



Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Keputusan Pendanaan sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2020

Marcelina¹, Evaluati Amaniyah²

^{1,2} Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Trunojoyo Madura

INFO ARTIKEL

Sejarah Artikel:
Diterima: Januari 2022
Diperbaiki : Februari 2022
Disetujui: Maret 2022

Keywords:
Funding Decisions; Liquidity; The value of the company; and Profitability

Abstract

Business competition requires companies to survive and achieve the company's goals, namely the prosperity of shareholders by increasing share prices which are reflected through company value. The purpose of this study was to determine the effect of liquidity and profitability on firm value with funding decisions as a moderating variable in textile and garment sub-sector companies listed on the Indonesian stock exchange for the 2016-2020 period. Of the 21 companies, purposive sampling method was used so that the remaining 16 companies were used as research samples. The variables used are liquidity and profitability as independent variables, firm value as the dependent variable, funding decisions as moderating variables. Tests using the moderated regression analysis technique show that: (1) Liquidity has a significant positive effect on firm value (2) Profitability has a non-significant positive effect on firm value (3) Funding decisions are unable to moderate the effect of liquidity on firm value (4) Funding decisions are able to moderate the effect of profitability on firm value.

✉ Penulis Korespondensi*
Evaluati Amaniyah

Email:
evaluati.amaniyah@trunojoyo.ac.id

P-ISSN: 2775-3093
E-ISSN: 2797-0167

DOI :

Citation : Marcelina & Evaluati Amaniyah (2022), Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Keputusan Pendanaan sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2020. Jurnal Kajian Ilmu Manajemen, 1 (1), hlm. 6-16

PENDAHULUAN

Kondisi ekonomi yang terus berkembang dan persaingan bisnis yang kompetitif mengharuskan perusahaan untuk terus berinovasi agar mampu bertahan dan mengembangkan usahanya serta mencapai tujuan perusahaan. Menurut Brigham & Joel (2018), tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan bagi para pemegang sahamnya atau kepada pemilik perusahaan (stakeholder). Peningkatan kemakmuran pemegang saham identik dengan peningkatan harga saham. Harga saham yang terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor digunakan sebagai proksi nilai perusahaan. Adanya pandemi Covid-19 membuat banyak sektor usaha terkena dampaknya, salah satunya perusahaan subsektor tekstil dan garmen. Menurut Kemenperin (2013), industri tekstil dan garmen di Indonesia menjadi salah satu tulang punggung sektor manufaktur. Meskipun industri ini merupakan penyedia salah satu kebutuhan primer masyarakat, dengan menurunnya pendapatan masyarakat membuat permintaan terhadap barang ini juga menurun. Hal ini tercermin pada rata-rata harga salah perusahaan subsektor tekstil dan garmen tahun 2020 yang mengalami penurunan drastis dari Rp.557,80,- menjadi Rp.330,27,-.

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan menurut Nurhayati (2013) dan Kusuma, dkk. (2012) adalah profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan tingkat pertumbuhan. Pada penelitian ini, menggunakan variabel likuiditas dan profitabilitas yang mempengaruhi nilai perusahaan, peneliti juga menambahkan keputusan pendanaan sebagai variabel moderasi.

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui apakah secara parsial likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, serta untuk mengetahui apakah keputusan pendanaan mampu memoderasi pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.

Menurut Kasmir (2012:110), likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (hutang) jangka pendek. Menurut Subramanyam (2012:185) definisi likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi (jangka pendek). Perusahaan dengan rasio likuiditas semakin tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu dalam membayar hutang jangka pendeknya dalam jangka waktu yang ditentukan. Hal tersebut akan meningkatkan kepercayaan para pihak luar dan mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut Kasmir (2013) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Menurut Fahmi (2012:80) rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik kemampuan perusahaan perolehan keuntungan. Kemampuan yang baik dalam memperoleh keuntungan memberikan gambaran bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa depan, sehingga menarik investor untuk menanamkan modalnya dan meningkatkan nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan menurut Bambang Ryanto (2001:10) adalah keputusan yang berkaitan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan perimbangan pembelanjaan yang terbaik atau penentuan sumber modal optimal. Manager keuangan harus mengusahakan agar perusahaan dapat memperoleh dana yang diperlukan dengan biaya yang minimal dan syarat-syarat yang paling menguntungkan. Selain itu manajer keuangan juga harus

mempertimbangkan dengan cermat sifat dan biaya dari masing-masing sumber dana yang akan dipilih karena masing-masing sumber dana memiliki konsekuensi finansial yang berbeda.

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Hery, 2017:5). Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Ross dkk, 2014).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Reni Dwi Anggraini (2017) dengan judul Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2012-2016) menunjukkan hasil bahwa Variabel profitabilitas yang diprosikan oleh ROA secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan, sedangkan ROE dan NPM berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal yang diprosikan dengan rasio DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel struktur modal mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Metode yang digunakan adalah metode penelitian kuantitatif yaitu metode penelitian yang berdasarkan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiono, 2016:8).

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan industri subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020 sejumlah 21 perusahaan. Kemudian dilakukan teknik penentuan sampel dengan metode purposive sampling sehingga diperoleh 16 perusahaan sebagai sampel penelitian.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kualitatif dan data kuantitatif. Data kualitatif dalam penelitian ini berupa data nominal atau kalimat yang diperoleh dari profil perusahaan. Sedangkan data kuantitatif dalam penelitian ini berupa angka-angka, grafik, dan tabel dari laporan keuangan ataupun annual report tahunan yang dipublikasikan perusahaan, kemudian ditafsirkan dan diolah oleh peneliti. Sumber data dari penelitian ini adalah data sekunder. Peneliti memperoleh data perusahaan dengan cara mengutip laporan keuangan perusahaan yang telah dipublikasikan. Baik melalui website BEI (www.idx.co.id) maupun website perusahaan terkait.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah likuiditas dan profitabilitas, variabel likuiditas dihitung menggunakan current ratio, yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan akta lancar perusahaan memenuhi hutang perusahaan yang akan segera jatuh tempo. Rumus current ratio sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \dots\dots\dots(1)$$

Profitabilitas dihitung menggunakan Return on Equity Ratio, yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki. Rumus dari ROE sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{EAT}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\% \dots\dots\dots(2)$$

Variabel moderasi yang merupakan variabel yang mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen di sini menggunakan variabel Keputusan pendanaan yang diproksikan oleh Debt to Equity Ratio. DER merupakan perhitungan untuk mengukur apakah pendanaan perusahaan kebanyakan berasal dari hutang atau modal, dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal}} \times 100\% \dots\dots\dots(3)$$

Variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan Price Book Value. PBV merupakan rasio pasar (market ratio) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya (Sartono:2010). Rumus dari PBV sebagai berikut:

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}} \dots\dots\dots(4)$$

Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini antara lain uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, autokorelasi, multikolinearitas, dan heteroskedastiisitas), moderated regression analysis (MRA), uji koefisien determinasi, dan uji T.

Moderated Regression Analysis (MRA) digunakan untuk mengetahui apakah variabel keputusan pendanaan dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Persamaan regresi linear berganda dari uji interaksi penelitian ini adalah:

$$Y = a_1 + b_1X_1 + b_4Z + b_5 X_1Z + e_1 \dots\dots\dots(5)$$

$$Y = a_2 + b_2X_2 + b_3Z + b_6 X_2Z + e_2 \dots\dots\dots(6)$$

Dimana a merupakan nilai konstanta, b adalah nilai koefisien variabel, X1 adalah variabel likuiditas, X2 adalah variable profitabilitas, Z adalah variabel moderating (keputusan pendanaan), dan Y adalah variabel dependen (nilai perusahaan)

HASIL

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiono, 2016:147). Hasil output dari analisis statistik deskriptif tersebut dapat dilihat besarnya minimum, maximum, mean, dan standar deviasi seperti tabel berikut:

Tabel 1 Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximu m	Mean	Std. Deviation
CR	80	,06	303,28	5,5413	33,74963
ROE	80	-4,30	4,76	-,1016	,88065
DER	80	-166,75	114,29	-,3041	28,08135

PBV	80	-21,01	20,59	,8906	4,10457
Valid N (listwise)	80				

Sumber: SPSS, 2021

Dari tabel tersebut diketahui bahwa rata-rata nilai CR sebesar 5,5413 artinya setiap Rp.1,- hutang lancar perusahaan dijamin dengan Rp.5,54,- aktiva lancar perusahaan, rata-rata nilai ROE sebesar -0,1016 yang mana nilai negatif ini disebabkan oleh dua hal, yang pertama karena perusahaan mengalami kerugian dan yang kedua disebabkan oleh nilai ekuitas yang negatif, rata-rata nilai DER sebesar -0,3041, dan nilai PBV sebesar 0,8906 yang artinya harga per lembar saham lebih kecil daripada harga buku per lembar saham perusahaan.

Pada uji asumsi klasik dengan menggunakan 80 data, model regresi 1 dan 2 dinyatakan tidak normal, sehingga harus dilakukan pembuangan outlier. Pada model regresi 1 dilakukan pembuangan outlier sebanyak 36 data sehingga data menjadi 44 pada model regresi 1. Pada model regresi 2 dilakukan pembuangan outlier sebanyak 31 data sehingga data menjadi 49 pada model regresi 2. Model regresi 1 dan 2 telah memenuhi uji asumsi klasik baik uji normalitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, maupun uji multikolinearitas. Setelah lulus uji asumsi klasik, dilakukan uji MRA (Moderated Regression Analysis), Uji Koefisien Determinasi, dan Uji T sebagai berikut:

Tabel 2 Uji Moderated Regression Analysis Model 1

Modal	Koefisien Regresi	T hitung	Sig.
Konstanta	0,066	0,735	0,467
CR	0,319	5,455	0,000
DER	0,156	2,954	0,005
CR_DER	-0,088	-1,766	0,850
R Square = 0,525			

Sumber: Bursa Efek Indonesia (Data diolah), 2021

Berdasarkan koefisien regresi hasil uji Moderated Regression Analysis Model 1 maka diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y = 0,066 + 0,319X_1 + 0,156Z - 0,088X_1Z + e_1$$

$$PBV = 0,066 + 0,319CR + 0,156DER - 0,088CR*DER + e_1$$

Nilai 0,066 mengartikan bahwa jika nilai CR, DER, CR*DER diasumsikan konstan, maka nilai PBV sebesar 0,066. Koefisien variabel Current Ratio (CR) sebesar 0,319 dengan tanda positif, yang berarti setiap kenaikan CR sebesar 1% maka Price to Book Value (PBV) juga akan mengalami kenaikan sebesar 0,319. Begitu juga sebaliknya jika nilai CR mengalami penurunan 1% maka nilai PBV akan mengalami penurunan sebesar 0,319, dengan asumsi bahwa variabel lain dianggap konstan. Koefisien dari variabel Debt to Equity Ratio (DER) sebesar 0,156 dengan tanda positif, yang berarti setiap kenaikan DER sebesar 1% maka Price to Book Value (PBV) juga akan mengalami kenaikan sebesar 0,156 dengan asumsi bahwa variabel lain dianggap konstan. Koefisien variabel Current Ratio (CR) yang dimoderasi oleh Debt to Equity Ratio (DER) sebesar - 0,088, artinya setiap kenaikan likuiditas yang berinteraksi dengan keputusan pendanaan (CR*DER) sebesar 1% maka nilai Price to Book Value (PBV) akan mengalami penurunan sebesar 0,088. Begitu juga sebaliknya jika nilai CR*DER mengalami penurunan sebesar 1% maka nilai PBV akan mengalami kenaikan sebesar 0,088, dengan asumsi bahwa variabel lain dianggap konstan.

Nilai Adjusted R Square (R^2) sebesar 0,525, artinya 52,5% variabel Y dapat dijelaskan oleh variabel independen X1, Z, dan X1*Z. Sisanya (100% - 52,5% = 47,5%) dijelaskan oleh sebab-sebab lain di luar model.

Hasil interaksi variabel independen likuiditas (X1) diperoleh nilai t hitung sebesar 5,455 \geq t tabel 2,02108 dengan tingkat signifikan 0,000 \leq 0,05. Artinya H1 diterima yaitu Current Ratio (CR) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Price Book Value (PBV). Nilai t positif menunjukkan CR mempunyai pengaruh yang searah dengan variabel dependen (PBV). Sehingga dinyatakan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil interaksi variabel independen likuiditas (Current Ratio) yang dimoderasi oleh Debt to Equity Ratio (DER) diperoleh nilai t hitung sebesar -1,766 \leq t tabel 2,02108 dengan tingkat signifikan 0,085 \geq 0,05. Artinya H3 ditolak yaitu Current Ratio (CR) yang dimoderasi oleh Debt to Equity Ratio (DER) secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap Price Book Value (PBV). Sehingga dinyatakan keputusan pendanaan (Debt to Equity Ratio) tidak mampu memoderasi pengaruh variabel likuiditas (Current Ratio) terhadap nilai perusahaan (Price Book Value) pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen periode 2016-2020.

Tabel 3 Uji Moderated Regression Analysis Model 2

Modal	sien Regresi	hitung	Sig.
Konstanta	0,396	4,454	0,000
ROE	0,574	0,794	0,432
DER	0,136	2,357	0,023
ROE DER	0,368	2,374	0,022
R Square = 0,629			

Sumber: Bursa Efek Indonesia (Data diolah), 2021

Berdasarkan koefisien regresi hasil uji Moderated Regression Analysis Model 2 maka diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y = 0,396 + 0,574X_2 + 0,137Z + 0,368X_2Z + e_2$$

$$PBV = 0,396 + 0,574ROE + 0,136DER + 0,368ROE*DER + e_2$$

Nilai 0,396 mengartikan bahwa jika nilai ROE, DER, ROE*DER diasumsikan konstan, maka nilai PBV sebesar 0,396. Koefisien variabel Return on Equity (ROE) sebesar 0,574 dengan tanda positif, yang berarti setiap kenaikan ROE sebesar 1% maka Price to Book Value (PBV) akan mengalami kenaikan sebesar 0,574. Begitu juga sebaliknya jika nilai ROE mengalami penurunan 1% maka nilai PBV akan menurun sebesar 0,574 dengan asumsi bahwa variabel lain dianggap konstan. Koefisien variabel Debt to Equity Ratio (DER) sebesar 0,136 dengan tanda positif, yang berarti setiap kenaikan DER sebesar 1% maka Price to Book Value (PBV) juga akan mengalami kenaikan sebesar 0,136. Begitu juga sebaliknya jika nilai DER mengalami penurunan 1% maka nilai PBV akan mengalami penurunan sebesar 0,136 dengan asumsi bahwa variabel lain dianggap konstan. Koefisien variabel Return on Equity (ROE) yang dimoderasi oleh Debt to Equity Ratio (DER) sebesar 0,368 (bertanda positif), yang berarti setiap kenaikan ROE*DER sebesar 1% maka nilai Price to Book Value (PBV) akan mengalami kenaikan sebesar 0,368. Begitu juga sebaliknya jika nilai ROE*DER mengalami penurunan sebesar 1% maka nilai PBV akan mengalami penurunan sebesar 0,368 dengan asumsi bahwa variabel lain dianggap konstan.

Nilai Adjusted R Square (R^2) sebesar 0,629, artinya 62,9% variabel Y dapat dijelaskan oleh variabel independen X2, Z, dan X2*Z. Sisanya (100% - 62,9% = 37,1%) dijelaskan oleh sebab-sebab lain di luar model.

Hasil interaksi variabel independen profitabilitas (X2) diperoleh nilai t hitung sebesar $0,794 \leq 2,01410$ dengan tingkat signifikan $0,432 \geq 0,05$. Artinya H2 ditolak yaitu Return on Equity (ROE) secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen periode 2016-2020.

Hasil interaksi variabel independen profitabilitas (Return on Equity) yang dimoderasi oleh Debt to Equity Ratio (DER) diperoleh nilai t hitung sebesar $2,374 \geq t$ tabel $2,01410$ dengan tingkat signifikan $0,022 \leq 0,05$. Artinya H4 diterima yaitu keputusan pendanaan (Debt to Equity Ratio) mampu memoderasi pengaruh variabel profitabilitas (Return on Equity) terhadap nilai perusahaan (Price Book Value) pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen periode 2016-2020.

PEMBAHASAN

Model Regresi 1

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Nilai t positif menunjukkan Current Ratio mempunyai pengaruh yang searah dengan Price Book Value (PBV) dan signifikan. Artinya jika current ratio meningkat maka price book value juga akan meningkat. Seperti pada tahun 2017 PT Polychem Indonesia Tbk mengalami kenaikan Current Ratio sebesar 15,80% hal ini disebabkan meningkatnya aktiva lancar perusahaan, peningkatan ini sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan (PBV) sebesar 98,86% yang disebabkan oleh meningkatnya harga saham perusahaan. PT Sri Rejeki Isman Tbk pada tahun 2017 juga mengalami peningkatan likuiditas yang sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan, current ratio PT Sri Rejeki Isman Tbk meningkat sebesar 4% dan nilai perusahaan yang diprosikan price book value meningkat sebesar 35,30% dikarenakan harga saham perusahaan mengalami peningkatan sebesar 65,22% dari Rp.230,- menjadi Rp.380,-.

Penurunan likuiditas yang sejalan dengan menurunnya nilai perusahaan terjadi pada PT Eratex Djaya Tbk tahun 2017, dimana current ratio nya mengalami penurunan sebesar 18,08% yang disebabkan meningkatnya hutang lancar perusahaan, penurunan ini sejalan dengan menurunnya harga saham perusahaan sebesar 28,48% yang menyebabkan nilai perusahaan juga menurun. Penurunan sejalan lainnya terjadi pada PT Pan Brother Tbk Tahun 2020, current ratio nya mengalami penurunan sebesar 62,11% yang disebabkan terjadinya peningkatan yang tinggi dari hutang lancar perusahaan, sejalan dengan menurunnya nilai perusahaan sebesar 55,19% akibat dari menurunnya harga saham sebesar 51,76% dari Rp.510,- menjadi Rp.246,-.

Hasil penelitian ini mendukung teori bahwa likuiditas yang merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya mampu berpengaruh positif atau sejalan terhadap nilai perusahaan. Dalam artian semakin likuid perusahaan, maka akan meningkatkan kepercayaan pihak luar terhadap kinerja perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya sehingga perusahaan akan dinilai baik.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suhesti Ningsih, Shinta Permata Sari, I Gede Wibawa Reksa dan Ida Bagus Panji Sedana (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas (Current Ratio) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Price Book Value). Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Riny (2018) dan Wilson (2020) yang menyatakan bahwa CR berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV.

Keputusan Pendanaan Memoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian keputusan pendanaan sebagai variabel moderasi pengaruh likuiditas dengan nilai perusahaan menunjukkan bahwa keputusan pendanaan yang diproksikan oleh debt to equity ratio secara statistik tidak layak untuk menjadi variabel moderasi. Keputusan pendanaan bukan merupakan variabel moderasi, dalam artian keputusan pendanaan (debt to equity ratio) tidak dapat memperkuat ataupun memperlemah pengaruh langsung antara likuiditas (current ratio) dengan nilai perusahaan (price book value). Artinya, semakin tinggi nilai likuiditas yang dimoderasi oleh keputusan pendanaan dapat menjadi sebuah indikasi bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang tidak digunakan dan menganggur. Hasil ini dikarenakan semakin besar nilai keputusan pendanaan (DER) menunjukkan semakin besarnya hutang daripada ekuitas yang dimiliki perusahaan. Hal ini membuat para investor ragu untuk membeli saham dari perusahaan tersebut.

Pada PT Ever Shine Tex Tbk tahun 2018 nilai current ratio sebesar 0,913 dengan debt to equity ratio sebesar 2,817 mempunyai price book value sebesar 0,69 dan pada tahun 2019 nilai current ratio sebesar 1,11 dengan debt to equity ratio sebesar 3,541 mempunyai price book value sebesar 0,643. Hal tersebut menunjukkan bahwa ketika nilai current ratio meningkat sebesar 21,63% dan diiringi dengan meningkatnya nilai debt to equity ratio sebesar 25,71% nilai perusahaan yang diproksikan oleh price book value mengalami penurunan sebesar 6,82%.

Dalam hal ini juga terjadi model analisis regresi model predictor moderasi yang artinya variabel moderasi ini hanya berperan sebagai variabel prediktor dalam model pengaruh yang dibentuk. Dapat dilihat dari arah koefisien regresi interaksi keputusan pendanaan dan likuiditas yang negatif dapat diartikan bahwa semakin tinggi keputusan pendanaan, maka pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan akan menurun. Begitupun sebaliknya, semakin rendah keputusan pendanaan, maka pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan akan meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmatullah (2018), Karin Sri Mardevi, Suhendro, dan Riana R Dewi (2020) yang menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas (Current Ratio) terhadap nilai perusahaan (Price Book Value). Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mulyani (2017) dan Zuhroh (2019) yang menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) mampu memoderasi pengaruh likuiditas (Current Ratio) terhadap nilai perusahaan (Price Book Value).

Model Regresi 2

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai t positif menunjukkan Return on Equity mempunyai pengaruh yang searah dengan Price Book Value (PBV) dan tidak signifikan. Nilai yang tidak signifikan dalam penelitian ini disebabkan karena tidak semua kenaikan atau penurunan ROE dengan PBV memiliki pengaruh yang searah. Contohnya pada PT Ricky Putra Globalindo Tbk tahun 2017, dimana peningkatan profitabilitas sebesar 13,12% dari 0,034 menjadi 0,0385 tidak sejalan dengan menurunnya nilai perusahaan sebesar 6,62% dari 0,24 menjadi 0,224 yang diakibatkan oleh menurunnya harga saham. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan laba yang diperoleh perusahaan tidak semuanya dibagikan kepada pemegang saham atau dibagikan sebagai deviden, laba yang kebanyakan dimasukkan ke dalam laba ditahan akan mengurangi return yang

diperoleh para investor, sehingga investor tidak tertarik terhadap saham perusahaan.

Contohnya PT Ricky Putra Globalindo Tbk mempunyai laba bersih sebesar Rp.13.465.713.464,- pada tahun 2015, Rp.14.033.426.519,- pada tahun 2016, Rp.16.558.562.698,- pada tahun 2017, Rp.18.480.376.459,- pada tahun 2018, dan Rp.17.219.044.542,- pada tahun 2019, naiknya laba bersih perusahaan dari tahun 2015-2019 tidak berpengaruh terhadap deviden tunai yang akan dibagikan pada tahun 2016-2020 yaitu sebesar Rp.3,- per lembar saham untuk 641.717.510 lembar saham atau sebesar Rp.1.925.152.530,-.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh I Gede Wibawa Reska Putra dan Ida Bagus Panji Sedana (2019) serta Riny (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas (return on equity) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ilham Thaib dan Acong Dewantoro yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keputusan Pendanaan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian keputusan pendanaan sebagai variabel moderasi pengaruh profitabilitas dengan nilai perusahaan menunjukkan bahwa keputusan pendanaan yang diprosikan oleh debt to equity ratio secara statistik layak untuk menjadi variabel moderasi. Keputusan pendanaan merupakan variabel moderasi, artinya keputusan pendanaan (debt to equity ratio) dapat memperkuat ataupun memperlemah pengaruh langsung antara profitabilitas (debt to equity ratio) dengan nilai perusahaan (price book value). Semakin tinggi nilai DER, dalam artian jika pendanaan perusahaan kebanyakan berasal dari hutang dan perusahaan mampu mengelola dana tersebut dengan baik, maka hal tersebut akan membantu operasional perusahaan sehingga meningkatkan produktivitas perusahaan. Produktivitas perusahaan yang meningkat akan meningkatkan profitabilitas perusahaan, sehingga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin besar keputusan pendanaan yang diprosikan oleh Debt to Equity Ratio maka akan semakin memperkuat dampak positif dari profitabilitas (Return on Equity) terhadap nilai perusahaan (Price Book Value).

Pada PT Ricky Putra Globalindo Tbk tahun 2018, hutang perusahaan naik sebesar 15,94% dari Rp.944.179.416.586,- menjadi Rp.1.094.692.568.786,- sehingga debt to equity ratio naik 12,12% dari 2,194 mejadi 2,460, pada profitabilitas (return on equity) naik sebesar 7,93% dari 0,0385 menjadi 0,0415 yang disebabkan meningkatnya laba sebesar 11,61% dari Rp.16.558.562.698,- menjadi Rp.18.480.376.459,-, kenaikan ini diiringi dengan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 5,73% dengan harga sahamnya yang meningkat dari Rp.150,- menjadi Rp.164,-.

Dalam hal ini juga terjadi model analisis regresi model predictor moderasi yang artinya variabel moderasi ini berperan sebagai variabel prediktor dalam model pengaruh yang dibentuk. Dapat dilihat dari arah koefisien regresi interaksi keputusan pendanaan dan profitabilitas yang positif dapat diartikan bahwa semakin tinggi keputusan pendanaan, maka pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan akan meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Munthe (2018), Wijaya dan Pancawati (2019), serta Izza Noor Fauziah dan Bambang Sudyatno (2020) yang menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) mampu memoderasi pengaruh Return on Equity (ROE) terhadap Price Book Value (PBV).

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan keputusan pendanaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI periode 2016-2020 maka dapat diambil kesimpulan bahwa secara parsial current ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Semakin likuid perusahaan akan memberikan signal positif bagi investor bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar hutang atau kewajiban jangka pendek nya atas aktiva lancar yang dimiliki. Secara parsial return on equity berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Hasil tidak signifikan menunjukkan bahwa tidak semua kenaikan nilai profitabilitas mampu meningkatkan nilai perusahaan, begitupun sebaliknya tidak semua penurunan nilai profitabilitas mampu menurunkan nilai perusahaan. Keputusan pendanaan yang dalam penelitian ini diproksikan oleh debt to equity ratio tidak mampu memoderasi pengaruh variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Dalam artian, DER tidak mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh langsung CR dengan PBV. Peranan variabel moderasi sebagai prediktor menunjukkan arah koefisien regresi interaksi keputusan pendanaan dan likuiditas bernilai negatif dapat diartikan bahwa semakin tinggi keputusan pendanaan, maka pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan akan menurun. Keputusan pendanaan yang dalam penelitian ini diproksikan oleh debt to equity ratio mampu memoderasi pengaruh variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Dalam artian, DER mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh langsung ROE dengan PBV. Peranan variabel moderasi sebagai prediktor menunjukkan arah koefisien regresi interaksi keputusan pendanaan dan profitabilitas bernilai positif dapat diartikan bahwa semakin tinggi keputusan pendanaan, maka pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan akan meningkat.

Sebaiknya bagi perusahaan yang ingin meningkatkan nilai perusahaan, maka harus memperhatikan beberapa rasio keuangan seperti likuiditas dan keputusan pendanaan yang berkaitan dengan darimana dana perusahaan berasal. Perusahaan harus memperhatikan mengenai pendanaan perusahaan, karena berdasarkan hasil penelitian ini, keputusan pendanaan yang berkaitan dengan darimana dana berasal bisa memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Bagi para investor para investor maupun calon investor sebaiknya terlebih dahulu melakukan analisis terhadap data perusahaan sebelum melakukan investasi. Data perusahaan yang harus dianalisis antara lain, profil perusahaan dan data informasi keuangan yang nantinya akan membantu dalam pengambilan keputusan, sehingga investor sudah mengetahui risiko yang akan dihadapi.

Berdasarkan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa keputusan pendanaan tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, dan hanya bisa dijadikan sebagai prediktor. Sebaiknya peneliti selanjutnya dapat menggunakan variabel-variabel lainnya yang diduga memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga kemampuan variabel independen lebih besar dalam menjelaskan variabel dependen.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraini, Reni Dwi. 2017. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2012- 2016). Tugas Akhir. Malang: Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim.
- Brigham, Eugene dan Houston, J.F. 2018. Fundamentals of Financial Management (terjemahan). Jakarta: Salemba Empat.
- Fauziah, Izza Noor dan Bamabang Sudyatno. 2020. Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, Vol. 9, No. 2 Hal: 107-118.
- Kasmir. 2012. Analisis laporan keuangan. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Kasmir. 2013. Analisis Laporan Keuangan Ed. 1. Jakarta : Rajawali Pers.
- Ningsih, Suhesti dan Shinta Permata Sari. 2019. Analysis Of The Effect Of Liquidity Ratios, Solvability Ratios And Profitability Ratios On Firm Value In Go Public Companies In The Automotive And Component Sectors. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, Vol-3, Issue-4.
- Nurhayati, M. 2013. Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*. pp: 65-80.
- Putra, I Gede W.R dan Ida B.P Sedana. 2019. Capital Structure as A Mediation Variable: Profitability and Liquidity on Company Value in Real Estate Companies in Indonesia Stock Exchange. *International Research Journal of Manajement, IT & Social Sciences*, Vol. 6 No. 4.
- Sugiyono. 2016. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Thaib, Ilham dan Acong Dewantoro. 2017. Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Perbankan Manajemen dan Akuntansi*, Vol.1 No.1.
- Wilson. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Prosiding Seminar Nasional Pakar ke 3 Buku 2: Sosial dan Humaniora*.

www.finance.yahoo.com diakses pada tanggal 20 Oktober 2021

www.idx.co.id diakses pada tanggal 21 Agustus 2021

www.investing.com diakses pada tanggal 08 September 2021