

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN RITEL YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI PEMODERASI

IIS TAZKIATI NUPUS*
NENENG WIDAYATI
FAUZI

Universitas Islam Syekh Yusuf, Jl. Maulana Yusuf No. 10, Tangerang
iistazkiati@gmail.com

Received: August 12, 2025; Revised: August 18, 2025; Accepted: August 25, 2025

Abstract: *This study aims to assess the extent to which profitability, liquidity, and capital structure influence the value of retail companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2021 to 2023, with good corporate governance (GCG) acting as a moderator. The method used in this study is a quantitative approach with panel data regression analysis using Eviews13. The sample consisted of 23 retail companies selected through a purposive sampling method. The study findings indicate that profitability and liquidity do not significantly influence firm value, while capital structure does. Furthermore, GCG is not proven to moderate the effect of profitability and liquidity on firm value, but it can moderate the effect of capital structure on firm value. This study provides important implications for management regarding corporate governance and investment decision-making by investors.*

Keywords: *Capital Structure, Firm Value, Good Corporate Governance (GCG), Liquidity, Profitability*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menilai sejauh mana profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan di sektor ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021 hingga 2023, dengan good corporate governance (GCG) berfungsi sebagai pemoderasi. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi data panel menggunakan perangkat Eviews13. Sampel yang diteliti terdiri dari 23 perusahaan ritel yang dipilih melalui metode purposive sampling. Temuan penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan. Selain itu, GCG tidak terbukti memoderasi pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan, tetapi dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memberikan implikasi penting bagi manajemen terkait tata kelola perusahaan dan pengambilan keputusan investasi oleh para investor.

Kata kunci: Good Corporate Governance (GCG), Likuiditas, Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal

PENDAHULUAN

Persaingan dalam dunia usaha, khususnya di sektor ritel, semakin intens seiring

pesatnya perkembangan perekonomian nasional. Sektor ritel memegang peranan penting dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia,

tercermin dari kontribusinya terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) sebesar 6,89%. Perkembangan ini juga terlihat dari semakin banyaknya gerai baru yang bermunculan di berbagai wilayah ([Ahyuni et al. 2022](#)). Data Badan Pusat Statistik (BPS) menunjukkan kontribusi sektor perdagangan meningkat hingga 5,82%, menandakan adanya peningkatan tidak hanya dari sisi jumlah pelaku usaha, tetapi juga dari inovasi model bisnis yang dijalankan ([Aprindo 2024](#)).

Namun demikian, meskipun indikator makroekonomi menunjukkan tren positif, beberapa tahun terakhir sektor ritel konvensional yang mengandalkan penjualan di gerai fisik justru menghadapi tantangan berupa penurunan daya beli konsumen. Secara teori, pertumbuhan ekonomi seharusnya berbanding lurus dengan peningkatan konsumsi masyarakat. Akan tetapi, perkembangan *e-commerce* yang memfasilitasi transaksi secara daring telah menggeser pola belanja konsumen dari konvensional menuju *platform* digital ([Nurfitri & Setyaningsih 2024](#)).

Perubahan perilaku ini berdampak langsung terhadap kinerja perusahaan, yang salah satunya diukur melalui nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi indikator kesehatan keuangan dan prospek pertumbuhan yang baik ([Muttagin 2024](#)). Beberapa faktor utama yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal.

Perubahan pola konsumsi yang lebih memilih belanja daring membuat sebagian besar ritel fisik mengalami penurunan pendapatan. Dari 31 perusahaan ritel yang terdaftar di BEI, tercatat 19 perusahaan mengalami penurunan profitabilitas. Berdasarkan standar yang dikemukakan oleh [Fernando \(2024\)](#), tingkat Return on Equity (ROE) yang ideal berada di kisaran 10–15%, sedangkan 21 perusahaan ritel justru memiliki ROE di bawah 10%. Hal ini mengindikasikan adanya penurunan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba optimal ([Ahyuni et al. 2022](#)).

Aspek likuiditas juga mengalami penurunan. Likuiditas, yang mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, idealnya berada pada nilai *current ratio* antara 1,5 hingga 2 (Senastri, 2024). Fakta di lapangan menunjukkan bahwa 25 perusahaan ritel memiliki *current ratio* di bawah 1,5, yang berarti kemampuan mereka dalam menggunakan aset lancar untuk menutupi utang jangka pendek tergolong rendah ([Selviana et al. 2024](#)).

Selain itu, struktur modal juga menjadi indikator penting dalam menilai kondisi keuangan perusahaan. Rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) yang ideal adalah sebesar 1 atau 100%. Namun, data periode 2021–2023 menunjukkan bahwa 17 dari 31 perusahaan ritel di BEI memiliki DER di bawah angka tersebut, menandakan pemanfaatan utang yang kurang optimal ([Selviana et al. 2024](#)).

Dalam menghadapi persaingan yang semakin kompetitif, pengelolaan aspek keuangan dan operasional secara efektif sangat diperlukan untuk menciptakan nilai perusahaan yang optimal. Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) diyakini mampu memperkuat keterkaitan antara profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan ([Effendi 2024](#)).

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta menguji peran *good corporate governance* (GCG) sebagai variabel moderasi.

Adapun kontribusi penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris mengenai keterkaitan faktor internal perusahaan dengan nilai perusahaan, serta memperkaya literatur terkait mekanisme *good corporate governance* (GCG) dalam konteks industri ritel di Indonesia. Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan strategi pengelolaan keuangan yang optimal, serta

menjadi bahan pertimbangan bagi investor dan pemangku kepentingan dalam mengambil keputusan investasi.

Teori Sinyal (Signaling Theory)

Teori sinyal atau *signaling theory* pertama kali diperkenalkan oleh Michael Spence pada tahun 1973. Konsep ini menjelaskan bahwa perusahaan memberikan sinyal atau informasi kepada pihak luar, khususnya investor, mengenai kondisi serta prospek masa depannya. Informasi tersebut menjadi bahan pertimbangan penting bagi pelaku bisnis dan investor untuk menilai kinerja perusahaan di masa lalu, saat ini, maupun proyeksi masa mendatang ([Damayanti & Darmayanti 2022](#)).

Dalam konteks industri ritel, penyampaian sinyal dilakukan melalui laporan keuangan yang disusun secara komprehensif, relevan, terpercaya, dan tepat waktu. Informasi yang disajikan, seperti data profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal, berfungsi untuk memberikan gambaran menyeluruh terkait posisi keuangan dan peluang pertumbuhan di masa depan ([Magfiroh 2022](#)).

Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori keagenan menyoroti hubungan kontraktual antara pihak pemilik modal (*principal*) dan pihak pengelola perusahaan (*agent*). Konflik kepentingan dapat muncul ketika kedua belah pihak memiliki tujuan yang berbeda ([Ghozali 2020](#)). Hal ini terjadi akibat adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan ([Wulandari & Widyawati 2019](#)).

Penerapan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) menjadi salah satu mekanisme untuk mengurangi asimetri informasi dan memastikan bahwa kepentingan pemegang saham dapat terlindungi. Teori ini memberikan keyakinan kepada pemilik modal bahwa dana yang mereka investasikan akan dikelola secara optimal untuk memberikan pengembalian yang sesuai ([Hardianti & Nur Fadrih 2016](#)).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan harga pasar yang mencerminkan persepsi investor terhadap kondisi dan prospek perusahaan. Nilai ini menjadi acuan penting bagi manajemen dalam meningkatkan daya tarik investasi dan menunjukkan reputasi perusahaan di mata publik ([Ningrum 2022](#)). Analisis nilai perusahaan umumnya dilakukan melalui laporan keuangan dan indikator keuangan tertentu yang relevan.

Profitabilitas

Profitabilitas mengukur sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba dari sumber daya yang dimilikinya ([Inayah 2022](#)). Rasio ini menjadi salah satu pertimbangan utama investor dalam mengambil keputusan investasi, karena menunjukkan potensi pertumbuhan dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan ([Mercayana 2022](#)).

Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan memanfaatkan aset lancar yang dimilikinya ([Mercayana 2022](#)). Tingkat likuiditas yang tinggi mengindikasikan kesiapan perusahaan dalam membayar utang, meskipun hal ini juga berarti adanya beban kewajiban jangka pendek yang perlu dikelola secara tepat.

Struktur Modal

Struktur modal mengacu pada komposisi antara sumber pendanaan yang berasal dari utang jangka panjang dan modal sendiri. Perbandingan ini mempengaruhi keputusan strategis perusahaan, termasuk dalam pemenuhan kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang ([Kalengkongan et al. 2021](#)).

Good Corporate Governance (GCG)

Menurut [Yulia \(2023\)](#), *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan seperangkat sistem, proses, dan struktur yang digunakan

perusahaan untuk mencapai keberhasilan jangka panjang tanpa mengabaikan kepentingan para pemangku kepentingan lainnya. Penerapan GCG didasarkan pada peraturan, hukum, dan etika yang berlaku, serta berfungsi sebagai mekanisme pengendalian internal untuk meminimalkan risiko dan menjaga keberlangsungan usaha.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan laba. Beberapa penelitian, seperti ([Ambarwati 2021](#)), menemukan adanya pengaruh signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian ([Nurjanah 2023](#)) tidak menemukan pengaruh yang signifikan.

H₁: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Tingkat likuiditas yang baik umumnya mencerminkan potensi pertumbuhan yang positif. ([Damayanti & Darmayanti 2022](#)) menyatakan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sementara ([Mercayana 2022](#)) menemukan sebaliknya.

H₂: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Aspek struktur modal juga merupakan komposisi utang dan modal sendiri dapat memengaruhi persepsi investor. Penelitian yang dilakukan oleh ([Hutahaeen et al. 2023](#)) menemukan adanya pengaruh signifikan struktur modal terhadap nilai perusahaan, sedangkan ([Mahanani & Kartika 2022](#)) tidak menemukan pengaruh tersebut.

H₃: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Penerapan struktur modal yang optimal dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan sekaligus mengurangi beban bunga yang harus ditanggung. Di sisi lain, peningkatan pada aspek profitabilitas juga berkontribusi terhadap perbaikan likuiditas, karena laba yang dihasilkan memungkinkan perusahaan menciptakan arus kas yang lebih sehat. Dengan pengelolaan yang efektif terhadap ketiga aspek tersebut, perusahaan dapat memperkuat fondasi keuangannya secara keseluruhan.

H₄: Profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Moderasi Good Corporate Governance (GCG) pada Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Good corporate governance (GCG) merupakan unsur penting dalam membangun kepercayaan dan meningkatkan nilai suatu perusahaan. Penelitian oleh ([Magfiroh 2022](#)) menunjukkan bahwa GCG berperan dalam menghubungkan profitabilitas dengan nilai perusahaan sebagai proksi. Sebaliknya, penelitian oleh ([Tsaniatuzaima & Maryanti 2022](#)) menunjukkan bahwa GCG tidak memberikan dampak pada profitabilitas ketika berhubungan dengan nilai perusahaan.

H₅: Good Corporate Governance (GCG) memiliki pengaruh sebagai pemoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Moderasi Good Corporate Governance (GCG) pada Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh ([Widjayanti 2024](#)) mengungkap bahwa Good Corporate Governance (GCG) berperan signifikan dalam mengelola kinerja keuangan, meningkatkan kualitas sistem informasi manajemen, serta meminimalkan risiko dalam proses pengambilan keputusan. Meskipun

demikian, temuan dari studi ([Tsaniatuzaima & Maryanti 2022](#)) menunjukkan bahwa GCG tidak berfungsi sebagai variabel yang mampu memoderasi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa keberadaan GCG tidak selalu memperkuat keterkaitan antara likuiditas dan peningkatan nilai perusahaan, sehingga diperlukan penelitian lanjutan untuk memperdalam pemahaman mengenai peran GCG sebagai variabel moderasi.

H₆: Good Corporate Governance (GCG) memiliki pengaruh sebagai pemoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Moderasi Good Corporate Governance (GCG) pada Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) dalam kaitannya dengan struktur modal dan nilai perusahaan dapat tercermin melalui optimalisasi penggunaan modal eksternal, yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ([Tsaniatuzaima & Maryanti 2022](#)) menunjukkan bahwa GCG berfungsi secara efektif sebagai variabel moderasi, karena mampu memperkuat hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Sebaliknya, studi yang dilakukan oleh ([Magfiroh 2022](#)) menemukan bahwa GCG tidak memiliki peran moderasi dalam mempengaruhi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan.

H₇: Good Corporate Governance (GCG) memiliki pengaruh sebagai pemoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Metode dan Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan data panel, yaitu gabungan antara data *cross section* dan *time series*. Berdasarkan metode

analisis yang dipilih, penelitian dikategorikan sebagai penelitian kuantitatif karena bertujuan menguji hubungan sebab-akibat antarvariabel ([Sugiyono 2024](#)).

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2021–2023, berjumlah 31 perusahaan. Sampel ditentukan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian ([Sugiyono 2024](#)). Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 23 perusahaan yang memenuhi syarat dan layak dijadikan sampel penelitian.

Teknik Pengambilan Sampel

Metode *purposive sampling* digunakan untuk memastikan hanya perusahaan yang sesuai kriteria yang diikutsertakan dalam penelitian ([Sugiyono 2024](#)). Kriteria tersebut meliputi ketersediaan data, konsistensi pencatatan di BEI, serta kelengkapan informasi terkait *Good Corporate Governance* (GCG) pada laporan tahunan maupun laporan keberlanjutan.

Ukuran Sampel

Berdasarkan hasil seleksi, diperoleh total 69 unit observasi yang berasal dari 23 perusahaan selama periode pengamatan tiga tahun. Data diambil dari laporan keuangan tahunan dan laporan GCG perusahaan ritel yang terdaftar di BEI.

Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian dilaksanakan pada perusahaan ritel yang terdaftar di BEI selama tahun 2021 - 2023. Data dikumpulkan melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id), laporan tahunan, laporan keberlanjutan, serta situs resmi masing-masing perusahaan.

Tabel 1. Kriteria Penelitian

No.	Kriteria Penelitian	Jumlah
1.	Perusahaan retail yang terdaftar di BEI	31
2.	Perusahaan retail yang tidak konsisten terdaftar di BEI	0
3.	Perusahaan retail yang tidak mengungkapkan informasi good corporate governance (GCG) dalam laporan tahunan atau laporan keberlanjutan	0
4.	Perusahaan retail yang tidak memiliki data kepemilikan saham manajerial	(8)
	Jumlah Sampel Penelitian	23
	Tahun Pengamatan	3
	Jumlah Sampel = 23 x 3	69

Sumber: Data Diolah

Tabel 2. Sampel Perusahaan Retail untuk Pengujian

No.	Nama Perusahaan	Kode Emiten
1.	PT MAP Aktif Adiperkasa Tbk.	MAPA
2.	PT Mega Perintis Tbk.	ZONE
3.	PT Mitra Adiperkasa Tbk.	MAPI
4.	PT Bintang Oto Global Tbk.	BOGA
5.	PT Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma Tbk.	CARS
6.	PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk.	MPMX
7.	PT Putra Mandiri Jembar Tbk.	PMJS
8.	Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	RALS
9.	Sona Topas Tourism Industry Tbk.	SONA
10.	Enseval Putera Megatrading Tbk.	EMPT
11.	PT Duta Intidaya Tbk.	DUTA
12.	Ace Hardware Indonesia Tbk.	ACES
13.	Catur Sentosa Adiprana Tbk.	CSAP
14.	Erajaya Swasembada Tbk.	ERAA
15.	PT Electronic City Indonesia Tbk.	ECII
16.	PT Gaya Abadi Sempurna Tbk.	SLIS
17.	PT Globe Kita Terang Tbk.	GLOB
18.	PT Diamond Food Indonesia Tbk.	DMND
19.	PT Kurniamitra Duta Sentosa Tbk.	KMDS
20.	PT Wicaksana Overseas International Tbk.	WICO
21.	Midi Utama Indonesia Tbk.	MIDI
22.	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk.	AMRT
23.	Supra Boga Lestari Tbk.	RANC

Sumber: Data Diolah

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dengan metode dokumentasi, yakni mengumpulkan laporan

keuangan dan informasi GCG dari perusahaan sampel selama periode penelitian.

Penentuan Skala

Penelitian menggunakan skala rasio, yaitu skala yang memiliki titik nol absolut sehingga memungkinkan dilakukan pengukuran kuantitatif dan perbandingan secara objektif ([Hardani et al. 2020](#)).

Instrumen Penelitian

Instrumen penelitian adalah alat ukur yang digunakan untuk mendapatkan informasi kuantitatif mengenai karakteristik variabel secara objektif. Keabsahan dan konsistensi instrumen sangat berpengaruh terhadap kualitas data yang diperoleh serta ketepatan metode yang digunakan ([Sugiyono 2024](#)).

Nilai Perusahaan

Diukur menggunakan rasio *Price Earning Ratio* (PER), yaitu perbandingan harga saham per lembar dengan laba per saham. PER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Laba per Saham}}$$

Sumber: ([Ningrum 2022](#))

Profitabilitas

Menggunakan indikator *Return on Equity* (ROE), yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih bagi pemegang saham biasa. ROE dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih untuk pemegang saham biasa}}{\text{Laba per Saham}}$$

Sumber: ([Anwar 2019](#))

Likuiditas

Diukur dengan *Current Ratio* (CR), yaitu rasio aset lancar terhadap kewajiban lancar. CR dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Total aset lancar}}{\text{Total utang lancar}}$$

Sumber: ([Anwar 2019](#))

Struktur Modal

Menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER), yang membandingkan total utang dengan modal sendiri. DER dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Modal sendiri}}$$

Sumber: ([Harmono 2022](#))

Good Corporate Governance (GCG)

Diukur dengan kepemilikan manajerial, yaitu persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari total saham beredar. Kepemilikan manajerial dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{KM} = \frac{\text{Jumlah saham manajerial}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Sumber: ([Tsaniatuzaima & Maryanti 2022](#))

Teknik Analisis Data

Pengolahan data dilakukan menggunakan perangkat lunak *EViews 13*. Proses analisis mencakup pengelompokan, tabulasi, penyajian data, serta perhitungan statistik untuk menjawab rumusan masalah dan menguji hipotesis ([Sugiyono 2024](#)).

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah teknik analisis data yang digunakan untuk menampilkan, menggambarkan, atau merangkum informasi sesuai kondisi sebenarnya, tanpa bertujuan membuat generalisasi atau menarik kesimpulan yang berlaku secara umum ([Sugiyono 2024](#)).

Estimasi Model Regresi Data panel

Penelitian ini menerapkan tiga jenis model regresi data panel, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM).

Uji Asumsi Klasik

Menurut ([Salsabila 2022](#)), uji asumsi klasik bertujuan untuk menilai kelayakan model regresi yang digunakan. Validitas model regresi

linear dapat tercapai apabila memenuhi persyaratan uji asumsi klasik. Beberapa uji yang dilakukan mencakup uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, serta autokorelasi.

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda diterapkan untuk menguji pengaruh variabel independen, yaitu Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal, terhadap variabel dependen berupa Nilai Perusahaan. Model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Sumber : (Hardianti & Nur Fadjrih, 2016)

Keterangan :

β_0	: Konstanta
β	: Koefisien Regresi
Y	: Nilai Perusahaan
X1	: Profitabilitas / <i>Return on Equity</i>
X2	: Likuiditas / <i>Current Ratio</i>
X3	: Struktur Modal / <i>Debt to Equity Ratio</i>
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien regresi
ε	: Nilai Residu atau Nilai Error

Selain itu, untuk menguji peran *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara variabel independen dan variabel dependen, digunakan metode *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan model sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 Z + \beta_5 X_1 * Z + \beta_6 X_2 * Z + \beta_7 X_3 * Z + \varepsilon$$

Keterangan :

β_0	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3,$: Koefisien Regresi
$\beta_4, \beta_5, \beta_6,$	
β_7	
Y	: Nilai Perusahaan
X1	: Profitabilitas / <i>Return on Equity</i>

X2	: Likuiditas / <i>Current Ratio</i>
X3	: Struktur Modal / <i>Debt to Equity Ratio</i>
Z	: <i>Good Corporate Governancce</i> (GCG)
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien regresi
ε	: Nilai Residu atau Nilai Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, sehingga terpilih 23 perusahaan ritel yang memenuhi kriteria penelitian seperti yang tercantum pada Tabel 2. Periode pengamatan berlangsung selama tiga tahun, dari 2021 hingga 2023, sehingga jumlah total unit analisis mencapai 69 observasi.

Analisis Data Statistik Deskriptif

Berdasarkan Tabel 3, nilai minimum *Price Earning Ratio* (PER) yang mewakili nilai perusahaan adalah -4306,122, sedangkan nilai maksimum mencapai 880,7196. Rata-rata PER berada pada -24,54690 dengan standar deviasi sebesar 599,9201.

Variabel *Return on Equity* (ROE) yang digunakan untuk mengukur profitabilitas memiliki nilai minimum -1947,000 dan maksimum 34,83000, dengan rata-rata 39,35650 serta standar deviasi 254,2755.

Current Ratio (CR) sebagai indikator likuiditas menunjukkan nilai minimum 0,006700 dan maksimum 12,04650, dengan rata-rata 1,173919 dan standar deviasi 2,247499.

Sementara itu, *Debt to Equity Ratio* (DER) yang mencerminkan struktur modal memiliki nilai minimum -1,015700 dan maksimum 54,98000. Nilai rata-ratanya adalah 1,500811 dengan standar deviasi 7,206546.

Variabel *Good Corporate Governance* (GCG), yang diukur dengan persentase kepemilikan manajerial, mencatat nilai minimum 1,31E-05 dan maksimum 0,982927. Nilai rata-rata sebesar 0,225220 dengan standar deviasi 0,289374.

Tabel 3. Statistik Dekriptif

	Nilai Perusahaan	Profitabilitas	Likuiditas	Struktur Modal	GCG
Mean	-24.54690	-39.35650	1.173919	1.500811	0.225220
Median	12.77363	7.270000	0.035600	0.047000	0.065024
Maximum	880.7196	34.83000	12.04650	54.98000	0.982927
Minimum	-4306.122	-1947.000	0.006700	-1.015700	1.31E-05
Std. Dev.	599.9201	254.2755	2.247499	7.206546	0.289374
Skewness	-5.604302	-6.655275	2.761956	6.534622	1.203190
Kurtosis	39.56532	48.50678	11.34751	46.82200	3.086632
Jarque-Bera	4205.135	6463.108	288.0593	6012.123	16.66973
Profitability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000240
Sum	-1693.736	-2715.598	81.00041	103.5560	15.54019
Sum Sq. Dev.	24473479	4396609	343.4851	3531.533	5.694148
Observations	69	69	69	69	69

Sumber: Data Diolah

Uji Normalitas

Sebelum eliminasi *outlier* pada Tabel 4, uji normalitas menghasilkan nilai probabilitas $0,00000 < 0,05$, sehingga data tidak berdistribusi normal. Kemudian pada Tabel 5 setelah *outlier* dihapus menggunakan metode *Z-score*, nilai probabilitas meningkat menjadi $0,217879 > 0,05$, yang berarti data telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Berdasarkan Tabel 6, terlihat bahwa nilai korelasi antarvariabel independen di bawah 0,90, sehingga tidak terdapat indikasi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan Tabel 7, menunjukkan nilai probabilitas masing-masing variabel lebih besar dari 0,05, sehingga tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dan model layak digunakan.

Uji Autokorelasi

Berdasarkan Tabel 8, menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 2,3962564 berada pada

rentang 1,5–2,5, yang mengindikasikan tidak adanya autokorelasi.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial maupun secara simultan terhadap variabel dependen, serta untuk menilai seberapa besar variabel independen dan faktor lain di luar penelitian dapat menjelaskan variabel dependen (Sartika, 2018).

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

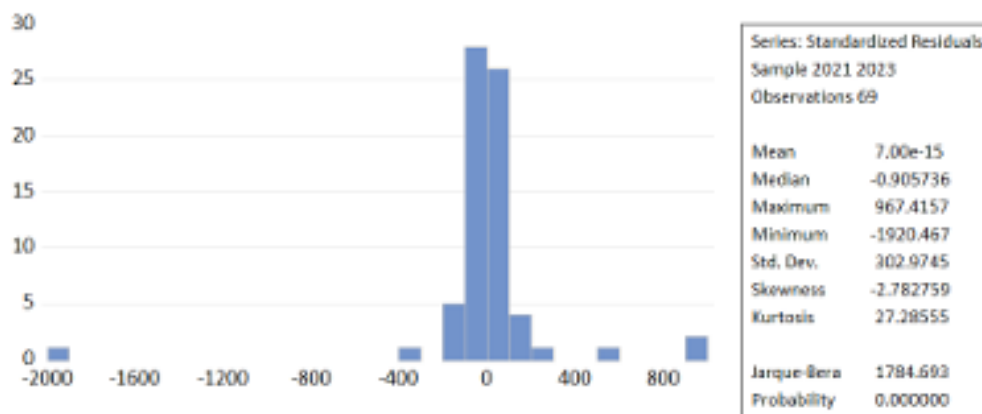
Hasil pada Tabel 9, menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi (R^2) mencapai 0,916522 atau 91,6522%. Artinya, variabel independen yang meliputi profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal mampu menjelaskan 91,6522% variasi yang terjadi pada variabel dependen, yaitu nilai perusahaan.

Uji Parsial (Uji Statistik t)

Berdasarkan table 9, nilai t-hitung untuk profitabilitas tercatat sebesar 1,189387, yang lebih rendah dibandingkan t-tabel 1,68023. Nilai probabilitasnya sebesar 0,2450, lebih tinggi dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian,

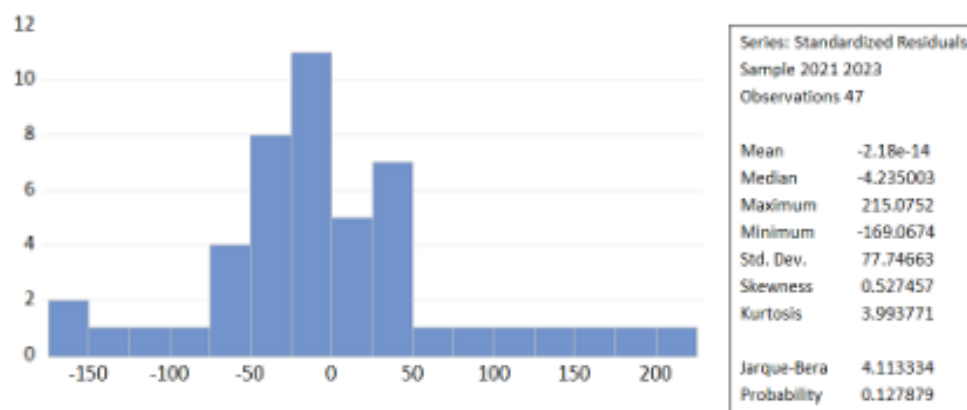
hipotesis pertama (H1) ditolak. Hasil ini mengindikasikan bahwa profitabilitas, atau pemanfaatan modal untuk menghasilkan laba, tidak menjadi faktor utama bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Meskipun

secara teori profitabilitas dapat memberikan sinyal positif, kenyataannya investor cenderung memprioritaskan kondisi pasar terkini dibandingkan rasio profitabilitas perusahaan.



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas Sebelum Eliminasi Outlier Metode Z Score

Sumber: Data Diolah



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas Setelah Eliminasi Outlier Metode Z Score

Sumber: Data Diolah

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

	Nilai Perusahaan	Profitabilitas	Likuiditas	Struktur Modal	GCG
Nilai Perusahaan	1.000000	0.014777	0.639850	0.320471	-0.190619
Profitabilitas	0.014777	1.000000	-0.220232	-0.340034	0.139877
Likuiditas	0.639850	-0.220232	1.000000	0.387461	-0.301931
Struktur Modal	0.320471	-0.340034	0.387461	1.000000	-0.103724
GCG	-0.190619	0.139877	-0.301931	-0.103724	1.000000

Sumber: Data Diolah

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.373834	11.20717	0.568728	0.5746
Profitabilitas	-0.048576	0.267645	-0.181495	0.8574
Likuiditas	-3.991388	9.352351	-0.426779	0.6732
Struktur Modal	8.205432	29.00777	0.282870	0.7796
GCG	-0.412329	12.65069	-0.032593	0.9743

Sumber: Data Diolah

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.934222	Mean dependent var	57.27970
Adjusted R-Squared	0.862464	S.D. dependent var	122.1342
S.E. of regression	45.29459	Akaike info criterion	10.76898
Sum squared resid	45135.20	Schwarz criterion	11.75310
Log likelihood	-228.0710	Hannan_Quinn criter.	11.13931
F-Statistic	13.01903	Durbin-Watson stat	2.396256
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data Diolah

Selanjutnya, variabel likuiditas menunjukkan t-hitung 0,469944, lebih kecil dari t-tabel 1,68023, dengan nilai probabilitas 0,6423 yang melebihi batas signifikansi 0,05. Hal ini menyebabkan hipotesis kedua (H2) ditolak. Temuan ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi belum tentu dianggap sebagai indikator yang menguntungkan oleh investor di sektor ritel, karena besarnya aset lancar tidak selalu mencerminkan efisiensi operasional perusahaan.

Sementara itu, untuk struktur modal, t-hitung sebesar 2,730737 lebih tinggi dari t-tabel 1,68023, dengan nilai probabilitas 0,0112 yang berada di bawah tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, hipotesis ketiga (H3) diterima. Artinya, peningkatan penggunaan utang dalam struktur modal cenderung memberikan sinyal negatif bagi investor. Semakin besar porsi utang yang dimiliki perusahaan ritel, semakin rendah tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut.

Uji Simultan (Uji Statistik f)

Mengacu pada Tabel 9, hasil uji simultan menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal

secara bersama-sama memengaruhi nilai perusahaan. Nilai f-hitung tercatat sebesar 14,27288, sedangkan f-tabel pada tingkat signifikansi 5% dengan df $(47-3) = 44$ adalah 2,8200. Karena f-hitung 14,27288 lebih besar dari f-tabel 2,8200, serta nilai probabilitas F-statistic sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05, maka hipotesis keempat (H4) dinyatakan diterima. Temuan ini menegaskan bahwa kombinasi profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal memiliki pengaruh signifikan dalam membentuk persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Ketiga variabel ini saling melengkapi dan bersama-sama berperan sebagai indikator penting yang memberikan gambaran menyeluruh mengenai kinerja perusahaan.

Analisis Regresi Berganda

Berdasarkan Tabel 10, hasil analisis regresi data panel menghasilkan persamaan sebagai berikut:

$$Y = 206.0035 + 2.883331\text{profitabilitas} - 40.03277\text{likuiditas} + 720.9698\text{struktur modal} + 101.2182$$

Pengaruh variabel moderasi terhadap hubungan variabel independen dan dependen,

baik yang memperkuat maupun memperlemah, dapat dilihat pada Tabel 10. Maka diperoleh persamaan *Moderated Regression Analysis* (MRA) sebagai berikut:

$$Y = 388,9166 - 0,140943\text{profitabilitas} - 161,0459\text{likuiditas} - 1313,990\text{struktur modal} - 0,580298\text{profitabilitas*GCG} + 455,8234\text{likuiditas*GCG} + 1623,762\text{struktur modal*GCG} - 27,26362Z + 135,5937$$

Hasil uji moderasi menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) tidak berperan sebagai variabel moderasi pada hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Hal ini terlihat dari nilai probabilitas sebesar $0,9571 > 0,05$, sehingga hipotesis kelima (H5) ditolak. Temuan ini mengindikasikan bahwa kenaikan profitabilitas justru diikuti penurunan nilai perusahaan, menandakan adanya ketidaksesuaian antara pencapaian laba dan persepsi investor. Selain itu, penerapan GCG yang diukur melalui kepemilikan manajerial belum efektif menjadi mekanisme pengendalian yang memperkuat hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan.

Selanjutnya, GCG juga tidak memoderasi hubungan likuiditas dengan nilai perusahaan, dibuktikan dengan nilai probabilitas $0,3773 > 0,05$, sehingga hipotesis keenam (H6) ditolak. Artinya, keberadaan GCG melalui indikator kepemilikan manajerial tidak memberi pengaruh signifikan pada hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Investor cenderung lebih memperhatikan laba, efisiensi operasional, serta strategi bisnis yang dijalankan perusahaan.

Berbeda dengan dua hasil sebelumnya, GCG mampu memoderasi hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan. Nilai probabilitas $0,0478 < 0,05$ menyebabkan hipotesis ketujuh (H7) diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa dalam sektor ritel, penerapan GCG dapat mengubah pengaruh negatif dari tingginya penggunaan utang menjadi dampak yang positif terhadap nilai perusahaan. Melalui GCG, risiko keuangan dan beban bunga dapat diminimalkan dengan membangun sistem pengendalian yang efektif dalam pengambilan keputusan manajerial, sehingga keputusan yang dihasilkan dapat berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Tabel 7. Hasil Uji Hipotesis

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	206.0035	101.2182	2.035241	0.0521
Profitabilitas	2.883331	2.424216	1.189287	0.2450
Likuiditas	-40.03277	85.18630	-0.469944	0.6423
Struktur_Modal	-720.9698	264.0203	-2.730137	0.0112

Sumber: Data Diolah

Tabel 8. Hasil Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	388.9166	135.5937	2.868250	0.0089
Profitabilitas	-0.140943	3.378307	-0.041720	0.9671
Likuiditas	-161.0459	107.2181	-1.502041	0.1473
Struktur Modal	-1313.990	388.3099	-3.383869	0.0027
Profitabilitas X GCG	-0.580298	10.66379	-0.054418	0.9571
Likuiditas X GCG	455.8234	505.8129	0.901170	0.3773
Struktur Modal X GCG	1623.762	774.5212	2.096472	0.0478
GCG	-27.26362	135.4898	-0.201223	0.8424

Sumber: Data Diolah

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis, dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas dan likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal bersama-sama memengaruhi nilai perusahaan. Pada analisis moderasi, ditemukan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) hanya berperan sebagai variabel moderasi pada hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan.

Saran

Untuk penelitian berikutnya, disarankan agar cakupan diperluas dengan menambahkan sektor industri lain serta memperpanjang periode observasi, sehingga hasil yang diperoleh dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif. Bagi manajemen perusahaan ritel, penting untuk meningkatkan

efisiensi pemanfaatan modal dan aset. Sementara bagi investor, diharapkan agar tidak hanya mempertimbangkan faktor profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal, tetapi juga memperhatikan aspek lain sebelum memutuskan untuk berinvestasi.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan diantaranya, periode penelitian hanya tiga tahun observasi, sehingga hasilnya belum tentu merepresentasikan kondisi dalam jangka panjang. Kemudian, penelitian ini hanya fokus pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga penelitian ini mungkin tidak bisa digeneralisasi ke sektor lain. Terakhir, variabel yang digunakan terbatas pada profitabilitas, likuiditas, struktur modal, dan *good corporate governance* (GCG), yang mana masih terdapat faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

REFERENSI:

- Ahyuni, D. T., Albra, W., Razif, & Ikhyannuddin. 2022. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Ritel Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. 1(2), 175–189. <https://doi.org/10.29103/jam.v>
- Ambarwati, J. 2021. Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. 127–130. <https://jurnal.umt.ac.id/index.php/competitive/article/view/4313>
- Anwar, M. 2019. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan. Kencana.
- Damayanti, N. M. E., & Darmayanti, N. P. A. 2022. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Transportasi dan Logistik. 11(8), 1462–1482. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2022.v11.i08.p02>
- Effendi, M. A. 2024. The Power of Good Corporate Governance: Teori dan Implementasi. Salemba Empat.
- Fernando, J. 2024. Return on Equity (ROE) Calculation and What It Means. Investopedia. <https://www.investopedia.com/terms/r/returnonequity.asp>
- Hardani, Andriani, K., Ustiawaty, J., Utami, E. F., Istiqomah, R. R., Fardani, R. A., Sukmana, D. J., & Auliya, N. H. 2020. Metode Penelitian. CV. Pustaka Ilmu Group Yogyakarta.
- Hardianti, V., & Nur Fadrih, A. 2016. Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan: Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, 5(4), 1–16.
- Harmono, D. 2022. Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard. PT Bumi Aksara.
- Hutahaean, T. F., Cynthia, Sabrina, Lydia, & Mentalita, H. 2023. Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas, Firm Size, dan Kepemilikan Konstitusional terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Subsektor Retail Trade di BEI Periode 2017 - 2021. 6. https://www.researchgate.net/publication/373558408_Pengaruh_Struktur_Modal_Likuiditas_Profitabilitas_Firm_Size_Dan_Kepemilikan_Institusional_Terdapat_Nilai_Perusahaan_Pada_Perusahaan_Subsektor_Retail_Trade_Di_BEI_Periode_2017-2021

- Inayah, Zainar. 2022. Analisis Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Pendidikan dan Ilmu Sosial*, 3(2), 788–795.
- Kalengkongan, T. S., Mengantar, Maryam, Rate, & Van, P. 2021. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Retail Trade di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. 9(3), 565–575. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/34929>
- Magfiroh, L. 2022. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance.
- Magfiroh, L. 2022. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance.
- Mahanani, H. T., & Kartika, A. 2022. Pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. 5(1), 360–372.
- Mercyana, C. 2022. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016- 2020. 3(1), 101–113.
- Muttaqin, U. F. 2024. Peran Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi pada Hubungan antara Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia Peran Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi.
- Ningrum, E. P. 2022. Nilai Perusahaan (Konsep dan Aplikasi). CV. Adanu Abimata.
- Nurfitri, A. R., & Setyaningsih, E. 2024. YUME : Journal of Management Fenomena Bisnis Ritel E-Commerce di Indonesia Serta Dampak dan Peluangnya Terhadap Bisnis Ritel Tradisional. 7(3), 1151–1168.
- Nurjanah, S. 2023. Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*, 4(1), 62–71.
- Salsabila. 2022. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Bank Umum Syariah Indonesia Periode 2018 - 2019.
- Selviana, S. M., Prapanca, D., Maya, H., & Sari, K. 2024. Pengaruh Struktur Aktiva , Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sub Sektor Industri Ritel yang Terdaftar di (BEI) Periode 2020-2022. 11(1), 129–140. <https://doi.org/10.29407/e.v11i1.22690%0APengaruh>
- Senastri, K. 2024. Current Ratio (Rasio Lancar): Pengertian, Rumus, Contoh dan Batasannya. *Accurate*. https://accurate.id/akuntansi/current-ratio/?utm_source=chatgpt.com
- Sugiyono. 2024. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Alfabeta.
- Tsaniatuzaima, Q., & Maryanti, E. 2022. Pengaruh CR, ROA, DER terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Owner*, 6(3), 2253–2265. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.880>
- Wulandari, A., & Widyawati, D. 2019. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, 6(2), 115–132. <https://doi.org/10.25105/jipak.v6i2.4486>
- Yulia, R. A. 2023. Etika Dalam Perusahaan Sebagai Hasil Dari Prinsip Tata Kelola Perusahaan Yang Baik.
- Yullandari, J. 2020. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal GEEJ*, 7(2).