

### **THE INFLUENCE OF CAPITAL STRUCTURE, PROFITABILITY AND COMPANY GROWTH ON COMPANY VALUE IN TEXTILE AND GARMENT SUBSECTOR MANUFACTURING COMPANIES 2017 TO 2022**

### **PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUBSEKTOR TEXTILE DAN GARMENT 2017 SAMPAI 2022**

Wahyu Heri Prasetyo<sup>1</sup>, Sufiyanti<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pelita Bangsa

E-mail: [wahyu19heri@gmail.com](mailto:wahyu19heri@gmail.com)

#### **ARTICLE INFO**

##### **Correspondent**

**Wahyu Heri Prasetyo**

[wahyu19heri@gmail.com](mailto:wahyu19heri@gmail.com)

##### **Key words:**

capital structure,  
profitability, company  
growth, and firm value

##### **Website:**

<https://idm.or.id/JSER/index.php/JSER>

**Page: 705 - 719**

#### **ABSTRACT**

*This study aims to determine the effect of capital structure, profitability, and company growth on firm value. The samples used in this study were textile and garment companies listed on the Indonesia stock exchange during 2017 to 2022. Based on the sampling conducted, this study obtained a sample of 14 companies for 6 years. The data collection method used in this research is non-participant observation. This research data was obtained from the company's official website. The results of this study indicate that capital structure has a negative influence on firm value. While profitability and company growth are not proven to have an influence on firm value.*

Copyright © 2023 JSER. All rights reserved.

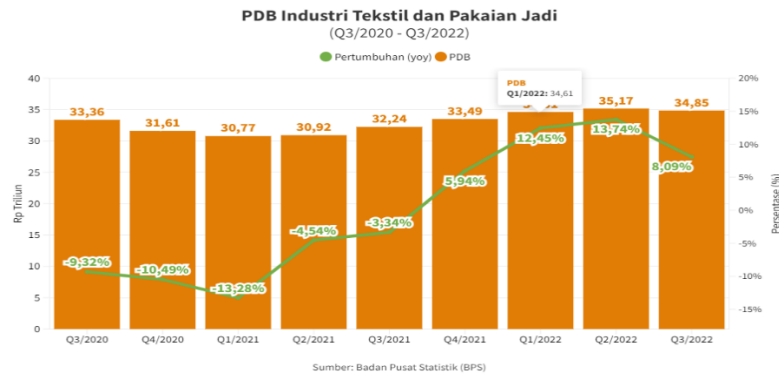
INFO ARTIKEL	ABSTRAK
<p><b>Koresponden</b></p> <p><b>Wahyu Heri Prasetyo</b>  <i>wahyu19heri@gmail.com</i></p> <p><b>Kata kunci:</b>  <b>struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan nilai perusahaan</b></p> <p><b>Website:</b>  <a href="https://idm.or.id/JSER/index.php/JSER">https://idm.or.id/JSER/index.php/JSER</a></p> <p><b>Hal: 705 - 719</b></p>	<p>Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di bursa efek Indonesia selama tahun 2017 hingga 2022. Berdasarkan pengambilan sampel yang dilakukan, penelitian ini memperoleh sampel sebanyak 14 perusahaan selama 6 tahun. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah observasi non partisipan. Data penelitian ini diperoleh dari situs resmi perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan tidak terbukti mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p style="text-align: right;"><i>Copyright © 2023 JSER. All rights reserved.</i></p>

## PENDAHULUAN

Pandemi covid-19 telah menghantam dunia sejak awal 2020, mempengaruhi semua sektor bisnis. Pandemi covid telah melanda sektor manufaktur dengan banyak perusahaan yang tutup. Pabrik ditutup karena pembatasan aktivitas, juga produsen sepatu Puma terpengaruh. PT Tuntex Garment menutup pabriknya di Indonesia karena penurunan ekspor tekstil terutama perlengkapan olahraga. Pandemi covid mendorong masyarakat lebih bijak dalam mengelola uang, menekan kebutuhan, dan menyebabkan penurunan permintaan produk textile. PT Tuntex Garment dan Sritex mengalami kerugian dalam beberapa tahun terakhir. Pada 2021, Sritex mengalami kerugian US\$ 1.074. 402. 760. dapat dipersingkat menjadi 402.760. Stitex mengalami kerugian pada 2021 dan berupaya mencapai laba pada 2022 dengan strategi baru. Kebijakan saat ini belum berhasil menutupi kerugian. Pada tahun 2022, Sritex mengalami kerugian sebesar US\$ 395. Mempersingkat teks ini ke angka-angka saja: 563, 161. Kerugian Stitex disebabkan menurunnya permintaan dari pasar Eropa dan Asia.

Berdasarkan Gambar 1 tersebut dapat dilihat bahwa kinerja sektor textile sangat fluktuasi. Pada Q3 tahun 2020 pertumbuhan textile -9,32%. Pertumbuhan yang minus ini akibat dari pandemi covid yang melanda di seluruh dunia sehingga permintaan textile menurun. Pada Q4 tahun 2021 sampai Q2 tahun 2022 pertumbuhan textile telah menunjukkan kinerja yang baik. Namun pada Q3 tahun 2022 mengalami penurunan menjadi 8,09%. Kinerja sektor textile yang tidak baik tentunya memberikan dampak kerugian terhadap perusahaan Textile. Kerugian yang dialami oleh sebagian besar

perusahaan Sektor Tekstil dan Garment tentunya akan menyebabkan nilai perusahaan akan menurun. Hal ini karena perusahaan terus menerus mengalami kerugian. Sehingga aset perusahaan akan berkurang guna untuk menutupi kerugian mereka.



**Gambar 1. Grafik PDB Textile dan Pakaian**

Nilai perusahaan terkait dengan harga saham dan laba yang dihasilkan. Investor melihat nilai perusahaan go Public lewat harga saham dan laba periode tertentu. Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan meningkatkan nilai aset. Nilai perusahaan yang membaik akan berdampak pada peningkatan aset perusahaan. Nilai perusahaan digunakan oleh shareholder dan stakeholder sebagai indikator untuk melihat kondisi perusahaan. Perusahaan yang dikelola dengan baik dan efektif menjadikan nilai perusahaan meningkat. Hal ini dipengaruhi oleh faktor seperti ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal, dan faktor lainnya (Savitri, et al, 2023).

Modal merupakan pondasi penting dalam perekonomian. Utang dan ekuitas adalah dua sumber modal utama yang mendanai operasi dan pertumbuhan perusahaan. Struktur modal merupakan kombinasi dari kedua sumber pendanaan tersebut. Astari, Rinofah, dan Mujino (2019) menemukan bahwa struktur modal merepresentasikan keseimbangan antara hutang jangka panjang dan ekuitas ketika membandingkan hutang jangka panjang dan sumber modal. Menurut penelitian Muliana dan Ikhsani (2019), struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Studi ini mendukung teori trade-off bahwa peningkatan rasio leverage struktur modal meningkatkan nilai perusahaan (dengan asumsi titik sasaran struktur modal tidak optimal). Struktur modal yang baik tidak berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Hasil Penelitian: Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Novari & Lesatri (2016) profitabilitas merupakan suatu kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam mencapai laba atau efektivitas perusahaan. Profitabilitas dapat diketahui dengan cara melakukan perbandingan antara profit perusahaan selama satu periode dengan jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan. Salah satu tujuan perusahaan berdiri adalah memperoleh laba sebesar – besarnya. Meningkatnya laba perusahaan akan berdampak pada meningkatnya pertumbuhan perusahaan. Namun berdasarkan penelitian Amelia & Anhar (2019) profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang sangat profitable belum tentu memiliki nilai perusahaan yang tinggi, begitu pula sebaliknya.

Ini dapat terjadi karena pengembalian ekuitas menurun karena meningkatnya biaya operasi bisnis. Kenaikan beban usaha merupakan sinyal positif bagi investor karena dipandang sebagai persiapan untuk proyek-proyek yang berpotensi menguntungkan di masa depan.

Perusahaan yang tumbuh adalah perusahaan yang aktivitas bisnisnya menghasilkan arus kas positif yang signifikan atau yang penjualannya tumbuh lebih cepat secara signifikan dibandingkan periode sebelumnya. Menurut Muliana & Ikhsani (2019), pertumbuhan bisnis dapat diartikan sebagai pertumbuhan penjualan secara keseluruhan, yang terlihat dari peningkatan penjualan tahun lalu dibandingkan tahun sebelumnya. Pertumbuhan perusahaan dapat mewakili prospek perusahaan untuk profitabilitas dan pertumbuhan di masa depan. Seiring pertumbuhan perusahaan, begitu pula kekayaan perusahaan. Ukuran perusahaan adalah jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Seiring pertumbuhan aset, begitu pula ukuran perusahaan. Semakin banyak aset yang dimiliki perusahaan, semakin besar perusahaan tersebut.

Berdasarkan *research gap* penelitian yang masih menunjukkan hasil yang berbeda serta fenomena di sektor textile maka peneliti tertarik melakukan penelitian "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan".

## METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metodologi penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan dari Bursa Efek Indonesia. Penelitian kuantitatif sangat bagus untuk mengidentifikasi tren, membuat prediksi, menguji hubungan, dan mengekstrapolasi hasil ke populasi besar. Metode pengumpulan informasi meliputi pengumpulan sampel melalui kuesioner dan pengumpulan data sekunder melalui dokumen.

### Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data untuk penelitian ini adalah dengan teknik dokumentasi berupa catatan neraca, laporan laba rugi, dan laporan keuangan. Data sekunder ini berasal dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) adalah singkatan dari Indonesian Exchange, yang merupakan bursa efek terbesar di Indonesia. Data sekunder adalah data yang sudah ada dan dikumpulkan oleh pihak lain yang bisa digunakan untuk penelitian. Sumber data sekunder dalam ilmu sosial termasuk sensus, informasi pemerintah, catatan organisasi, dan data dari penelitian lainnya. Dalam penelitian ini, menggunakan laporan keuangan perusahaan, seperti pada Tabel 1.

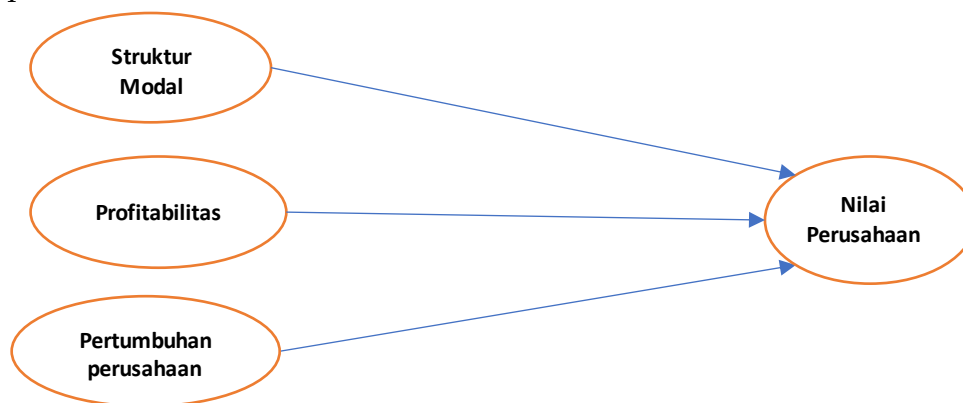
Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang Sub Sektor Textile dan Garment yang terdaftar di bursa efek Indonesia selama periode 2017 sampai 2022. Daftar perusahaan textile dan garment per juni 2023 sebanyak 20 perusahaan. Perusahaan yang masuk dalam kriteria sampling hanya 14 perusahaan. Sehingga sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebanyak 14 perusahaan selama 6 tahun. Jadi total sampel dalam penelitian ini sebanyak 84 sampel.

Tabel 1. Sampel Penelitian

No	Nama	Tanggal IPO	Terdaftar di BEI selama 2017 - 2022	Rutin Publis Laporan keuangan	Jumlah periode
1	PT. UNI-CHARM INDONESIA TBK	20 Desember 2019	X	X	6 Tahun
2	PT. INDO-RAMA SYNTHETICS TBK	3 Agustus 1990	1	1	
3	PT. PAN BROTHERS TBK	16 Agustus 1990	1	1	
4	PT. TRISULA TEXTILE INDUSTRIES TBK	3 Oktober 2017	1	1	
5	PT. MEGA PERINTIS TBK	12 Desember 2018	X	X	
6	PT. BUANA ARTHA ANUGERAH TBK	13 Juli 2011	1	1	
7	PT. TRISULA INTERNATIONAL TBK	28 Juni 2012	1	1	
8	PT. ASIA PACIFIC INVESTAMA TBK	10 Oktober 1989	1	1	
9	PT. BERSAMA ZATTA JAYA TBK	10 November 2022	X	X	
10	PT. SEJAHTERA BINTANG ABADI TEXTILE TBK	08 April 2020	X	X	
11	PT. ERATEX DJAJA TBK	21 Agustus 1990	1	1	
12	PT. GOLDEN FLOWER TBK	26 Juni 2019	X	X	
13	PT. EVER SHINE TEXTILE TBK	13 Oktober 1992	1	1	
14	PT. RICKY PUTRA GLOBALINDO TBK	22 Januari 1998	1	1	
15	PT. SRI REJEKI ISMAN TBK	17 Juni 2013	1	1	
16	PT CAHAYA PERMATA SEJAHTERA TBK	18 April 2002	1	X	
17	PT. PANASIA INDO RESOURCES TBK	6 Juni 1990	1	1	
18	PT. TIFICO FIBER INDONESIA TBK	26 Februari 1980	1	1	
19	PT. SUNSON TEXTILE MANUFACTURER TBK	20 Agustus 1997	1	1	
20	PT. CENTURY TEXTILE INDUSTRY TBK	22 Mei 1979	1	1	
Jumlah perusahaan				14	
Total Saampel					84

### Desain Penelitian

Desain penelitian adalah strategi yang digunakan untuk mengintegrasikan aspek-aspek penelitian dengan efektif. Merupakan pola dasar dalam proses pengumpulan, pengukuran, dan analisis data. Hasil pengukuran variabel akan dianalisis dengan analisis data panel menggunakan Eviews. Desain penelitian dapat digambarkan seperti berikut.



Gambar 2. Bagan Model Penelitian

### Alat Ukur Variabel

Penelitian ini menggunakan tiga jenis variabel: variabel independen (Struktur modal, Profitabilitas, Pertumbuhan perusahaan), variabel dependen, dan variabel moderasi. Variabel dependen yaitu Nilai perusahaan Sedangkan Variabel moderasi Ukuran perusahaan. Variabel-variabel tersebut diukur dengan variabel berikut.

**Tabel 2. Alat Ukur Variabel**

No	Variabel	Alat Ukur	
1	Nilai Perusahaan	Price Book Value (Sembiring & Trinawati, 2019)	<u>Harga Per lembar saham</u> Nilai Buku
2	Struktur Modal	Debt To Asset Ratio (Liswatin & Sumarata (2022))	<u>Total Hutang</u> Total Asset
3	Profitabilitas	Return on Assets (Savitri, Kurniasari, & Mbiliyora, 2021)	<u>Laba Bersih</u> Total Asset
4	Pertumbuhan Perusahaan	(Novitasari & Krisnando, 2021)	<u>Total Asset tahun N – Total Aset N-1</u> Total Aset N-1

### Hipotesis

Hipotesis didefinisikan sebagai deskripsi yang dapat diuji mengenai hubungan antara dua variabel atau lebih atau penjelasan yang diusulkan untuk fenomena yang diamati. Hipotesis dalam eksperimen atau studi ilmiah adalah ringkasan singkat dari prediksi peneliti tentang hasil penelitian yang mungkin didukung atau tidak didukung oleh hasil. Pengujian hipotesis merupakan inti dari metode ilmiah.

Hipotesis dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

H1 Struktur Modal berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

H2 Profitabilitas berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

H3 Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Deskriptif

Statistik deskriptif adalah proses mengumpulkan, mengatur, meringkas, dan menyajikan data agar lebih bermakna dan dapat dipahami. Ini hanya memberikan gambaran umum tentang subjek yang diteliti dan tidak berusaha mengekstrapolasi sampel ke populasi umum. Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan wawasan tentang karakteristik suatu kumpulan data tanpa membuat kesimpulan yang general (Ghozali, 2016).

**Tabel 3. Hasil Uji Deskriptif**

No	Variabel	Maksimal	Minimal	Mean	Media	Standar Deviasi
1	Nilai Perusahaan (Y)	5,400000	-5.126.000	0,937667	0,752000	1,187306
2	Struktur Modal (X1)	2,022000	0,002000	0,645988	0,621000	0,353521
3	Profitabilitas (X2)	0,348000	-1.112.000	-0,02443	0,003500	0,175166
4	Pertumbuhan Perusahaan (X3)	0,532000	-9.193.877	-1.094.469	0,002000	1003,135

Berdasarkan hasil uji deskriptif yang terdapat pada tabel 4 memperlihatkan bahwa nilai minimal dari variabel Y (Nilai Perusahaan) sebesar -5.126.000, artinya variabel nilai perusahaan pada sampel tersebut memiliki nilai terendah sebesar -5.126.000. Sedangkan nilai maksimal variabel Y sebesar 5,400000 atau 540%. Variabel Struktur Modal (X1) memiliki nilai minimal sebesar 0,002000. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa nilai terendah struktur perusahaan sebesar 0,2%. Nilai maksimum variabel

Struktur Modal sebesar 2,022000, artinya nilai maksimal struktur modal dalam penelitian ini sebesar 202%. Variabel profitabilitas (X2) memiliki nilai minimal sebesar -1.112.000, sedangkan nilai maksimalnya sebesar 0,348000. Selanjutnya, hasil uji yang telah dilakukan memperlihatkan variabel Pertumbuhan Perusahaan (X3) memperoleh nilai minimal sebesar -9.193.877.

### Estimasi Model Penelitian

#### a. Model Common Effect (CE)

Model Common Effect memperkirakan data panel dengan menggabungkan data deret waktu dan data cross-sectional. Mirip dengan metode OLS, model ini menggunakan metode kuadrat-terkecil. Tabel 4 menunjukkan hasil estimasi menggunakan Model Common Effect.

**Tabel 4. Model Common Effect**

Variabel	C	X1_STRUKTUR_MODAL	X2_PROFITABILITAS	X3_PERT_PERUSAHAAN
Coefficient	1.192.062	-0.381110	0.026403	6.90E-05
Std. Error	0.298960	0.432699	0.871833	0.000131
t-Statistic	3.987.356	-0.880775	0.030284	0.525416
Prob.	0.0001	0.3811	0.9759	0.6007
R-squared	0.017528			
Adjusted R-squared	-0.019315			

Hasil uji model *Common Effect* memperlihatkan hasil adjst R Squared sebesar 0,019315, artinya bahwa variabel bebas mampu memberikan penjelasan atas variabel terikat sebesar 1%. Sisanya 99% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini. Dari ketiga variabel bebas tersebut tidak ada yang memiliki pengaruh terhadap variabel Nilai perusahaan. Hal ini karena nilai Probabilitasnya melebihi 0,05.

#### b. Fixed Effects (FE)

*Fixed Effects* (FE) dalam statistik adalah model statistik di mana parameter model adalah kuantitas tetap atau nonrandom. Ini berbeda dengan efek acak dan model campuran, di mana semua atau beberapa parameter model adalah variabel acak. Rata-rata grup dapat dimodelkan sebagai efek tetap atau acak untuk setiap grup. Dalam model efek tetap, rata-rata setiap grup adalah nilai tetap spesifik grup.

**Tabel 5. Model Fixed Effects**

Variabel	C	X1_STRUKTUR_MODAL	X2_PROFITABILITAS	X3_PERT_PERUSAHAAN
Coefficient	0.432085	0.814802	0.632815	4.85E-05
Std. Error	0.615403	0.951733	0.994040	0.000135
t-Statistic	0.702118	0.856125	0.636609	0.358384
Prob.	0.4850	0.3950	0.5265	0.7212
R-squared	0.272279			
Adjusted R-squared	0.098495			

Hasil pemodelan *fixed effects* memperlihatkan nilai *adjs R-squared* sebesar 0,098, nilai tersebut dapat diartikan bahwa variabel bebas mampu memberikan penjelasan atas variabel terikat sebesar 9,8%. Selebihnya dijelaskan oleh variabel bebas yang tidak terdapat dalam penelitian ini. Pada tabel tersebut dapat dilihat bahwa tidak ada probabilitas yang nilainya dibawah 0,05, sehingga ketiga hipotesis tersebut tidak ada yang berpengaruh terhadap variabel Nilai Perusahaan.

### c. Random Effects (RE)

Tabel 6. Tabel Random Effects

Variabel	C	X1_STRUKTUR_MODAL	X2_PROFITABILITAS	X3_PERT_PERUSAHAAN
Coefficient	1.068.248	-0.185306	0.132844	6.97E-05
Std. Error	0.380810	0.534985	0.876740	0.000129
t-Statistic	2.805.196	-0.346377	0.151521	0.540922
Prob.	0.0063	0.7300	0.8799	0.5901
R-squared	0.006999			
Adjusted R-squared	-0.030238			

Hasil pemodelan random effects menunjukkan bahwa nilai *adjs R-squared* sebesar 0,030238, artinya bahwa variabel bebas dapat memberikan penjelasan sebesar 3% terhadap variabel terikat. Sedangkan 97% lainnya dijelaskan oleh variabel yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

## Pemilihan Model

### a. Uji Chow

Uji Chow umumnya digunakan dalam bidang ekonometrika dengan data deret waktu untuk menentukan apakah terdapat diskontinuitas struktural dalam data pada beberapa titik waktu. Jika tes mengungkapkan koefisien yang tidak sama antara garis regresi, itu berarti ada bukti yang signifikan dari cacat struktural dalam data. Dengan kata lain, pola data sebelum dan sesudah breakpoint struktural ini sangat berbeda. Uji Chow digunakan untuk menemukan model yang paling cocok antara CE dan FE. FE adalah pilihan terbaik ketika nilai-P menerima H1, tetapi CE adalah pilihan terbaik ketika nilai-P menerima H0.

Tabel 7. Hasil Uji Chow

	Cross-section F	Cross-section Chi-square
Statistic	1.804.195	25.212.998
Prob.	0.0603	0.0216

Nilai chi-square cross-sectional: 25.212998, p-values 0.0216 dan < 0.05; terima H1 jika < 0.05. Ini berarti model yang lebih baik adalah **Fixed Effect (FE)** daripada CE. Pilihan tes Chow jatuh ke FE, disusul tes Hausman. Untuk menjalankan uji Hausman, jalankan uji efek acak (RE) terlebih dahulu.



## b. Hausman Test

Uji Hausman adalah uji statistik yang digunakan untuk memilih model terbaik antara model efek tetap dan model efek acak. Jika menerima  $H_0$  maka RE adalah pilihan terbaik, sebaliknya jika menerima  $H_1$  maka FE adalah pilihan terbaik.

Tabel 8. Uji Hausman

Cross-section random	
Chi-Sq. Statistic	1.633.575
Chi-Sq. d.f.	3
Prob.	0.6518

Berdasarkan hasil uji hausman  $H_0$  diterima karena nilai acak cross-sectional 1,633575, p-value:  $0,6518 > 0,05$ . Ini berarti RE adalah model yang lebih baik daripada FE. Model yang dipilih adalah RE, jadi perlu dilakukan tindak lanjut untuk uji LM TEST guna menentukan model terbaik antara Random Effect atau Cammon Effect.

## c. Lagrangian Multiplier Test (LM Test)

*Lagrangian Multiplier Test* (LM Test) dapat dipahami sebagai tes yang bertujuan untuk mengidentifikasi kesesuaian terbaik antara dua model untuk digunakan dalam regresi data panel yaitu CEM atau REM. Pilihan model mana yang akan digunakan bergantung pada nilai Keduanya.

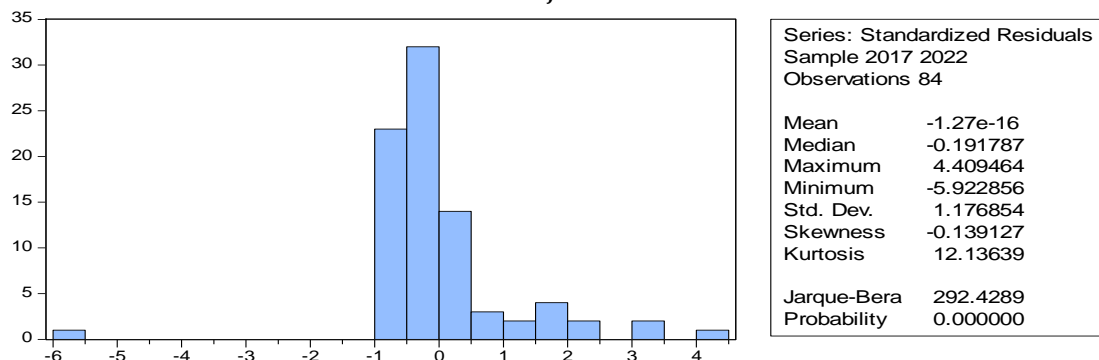
Tabel 9. Hasil LM Test

	Both	Time	Cross-section
Breusch-Pagan	1.893659	0.195943	1.697715
	(0.1688)	(0.6580)	(0.1926)

Berdasarkan hasil uji LM, nilai cross-section Breusch-Pagan 1.697715 dg p value  $(0.1926) > 0,05$ , yang menunjukkan bahwa model CE lebih baik dari RE, yang berarti  $H_0$ . Oleh karena itu, model Common Effects dipilih untuk analisis selanjutnya.

## Uji Normalitas

Tabel 10. Uji Normalitas



Uji Normalitas pada Residual (galat taksiran atau selisih antara Y dengan Y Prediksi) dilakukan dengan Uji Jarque Bera. Hasilnya menunjukkan bahwa nilai  $P\ 0.000 < 0,05$ , yang berarti residual tidak berdistribusi normal. Sebagai akibatnya asumsi normalitas tidak terpenuhi. Untuk mengatasi permasalahan uji asumsi klasik ini maka perlu dilakukan transformasi data dan model. Guna mengatasi permasalahan asumsi klasik maka dapat dilakukan dengan cara mentransformasikan model *Fixed Effect OLS* menjadi model FGLS yaitu model *Fixed effect cross section weight* dengan estimasi *Cross Section Weight* (PCSE). Hasil uji normalitas dengan model *Fixed effect cross section weight* dengan estimasi *Cross Section Weight* (PCSE).

Menurut Ekananda (2016), pengujian asumsi klasik tidak dapat diterapkan pada model FGLS, karena estimasi dibuat dengan memanfaatkan informasi homogenitas data untuk kelompok atau jam individual. Pengujian asumsi klasik tidak tersedia untuk estimator FGLS, tetapi uji normalitas masih diperlukan. Dari pembahasan ini dapat disimpulkan bahwa model FGLS dengan estimasi section weight factor (PCSE) tidak perlu dilakukan uji heteroskedastisitas, autokorelasi, dan ketergantungan *Cross section*.

### **Regresi Data Panel Feasible General Least Square (FGLS) Dengan Koefisien Estimasi Cross Section Weight (PCSE)**

#### **Analisis Deskriptif FGLS-PCSE**

**Tabel 11. Analisis Deskriptif- FGLS PCSE**

No	Variabel	Maksimal	Minimal	Mean	Media	Standar Deviasi
1	Log_Nilai Perusahaan (Y)	0.732370	-1.238.072	-0.149270	-0.108985	0.384756
2	Struktur Perusahaan (X1)	2.022000	0.002000	0.636500	0.618500	0.352470
3	Profitabilitas (X2)	0.348000	-1.112.000	-0.024451	0.004500	0.177289
4	Pertumbuhan Perusahaan (X3)	0.532000	-9.193.877	-1.121.165	0.002000	1015.294

Berdasarkan hasil uji deskriptif FGLS-PCSE pada tabel 11 memperlihatkan hasil nilai minimal variabel Nilai Perusahaan sebesar -1.238.072, artinya nilai minimum pada variabel nilai perusahaan dalam sampel penelitian ini sebesar -1.238.072. sedangkan nilai maksimal variabel Nilai perusahaan sebesar 0.732370 atau 73%. Variabel Struktur Modal (X1) memiliki nilai minimal sebesar 0,002000. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa nilai terendah struktur perusahaan sebesar 0,2%. Variabel profitabilitas (X2) memiliki nilai minimal sebesar -1.112.000, sedangkan nilai maksimalnya sebesar 0,348000. Selanjutnya, hasil uji yang telah dilakukan memperlihatkan variabel Pertumbuhan Perusahaan (X3) memperoleh nilai minimal sebesar -9.193.877.

## Hasil Regresi Data Panel Common Effect FGLS-PSCE

**Tabel 12. Hasil Regresi Data Panel Common Effect FGLS-PSCE**

Variabel	C	X1_Struktur_Modal	X2_Profitabilitas	X3_Pert_Perusahaan
Coefficient	-0.051129	-0.125521	-0.049153	5.12E-05
Std. Error	0.035957	0.057641	0.200961	4.03E-05
t-Statistic	-1.421.963	-2.177.634	-0.244588	1.270.425
Prob.	0.1590	0.0325	0.8074	0.2077
R-squared	0.079936			
Adjusted R-squared	0.044549			

### a. Uji T

**Tabel 13 .Hasil Uji T**

Variable	Coefficient	Prob.	Kesimpulan	Jawaban Hipotesis	Pengaruh Terhadap Cashetr
C	-0.051129	0.1590			
X1_STRUKTUR_MODAL	-0.125521	0.0325	< 0,05	Tolak H0	Berpengaruh signifikan secara parsial
X2_PROFITABILITAS	-0.049153	0.8074	> 0,05	Terima H0	Tidak Berpengaruh signifikan secara parsial
X3_PERT_PERUSAHAAN	5.12E-05	0.2077	> 0,05	Terima H0	Tidak Berpengaruh signifikan secara parsial

Berdasarkan tabel 13 menunjukkan bahwa dari tiga hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, hanya satu hipotesis yang diterima. Struktur Modal terbukti memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan. Namun pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai perusahaan bersifat negatif.

### b. Uji F

**Tabel 14. Hasil Uji F**

Adjusted R-squared	0.044549
R-squared	0.079936
Prob(F-statistic)	0.088117
S.E. of regression	0.379054
F-statistic	2.258.912

Uji Simultan: Nilai F hitung atau F-statistic: 2.258912 dg p value atau Prob (F-statistic): 0.088117 > 0,05 maka terima H0 atau yang berarti secara serentak semua varvariabel bebas tidak signifikan dalam mempengaruhi var terikat. Hal ini bisa saja disebabkan terbatasnya sampel dalam penelitian ini, sehingga secara serentak variabel bebas tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap varibael terikat.

### c. Koefisien Determinasi

Nilai R-squared sebesar 0,079936 dengan adjusted R-squared 0,044549, maka himpunan variabel bebas dapat menjelaskan variabel terikat 0,044549 atau 4,4%, dimana  $< 0,5$  maka himpunan variabel independen hanya menjelaskan variabel dependen secara lemah dan tidak signifikan karena uji simultan menunjukkan menerima  $H_0$ . Dengan demikian, nilai variabel dependen yang dipengaruhi faktor di luar variabel independen dalam penelitian adalah  $100\% - 4,4\% = 95,6\%$ .

## Pembahasan

### Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan hasil regresi, nilai koefisien ( $X_1$ ) struktur modal diketahui sebesar -0,125521 dengan probabilitas sebesar 0,0325. Nilai probabilitas sebesar 0,0325 berarti struktur perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena nilai probabilitasnya lebih kecil dari 0,05. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan adalah negatif, hal ini tercermin dari nilai koefisien yang negatif.

Hasil penelitian tersebut dapat dijelaskan bahwa semakin tinggi hutang dalam struktur modal perusahaan maka nilai perusahaan semakin berkurang. Peningkatan Rp. 1 hutang maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar Rp 0,125521. Perusahaan yang memiliki hutang melebihi batas kewajaran maka akan menyebabkan perusahaan tersebut kesulitan dalam membangun infrastruktur bisnis mereka. Kondisi ini terjadi karena keuntungan yang mereka peroleh banyak digunakan untuk membayar bunga kepada kreditur, sehingga perusahaan akan kekurangan dana untuk pembangunan infrastruktur bisnis mereka.

Hutang berlebihan dapat menyebabkan kesulitan keuangan, menurunkan nilai perusahaan, bahkan kebangkrutan. Hutang yang meningkat meningkatkan risiko keuangan, kreditur dan pemegang saham menuntut manajemen risiko yang lebih baik (Mercyana, Hamidah, & Kurnianti, 2022). Kreditur dan pemegang saham meragukan kemampuan perusahaan dalam membiayai bisnisnya, sehingga mereka kehilangan kepercayaan dan nilai perusahaan turun.

Kondisi ini juga dipengaruhi oleh pandemi yang melanda dunia dari tahun 2020. Kondisi pandemi berdampak menurunnya sektor industri, salah satunya sektor textile dan garment. Selama pandemi pendapatan perusahaan sektor textile menurun drastis, sehingga menyebabkan banyak perusahaan melakukan restrukturisasi hutang. Pada saat pendapatan menurun, tidak diimbangi dengan penurunan beban. Hal ini karena banyak biaya tetap yang harus ditanggung perusahaan. Oleh karena itu kondisi keuangan perusahaan menurun sehingga nilai perusahaan menurun.

Ambarwati et al (2021) menyatakan bahwa pandemi COVID-19 meningkatkan utang perusahaan guna menjaga stabilitas. Perusahaan-perusahaan tersebut rentan mengalami pengurangan operasi akibat pandemi. Meski demikian, tidak semua perusahaan mengambil tindakan tersebut. Perusahaan yang tidak bisa membayar utang dapat mencari strategi lain daripada mengandalkan pembiayaan utang. Keberadaan hutang tidak menjadi masalah karena dimensi psikologis ketakutan perusahaan. Prioritas investasi perusahaan dan investor serta mengatasi masalah keuangan di tengah pandemi.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan**

Berdasarkan hasil uji regresi yang telah dilakukan, profitabilitas memiliki mendapatkan nilai koefisiensi sebesar  $-0.049153$  dengan probabilitas  $0.8074$ . Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari  $0,05$ , maka dapat diartikan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas adalah ukuran keuntungan perusahaan dari penjualan dan investasi melalui keterampilan dan sumber daya. Profitabilitas tinggi tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Permodalan profitabilitas tidak menarik bagi investor karena semakin menguntungkan suatu perusahaan dan semakin banyak modal yang dimilikinya, semakin kecil keuntungan investor (Bagaskara, Titisari, Dewi, 2021).

### **Pengaruh Pertumbuhan perusahaan terhadap Nilai perusahaan**

Hasil uji t menunjukkan nilai probabilitas variabel pertumbuhan perusahaan sebesar  $0,2077$  lebih besar dari  $0,05$ . Artinya pertumbuhan usaha tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai usaha. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Novitasari & Krisnando (2021) yang berpendapat bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan yang cepat akan meningkatkan kebutuhan dana untuk investasi. Perusahaan dalam fase pertumbuhan membutuhkan lebih banyak pembiayaan sehingga laba operasi digunakan untuk reinvestasi, bukan membayar dividen kepada investor. Artinya, peningkatan total aset tidak akan menyebabkan peningkatan kemauan investor untuk membeli saham, karena peningkatan total aset akan berdampak buruk pada saham suatu perusahaan. Rasio ini merupakan rasio yang merepresentasikan pertumbuhan ekonomi dan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonominya dalam sektor usahanya.

### **SIMPULAN**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan di atas, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut.

1. Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ketika mayoritas struktur modal adalah hutang, nilai perusahaan menurun. Hal ini disebabkan munculnya suku bunga utang. Sebagian keuntungan perusahaan harus digunakan untuk membayar bunga kreditur, agar hasil perusahaan tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Profitabilitas terbukti tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Modal yang menguntungkan tidak menarik investor karena semakin menguntungkan suatu perusahaan dan semakin banyak modal yang dimiliki, semakin rendah keuntungan investor.
3. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Perusahaan tahap pertumbuhan membutuhkan lebih banyak dana, sehingga laba operasi digunakan untuk reinvestasi daripada membayar dividen kepada investor.

### **DAFTAR PUSTAKA**

Ambarwati, J., & Vitaningrum, M. R. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Competitive Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 127 - 130.

- Ambarwati, S., Astuti, T., & Azzahra, S. (2021). Determinan Nilai Perusahaan Sebelum dan pada Masa Pandemic COVID-19. *Business Economic, Communication, and Social Sciences*, 79-89.
- Astari, Y., Rinofah, R., & Mujino. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014 – 2018). *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 191-201.
- Bagaskara, R. S., Titisari, K. H., & Dewi, R. R. (2021). Pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. *FORUM EKONOMI*, 23, 29 - 38 .
- Bayu, D. (2022). Industri Tekstil Tumbuh Melambat pada Kuartal III/2022. Jakarta: dataindonesia.id.
- Dessriadi, G. A., Harsuti, Muntahanah, S., & Murdijaningsih, T. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 95-198.
- Ekananda, M. (2016). Analisis Ekonometrika Data Panel. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Fauziyah, L., & IndahsYuliana. (2022). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen, Ekonomi, Keuangan dan Akuntansi (MEKA) Vol3 No 1*, 320-326.
- Fitriana, N. L., & Purwohandoko. (2022). pengaruh leverage, likuiditas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada airlines company listed IDX 2011-2020. *Jurnal Ilmu Manajemen Volume 10 Nomor 1*, 39 - 50.
- Ghozali, I. ( 2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 25. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, J. (2013). Metodologi Penelitian Bisnis Salah Kaprah dan Pengalaman – pengalaman. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Hidayat, I., & Khotimah, K. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Periode 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 1 - 8.
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara*, 66-81.
- Liswatin, & Sumarata, R. P. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *SINOMIKA JOURNAL* , 79 - 88.
- Mercyana, C., Hamidah, & Kurnianti, D. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016- 2020. *Jurnal Bisnis, Manajemen, dan Keuangan*, 101 - 113.

- Moundigbaye, M., Rea, W. S., & Reed, W. R. (2017). Which panel data estimator should I use? A corrigendum and extension. *Economics Discussion Paper*, 1 - 30.
- Muliana, & Ikhsani, K. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Infrastruktur di BEI. *jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 108 - 121.
- Novari, P. M., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud* Vol. 5 No.9, 5671-5694 .
- Novitasari, R., & Krisnando. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen (JAM)*, 71 - 81.
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *JURNAL RISET AKUNTANSI DAN KEUANGAN*, 67-82.
- Savitri, D. A., Kurniasari, D., & Mbiliyora, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Strukur Modal sebagai variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019). *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 500-507.
- Sembiring, S., & Trisnawati, I. (2019). Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* , 173-184.
- Sunyoto, D. (2016.). *Metode Penelitian Akuntansi*. Bandung: Refika Aditama.
- .