap PDB sektor manufaktur sebesar 6,08% pada triwulan III tahun 2021. Sementara itu, pertumbuhan industri TPT secara triwulanan juga mengalami perbaikan menjadi sebesar 4,27% (*q to q*) apabila dibandingkan triwulan II-2021 sebesar 0,48%. “Bahkan, ekspor TPT pada periode Januari-Oktober 2021 turut mengalami peningkatan sebesar 19% menjadi USD10,52 miliar, selain nilai investasi yang juga mengalami kenaikan sebesar 12% sehingga menjadi Rp5,06 triliun,” paparnya [3]. Dengan dampak pasang surutnya perekonomian pada perusahaan, tentu menjadi penilaian bagi investor dalam suatu perusahaan. Nilai perusahaan adalah gambaran dari nilai pasar suatu perusahaan dimana dengan nilai pasar saham yang besar berarti saham tersebut akan disukai oleh investor, dengan meningkatnya permohonan saham akan menyebabkan nilai perusahaan akan semakin tinggi [4].

Hal ini sesuai dengan *Signalling Theory*. Teori ini menjelaskan tentang bagaimana suatu perusahaan memberikan sinyal kepada *stakeholders* dengan menginformasikan kinerja perusahaan tersebut baik secara finansial maupun non-finansial pada laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan kepada para pemegang saham dan para pihak eksternal lain. Adanya suatu kondisi dimana pihak internal perusahaan lebih banyak mendapatkan informasi daripada pihak eksternal perusahaan (asimetri informasi) menjadi landasan dasar pada teori ini. Dengan memberikan informasi tersebut maka akan terjadi pengurangan pada asimetri informasi sehingga para pengguna laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan juga mendapatkan informasi penting yang dibutuhkan untuk keperluan analisis nilai suatu perusahaan [5].

Tentu terdapat beberapa analisis rasio perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor yang pertama ialah profitabilitas. Profitabilitas (*profitability*) merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa mendatang dan kemampuan perusahaan dalam mencapai pendapatannya yang berkaitan dengan penjualan, total aset per kapita perusahaan pada saat menjalankan operasinya [6]. Pada penelitian sebelumnya, hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan [4]. Namun profitabilitas pun dapat berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan [7].

Lalu faktor kedua yang mempengaruhi adalah likuiditas. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendek perusahaan. Likuiditas di dalam perusahaan digunakan untuk mengukur seberapa cepat dan mudah aset yang ada pada perusahaan dikonversi menjadi kas [8]. Pada penelitian sebelumnya, likuiditas yang memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan [9]. Namun terdapat hasil yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan [10].

Lalu faktor ketiga yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal yang baik dapat diidentifikasi dengan tingginya modal suatu perusahaan yang berasal dari modal sendiri, baik investor maupun pemilik mengindikasikan rendahnya hutang yang dimiliki, sehingga cenderung akan memberikan insentif yang lebih besar kepada pemiliknya, yang akhirnya dapat mendorong tingginya pembayaran hasil investasi, di mana pada ujungnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal dapat diartikan sebagai proporsi pendanaan perusahaan [11]. Pada penelitian sebelumnya, Struktur modal dengan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan [12]. Namun terdapat penelitian yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan [13].

Hal tersebut didukung dengan *Trade-off theory*. Teori ini menjelaskan hubungan positif antara nilai perusahaan dan struktur modal dimana keuntungan pajak lebih besar dibandingkan dengan biaya keagenan dan tekanan *financial*. Dengan kemampuan penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan hanya pada titik tertentu, apabila penggunaannya melebihi titik tersebut dapat mengakibatkan nilai suatu perusahaan menjadi turun [14].

Perusahaan tekstil dan garmen dijadikan sebagai objek dalam penelitian disebabkan subsektor tekstil dan garmen merupakan salah satu subsektor dari perusahaan manufaktur yang memberikan kontribusi yang besar bagi perekonomian nasional. Subsektor tekstil dan garmen merupakan salah satu jenis industri sekunder bagi masyarakat, karena subsektor tersebut menghasilkan kebutuhan sandang bagi kebutuhan sehari-hari. Kebutuhan sandang manusia akan terus meningkat seiring dengan berkembangnya jumlah penduduk dan teknologi. Oleh karena itu, subsektor tekstil dan garmen memiliki potensi pasar yang sangat besar. Dengan potensi yang sangat besar maka tingkat persaingannya juga akan tinggi [15]. Badan Pusat Statistik (BPS) mengabarkan bahwa dalam 5 tahun terakhir Indonesia memang banjir produk tekstil rata-rata 2,25 juta ton dalam tiap tahunnya. CNBC Indonesia telah memberitakan bahwa banyak peristiwa yang terjadi dalam setiap tahunnya, salah satu yang telah menjadi sorotan yaitu Industri tekstil. Pada tahun 2019 lalu industri tekstil mendapatkan tekanan yang luar biasa, yaitu banyaknya impor bahan baku disektor hulu sehingga menyebabkan pabrik-pabrik menjadi tercekik, bahkan ada juga yang harus rela gulung tikar. Asosiasi Pertekstilan Indonesia (API) menyatakan dalam kurun waktu 2018-2019 terdapat 9 pabrik ditutup akibat kalah bersaing dengan produk impor. Selain banyaknya produk impor yang menyerang perusahaan tekstil dan garmen pada tahun 2018-2019. Tahun 2019-2021 industri tekstil dan garmen kembali diserang dengan adanya pandemi covid-19, menyebabkan permintaan pakaian dimasa pandemi anjlok seiring dengan tutupnya mall dan pusat perbelanjaan. Jutaan karyawan terancam di PHK dan sebanyak 80% pekerja telah dirumahkan [16].

Kemudian keterbaruan dari penelitian terdahulu ialah laporan keuangan yang dipergunakan antara sebelum masa pandemic covid-19 dan pada saat pandemic berlangsung. Serta peneliti menambahkan variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan yang tidak terdapat pada penelitian sebelumnya [17]. Karena ukuran Perusahaan mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara Ukuran perusahaan dapat menjadi acuan untuk melihat seberapa besar aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin mudah bagi perusahaan untuk memasuki pasar modal. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki aset besar akan lebih menarik perhatian investor, kreditor maupun pengguna laporan keuangan lainnya, dibandingkan dengan perusahaan kecil [18].

Berdasarkan uraian diatas, peneliti tertarik untuk mengkaji lebih dalam dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi”

Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang baik. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi merupakan perusahaan yang diminati oleh investor. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik, profitabilitas yang tinggi akan ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dan mendorong para investor atau calon investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, dengan banyaknya permintaan maka secara langsung akan mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari tingkat harga saham di pasaran yang meningkat [4]. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas dapat digunakan sebagai alat ukur untuk mengukur tingkat efektivitas kinerja manajemen. Kinerja yang baik akan ditunjukkan lewat keberhasilan manajemen dalam menghasilkan laba yang maksimal bagi perusahaan. Pencapaian profitabilitas sering dilihat dari berbagai rasio termasuk *return on equity*, Rasio tersebut akan memberikan gambaran tentang efisiensi manajemen. ROE sangat dipengaruhi oleh keuntungan perusahaan. Ketika laba meningkat, ROE meningkat secara proporsional. Semakin besar nilai profitabilitas suatu perusahaan maka semakin besar pula kemampuannya untuk menarik minat investor agar mau berinvestasi dan berdampak pada nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan *Signalling Theory*. Teori ini menjelaskan tentang bagaimana suatu perusahaan memberikan sinyal kepada *stakeholders* dengan menginformasikan kinerja perusahaan tersebut baik secara finansial maupun non-finansial pada laporan keuangan. Pernyataan ini didukung oleh hasil penelitian yang menyatakan bahwa profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan [19].

Rasio Lancar atau *Current Ratio*, merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan. Rasio *liquidity* yang stabil mencerminkan *firm value* yang baik karena harga saham meningkat. Rasio likuiditas ini dapat dicari berdasarkan informasi model kerja dari pos-pos aktiva lancar dan hutang lancar. Likuiditas ini bisa muncul akibat dari keputusan di masa lalu perusahaan mengenai pendanaan dari pihak ketiga, baik dalam bentuk aset maupun dalam bentuk kas. Dari keputusan tersebut, akan menghasilkan suatu kewajiban pembayaran di masa yang akan datang. *Liquidity* yang tinggi menandakan perusahaan tersebut mampu membiayai kewajibannya. Hal ini sesuai dengan *Signalling Theory*. Teori ini menjelaskan tentang bagaimana suatu perusahaan memberikan sinyal kepada *stakeholders* dengan menginformasikan kinerja perusahaan tersebut baik secara finansial maupun non-finansial pada laporan keuangan. Penelitian sebelumnya menyatakan bahwa *liquidity* berpengaruh yang positif dan signifikan terhadap *firm value* [19].

Modal merupakan aspek yang penting bagi setiap perusahaan karena mempunyai pengaruh langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Perbandingan antara nilai hutang dengan nilai asset atau ekuitas yang menyebabkan kenaikan harga saham dan nilai perusahaan merupakan struktur modal yang optimal. Pemanfaatan hutang sebagai tambahan modal bagi perusahaan dapat memberikan implikasi bahwa semakin tinggi hutang maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini biasanya dilakukan oleh perusahaan yang berukuran besar. Perusahaan berskala besar lebih mudah meminjam hutang daripada perusahaan kecil karena kecil kemungkinannya untuk bangkrut. Bila pihak kreditor percaya kepada perusahaan dalam meminjamkan dana, maka itu dapat berarti bahwa perusahaan sedang berkembang dan bertumbuh lebih besar. Manager dapat mengirimkan sinyal kepada investor bahwa ada prospek ke depan yang bagus di perusahaan dengan menggunakan hutang untuk meningkatkan harga saham. Jika harga saham meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat. Hal ini menarik bagi investor dan memberikan kepercayaan kepada investor dalam berinvestasi. Sebaliknya semakin tinggi hutang maka akan semakin rendah nilai perusahaan dikarenakan adanya biaya pajak yang semakin besar sehingga akan mengurangi laba perusahaan. Dapat dikatakan bahwa perusahaan lebih memilih untuk meningkatkan modalnya dengan hutang daripada saham. Hal ini tentu saja tidak disukai oleh investor sehingga menyebabkan investor tidak tertarik dalam berinvestasi di perusahaan tersebut [18]. Hal tersebut didukung dengan *Trade-off theory*. Teori ini menjelaskan hubungan positif antara nilai perusahaan dan struktur modal dimana keuntungan pajak lebih besar dibandingkan dengan biaya keagenan dan tekanan *financial*. Dengan kemampuan penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan hanya pada titik tertentu, apabila penggunaannya melebihi titik tersebut dapat mengakibatkan nilai suatu perusahaan menjadi turun.

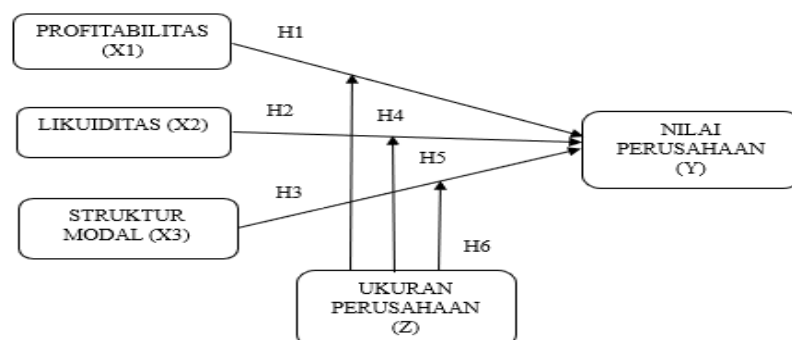
Ukuran perusahaan biasanya dipandang oleh investor, tetapi suatu bisnis yang besar dianggap lebih menguntungkan daripada bisnis kecil. Karena, bisnis yang besar lebih disukai oleh investor. Suatu bisnis yang besar lebih mudah mendapatkan dana dari pasar modal. Hal tersebut, akan menjadi tantangan bagi perusahaan besar dan kecil untuk mengakses pasar keuangan. Investor percaya jika bisnis yang besar akan mempunyai keuntungan yang besar. Tetapi, bisnis yang relatif kecil sering menggunakan dana eksternal dalam jumlah besar. Karena faktanya dana yang dibutuhkan oleh perusahaan besar meningkat sebagai akibat dari ekspansi perusahaan. Besar kecilnya suatu perusahaan berdampak pada kemampuannya untuk mendapatkan tambahan modal dari luar agar dapat mendanai kegiatan operasionalnya. Memperoleh pendanaan dari luar akan mudah jika perusahaan tersebut perusahaan yang

besar. Karena, umumnya faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan ialah besar kecilnya usaha. Oleh sebab itu, salah satu faktor terpenting dalam menghitung nilai suatu bisnis adalah ukurannya. Besar atau kecilnya sebuah bisnis tercermin dari ukurannya, berupa total aset perusahaan tersebut [20]. Besar kecilnya suatu perusahaan mempengaruhi perkembangan perusahaan. Masyarakat akan percaya dengan produk dan jasa yang dipasarkan oleh perusahaan besar. Situasi ini dapat meningkatkan penjualan perusahaan, meningkatkan ROE perusahaan, dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham yang menjadi tolak ukur nilai perusahaan. Jika perusahaan Anda adalah perusahaan besar, akan lebih mudah untuk mengumpulkan dana, dan meningkatkan penjualan dengan ROE yang tinggi. Jadi ukuran perusahaan diharapkan dapat memberikan dampak positif ROE terhadap nilai perusahaan [10].

Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi berarti perusahaan tersebut memiliki pengelolaan keuangan yang cukup untuk digunakan untuk membayar kewajibannya. Semakin tinggi likuiditas maka kemampuan perusahaan dalam menyediakan dana untuk pembayaran dividen kepada pemegang saham akan besar. Hal ini akan menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, sehingga akan membantu kelangsungan operasional perusahaan. Semakin banyak dana yang mencukupi untuk membayar dividen, membiayai operasi dan investasinya semakin tinggi persepsi investor terhadap kinerja perusahaan. Dengan naiknya permintaan saham dari investor terhadap suatu perusahaan maka akan menyebabkan kenaikan pada nilai pasar saham tersebut dan menggambarkan tingginya nilai perusahaan yang bersangkutan. Tingginya rasio likuiditas dapat menggambarkan likuidnya perusahaan sehingga menimbulkan asumsi perusahaan memiliki kinerja yang memuaskan sehingga dapat membayar hutangnya tepat waktu [21]. Ukuran perusahaan menunjukkan besaran suatu perusahaan. Besarnya suatu perusahaan dapat dilihat dari total aktivasinya yang dimilikinya. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin besar juga aktiva yang dimilikinya. Sedangkan likuiditas merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam membayar atau melunasi kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat waktu berarti perusahaan tersebut memiliki aktiva lancar yang lebih besar dari pada hutang lancarnya. Semakin tinggi aset yang dimiliki perusahaan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang, hal tersebut dikarenakan perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang cukup besar, sehingga perusahaan akan memilih pendanaan internal terlebih dahulu daripada menggunakan pendanaan eksternal seperti hutang sehingga nilai perusahaan akan semakin baik. Berdasarkan penelitian sebelumnya menjelaskan bahwa ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh positif likuiditas terhadap nilai perusahaan [22].

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara hutang dengan modal sendiri. Struktur modal yang optimal sangat diperlukan karena dapat mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian. Perusahaan kecil akan cenderung menggunakan modal sendiri dari pada hutang, sedangkan perusahaan besar lebih berpeluang memiliki sumber pendanaan yang kuat dari eksternal. Perusahaan yang semakin berkembang akan lebih mudah memperoleh kepercayaan kreditur, sehingga cenderung akan meningkatkan sumber dana dari hutang. Peningkatan aset perusahaan akan mempengaruhi manajemen dalam memutuskan sumber pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan agar dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Jika ukuran perusahaan semakin besar maka akan memperkuat sinyal positif bagi calon investor sehingga harga pasar saham akan meningkat [23]. Kebutuhan pendanaan suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh seberapa besar dan luas kegiatan operasional perusahaan. Oleh karena itu, struktur modal ukuran perusahaan yang cenderung besar akan semakin kompleks dibandingkan dengan perusahaan kecil yang sumber dananya terbatas. Selain itu ukuran perusahaan juga dapat menjadi pertimbangan dalam mengatur komposisi modal yang tepat bagi perusahaan untuk mencapai penilaian yang baik di mata publik. Sari (2020) memperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh struktur terhadap nilai perusahaan sektor food and beverage modal yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 Berdasarkan penjelasan tersebut, maka ukuran Perusahaan memoderasi Struktur Modal pada perusahaan pertambangan di BEI periode 2017-2020 terhadap Nilai Perusahaan [22].

Hipotesis Penelitian



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Dari gambar yang disajikan di atas, dapat disimpulkan bahwa variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah “Profitabilitas (X1), Likuiditas (X2), dan Struktur Modal (X3) mempengaruhi Nilai Perusahaan (Y) dengan moderasi Ukuran Perusahaan (Z)”. Hipotesis diperoleh sebagai berikut :

H₁ : Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H₂ : Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H₃ : Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H₄ : Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai pemoderasi.

H₅ : Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai pemoderasi.

H₆ : Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai pemoderasi.

II. METODE

Jenis dan Sumber data

Penelitian ini menggunakan data sekunder sebagai sumber data, menggunakan laporan keuangan perusahaan industri sub sektor garmen dan tekstil periode 2018-2022 yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Jangka waktu yang diusulkan untuk memeriksa kinerja keuangan dari tahun 2018-2022 karena mencakup jangka waktu empat tahun berturut-turut, yang merupakan kerangka waktu umum untuk analisis keuangan. Meneliti kinerja keuangan selama beberapa tahun dapat memberikan pemahaman yang lebih lengkap tentang kesehatan keuangan perusahaan dan dapat mengungkapkan tren dan pola kinerja keuangan. Selain itu tahun 2018 hingga 2022 merupakan periode yang sangat menarik bagi perusahaan sub-sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Tahun-tahun ini terjadi perubahan signifikan dalam lingkungan ekonomi global, dengan pandemi COVID-19 yang menyebabkan gangguan pada rantai pasokan dan perilaku konsumen. Meneliti kinerja keuangan selama periode ini dapat membantu mengidentifikasi dampak perubahan terhadap kesehatan keuangan perusahaan-perusahaan ini dan dapat memberikan wawasan tentang kemampuan mereka untuk beradaptasi dan berkembang dalam lingkungan yang menantang. Selanjutnya, memeriksa kinerja keuangan dalam periode waktu ini mungkin berguna bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya yang tertarik untuk menilai kesehatan dan stabilitas keuangan jangka panjang dari perusahaan-perusahaan tersebut. Dengan memeriksa kinerja keuangan selama periode multi-tahun, pemangku kepentingan dapat memperoleh pemahaman yang lebih baik tentang tren dan pola keseluruhan dalam kinerja keuangan dan dapat membuat keputusan yang lebih matang tentang berinvestasi atau terlibat dengan perusahaan-perusahaan ini.

Populasi dan Sampel

Penelitian ini berfokus pada “Perusahaan Industri sub sektor Garmen dan Tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2022”. Teknik pengambilan sampel yang digunakan berupa teknik purposive sampling untuk memastikan bahwa sampel yang diperoleh relevan dengan tujuan penelitian sebagai pengambilan sampel dengan teknik yang memiliki keterbatasan. Kriteria pengambilan sampel untuk penelitian sebagai berikut :

Tabel 1.
Populasi Perusahaan Industri Sub sektor Garmen dan Tekstil

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan Manufaktur Sub-sektor tekstil dan garmen	22
2	Perusahaan terdaftar di BEI yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara berkala	(2)
3	Perusahaan terdaftar di BEI yang menggunakan mata uang selain IDR	(9)
4	Jumlah Sample	11
5	Periode Pengamatan	5
6	Jumlah data pengamatan	55

Populasi dalam penelitian ini adalah 22 perusahaan yang diambil dari neraca dan laporan laba rugi di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022. Maka bisa dikatakan 22 populasi dikurangi dengan 2 perusahaan yang tidak

menerbitkan laporan tahunan secara berkala dikurangi dengan 9 yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan dengan menggunakan mata uang rupiah memperoleh 11 jumlah sampel dan dikalikan dengan periode pengamatan 2018-2022 atau selama 5 tahun. Jadi dari beberapa kriteria tersebut terdapat 55 sampel perusahaan yang memenuhi kriteria yang dibutuhkan untuk penelitian ini.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Tabel 2.
Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Sumber
Nilai Perusahaan	Tingkat kinerja dan keberhasilan suatu perusahaan yang tercermin melalui indikator harga saham di pasar. Nilai perusahaan dapat dilihat dengan menghitung Price to Book Value (PBV)	$PBV = \frac{\text{harga pasar per lembar saham}}{\text{nilai buku perlembar saham}}$	[25]
Profitabilitas	kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba atau keuntungan	$ROE = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{total ekuitas}} \times 100$	[26]
Likuiditas	Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya	$\text{Current Ratio} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{utang lanca}} \times 100$	[27]
Struktur Modal	perbandingan antara total utang dengan total ekuitas. Struktur modal berguna untuk mengetahui berapa jumlah pendanaan perusahaan yang berasal dari pihak eksternal dibandingkan dengan pemilik perusahaan	$DER = \frac{\text{total utang}}{\text{total ekuitas}}$	[28]
Ukuran Perusahaan	Skala ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain.	Ukuran Perusahaan = Ln (total Asset)	[29]

Teknik Analisis Data

Pada penelitian ini menggunakan analisis data PLS-SEM dengan menggunakan program SmartPLS 3.0 bertujuan untuk mengembangkan teori. *Partial Least Square* merupakan metode analisis yang powerfull dan sering disebut sebagai *soft modeling* karena menghilangkan asumsi-asumsi OLS (*Ordinary Least Square*) regresi, seperti data harus terdistribusi normal secara multivariate dengan tidak adanya masalah multikolonieritas antar variabel eksogen [30]. Pada penelitian ini, penulis menggunakan PLS-SEM dengan menggunakan program Smart-PLS Versi 3.2.9 yang bertujuan untuk memprediksi hubungan antar variabel. Analisis data PLS-SEM terdiri dari 3 sub model, yang pertama adalah *measurement model (outer model)*, *structural model (inner model)* dan pengujian hipotesa.

Uji yang dilakukan pada outer model :

1. Convergent Validity. Nilai convergen validity adalah nilai loading faktor pada variabel laten dengan indikator-indikatornya. Nilai yang diharapkan >0.7.
2. Discriminant Validity. Nilai ini merupakan nilai cross loading faktor yang berguna untuk mengetahui apakah konstruk memiliki diskriminan yang memadai yaitu dengan cara membandingkan nilai loading pada konstruk yang dituju harus lebih besar dibandingkan dengan nilai loading dengan konstruk yang lain.

3. Composite Reliability. Data yang memiliki composite reliability >0.7 mempunyai reliabilitas yang tinggi.
4. Average Variance Extracted (AVE). Nilai AVE yang diharapkan >0.5 .
5. Cronbach Alpha. Uji reliabilitas diperkuat dengan Cronbach Alpha. Nilai diharapkan >0.6 untuk semua konstruk. [30]

Mengevaluasi model struktural (*Inner Model*)

Setelah evaluasi model pengukuran terpenuhi maka dilakukan evaluasi terhadap model struktural yang menghubungkan antar variabel laten (konstruk) yang dilambangkan dengan lingkaran atau oval. Dalam tahap ini akan diperoleh hasil estimasi koefisien jalur dan tingkat signifikansi yang berguna dalam pengambilan kesimpulan atas hasil pengujian hipotesis. Selain itu diperoleh juga indikator-indikator *goodness of fit* untuk mengevaluasi model secara keseluruhan.

Mengevaluasi model struktural dilakukan dengan melihat nilai *R-Squares* untuk setiap variabel laten endogen sebagai kekuatan prediksi dan model struktural. Nilai ini juga merupakan uji *goodness of fit model*. Perubahan nilai *R-Squares* digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel laten eksogen tertentu terhadap variabel laten endogen, apakah mempunyai pengaruh substantif. Nilai *R-Squares*: 0,67 untuk variabel laten endogen dalam model struktural menunjukkan model kuat, 0,33 menunjukkan model moderat, dan 0,19 menunjukkan model lemah [30].

Pengujian Hipotesa

Pengujian Hipotesa Secara umum metode explanatory research adalah pendekatan metode yang menggunakan PLS. Hal ini disebabkan pada metode ini terdapat pengujian Hipotesa. Menguji hipotesis dapat dilihat dari nilai t-statistik dan nilai probabilitas. Untuk pengujian hipotesis menggunakan nilai statistik maka untuk alpha 5% nilai t-statistik yang digunakan adalah 1,96. Sehingga kriteria penerimaan/penolakan Hipotesa adalah H_a diterima dan H_0 di tolak ketika t-statistik $> 1,96$. Untuk menolak/menerima Hipotesis menggunakan probabilitas maka H_a di terima jika nilai $p < 0,05$ [30].

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji yang dilakukan pada outer model :

1. *Convergent Validity*. Nilai convergen validity adalah nilai loading faktor pada variabel laten dengan indikator-indikatornya. Nilai yang diharapkan >0.7

Tabel 3.
Tabel Convergent Validity

VARIABEL	NILAI OUTER LOADING	KETERANGAN
PROFITABILITAS (X1)	1,000	VALID
LIKUIDITAS (X2)	1,000	VALID
STRUKTUR MODAL (X3)	1,000	VALID
NILAI PERUSAHAAN (Y)	1,000	VALID
UKURAN PERUSAHAAN (Z)	1,000	VALID
PROFITABILITAS > UKURAN PERUSAHAAN	1,003	VALID
LIKUIDITAS > UKURAN PERUSAHAAN	0,850	VALID
STRUKTUR MODAL > UKURAN PERUSAHAAN	0,848	VALID

Dari tabel tersebut dapat dilihat bahwa nilai loading faktor > 0.7 yang berarti bahwa variabel tersebut valid.

2. *Discriminant Validity*. Nilai ini merupakan nilai *cross loading* faktor yang berguna untuk mengetahui apakah konstruk memiliki diskriminan yang memadai yaitu dengan cara membandingkan nilai loading pada konstruk yang dituju harus lebih besar dibandingkan dengan nilai loading dengan konstruk yang lain.

Tabel 4.
Tabel Discriminant Validity

	X1	X2	X3	Y	Z	Z*X1	Z*X2	Z*X3
X1	1.000							
X2	-0.211	1.000						
X3	-0.246	0.389	1.000					
Y	0.128	-0.109	-0.310	1.000				
Z	0.244	-0.094	0.002	0.181	1.000			
Z*X1	0.059	-0.235	-0.024	0.432	0.300	1.000		
Z*X2	-0.278	0.092	0.159	-0.391	-0.175	-0.575	1.000	
Z*X3	-0.029	0.159	0.021	-0.193	-0.223	-0.430	0.361	1.000

3. Composite Reliability. Data yang memiliki composite reliability >0.7 mempunyai reliabilitas yang tinggi. Uji reliabilitas diperkuat dengan Cronbach Alpha. Nilai diharapkan >0.6 untuk semua konstruk.

Tabel 5.
Tabel Composite Reliability dan Cronbach Alpha

Variabel	Cronbach's Alpha	Composite Reliability	Keterangan
PROFITABILITAS (X1)	1,000	1,000	RELIABEL
LIKUIDITAS (X2)	1,000	1,000	RELIABEL
STRUKTUR MODAL (X3)	1,000	1,000	RELIABEL
PROFITABILITAS > UKURAN PERUSAHAAN	1,000	1,000	RELIABEL
LIKUIDITAS > UKURAN PERUSAHAAN	1,000	1,000	RELIABEL
STRUKTUR MODAL > UKURAN PERUSAHAAN	1,000	1,000	RELIABEL
NILAI PERUSAHAAN (Y)	1,000	1,000	RELIABEL
UKURAN PERUSAHAAN (Z)	1,000	1,000	RELIABEL

Dari tabel diatas dapat dinilai bahwa variabel memiliki nilai > 0.7 yang berarti variabel memiliki reliabilitas yang tinggi.

4. Average Variance Extracted (AVE). Nilai AVE yang diharapkan >0.5 .

Tabel 6.
Tabel Average Variance Extracted

VARIABEL	AVE	AKAR AVE
PROFITABILITAS (X1)	1,000	1,000
LIKUIDITAS (X2)	1,000	1,000
STRUKTUR MODAL (X3)	1,000	1,000
NILAI PERUSAHAAN (Y)	1,000	1,000
UKURAN PERUSAHAAN (Z)	1,000	1,000
PROFITABILITAS > UKURAN PERUSAHAAN	1,000	1,000
LIKUIDITAS > UKURAN PERUSAHAAN	1,000	1,000

STRUKTUR MODAL > UKURAN PERUSAHAAN	1,000	1,000
------------------------------------	-------	-------

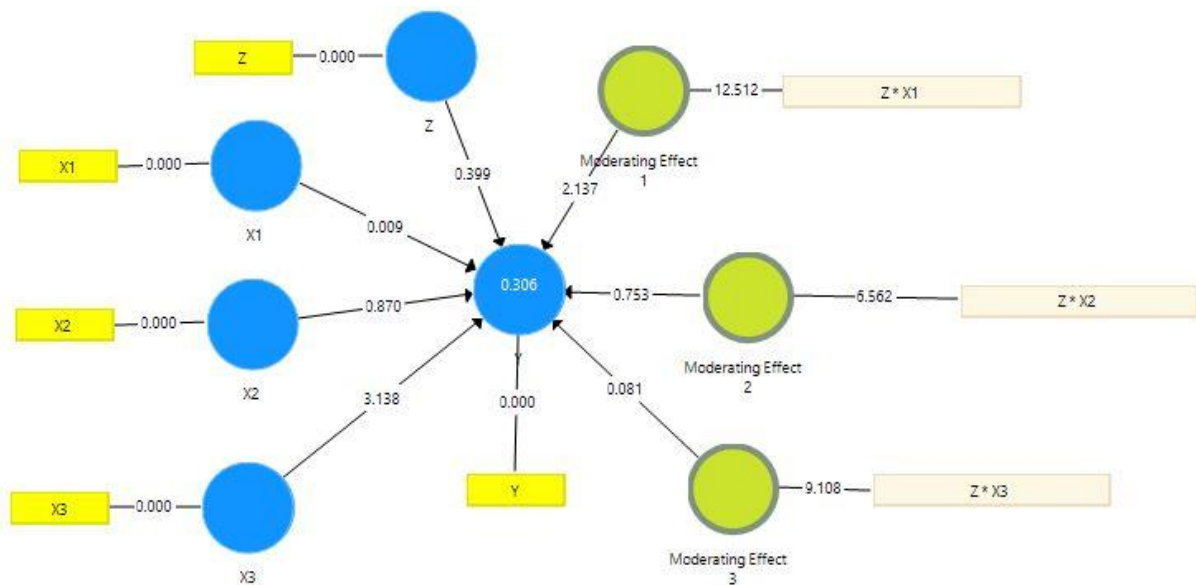
Mengevaluasi model struktural dilakukan dengan melihat nilai *R-Squares* untuk setiap variabel laten endogen sebagai kekuatan prediksi dan model struktural. Nilai ini juga merupakan uji *goodness of fit model*. Perubahan nilai *R-Squares* digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel laten eksogen tertentu terhadap variabel laten endogen, apakah mempunyai pengaruh substantif. Nilai *R-Squares*: 0,67 untuk variabel laten endogen dalam model struktural menunjukkan model kuat, 0,33 menunjukkan model moderat, dan 0,19 menunjukkan model lemah.

Tabel 7.
Tabel R-squares

Variabel	R Square	R Square Adjusted
NILAI PERUSAHAAN (Y)	0,306	0,203

Pengujian Hipotesa

Pengujian Hipotesa Secara umum metode explanatory research adalah pendekatan metode yang menggunakan PLS. Hal ini disebabkan pada metode ini terdapat pengujian Hipotesa. Menguji hipotesis dapat dilihat dari nilai t-statistik dan nilai probabilitas. Untuk pengujian hipotesis menggunakan nilai statistik maka untuk alpha 5% nilai t-statistik yang digunakan adalah 1,96. Sehingga kriteria penerimaan/penolakan Hipotesa adalah H_a diterima dan H_0 di tolak ketika t-statistik > 1,96. Untuk menolak/menerima Hipotesis menggunakan probabilitas maka H_a di terima jika nilai $p < 0,05$. Berikut hasil uji hipotesis dalam penelitian ini :



Gambar 1.
Hasil bootsrapping

Path coefficient digunakan untuk melakukan uji pengaruh langsung antar hubungan variabel bebas dengan variabel terikat, hubungan variabel bebas dengan variabel intervening, dan hubungan variabel intervening dengan variabel terikat. Di dalam *path coefficient*, pengujian hipotesis dapat dilihat dari tabel *T-Statistic* dan *P-Values* dari tiap hipotesis yang diuji. Hipotesis dianggap diterima apabila nilai *T-statistic* > 1,96 (t-tabel) dengan tingkat signifikan atau nilai *P-Values* < 0,05 atau 5%

Tabel 8.
Tabel Path Coefficient

Variabel	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics	P Values	KETERANGAN
PROFITABILITAS (X1) -> NILAI PERUSAHAAN (Y)	-0,001	0,035	0,151	0,009	0,993	Ditolak
LIKUIDITAS (X2) -> NILAI PERUSAHAAN (Y)	0,119	0,099	0,136	0,873	0,385	Ditolak
STRUKTUR MODAL (X3) -> NILAI PERUSAHAAN (Y)	-0,327	-0,332	0,112	2,917	0,004	Diterima
Moderating Effect 1 -> NILAI PERUSAHAAN (Y)	0,359	0,366	0,168	2,130	0,036	Diterima
Moderating Effect 2 -> NILAI PERUSAHAAN (Y)	-0,160	-0,162	0,184	0,872	0,385	Ditolak
Moderating Effect 3 -> NILAI PERUSAHAAN (Y)	0,015	-0,023	0,168	0,089	0,929	Ditolak
UKURAN PERUSAHAAN (Z) -> NILAI PERUSAHAAN (Y)	0,064	0,048	0,180	0,355	0,723	Ditolak

Berdasarkan tabel diatas dapat dijelaskan uji hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Profitabilitas (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y) menghasilkan nilai *T-Statistics* sebesar 0,009. Yang berarti lebih kecil dari *T-Tabel* 1,96 ($1,96 < 0,009$) dan nilai *P-Values* sebesar 0,993 yang lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($0,993 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan **ditolak**.
2. Likuiditas (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y) menghasilkan nilai *T-Statistics* sebesar 0,873. Yang berarti lebih kecil dari *T-Tabel* 1,96 ($1,96 < 0,873$) dan nilai *P-Values* sebesar 0,385 yang lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($0,385 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan **ditolak**.
3. Struktur Modal (X3) terhadap Nilai Perusahaan (Y) menghasilkan nilai *T-Statistics* sebesar 2,917. Yang berarti lebih besar dari *T-Tabel* 1,96 ($2,917 > 1,96$) dan nilai *P-Values* sebesar 0,004 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($0,05 < 0,004$). Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan **diterima**.
4. Ukuran Perusahaan (Z) memoderasi Profitabilitas (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y) menghasilkan nilai *T-Statistics* sebesar 2,130. Yang berarti lebih besar dari *T-Tabel* 1,96 ($2,130 > 1,96$) dan nilai *P-Values* sebesar 0,036 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($0,05 < 0,036$). Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai pemoderasi **diterima**.
5. Ukuran Perusahaan (Z) memoderasi Likuiditas (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y) menghasilkan nilai *T-Statistics* sebesar 0,872. Yang berarti lebih kecil dari *T-Tabel* 1,96 ($1,96 < 0,872$) dan nilai *P-Values* sebesar 0,385 yang lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($0,385 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai pemoderasi. **ditolak**.

6. Ukuran Perusahaan (Z) memoderasi Struktur Modal (X3) terhadap Nilai Perusahaan (Y) menghasilkan nilai *T-Statistics* sebesar 0,355. Yang berarti lebih kecil dari *T-Tabel* 1,96 ($1,96 < 0,355$) dan nilai *P-Values* sebesar 0,723 yang lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($0,723 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai pemoderasi **ditolak**.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y) menghasilkan nilai *T-Statistics* sebesar 0,009. Yang berarti lebih kecil dari *T-Tabel* 1,96 ($1,96 < 0,009$) dan nilai *P-Values* sebesar 0,993 yang lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($0,993 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan **ditolak**.

Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [7] [18]. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa mendatang dan kemampuan perusahaan dalam mencapai pendapatannya yang berkaitan dengan penjualan, total aset per kapita perusahaan pada saat menjalankan operasinya [19]. Jika profitabilitas tinggi, nilai perusahaan tidak dapat ditingkatkan. Ini mungkin karena investor pada dasarnya lebih berorientasi teknikal daripada mikro fundamental. Investor pada dasarnya mengamati fluktuasi harga saham pada tahun sebelumnya dan memperkirakan harga saham masa kini [18]. Profitabilitas juga merupakan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, jika manajer mampu mengelola perusahaan dengan baik maka biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan akan menjadi lebih sedikit sehingga profit yang dihasilkan menjadi lebih besar. Tetapi dalam penelitian ini tidak dapat membuktikan adanya pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan [31].

2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y) menghasilkan nilai *T-Statistics* sebesar 0,873. Yang berarti lebih kecil dari *T-Tabel* 1,96 ($1,96 < 0,873$) dan nilai *P-Values* sebesar 0,385 yang lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($0,385 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan **ditolak**.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [10] [32]. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi dan rendahnya nilai likuiditas pada suatu perusahaan tidak akan mempengaruhi dan tidak memiliki makna terhadap nilai perusahaan. Likuiditas yang rendah tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan, hal ini hanya menunjukkan terjadinya suatu masalah pada kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya tetapi belum tentu nilai perusahaan akan menurun atau kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya juga tidak akan menaikkan nilai perusahaan [27]. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendek perusahaan. Likuiditas di dalam perusahaan digunakan untuk mengukur seberapa cepat dan mudah aset yang ada pada perusahaan dikonversi menjadi kas. Likuiditas yang rendah tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Karena masih banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan selain aset lancar dan hutang lancar. Apabila hanya menilai dari aset lancar dan hutang lancar dinyatakan tidak mampu mempengaruhi perubahan harga saham dalam suatu perusahaan [32].

3. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur Modal (X3) terhadap Nilai Perusahaan (Y) menghasilkan nilai *T-Statistics* sebesar 2,917. Yang berarti lebih besar dari *T-Tabel* 1,96 ($2,917 > 1,96$) dan nilai *P-Values* sebesar 0,004 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($0,05 < 0,004$). Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan **diterima**.

Hasil penelitian ini seperti yang terdapat pada penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan [20] [33] [34], struktur modal yang baik dapat diidentifikasi dengan tingginya modal suatu perusahaan yang berasal dari modal sendiri, baik investor maupun pemilik mengindikasikan rendahnya hutang yang dimiliki, sehingga cenderung akan memberikan insentif yang lebih

besar kepada pemiliknya, yang akhirnya dapat mendorong tingginya pembayaran hasil investasi, di mana pada ujungnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan [11].

4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Moderasi

Ukuran Perusahaan (Z) memoderasi Profitabilitas (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y) menghasilkan nilai *T-Statistics* sebesar 2,130. Yang berarti lebih besar dari *T-Tabel* 1,96 ($2,130 > 1,96$) dan nilai *P-Values* sebesar 0,036 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($0,05 < 0,036$). Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai pemoderasi **diterima**.

Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan [34] [35] [36]. Ukuran perusahaan dapat menjadi patokan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka akan memperkuat kemampuan perusahaan dalam meningkatkan keuntungan. Sehingga profitabilitas meningkat dan permintaan saham akan meningkat [34]. Perusahaan yang lebih besar diklasifikasikan memiliki respon positif dari investor terhadap peningkatan profitabilitas dan memperoleh pendanaan dengan lebih mudah yang nantinya akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sementara itu, perusahaan baru dan perusahaan kecil juga akan menghadapi banyak kesulitan ketika memasuki pasar modal. Hal ini menunjukkan bahwa jika profitabilitas meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat. Nilai profitabilitas yang meningkat menunjukkan peningkatan kemampuan manajemen untuk memperoleh laba sehingga potensi perusahaan untuk membagikan dividen semakin meningkat [37].

5. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Moderasi

Ukuran Perusahaan (Z) memoderasi Likuiditas (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y) menghasilkan nilai *T-Statistics* sebesar 0,872. Yang berarti lebih kecil dari *T-Tabel* 1,96 ($1,96 < 0,872$) dan nilai *P-Values* sebesar 0,385 yang lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($0,385 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai pemoderasi **ditolak**.

Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan seperti pada penelitian terdahulu [29] [32] [36]. Besar kecil ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Karena ukuran perusahaan tidak menjamin bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan tidak menjamin perusahaan mampu mengelola aset lancar dan utang lancarnya dengan baik [32]. Hal tersebut menandakan bahwa Perusahaan dengan laba yang tinggi tidak selalu dipengaruhi oleh likuiditasnya. karena *current asset* yang terdiri dari kas, persediaan, dan piutang yang besar menyebabkan dana-dana di dalam perusahaan menganggur dan hal ini akan menyebabkan perusahaan mendapatkan laba kecil. Perusahaan yang berukuran besar biasanya memiliki total aktiva lancar yang besar terdiri dari kas, piutang usaha, maupun persediaan akan terkesan menganggur karena perusahaan hanya menggunakan untuk kepentingan jangka pendeknya yang mengakibatkan perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk mendapatkan keuntungan dari pemanfaatan aktiva-aktiva tersebut [10].

6. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Moderasi

Ukuran Perusahaan (Z) memoderasi Struktur Modal (X3) terhadap Nilai Perusahaan (Y) menghasilkan nilai *T-Statistics* sebesar 0,355. Yang berarti lebih kecil dari *T-Tabel* 1,96 ($1,96 < 0,355$) dan nilai *P-Values* sebesar 0,723 yang lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($0,723 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai pemoderasi **ditolak**.

Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan seperti penelitian yang terdahulu [34] [36]. Ukuran perusahaan tidak mempengaruhi penggunaan hutang untuk memenuhi biaya operasionalnya. Ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan karena besar atau kecilnya ukuran suatu perusahaan tidak menyebabkan hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan menjadi lebih kuat. Semakin tinggi total aset maka akan mempersulit manajemen untuk mengelola aset tersebut sehingga membuat nilai perusahaan cenderung menurun dan setiap peningkatan hutang yang terjadi di perusahaan yang memiliki total aset yang besar dapat menurunkan nilai perusahaan, akan tetapi perusahaan dengan total aset yang kecil dengan jumlah hutang yang besar dapat

meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi tidak mempengaruhi besar kecilnya penggunaan hutang perusahaan [34].

IV. SIMPULAN

Pada penelitian ini dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai pemoderasi diterima, namun likuiditas dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai pemoderasi.

Keterbatasan pada penelitian ini yakni variabel yang digunakan sebagai variabel independen dibatasi hanya tiga variabel saja, sehingga masih terdapat variabel lain yang memiliki kemungkinan untuk dapat memengaruhi nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Selanjutnya subjek penelitian yang digunakan terbatas, yakni hanya pada lingkup perusahaan garmen dan tekstil tahun 2018 - 2022 sehingga peneliti selanjutnya dapat menggunakan subjek yang lebih variatif sehingga diperoleh data yang menyeluruh.

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang telah disampaikan di atas, maka saran yang dapat diberikan peneliti adalah diharapkan penelitian selanjutnya dapat menambah atau memvariasikan variabel independen yang ada, seperti Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan seterusnya. Bagi peneliti selanjutnya, Diharapkan menambah atau menggunakan objek perusahaan yang terdaftar dalam BEI dengan tahun yang lebih lama agar data yang diperoleh lebih variatif dan menyeluruh.

UCAPAN TERIMA KASIH

Peneliti mengucapkan banyak terimakasih kepada pihak Kampus Universitas Muhammadiyah Sidoarjo terutama Prodi Akuntansi, Keluarga, dan para sahabat atas bantuan, dukungan, dan ilmu yang telah diajarkan sehingga dapat terselesaikan penelitian ini.

REFERENSI

- [1] Kementerian Perindustrian Republik Indonesia, *Mendorong Kinerja Industri Tekstil dan Produk Tekstil di Tengah Pandemi Buku Analisis Pembangunan Industri*, III. pusdatin KEMENPERIN, 2021.
- [2] Kementerian Perindustrian Republik Indonesia, "Kemenperin Minta Industri Tekstil Hingga Otomotif Tanggulasi Covid-19," *Kementerian Perindustrian Republik Indonesia*, 2020. <https://kemenperin.go.id/artikel/21648/Kemenperin-Minta-Industri-Tekstil-Hingga-Otomotif-Tanggulasi-Covid-19> (accessed Feb. 20, 2023).
- [3] Kementerian Perindustrian Republik Indonesia, "Bangkit dari Pandemi, Sembilan Industri TPT Ekspansi Senilai Rp10,5 Triliun," *Kementerian Perindustrian Republik Indonesia*, 2021. <https://kemenperin.go.id/artikel/23035/Bangkit-dari-Pandemi,-Sembilan-Industri-TPT-Ekspansi-Senilai-Rp10,5-Triliun> (accessed Feb. 20, 2023).
- [4] S. L. Mandjar and Y. Triyani, "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Ilmu dan Ris. Manaj.*, vol. 8, no. 2, pp. 227–238, 2019.
- [5] A. W. Aji and F. F. Atun, "PENGARUH TAX PLANNING, PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI," vol. 9, no. 3, p. 224, 2019, doi: 10.26623/slsi.v20i3.5062.
- [6] Putri and T. L. Sha, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Firm Value Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI," *J. Multiparadigma Akunt. Tarumanagara*, vol. 2, no. 1, pp. 59–67, 2020, doi: 10.24912/jpa.v4i2.19533.
- [7] N. P. D.-M. Pratiwi, "PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG DAN PROFITABILITAS PADANILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI," *E-Jurnal Akunt. Univ. Udayana*, vol. 20, no. 2, pp. 1446–1475, 2017.
- [8] K. Howard and L. Santioso, "Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur," *J. Multiparadigma Akunt.*, vol. IV, no. 1, pp. 273–282, 2022.
- [9] I. G. A. D. N. Yanti and N. P. A. Darmayanti, "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman," *E-Jurnal Manaj.*, vol. 8, no. 4, pp. 2297–2324, 2019.

- [10] S. Ayem and C. R. T. Ina, "Struktur Modal, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan : Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi," *J. Literasi Akunt.*, vol. 3, no. 1, pp. 47–57, 2023, doi: 10.55587/jla.v3i1.48.
- [11] A. N. Chasanah, "Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2017," *J. Penelit. Ekon. dan Bisnis*, vol. 3, no. 1, pp. 39–47, 2018.
- [12] N. Janah and A. Munandar, "Pengaruh Perencanaan Pajak Dan Profitabilitasterhadap Nilai Perusahaan Denganukuranperusahaan Sebagai Variabel Moderasi," *J. Ilm. MEA (Manajemen, Ekon. dan Akuntansi)*, vol. 6, no. 2, p. 595, 2022.
- [13] D. Irawan and N. Kusuma, "PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN," *J. Aktual STIE Trisna Negara*, vol. 17, no. 1, pp. 66–81, 2019.
- [14] S. D. Wansani and M. Mispiyanti, "Pengaruh Price Earning Ratio, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi," *J. Ilm. Mhs. Manajemen, Bisnis dan Akunt.*, vol. 4, no. 2, pp. 265–281, 2022, doi: 10.32639/jimmba.v4i2.95.
- [15] N. N. Widhi and I. N. Suarmanayasa, "Pengaruh Leverage dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen," *J. Ilm. Akunt. dan Humanika*, vol. 11, no. 2, pp. 267–275, 2021.
- [16] K. Hasanah, E. K. Hamdun, and D. P. Wiryaningtyas, "PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN TEKSTIL DAN GARMEN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2019-2021 DENGAN FINANCIAL DISTRESSEBAGAI VARIABEL INTERVENING," *J. Mhs. Entrep. FEB UNARS*, vol. 2, no. 3, pp. 361–377, 2023.
- [17] C. F. Yanto and Jonardi, "PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN," *J. Multiparadigma Akunt.*, vol. 3, no. 1, pp. 312–321, 2021.
- [18] Suyanto and U. A. Risqi, "Pengaruh Return On Asset dan Return On Equity terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi," *Al-Kharaj J. Ekon. Keuang. Bisnis Syariah*, vol. 4, no. 4, pp. 1122–1133, 2022, doi: 10.47467/alkharaj.v4i4.846.
- [19] A. Grace and V. Nugroho, "Pengaruh Profitability, Liquidity, Leverage, Dan Firm Size Terhadap Firm Value," vol. IV, no. 1, pp. 100–109, 2022.
- [20] E. N. Aprilianda and D. I. Nur, "Dampak Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi pada Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia," *Reslaj Relig. Educ. Soc. Laa Roiba J.*, vol. 5, no. 6, pp. 3259–3270, 2023, doi: 10.47467/reslaj.v5i6.3805.
- [21] S.-I. C. R. T. Ayem, "STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN : UKURANPERUSAHAAN SEBAGAI MODERASI," *J. Literasi Akunt.*, vol. 3, pp. 47–57, 2023.
- [22] C. A. M. P. Rasyid, E. Indriani, and R. Hudaya, "Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan," *J. Apl. Akunt.*, vol. 7, no. 1, pp. 135–156, 2022, doi: 10.29303/jaa.v7i1.146.
- [23] S. Mudjijah, Z. Khalid, and D. A. S. Astuti, "Pengaruh kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi variabel ukuran perusahaan," *J. Akunt. dan Keuang.*, vol. 8, no. 1, pp. 41–56, 2019, [Online]. Available: <https://journal.budiluhur.ac.id/index.php/akeu/article/view/839>.
- [24] Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: ALFABETA, 2017.
- [25] R. Kusumawati and I. Rosady, "Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi," *J. Manaj. Bisnis*, vol. 9, no. 2, pp. 147–160, 2018, doi: 10.18196/mb.9259.
- [26] E. C. Dewi and Jonnardi, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Suku Bunga Sebagai Variabel Moderasi," *J. Kontemporer Akunt.*, vol. 1, no. 2, pp. 60–67, 2021.
- [27] D. N. Sari and Suwitho, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi," *J. Ilmu dan Ris. Manaj.*, vol. 12, no. 1, 2023.
- [28] Z. Fahri, Sumarlin, and R. Jannah, "Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Utang, Dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi," *ISAFIR Islam. Account. Financ. Rev.*, vol. 3, no. 1, p. 164, 2022.
- [29] M. Hamdani, "Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan di Moderasi Ukuran Perusahaan," *J. Akunt. dan Ekon.*, vol. 10, no. 2, pp. 188–197, 2020, doi: 10.37859/jae.v10i2.2042.
- [30] A. Muhson, "Analisis Statistik Dengan SmartPLS," *Univ. Negeri Yogyakarta*, pp. 3–10, 2022.
- [31] A. A., "Pengaruh Return On Equity (ROE), Current Ratio (CR), Ukuran Perusahaan dan Debt to Equity

- Ratio (DER) terhadap Price to book value (PBV),” *COMSERVA J. Penelit. dan Pengabd. Masy.*, vol. 3, no. 07, pp. 2490–2498, 2023, doi: 10.59141/comserva.v3i07.1055.
- [32] D. N. Sari and Suwitho, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi,” *J. Ilmu dan Ris. Manaj.*, vol. 3, no. 3, pp. 779–788, 2023, doi: 10.47709/jebma.v3i3.3067.
- [33] U. R. Pasaribu, N. Nuryartono, and T. Andati, “Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan,” *J. Apl. Bisnis dan Manaj.*, vol. 5, no. 3, pp. 441–454, 2019, doi: 10.17358/jabm.5.3.441.
- [34] D. Sari, S. R. Hanafi, and R. Nofiyanti, “Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman),” *J. Ilm. Ekon. Bisnis*, vol. 27, no. 3, pp. 375–390, 2022, doi: 10.35760/eb.2022.v27i3.6391.
- [35] H. tohir Pohan, I. N. Noor, and Y. F. Bhakti, “Pengaruh Profitabilitas Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi,” *J. Akunt. Trisakti*, vol. 5, no. 1, pp. 41–52, 2018, doi: 10.25105/jat.v5i1.4850.
- [36] A. J. Nadiya, Afrizon, and A. Indrabudiman, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2),” *JAST J. Account. Sci. Technol.*, vol. 3, no. 2, pp. 109–129, 2023.
- [37] N. Janah and A. Munandar, “Pengaruh Perencanaan Pajak dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variable Moderasi,” *J. Ilm. MEA (Manajemen, Ekon. dan Akuntansi)*, vol. 6, no. 2, pp. 1421–1437, 2022.

Conflict of Interest Statement:

The author declares that the research was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.