

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN KINERJA KEUANGAN  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN TEKSTIL  
DAN GARMEN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2019-2021  
DENGAN *FINANCIAL DISTRESS* SEBAGAI VARIABEL  
INTERVENING**

Kamilatul Hasanah  
[Kamilatulhasanah121@gmail.com](mailto:Kamilatulhasanah121@gmail.com)  
Universitas Abdurachman Saleh  
Situbondo

Edy Kusnadi Hamdun  
[Edyk1134@gmail.com](mailto:Edyk1134@gmail.com)  
Universitas Abdurachman Saleh  
Situbondo

Dwi Perwitasari Wiryaningtyas  
[dwiperwita@unars.ac.id](mailto:dwiperwita@unars.ac.id)  
Universitas Abdurachman Saleh  
Situbondo

**ABSTRACT**

*The purpose of this study is to find out the effect of capital structure and financial performance on firm value in textile and garment companies listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) for 2019-2021 period with financial distress as an intervening variable. The population in this study is all textile and garment companies listed on Indonesia Stock Exchange (IDX), involving 22 companies in 2019-2021 period. The sampling technique in this study uses purposive sampling by selecting 10 samples of data analysis. Data analysis and hypothesis testing in this study use Smart PLS 3.0 application. The results of this study show that capital structure has no significant effect on financial distress, while financial performance has a significant negative effect on financial distress. Capital structure, financial performance and financial distress do not have a significant effect on firm value. Capital structure and financial performance do not have a significant effect on firm value through financial distress.*

*Keywords: Capital Structure, Financial Performance, Financial Distress, Firm Value.*

**1. PENDAHULUAN**

Era globalisasi sekarang ini banyak persaingan dalam dunia bisnis semakin berkembang dengan pesat. Perusahaan akan tersingkirkan dari dunia usaha ketika perusahaan tersebut tidak mampu bersaing dan tidak dapat bertahan. Tentunya hal ini berkaitan dengan salah satu tujuan umum serta tujuan khusus sebuah perusahaan ialah mendapatkan laba atau keuntungan yang sebanyak banyaknya, dan untuk pemeliharaan kelangsungan hidup perusahaan dengan jangka panjang. "Persaingan yang semakin ketat menuntut seluruh pelaku bisnis untuk dapat memaksimalkan kinerja perusahaan agar dapat bersaing dengan pasar global dunia" (Hamdun, 2018:56). Adanya hal tersebut, perusahaan harus

mempunyai manajemen yang baik guna mencapai tujuan dari perusahaan tersebut.

Banyak persaingan ketat yang terjadi dalam dunia bisnis sehingga mengharuskan setiap perusahaan untuk semakin tumbuh dan berkembang dalam membentuk peningkatan kapasitas produksi atau memperluas penjualan produksinya dengan cara melakukan inovasi disetiap jenis produksinya. Usaha melakukan perkembangan tersebut setiap perusahaan tentunya membutuhkan dana yang cukup banyak, sedangkan pembiayaan modal sendiri terbatas. Kondisi seperti inilah perusahaan harus mencari sumber pembiayaan dari luar perusahaannya sehingga dapat menyediakan dana yang cukup besar untuk proses berkembangnya

usahanya tersebut.

Setiap perusahaan biasanya menggunakan keputusan Struktur modal (*Capital structure*) dimana dalam hal ini merupakan memilih sumber pendanaan, baik dana milik sendiri atau modal asing yang berupa utang. Kedua dana tersebut tentunya bisa mempengaruhi nilai suatu perusahaan.

Suatu perusahaan akan menganalisa keuangan dengan segala macam cara, salah satunya dengan menggunakan Kinerja keuangan. Fahmi (2011:2) menyatakan “Kinerja keuangan merupakan pihak-pihak yang memiliki kondisi keuangan perusahaan serta perkembangan perusahaan”. Salah satu cara untuk mengetahui kondisi tersebut ialah dengan melihat laporan keuangan pada perusahaan tersebut.

Penelitian ini lebih fokus terhadap likuiditas perusahaan. Menurut Sudana (2015:24) “Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang keuangan jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar”. Rasio ini bisa dihitung dengan *Current ratio* yaitu membandingkan aset lancar dengan utang lancar. Perusahaan jika dapat memenuhi segala utangnya berarti perusahaan tersebut likuid, sebaliknya ketika perusahaan tersebut tidak dapat memenuhi kewajibannya maka perusahaan tersebut dinyatakan illikuid.

Perusahaan yang telah dinyatakan illikuid tentunya akan mengalami kesulitan keuangan diperusahaannya, salah satu yang menjadi penyebabnya ialah banyaknya persaingan. Persaingan tersebut yang terjadi dalam dunia

bisnis jika tidak segera ditangani akan membahayakan kondisi keuangan perusahaan karena menurunnya penjualan sehingga laba yang didapatkan perusahaan juga akan ikut menurun, kondisi laba yang menurun akan membuat perusahaan kesulitan dalam membayar kewajibannya serta ketidakmampuan perusahaan untuk membayar bunga atas beban hutangnya. Persaingan tersebut jika tidak segera diatasi maka dapat membahayakan keuangan perusahaan dan dapat berujung dalam masalah kesulitan keuangan (*Financial distress*). Menurut Kamaludin (2015:4) mengatakan bahwa “*Financial distress* merupakan salah satu ciri perusahaan yang dilanda masalah keuangan. Jika masalah *Financial distress* tidak segera ditangani maka akan berujung pada kebangkrutan. Kesulitan keuangan yang dihadapi perusahaan menyebabkan manajemen berpikir keras dan mengambil tindakan untuk membuat perusahaan berkembang secara sehat”. Kondisi tersebut mengindikasikan suatu perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan jika perusahaan tidak mampu keluar dari kondisi tersebut di atas, maka perusahaan tersebut akan mengalami kepailitan. Untuk memprediksi *Financial distress* perusahaan bisa melihatnya pada laporan keuangan dengan menggunakan berbagai rasio keuangan.

Nilai perusahaan merupakan sesuatu perlu diperhatikan dan juga pengikat perusahaan kepada investor, karena kemakmuran investor tercermin dalam Nilai perusahaan.

Menurut Sugeng (2017:9) “Nilai perusahaan merupakan harga jual dari barang tersebut pada saat barang tersebut akan dijual”. “Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan dalam harga yang dibentuk oleh hubungan antara penawaran dan permintaan pada pasar modal yang mencerminkan masyarakat dalam melakukan penilaian terhadap Nilai perusahaan” (Harmono, 2011:104). Nilai perusahaan ini hal yang penting bagi pemegang saham dalam menentukan investasi untuk mendapatkan *capital gain* dan untuk mengantisipasi resiko yang akan terjadi. penelitian ini memilih *Price Book Value (PBV)* sebagai pengukuran. PBV ini dapat diambil dari total modal dengan nilai buku per saham. Adanya pemegang saham dan peranan manajemen tentunya sangat penting dalam menentukan keuntungan dan kemakmuran yang diperoleh perusahaan nantinya.

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.

## 2. KERANGKA TEORITIS

### Manajemen keuangan

Manajemen keuangan ialah keseluruhan kegiatan yang berkaitan dengan usaha perencanaan, mencari serta mengalokasikan dana untuk memaksimalkan efisiensi kegiatan operasional perusahaan. Adanya hal itu seorang manajer keuangan harus mampu mencari dana dan mampu mengalokasikan sumber dana tersebut untuk membiayai seluruh kegiatan operasional perusahaan agar perusahaan tersebut dapat berjalan dengan baik sesuai dengan apa yang telah direncanakan serta dapat menghasilkan laba yang maksimal. Menurut Sutrisno (2017:3) "Manajemen keuangan merupakan segala kegiatan yang dilakukan perusahaan yang ada kaitannya dengan pembelanjaan".

### Tujuan Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan tentunya mempunyai tujuan ataupun sasaran yang digunakan dalam memberikan penilaian pengambilan keputusan keuangan. Manajer harus memiliki tujuan dalam mengatur sebuah perusahaan serta harus tepat dalam mengambil keputusan keuangan.

Kamaludin (2011:259) mengemukakan bahwa "Manajemen keuangan ditujukan untuk memaksimalkan nilai suatu perusahaan serta seorang manajer harus bisa manajemen perputaran uang yang tidak berguna". Dapat disimpulkan tujuan manajemen keuangan ialah perencanaan, memperoleh serta mengelola dana untuk memaksimalkan Nilai perusahaan.

### Laporan Keuangan

Laporan keuangan menurut Fahmi (2016:21) "Laporan keuangan merupakan informasi yang menggambarkan keadaan laporan keuangan perusahaan serta informasi tambahan yang bisa digunakan sebagai gambaran perusahaan". Laporan keuangan bisa juga dikatakan dengan keadaan yang menggambarkan perusahaan dalam periode tertentu.

### Struktur Modal

Struktur modal penting bagi perusahaan karena mempengaruhi posisi keuangan dan dengan demikian tentunya berpengaruh pada Nilai perusahaan. Sartono (2010:225) mengatakan "Struktur modal adalah pertimbangan antara total utang jangka pendek yang permanen, utang jangka panjang, saham preferen serta saham biasa". Struktur modal dihitung dengan *Debt Equity Ratio* (DER). DER dapat dihitung dengan rumus, yaitu :

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

### Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan pada dasarnya merupakan cerminan dari kinerja manajemen perusahaan, dengan melihat kinerja keuangan manajemen perusahaan, manajemen dapat melihat kinerja pekerjaan dan dengan demikian bisa memperbaiki kelemahan atau tingkatkan produktivitas perusahaan. "Kinerja keuangan merupakan suatu analisis yang digunakan untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah mengelola keuangannya dengan baik dan benar" (Fahmi, 2012:154).

Penelitian ini menggunakan Rasio Likuiditas yang menggunakan *Current ratio*. Wiryaningtyas (2020:150) *Current ratio* ini adalah "Rasio yang mendeskripsikan mampu tidaknya perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya dengan membandingkan aset lancar dengan utang lancar". Menurut Kasmir (2019:119) rumus yang digunakan untuk mengukur *Current ratio* ialah :

$$Current Ratio = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

### Financial Distress

Menurut Sjahrijal (2008:202) "*Financial distress* merupakan suatu keadaan perusahaan yang sedang menghadapi masalah keuangannya serta hampir gulung tikar". Suatu perusahaan ketika sedang kesulitan keuangan, maka akan menimbulkan kerugian (biaya kebangkrutan) yang menjadi penyeanya adalah tindakan seperti menjual barang dibawah harga pasar, menyalah gunakan reputasi perusahaan, menunda penjualan barang terlalu lama dan lain-lain. Secara umum, *Financial*

*distress* terjadi karena penggunaan hutang yang terus meningkat. Logikanya semakin besar penggunaan hutang semakin besar pula beban biaya bunga, semakin rendah profitabilitas akan menyebabkan kesulitan keuangan.

Penelitian ini menggunakan rumus *Interest Coverage Ratio* sebagai pengukuran. Rasio ini merupakan perbandingan antara EBIT dengan beban bunga. Menurut Mamduh (2016:75) rumus yang digunakan ialah :

$$ICR = \frac{EBIT}{\text{Beban bunga}}$$

### Nilai Perusahaan

Menurut (Ernawati dan Widyawati, 2015 dalam Oktarini et al, 2020) “Nilai perusahaan adalah nilai yang diperhatikan oleh investor ketika akan berinvestasi dimana para investor tersebut akan menaruh uangnya atau menanamkan modal”.

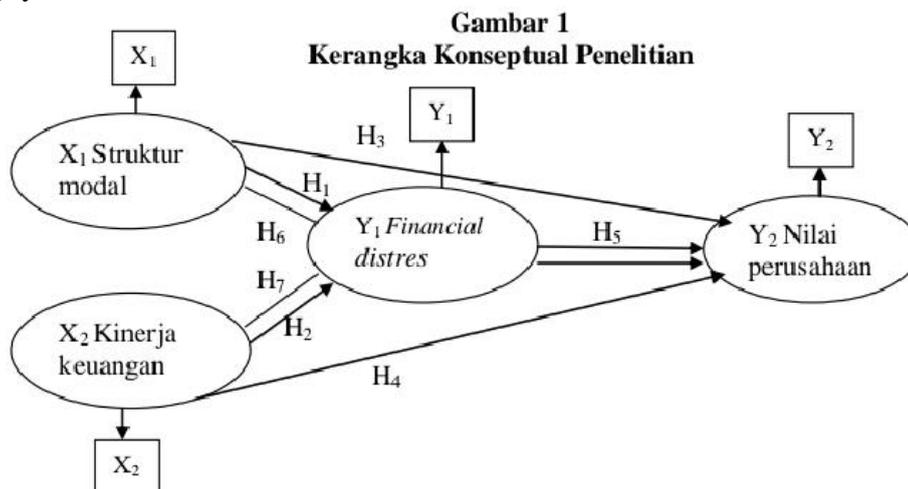
Menurut Harmono (2011:43) “Nilai perusahaan mencerminkan penilaian *actual public* atas kinerja perusahaan dan dapat diukur dengan harga pasar saham”. Nilai perusahaan akan tinggi ketika harga saham tinggi.

Penelitian ini memilih pengukuran *Price Book Value* (PBV) karena PBV ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi investor terkait saham yang akan dibeli dengan bahan pengukuran apakah harga saham tersebut sesuai atau tidak dengan nilai sebenarnya dari perusahaan. Menurut Gitman (2012:74) Rumus yang digunakan dalam menghitung *Price Book Value* (PBV) ialah :

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku saham}}$$

### Kerangka Konseptual

Kerangka dalam penelitian ini ialah :



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Berdasarkan dari kerangka konseptual penelitian, maka hipotesis penelitian dapat disusun sebagai berikut :

H<sub>1</sub> = Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress*

H<sub>2</sub> = Kinerja keuangan berpengaruh

signifikan terhadap *Financial distress*

H<sub>3</sub> = Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan

H<sub>4</sub> = Kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan

H<sub>5</sub> = *Financial distress* berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan

H<sub>6</sub> = Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui *Financial distress*

H<sub>7</sub> = Kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui *Financial distress*.

### 3. METODE PENELITIAN

Menurut Arikunto (2010:106) “Rancangan penelitian merupakan rancangan keseluruhan perencanaan yang akan dilakukan dan akan menjadi pedoman dalam melakukan penelitian”. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif kuantitatif. Penelitian kuantitatif, yaitu metode yang menggunakan banyak angka didalamnya dengan mengumpulkan data terkait kasus yang digunakan dalam penelitian tersebut. Sugiyono (2015:2) menyatakan bahwa “Metode penelitian pada dasarnya merupakan cara ilmiah untuk memperoleh data yang valid yang bertujuan dapat ditemukan, dibuktikan dan dikembangkan suatu pengetahuan sehingga pada gilirannya dapat digunakan untuk memahami, memecahkan dan mengidentifikasi masalah”.

### Waktu Penelitian

Alokasi waktu pada penelitian ini adalah selama 3 bulan yaitu dilakukan dari bulan Februari 2023 sampai bulan Mei 2023.

### Tempat Penelitian

Penelitian ini menggunakan objek penelitian pada perusahaan Tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI periode 2019-2021 yang diakses melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### Populasi dan Sampel

Sugiyono (2015:80) mengemukakan bahwa “Populasi adalah wilayah generalisasi yang isinya meliputi objek atau subjek dengan ciri dan karakteristik tertentu yang digunakan oleh peneliti untuk mempelajarinya dan kemudian menarik kesimpulan”. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Manufaktur Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 22 perusahaan.

Sugiyono (2017:81) menyatakan bahwa “Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi”. Sampel ini dapat diambil dengan cara tertentu. Teknik pengambilan sampel disebut juga Teknik sampling.

Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Victorianus (2012:48) menyatakan bahwa *Purposive sampling* merupakan teknik pengumpulan sampel berdasarkan kriteria-kriteria yang sesuai dengan isi dari tujuan penelitian. Sehingga diperoleh 10 sampel penelitian berdasarkan tabel dibawah ini yaitu sebagai berikut :

**Tabel 1**  
**Kriteria perusahaan yang menjadi sampel**

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan industri tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021	22
2.	Perusahaan industri tekstil dan garmen yang tidak rutin mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunannya selama periode 2019-2021	(5)
3.	Perusahaan industri tekstil dan garmen yang memiliki laba bersih negatif kurang dari 2 tahun pada periode 2019-2021 untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan yang cenderung mengalami kesulitan keuangan	(7)
Jumlah perusahaan tekstil dan garmen yang menjadi sampel penelitian		10

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (2023)

### **Teknik Pengumpulan Data**

#### **Observasi**

Sugiyono (2017:145) menyatakan bahwa “Observasi atau Pengamatan adalah sebuah proses yang kompleks, suatu proses yang tersusun berasal berbagai proses biologi dan psikologis”. Observasi penelitian ini dengan melakukan pengamatan pada laporan keuangan yang ada di BEI pada perusahaan tekstil dan garmen Tahun 2019-2021.

#### **Studi Pustaka**

Martono (2011:97) menyatakan bahwa “Studi pustaka dilakukan untuk menambah pengetahuan tentang berbagai konsep yang menjadi dasar atau acuan dalam proses penelitian”. Peneliti menggunakan studi pustaka dengan mencari variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

### **Dokumentasi**

Arikunto (2013:274) menyatakan bahwa “Dokumentasi adalah suatu cara pengumpulan informasi dengan mencari informasi yang berkaitan dengan suatu topik atau variabel berupa catatan, kutipan, buku, surat kabar, majalah, tulisan, risalah, rapat, agenda, dan lain-lain.”. Dokumentasi yang digunakan dalam penelitian ini ialah dengan menggunakan neraca serta laporan laba-rugi pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI periode 2018-2021 melalui [www.idx.id](http://www.idx.id)

### **Metode Analisis Data**

Metode analisis data berisi tentang bagaimana cara mengolah serta mengkaji data sehingga data tersebut dapat di analisis serta dapat diketahui kebenarannya. Teknik analisis data dapat dilakukan dengan menganalisis data yang ada pada laporan keuangan perusahaan tekstil dan garmen di BEI tahun 2019-2021. Penelitian ini di

analisis menggunakan Program *Smart PLS 3.0 (Partial Least Square)*.

#### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

##### Analisis Deskriptif Data

Variabel bebas dalam penelitian ini Struktur modal dan Kinerja keuangan, variabel terikatnya adalah Nilai perusahaan serta *Financial distress* sebagai variabel intervening. Penelitian ini merupakan data sekunder yang didapat melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) yang merupakan situs resmi Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan *Annual Report* serta Laporan keuangan selama 3 tahun pada periode 2019-2021. Terdapat 10 perusahaan Tekstil dan Garmen periode 2019-2021 yang dijadikan sampel pada penelitian ini. Data deskriptif ini yang menampilkan data

keuangan sehingga perlu diperhatikan sebagai informasi tambahan untuk memahami hasil-hasil penelitian ini.

##### Asumsi Klasik multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah cara yang digunakan untuk mengetahui korelasi antar variabel bebas. Uji multikolinearitas ini bisa dilihat pada nilai *Collinierity Statistic (VIF)* pada “*Inner VIF Value*”. dikatakan tidak terjadi pelanggaran asumsi klasik “multikolinearitas” apabila nilai VIF (*Varians Inflation Factor*)  $\leq 5,00$  (angka berwarna hijau), namun apabila nilai VIF  $> 5,00$  maka melanggar asumsi Multikolinearitas atau variabel bebas saling mempengaruhi (apabila angka berwarna merah).

**Tabel 2**  
**Tabel Uji Asumsi Klasik Multikolinearitas**

	<b>X<sub>1</sub> Struktur modal</b>	<b>X<sub>2</sub> Kinerja keuangan</b>	<b>Y<sub>1</sub> Financial distres</b>	<b>Y<sub>2</sub> Nilai perusahaan</b>
<b>X<sub>1</sub> Struktur modal</b>			<b>1,013</b>	<b>1,077</b>
<b>X<sub>2</sub> Kinerja keuangan</b>			<b>1,013</b>	<b>1,125</b>
<b>Y<sub>1</sub> Financial distres</b>				<b>1,157</b>
<b>Y<sub>2</sub> Nilai perusahaan</b>				

Berdasarkan Tabel 2, menunjukkan bahwa aplikasi *Smart PLS 3.0* dikatakan tidak terjadi pelanggaran asumsi klasik “multikolinearitas” apabila nilai VIF (*Varians Inflation Factor*)  $\leq 5,00$  (angka berwarna hijau), namun apabila nilai VIF  $> 5,00$  maka melanggar asumsi Multikolinearitas atau variabel bebas saling mempengaruhi (apabila angka

berwarna merah).

##### Uji Normalitas

Uji normalitas ini bertujuan untuk mengetahui apakah setiap variabel berdistribusi normal atau tidak. Artinya penelitian tidak jauh dari nilai tengah (median) yang dapat mengakibatkan penyimpangan data ditandai dengan *standart devition*

yang tinggi. Dikatakan tidak melanggar normalitas apabila nilai *Excess Kurtosis* atau *Skewness*

berada pada rentang -2,58 sampai 2,58

**Tabel 3**  
**Tabel Uji Asumsi Klasik Normalitas**

	<i>Excess Kurtosis</i>	<i>Skewness</i>	<b>Keterangan</b>
<b>X<sub>1</sub></b>	-0.558	0.253	Normal
<b>X<sub>2</sub></b>	0.177	1.094	Normal
<b>Y<sub>1</sub></b>	0.860	-0.753	Normal
<b>Y<sub>2</sub></b>	4.814	1.749	Normal

**Uji Koefisien Determinasi**

suatu uji yang dilakukan untuk menguji persamaan struktural dengan nilai *R-Square*. Uji ini dapat :

diketahui melalui nilai *R-Square* untuk variabel dependen. Pada output *R-Square*, disajikan dalam Tabel 4 sebagai berikut

**Tabel 4**  
**Uji Koefisien Determinasi**

	<b>R Square</b>	<b>R Square Adjusted</b>
<b>Y<sub>1</sub> Financial distress</b>	0,136	0,072
<b>Y<sub>2</sub> Nilai perusahaan</b>	0,033	-0,079

Hasil dalam penelitian ini ialah :

- Variabel Struktur modal (X<sub>1</sub>) dan Kinerja keuangan (X<sub>2</sub>) mempengaruhi *Financial distress* (Y<sub>1</sub>) sebesar 0,136 (13,6%) dengan pengaruh rendah, sedangkan sisanya 86,4% dipengaruhi variabel lain yang tidak ada pada penelitian.
- Variabel Struktur modal (X<sub>1</sub>) dan Kinerja keuangan (X<sub>2</sub>) mempengaruhi Nilai perusahaan (Y<sub>2</sub>) sebesar 0,033 (3,3%) dengan pengaruh sangat rendah, sedangkan sisanya 96,7% dipengaruhi variabel lain yang tidak ada pada penelitian.

**Analisis Persamaan Struktural**

Hasil analisis penelitian dengan menggunakan analisis Smart

PLS (*Partial Least Square*) tersebut selanjutnya dibuat persamaan struktural.

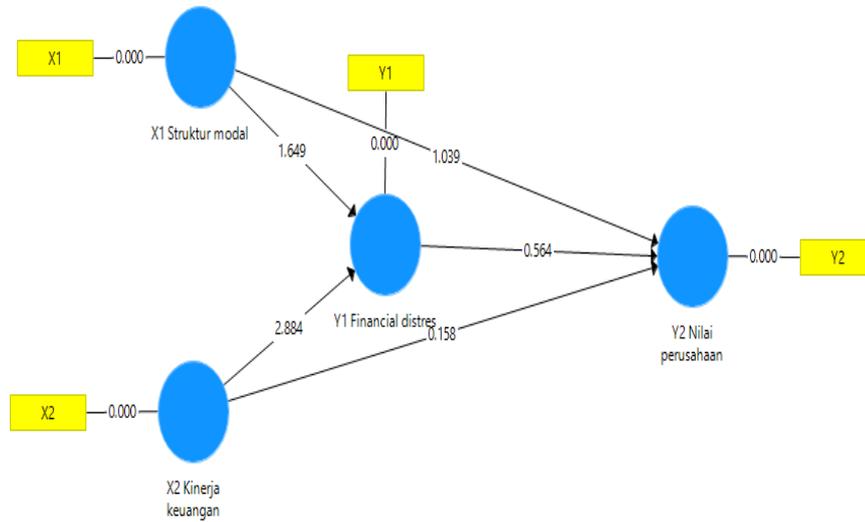
- Persamaan Struktural (*Inner model*)

Hasil uji statistik selanjutnya dapat dijabarkan ke data persamaan linier *Inner model* sebagai berikut :

$$\begin{aligned}
 Y_1 &= a + b_1X_1 + b_2 X_2 + e \\
 &= -0,235X_1 - 0,311X_2 + e \\
 Y_2 &= a + b_3X_1 + b_4X_2 + e \\
 &= 0,159X_1 + 0,024X_2 + e \\
 Y_2 &= a + b_5Y_1 + e \\
 &= -0,106Y_1 + e
 \end{aligned}$$

- Persamaan Struktural *Inner model* dengan variabel intervening

$$\begin{aligned}
 Y_2 &= a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_5Y_1 + e \\
 &= -0,235X_1 - 0,311X_2 - 0,106Y_1 + e
 \end{aligned}$$



Gambar 2 Hasil Uji model Struktural dengan Aplikasi Smart PLS

**Tabel 5**  
**Uji Hipotesis Penelitian**

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T S tatistics ( O/STDEV )	P Values
<b>X<sub>1</sub> Struktur modal -&gt; Y<sub>1</sub> Financial distress</b>	0,235	0,235	0,142	1,649	<b>0,100</b>
<b>X<sub>1</sub> Struktur modal -&gt; Y<sub>2</sub> Nilai perusahaan</b>	0,159	0,169	0,153	1,039	<b>0,299</b>
<b>X<sub>2</sub> Kinerja keuangan -&gt; Y<sub>1</sub> Financial distress</b>	-0,311	-0,323	0,108	2,884	<b>0,004</b>
<b>X<sub>2</sub> Kinerja keuangan -&gt; Y<sub>2</sub> Nilai perusahaan</b>	0,024	0,029	0,153	0,158	<b>0,875</b>
<b>Y<sub>1</sub> Financial distress -&gt; Y<sub>2</sub> Nilai perusahaan</b>	-0,106	-0,104	0,188	0,564	<b>0,573</b>

**Tabel 6**  
**Uji Hipotesis Penelitian Melalui Variabel Intervening**

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )	P Values
<b>X<sub>1</sub> Struktur modal -&gt; Y<sub>1</sub> Financial distress -&gt; Y<sub>2</sub> Nilai perusahaan</b>	-0,025	-0,023	0,054	0,460	<b>0,646</b>
<b>X<sub>2</sub> Kinerja keuangan -&gt; Y<sub>1</sub> Financial distress -&gt; Y<sub>2</sub> Nilai perusahaan</b>	0,033	0,035	0,067	0,495	<b>0,621</b>

Berdasarkan Gambar dan Tabel diatas, selanjutnya hasil uji hipotesis disajikan sebagai berikut:

- 1) **Hipotesis 1.** Struktur modal (X<sub>1</sub>) berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress* (Y<sub>1</sub>)  
Hasil uji hipotesis pertama dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,235). Nilai *T-Statistic* yaitu 1,649 (<1,964) dan nilai *P Value* sebesar **0,100** (>0,05), maka didapatkan kesimpulan Struktur modal (X<sub>1</sub>) memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *Financial distress* (Y<sub>1</sub>) dengan demikian **Hipotesis 1 ditolak**.
- 2) **Hipotesis 2.** Kinerja keuangan (X<sub>2</sub>) berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress* (Y<sub>1</sub>)  
Hasil uji hipotesis kedua dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0,311), Nilai *T-Statistic* yaitu 2,884 (>1,964) dan nilai *P Value* yaitu sebesar **0,004** (>0,05), maka didapatkan kesimpulan Kinerja keuangan (X<sub>2</sub>) memiliki pengaruh signifikan negatif pada *Financial distress* (Y<sub>1</sub>) dengan demikian

**Hipotesis 2 diterima.**

- 3) **Hipotesis 3.** Struktur modal (X<sub>1</sub>) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y<sub>2</sub>).  
Hasil uji hipotesis ketiga dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu hasilnya positif (0,159), Nilai *T-Statistic* yaitu 1,039 (>1,964) dan nilai *P-Value* **0,229** (<0,05) maka didapatkan kesimpulan Struktur modal (X<sub>1</sub>) memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y<sub>2</sub>) dengan demikian **Hipotesis 3 ditolak**.
- 4) **Hipotesis 4.** Kinerja keuangan (X<sub>2</sub>) berpengaruh signifikan pada Nilai perusahaan (Y<sub>2</sub>).  
Hasil uji hipotesis keempat dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu hasilnya positif (0,024), Nilai *T-Statistic* yaitu 0,158 (<1,964) dan nilai *P-Value* **0,875** (>0,05) maka didapatkan kesimpulan Kinerja keuangan (X<sub>2</sub>) memiliki pengaruh positif tapi tidak signifikan pada Nilai perusahaan (Y<sub>2</sub>) dengan demikian **Hipotesis 4 ditolak**.

- 5) **Hipotesis 5.** *Financial distress* ( $Y_1$ ) memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan ( $Y_2$ ). Hasil uji hipotesis kelima dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu hasilnya negatif (-0,106), Nilai *T-Statistic* yaitu 0,564 (<1,964) dan nilai *P-Value* - **0,573** (>0,05) maka didapatkan kesimpulan *Financial distress* ( $Y_1$ ) memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan ( $Y_2$ ) dengan demikian **Hipotesis 5 ditolak.**

#### Uji Hipotesis Penelitian Pengaruh Tidak Langsung/Uji Melalui Variabel Intervening

- 1) **Hipotesis 6.** Struktur modal ( $X_1$ ) berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan ( $Y_2$ ) melalui *Financial distress* ( $Y_1$ ) Hasil uji hipotesis keenam dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu hasilnya negatif (-0,025), Nilai *T-Statistic* yaitu 0,460 (<1,964) dan nilai *P-Value* **0,646** (>0,05) maka didapatkan kesimpulan Struktur modal ( $X_1$ ) memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan ( $Y_2$ ) melalui *Financial distress* ( $Y_1$ ) dengan demikian **Hipotesis 6 ditolak.**
- 2) **Hipotesis 7.** Kinerja keuangan ( $X_2$ ) berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan ( $Y_2$ ) melalui *Financial distress* ( $Y_1$ ) Hasil uji hipotesis ketujuh dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu hasilnya positif (0,033), Nilai *T-Statistic* yaitu 0,495 (<1,964) dan nilai *P-Value* **0,621** (>0,05) maka didapatkan kesimpulan Kinerja keuangan ( $X_2$ ) berpengaruh positif namun

tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan ( $Y_2$ ) melalui *Financial distress* ( $Y_1$ ) dengan demikian **Hipotesis 7 ditolak.**

#### Pembahasan

##### Pengaruh Struktur modal ( $X_1$ ) terhadap *Financial distress* ( $Y_1$ )

Hasil uji hipotesis pertama dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,235). Nilai *T-Statistic* yaitu 1,649 (<1,964) dan nilai *P Value* sebesar **0,100** (>0,05), maka didapatkan kesimpulan Struktur modal ( $X_1$ ) memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *Financial distress* ( $Y_1$ ) dengan demikian **Hipotesis 1 ditolak.**

Berdasarkan hasil pengujian, Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress*. Tidak adanya pengaruh secara signifikan tersebut terjadi karena total utang yang dimiliki perusahaan berbanding lurus dengan total ekuitas perusahaan dalam per tahunnya. Semakin tinggi DER perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sedang beresiko dalam keuangannya. Akan tetapi hal ini mempunyai peluang yang besar dalam meningkatkan keuntungan perusahaan. DER yang tinggi menunjukkan bahwa utang perusahaan besar, akan tetapi disisi lain utang sangat diperlukan untuk menambah modal agar operasional perusahaan berjalan dengan lancar. Ketika perusahaan mampu mengelola dana yang ada tersebut dengan tepat maka perusahaan akan mendapatkan laba yang tinggi, bisa diartikan bahwa Struktur modal tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap terjadinya *Financial*

*distress*. Penelitian ini menolak Hasil penelitian terdahulu dari Rahma, dkk (2021) dan mendukung penelitian dari Wahyuni, dkk (2020).

### **Pengaruh Kinerja keuangan ( $X_2$ ) terhadap *Financial distress* ( $Y_1$ )**

Hasil uji hipotesis kedua dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0,311), Nilai *T-Statistic* yaitu 2,884 ( $>1,964$ ) dan nilai P Value yaitu sebesar **0,004** ( $>0,05$ ), maka didapatkan kesimpulan Kinerja keuangan ( $X_2$ ) memiliki pengaruh signifikan negatif pada *Financial distress* ( $Y_1$ ) dengan demikian **Hipotesis 2 diterima**.

Berdasarkan hasil pengujian, Kinerja keuangan yang di proksikan dengan *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress* sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ini diterima. Adanya pengaruh secara signifikan antar 2 variabel tersebut berarti setiap penurunan *current ratio*, maka terjadinya *Financial distress* akan semakin besar, begitu pula sebaliknya semakin tinggi *current ratio* berarti resiko kegagalan perusahaan semakin kecil sehingga resiko terjadinya *Financial distress* juga semakin kecil. Akan tetapi perusahaan seringkali tidak mampu membayar kewajibannya pada saat jatuh tempo, permasalahan tersebut terjadi karena perusahaan tidak mempunyai dana yang cukup atau sedang mengalami kesulitan keuangan untuk membayar hutangnya secara tepat waktu. Maka dengan hal itu likuiditas memiliki pengaruh terhadap terjadinya *Financial distress*. Penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu dari Risal, dkk (2022).

### **Pengaruh Struktur modal ( $X_1$ ) terhadap Nilai perusahaan ( $Y_2$ )**

Hasil uji hipotesis ketiga dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu hasilnya positif (0,159), Nilai *T-Statistic* yaitu 1,039 ( $>1,964$ ) dan nilai P-Value **0,229** ( $<0,05$ ) maka didapatkan kesimpulan Struktur modal ( $X_1$ ) memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan ( $Y_2$ ) dengan demikian **Hipotesis 3 ditolak**.

Berdasarkan hasil pengujian, Struktur modal tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap Nilai perusahaan artinya, rasio hutang yang ada pada Struktur modal baik tinggi maupun rendah tidak mempengaruhi Nilai perusahaan karena Struktur modal ini tidak selalu menjadi pertimbangan utama bagi investor untuk berinvestasi atau tidak. Terkadang investor lebih mempertimbangkan serta melihat bagaimana perusahaan tersebut dalam operasional perusahaan artinya investor melihat bagaimana perusahaan tersebut dalam mendapatkan keuntungan serta dari keyakinan diri investor dalam melakukan investasi pada perusahaan tersebut yang diinginkan. Penelitian ini menolak hasil penelitian terdahulu dari Mudjijah, dkk (2019) namun mendukung penelitian dari Irawan dan Kusuma (2019).

### **Pengaruh Kinerja keuangan ( $X_1$ ) terhadap Nilai perusahaan ( $Y_2$ )**

Hasil uji hipotesis keempat dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu hasilnya positif (0,024), Nilai *T-Statistic* yaitu 0,158 ( $<1,964$ ) dan nilai P-Value **0,875** ( $>0,05$ ) maka didapatkan kesimpulan

Kinerja keuangan ( $X_2$ ) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan ( $Y_2$ ) dengan demikian **Hipotesis 4 ditolak.**

Berdasarkan hasil pengujian Kinerja keuangan tidak berpengaruh pada Nilai perusahaan, Kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini ialah Likuiditas yang diproyeksikan dengan *current ratio* yang diukur dengan membandingkan aktiva lancar dengan utang lancar perusahaan, ketika *current ratio* tinggi menandakan adanya dana yang menganggur artinya keuntungan perusahaan mengalami penurunan, karena aset yang diperoleh lebih banyak digunakan untuk membayar utang jangka pendek dan tidak digunakan untuk melakukan investasi. Semakin tinggi *current ratio* juga tidak bisa membuat perusahaan memanfaatkan aset lancarnya secara optimal sehingga hal ini tidak ada pengaruh antara tinggi atau rendahnya likuiditas pada Nilai perusahaan. Penelitian ini menolak hasil penelitian terdahulu dari Aijah, dkk (2022) namun mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Pujarini, (2020).

#### **Pengaruh *Financial distress* ( $Y_1$ ) terhadap Nilai perusahaan ( $Y_2$ )**

Hasil uji hipotesis kelima dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu hasilnya negatif (-0,106), Nilai *T-Statistic* yaitu 0,564 (<1,964) dan nilai *P-Value* **-0,573** (>0,05) maka didapatkan kesimpulan *Financial distress* ( $Y_1$ ) memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan ( $Y_2$ ) dengan demikian **Hipotesis 5 ditolak.**

Berdasarkan hasil pengujian *Financial distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan hal ini terjadi karena sampel pada penelitian ini yaitu perusahaan tekstil dan garmen dipengaruhi oleh meningkatnya produk impor serta terjadinya pandemi covid-19 sehingga laba perusahaan menurun. Sehingga hal itu yang menyebabkan perusahaan mengalami *Financial distress* dan tidak bisa menaikkan Nilai perusahaan. Penelitian ini menolak hasil penelitian terdahulu oleh Maulina, dkk (2019). Namun mendukung hasil dari penelitian yang diteliti oleh Hiekmah (2021)

#### **Pengaruh Struktur modal ( $X_1$ ) terhadap Nilai perusahaan ( $Y_2$ ) melalui *Financial distress* ( $Y_1$ )**

Hasil uji hipotesis keenam dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu hasilnya negatif (-0,025), Nilai *T-Statistic* yaitu 0,460 (<1,964) dan nilai *P-Value* **0,646** (>0,05) maka didapatkan kesimpulan Struktur modal ( $X_1$ ) memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan pada Nilai perusahaan ( $Y_2$ ) melalui *Financial distress* ( $Y_2$ ) dengan demikian **Hipotesis 6 ditolak.**

Berdasarkan hasil pengujian Struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan pada Nilai perusahaan yang didukung dengan *Financial distress*. *Financial distress* dalam perusahaan bukan karena faktor Struktur modal melainkan dari faktor lain seperti keuntungan yang didapatkan perusahaan rendah sehingga tidak mampu beroperasi, dengan hal tersebut Nilai perusahaan tidak akan meningkat. Keuntungan perusahaan yang menurun tersebut

ketika terjadi secara terus menerus maka Nilai perusahaan tidak akan mengalami peningkatan, maka dengan itu *Financial distress* tidak mampu menjadi penyebab berpengaruhnya Struktur modal pada Nilai perusahaan. Penelitian ini menolak hasil penelitian terdahulu dari Maulina, dkk (2019).

#### **Pengaruh Kinerja keuangan ( $X_2$ ) terhadap Nilai perusahaan ( $Y_2$ ) melalui *Financial distress* ( $Y_1$ )**

Hasil uji hipotesis ketujuh dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu hasilnya positif (0,033), Nilai *T-Statistic* yaitu 0,495 (<1,964) dan nilai *P-Value* **0,621** (>0,05) maka didapatkan kesimpulan Kinerja keuangan ( $X_2$ ) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan ( $Y_2$ ) melalui *Financial distress* ( $Y_1$ ) dengan demikian **Hipotesis 7 ditolak**.

Berdasarkan hasil penelitian Kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan melalui *Financial distress*, artinya *Financial distress* tidak mampu memediasi antara 2 variabel tersebut. Kinerja keuangan yang digunakan pada penelitian ini adalah likuiditas, likuiditas yang tinggi maupun rendah tidak selalu menjadi patokan meningkatnya Nilai perusahaan sehingga investor melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Penyebab terjadinya *Financial distress* adalah menurunnya laba perusahaan. Nilai perusahaan tidak dapat dipengaruhi oleh Kinerja keuangan karena Nilai perusahaan juga ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba. Sehingga dengan hal ini *Financial*

*distress* tidak dapat menjadi upaya berpengaruhnya Likuiditas pada Nilai perusahaan. Penelitian ini menolak hasil penelitian terdahulu dari Maulina, dkk (2019).

#### **5. KESIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dipaparkan sebelumnya, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Struktur modal berpengaruh positif namun tidak signifikan pada *Financial distress* ( $H_1$  ditolak)
2. Likuiditas berpengaruh signifikan negatif pada *Financial distress* ( $H_2$  diterima)
3. Struktur modal berpengaruh positif namun tidak signifikan pada Nilai perusahaan ( $H_3$  ditolak)
4. Likuiditas berpengaruh positif namun tidak signifikan pada Nilai perusahaan ( $H_4$  ditolak)
5. *Financial distress* berpengaruh negatif namun tidak signifikan pada Nilai perusahaan ( $H_5$  ditolak)
6. Struktur modal berpengaruh negatif namun tidak signifikan pada Nilai perusahaan melalui *Financial distress* ( $H_6$  ditolak)
7. Likuiditas berpengaruh positif tetapi tidak signifikan pada Nilai perusahaan melalui *Financial distress* ( $H_7$  ditolak)

Berdasarkan kesimpulan yang telah diuraikan diatas, terdapat beberapa saran yang disampaikan oleh peneliti untuk penelitian selanjutnya. Adapun saran-saran tersebut ialah :

### **Bagi Universitas Abdurrachman Saleh Situbondo**

Hasil penelitian bagi Universitas dapat menjadi dasar pengembangan kurikulum Manajemen Keuangan, yang selanjutnya dapat menambah pengetahuan dan informasi bagi civitas akademika tentang pengaruh variabel Struktur modal, Kinerja keuangan, *Financial distress* dan Nilai perusahaan.

### **Bagi peneliti Selanjutnya**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber referensi bagi peneliti selanjutnya khususnya dalam menyelesaikan pendidikan Strata 1 (S1) terkait variabel Struktur modal, Kinerja keuangan, *Financial distress* dan Nilai perusahaan serta dapat memperluas objek penelitian dan periode yang akan digunakan sehingga penelitian bisa lebih jelas dan lebih diperdalam.

### **Bagi perusahaan**

Bagi perusahaan khususnya perusahaan tekstil dan garmen diharapkan untuk mampu mengatur penggunaan Struktur modal dan Kinerja keuangan perusahaan, dengan cara menurunkan tingkat Struktur modal serta menaikkan Kinerja keuangan perusahaan agar *Financial distress* tidak terjadi pada perusahaan tekstil dan garmen.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Arikunto, S. 2010. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka cipta.
- Arikunto, S. 2013. *Prosedur Penelitian Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Fahmi, I. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Lalumpo: Alfabeta.
- Gitman, L.J dan Zutter, C. 2012. *Principles of Manajerial Finance*. Botson: Pearson.
- Hamdun, E. K dan Hasanah, N. 2018. Pengaruh Keberagaman Produk, Harga dan Promosi Terhadap Keputusan Pembelian Oppo Smartphone Pada Mahasiswa Universitas Abdurrachman Saleh Situbondo. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis GROWTH (JEBG)*. Vol (1) : 56-74.
- Hanafi, M. 2018. *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi kelima). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Harmono. 2011. *Mananjemen Keuangan berbasis Balanced Scored Pendekatan Teori, Kasus Dan Riset Bisnis (Edisi 1)*. Jakarta: Bumi Aksara..
- Kamaludin. 2011. *Manajemen Keuangan "Konsep Dasar dan Penerapannya."*Bandung: Mandar Maju.
- Kamaludin. 2015. *Restukturasi Merger dan Akuisisi*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. 2019. *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Revisi). Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Martono, M. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (Edisi 4). Yogyakarta: BPFE.
- Sjahrijal, D. 2008. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sudana, I. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga.
- Sugeng, B. 2017. *Manajemen*

- Keuangan Fundamental.*  
Yogyakarta: Deepublish.
- Sudaryono. 2015. *Pengantar Bisnis, Teori dan Contoh kasus.*  
Yogyakarta: Andi.
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Pendidikan.* Bandung: Alfabeta
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D.*  
Bandung: Alfabeta
- Sutrisno, E. 2017. *Manajemen Sumber Daya Manusia.* Jakarta: Kencana.
- Wiryaningtyas, D. P. 2020. Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis GROWTH (JEBG).* Vol 1