PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (SAHAM BARANG KONSUMSI SIKLIKAL)

Nunuk Novianti[1*], Indra Wijaya[2]

Universitas Bina Insani, Bekasi, Indonesia
*nunuknovianti@binainsani.ac.id

ABSTRACT

The state of finances is a key indicator in evaluating the health and sustainability of an organization; good financial performance possesses the capacity to increase the worth and share price of the company. The purpose of this study is to investigate the impact of the company financial performance on company value, using capital structure as a variable for intervention, specifically for cyclical sector of consumer goods stocks listed on the Stock Exchange of Indonesia. This research makes use of a descriptive investigation approach. The population data used will be taken from the Indonesian Stock Exchange throughout the 2019-2023 period. The data source comes from the IDX official website, which is available at www.idx.co.id, by collecting information from 157 companies that contribute to environmental products. The gathered information was then processed using Smart PLS software to identify the connection between the factors under study. According to the findings, capital structure has no significant influence on company value; liquidity and financial success also do not affect firm value; and liquidity has no impact on company value. In addition, The capital structure isn't able to offset The impact of profitability and liquidity on company value. Researchers advise that comparable research be carried out in the long term and applied to other sectors.

Keywords: *cyclical industry, firm value, MQL structure, financial performance*

ABSTRAK

Kinerja keuangan merupakan hal utama untuk menilai kesehatan juga keberlanjutan suatu bisnis. Performansi keuangan yang baik berpotensi memperbaiki nilai serta harga saham bisnis. Penelitian bertujuan menginvestigasi dampak kinerja keuangan perusahaan dengan nilai perusahaan, bersama dengan menggunakan struktur modal sebagai faktor tambahan, khususnya untuk saham industri barang konsumen siklikal di Bursa Efek Indonesia. Studi ini menggunakan pendekatan penelitian deskriptif. Populasi data yang digunakan akan diambil dari Bursa Efek Indonesia dari 2019 hingga 2023. Sumber data berasal dari situs web situs web resmi IDX, yang dapat ditemukan di www. idx. co. id, dengan mengumpulkan informasi dari 157 perusahaan yang berkontribusi terhadap produk lingkungan. Data yang dikumpulkan kemudian diolah menggunakan perangkat lunak Smart PLS untuk mengidentifikasi hubungan antara variabel-variabel penelitian. Hasil studi menunjukkan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan untuk nilai bisnis; likuiditas dan nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh profitabilitas; serta finansial tidak memberikan dampak terhadap nilai perusahaan. Selain itu, struktur keuangan tidak mampu mengimbangi pengaruh likuiditas dan profitabilitas dibandingkan dengan nilai perusahaan. Peneliti merekomendasikan agar penelitian serupa dilakukan dalam jangka panjang dan diterapkan pada sektor-sektor lainnya..

Kata Kunci: industri siklikal**,** nilai perusahaan, struktur mpdal, kinerja keuangan

Jurnal Bisnis dan Manajemen, Volume 4, No. 2, Oktober 2024, p. 85-99

PENDAHULUAN

Proses bisnis terus berlanjut seiring berjalannya waktu berubah dan kompetisi semakin ketat. Dalam hal ini nilai perusahaan perlu ditingkatkan untuk tetap bersaing dan mencapai tujuan mereka. Nilai perusahaan mencerminkan penilaian harga saham oleh investor ketika layanan keuangan yang baik meningkatkan nilai perusahaan dan kursus sahamnya. Kenaikan nilai perusahaan memperlihatkan bahwa manajemen sudah berhasil dalam mengelola sumber daya perusahaan secara baik, menarik minat investor untuk berinvestasi. Faktor seperti kinerja keuangan memengaruhi fluktuasi harga saham, yang pada akhirnya menentukan keberhasilan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan modal dan meraih keuntungan (Putra et al., 2021). Kinerja bisnis adalah salah satu metrik utama untuk menilai kondisi kesehatan dan keberlanjutan perusahaan. Di Indonesia, dengan kondisi ekonomi yang dinamis, kinerja keuangan sangat penting bagi perusahaan, terutama yang terdaftar di pasar saham. Kinerja fiskal yang stabil tidak hanya meningkatkan daya tarik perusahaan ke mata investor, meskipun juga berkontribusi pada nilai bisnis, yang biasanya diukur dengan harga saham. Nilai bisnis dipengaruhi oleh berbagai faktor, salah satunya adalah struktur modal. Ini adalah kombinasi antara utang dan ekuitas, yang memiliki peran yang signifikan dalam penentuan risiko dan biaya modal perusahaan. Penelitian menunjukkan bahwa Struktur modal yang ideal dapat meningkatkan nilai bisnis dengan mengurangi biaya dan meningkatkan fleksibilitas finansial (Hidayat dan Setiawan, 2020). Posisi negara yang maju dapat terlihat dari keadaan pasar keuangannya yang semakin berkembang dari waktu ke waktu. Banyak penelitian telah menunjukkan hubungan antara kemajuan ekonomi dan kapitalisasi pasar modal di pasar keuangan. Pertumbuhan ekonomi dan perkembangan pasar modal tampaknya berkorelasi positif satu sama lain, yaitu sebagai berikut :

1. World Federation of Exchanges telah menemukan bahwa ada hubungan dua arah antara kapitalisasi pasar dan pertumbuhan ekonomi di negara-negara berpenghasilan tinggi. Pertumbuhan ekonomi dipengaruhi oleh pasar modal yang maju, yang memungkinkan alokasi modal yang efektif dan diversifikasi risiko bagi investor (Demir, 2024)
2. World Bank menyatakan bahwa rasio kapitalisasi pasar terhadap PDB merupakan indikator penting dari perkembangan ekonomi suatu negara dimana negara-negara maju cenderung mempunyai tingkat perkembangan ekonomi yang lebih tinggi (World Federation of Exchanges Database, 2022).
3. Sebuah studi yang dipublikasikan di PLOS ONE juga menunjukkan bahwa di pasar negara berkembang, pertumbuhan ekonomi mempengaruhi kinerja pasar modal dalam jangka panjang, meskipun faktor-faktor seperti inflasi dan investasi asing bisa memengaruhi hubungan ini secara negatif (Omar et al., 2022).

Jumlah perusahaan terdaftar di BEI dari berbagai macam sektor sebagaimana tabel terlampir:

Tabel 1. Jumlah Anggota Perusahaan BEI

No.	Sektor	Jumlah Anggota	Keterangan
1	*Healthcare*	*34*	• *Healthcare, Equipment & Supplies* • *Healthcare Providers* • *Pharmaceuticals* • *Healthcare*

Jurnal Bisnis dan Manajemen, Volume 4, No. 2, Oktober 2024, p. 85-99

2	*Basic Materials*	*108*	• *Forestry & Paper* • *Chemicals* • *Containers & Packaging* • *Construction Materials* • *Metals & Minerals*
3	*Financials*	*104*	• *Holding & Investment Companies* • *Banks* • *Consumer Financing* • *Investment Services* • *Business Financing* • *Insurance*
4	*Transportation & Logistics*	*37*	• *Airlines* • *Passenger Marine Transportation* • *Logistics & Deliveries* • *Passenger Land Transportation*
5	*Technology*	*47*	• *Online Applications & Services* • *Software* • *IT Services & Consulting* • *Networking Equipment* • *Electronic Equipment, Instruments & Components* • *Computer Hardware*
6	*Consumer Non Cyclicals*	*129*	• *Food & Staples Retailing* • *Processed Foods* • *Beverages* • *Household Products* • *Agricultural Products* • *Tobacco* • *Personal Care Products*
7	*Industrials*	*66*	• *Multi-sector Holdings* • *Aerospace & Defense* • *Electrical* • *Building Products & Fixtures* • *Machinery* • *Commercial Services* • *Diversified Industrial Trading* • *Professional Services*
8	*Energy*	*87*	• *Alternative Fuels* • *Oil & Gas* • *Oil, Gas & Coal Supports* • *Coal* • *Alternative Energy Equipment*
9	*Consumer Cyclicals*	*157*	• *Food and Staples Retail Sector* • *Processed Food Items* • *Beverage Products*

Jurnal Bisnis dan Manajemen, Volume 4, No. 2, Oktober 2024, p. 85-99

			• *Agricultural Commodities* • *Household Goods* • *Tobacco Products* • *Personal Care Items*
10	*Infrastruktur*	*69*	• *Aerospace & Defense* • *Electrical* • *Building Products & Fixtures* • *Machinery* • *Diversified Industrial Trading* • *Professional Services* • *Commercial Services* • *Multi-sector Holdings*
11	*Properties & Real Estate*	*92*	• *Real Estate Management & Development*
	Total	*930*	

Sumber : diolah peneliti (2025)

Sektor barang konsumsi siklikal di Indonesia, yang mencakup perusahaan-perusahaan yang terlibat dalam produksi barang yang permintaannya berfluktuasi sesuai dengan siklus ekonomi, menjadi fokus penelitian ini. Perusahaan di sektor ini sering kali mengalami perubahan yang signifikan dalam kinerja keuangan mereka, dan pemahaman tentang interaksi kinerja keuangan, dan struktur keuangan, serta nilai bisnis sangat penting untuk pengambilan keputusan strategis (Pramudito et al., 2021).

Akibatnya, tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dampak kinerja keuangan pada nilai dan struktur modal perusahaan sebagai variabel intervensi untuk saham barang konsumen melingkar di Indonesia. Diharapkan hasil daripada studi ini dapat memberi wawasan yang bermanfaat untuk investor dan manajemen perusahaan dalam mengoptimalkan kinerja dan nilai perusahaan.

KAJIAN PUSTAKA

Kinerja Keuangan

Kinerja adalah hasil dari pelaksanaan aktivitas bisnis untuk mencapai tujuan, visi, misi, tujuan yang direncanakan. Kinerja keuangan merupakan pencapaian yang tercermin dalam laporan keuangan, menunjukkan seberapa baik perusahaan menjalankan aktivitasnya selama periode tertentu.

Dalam studi ini, rasio yang dipakai untuk menilai kinerja keuangan ialah rasio profitabilitas. Profitabilitas menilai seberapa baik perusahaan dapat memperoleh keuntungan, yang menentukan pembayaran dividen, baik dalam bentuk tunai maupun saham. Oleh karena itu, investor jangka panjang sering menggunakan analisis profitabilitas untuk memastikan laba yang diterima benar-benar terealisasi dalam bentuk dividen. Tujuan profitabilitas adalah untuk memastikan perusahaan mampu menghasilkan pengembalian yang memuaskan bagi investor dan pemegang saham, sehingga mereka tetap bersedia menyediakan modal bagi perusahaan. Investor sangat memperhatikan rekomendasi terkait return yang akan diperoleh dari investasinya. Untuk mengukur profitabilitas, dua instrumen utama yang digunakan adalah ROA dan ROE. ROA mengevaluasi seberapa baik perusahaan memanfaatkan asetnya untuk membuat

Jurnal Bisnis dan Manajemen, Volume 4, No. 2, Oktober 2024, p. 85-99

untuk membuat laba, sementara ROE menilai Seberapa efektif bisnis menghasilkan keuntungan dariekuitas pemegang saham (Amin et al., 2023).
Kinerja keuangan menunjukkan keadaan finansial suatu perusahaan dalam periode tertentu, yang mencakup pengumpulan dan distribusi dana. Umumnya, evaluasi kinerja keuangan dilakukan dengan pengukur seperti kecukupan modal, likuiditas, dan keuntungan. Dalam studi ini, kinerja fiskal dinilai melalui ROA, yang membandingkan laba bersih terhadap total aset perusahaan. ROA menggambarkan seberapa baik kinerja finansial bisnis; tingkat ROA yang lebih tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang lebih baik (Noviyani & Muid, 2019).

Nilai Perusahaan
Nilai bisnis adalah perkiraan jumlah uang yang akan dibayarkan oleh pembeli potensial apabila perusahaan dibeli. Dalam manajemen keuangan, penting untuk membuat keputusan strategis yang bertujuan meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan ini mencakup upaya memaksimalkan kekayaan para pemegang saham melalui peningkatan kinerja keuangan dan pengelolaan risiko secara efektif (Silaban & L. Siagian, 2020). Setiap perusahaan yang telah go publik memiliki tujuan utama untuk menambah nilai dari pabrik tersebut. Peningkatan nilai bisnis dianggap sebagaimana indikator keberhasilan, karena dapat berdampak secara langsung terhadap kemakmuran pemegang saham. Kemakmuran para pemegang saham diukur dari nilai bisnis, yang dalam investigasi ini dipertimbangkan sebagai variabel independen intervening. Nilai bisnis diukur menggunakan rasio PBV, yaitu merupakan perbandingan harga buku dan harga pasar per lembar saham (Nafisah et al., 2023).

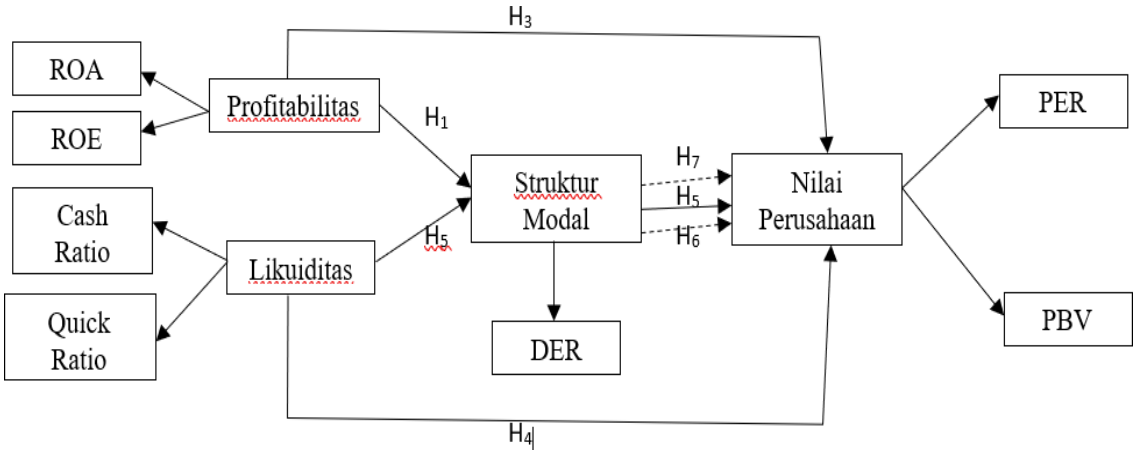
Struktur Modal
Struktur modal berfungsi sebagai perbandingan diantara uang asing (utang jangka panjang) dan investasi langsung dalam perusahaan, mencerminkan cara perusahaan membiayai operasionalnya melalui kombinasi utang dan ekuitas. Struktur modal yang ideal mungkin memengaruhi kinerja keuangan dan nilai bisnis. Pengukuran struktur keuangan menggunakan berbagai rasio, dan perbandingan utang dengan ekuitas adalah kunci dalam keputusan pengelolaan modal Perusahaan (Jannah, 2022).
Struktur modal menunjukkan bagaimana keuangan perusahaan bekerja dengan membandingkan modal yang dimiliki, yaitu hutang jangka panjang dan ekuitas. Hal ini mencerminkan keseimbangan antara besaran hutang jangka panjang dan ekuitas untuk mengetahui sejauh mana kedua sumber dana tersebut dimanfaatkan dengan baik dalam perusahaan. Struktur modal juga merujuk pada komposisi serta rasio utang jangka panjang dan ekuitas, termasuk saham biasa dan saham preferen, yang digunakan oleh organisasi. ini menentukan bagaimana perusahaan membiayai asetnya dan mengelola risiko finansial (Jannah & Yuliana, 2019).
Teori pecking order dikreditkan kepada Stewart Myers dan Nicholas Majluf pada tahun 1984, terkait dengan pilihan pembiayaan dalam perusahaan. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan memiliki preferensi tertentu dalam sumber pembiayaan yang akan digunakan untuk memenuhi kebutuhan modal mereka, sesuai urutan preferensi sebagai berikut:

- Pembiayaan Internal: Perusahaan memilih menggunakan pendanaan internal, seperti laba ditahan, karena tidak melibatkan biaya tambahan dari luar, misalnya biaya bunga atau biaya pengurangan kendali.
- Utang: Jika dana internal tidak tersedia, perusahaan memilih utang daripada penerbitan saham baru, karena prosesnya lebih murah dan dapat mencegah dilusi saham di pasar.
- Ekuitas Baru: Menerbitkan saham baru adalah pilihan terakhir karena biaya yang tinggi dan potensi penurunan nilai saham yang ada.

Jurnal Bisnis dan Manajemen, Volume 4, No. 2, Oktober 2024, p. 85-99

Teori ini berakar pada masalah asimetri data antara manajemen bisnis dan investor extern. Manajemen yang lebih banyak pengetahuan prospek perusahaan cenderung menghindari penerbitan saham baru, karena hal ini dapat memberi sinyal negatif kepada pasar yang mungkin menganggap saham perusahaan terlalu tinggi nilainya.
Teori ini telah didukung secara empiris, yang memperlihatkan bahwa perusahaan lebih menguntungkan mengandalkan pembiayaan internal dan lebih sedikit menggunakan utang atau ekuitas baru. Urutan preferensi pembiayaan ini juga berlaku pada perusahaan kecil atau menengah yang sering menghadapi biaya penggalangan dana eksternal yang lebih tinggi. Asal mula teori ini ditelusuri kembali ke Myers dan Majluf (1984) dalam *Journal of Financial Economics,* dengan dukungan lebih lanjut dari Frank dan Goyal (2003) serta Donaldson (1961).

Kerangka pemikiran



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Studi ini melakukan penelitian deskriptif. Gagasan (2017:8) menyatakan bahwa filosofi positivis adalah dasar pendekatan kuantitatif, yang bertujuan untuk menyelidiki sekelompok orang atau sampel tertentu. Untuk mengevaluasi teori yang diberikan, instrumen penyelidikan digunakan dan pengumpulan data dilakukan. Selanjutnya, analisis kuantitatif atau statistik dilakukan (Hamdani et al., 2022). Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari laporan keberlanjutan dan keuangan tahunan, dan laporan tahunan perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Bisnis yang terdaftar di Pertukaran Indonesia berasal dari 2019 hingga 2023 termasuk dalam populasi data. Untuk informasi ini, kami mengumpulkan 157 perusahaan menggunakan Bursa Efek Indonesia online (www.idx.co.id). Karena semua variabel penelitian adalah variabel laten yang dapat diukur dengan indikator, perangkat lunak SmartPLS menggunakan PLS untuk analisis data hubungan antara variabel penelitian. PLS memiliki dua model analitik: model bagian *inner* dan *outer*. Model *outer* menunjukkan hubungan antara variabel dan indikator pengukuran, sedangkan model *inner* menunjukkan hubungan antara variabel dependen dan independen.

Tabel 2. Proses Sampling Perusahaan

Jurnal Bisnis dan Manajemen, Volume 4, No. 2, Oktober 2024, p. 85-99

Total Perusahaan barang konsumsi siklikal	= 157 perusahaan
Berdiri > 2019	= (45) perusahaan dikeluarkan
Tidak termasuk papan utama	= (76) perusahaan dikeluarkan
Tidak mengalami keuntungan berturut-turut	= (23) perusahaan dikeluarkan
Total Perusahaan yang dipilih	= 13 perusahaan menjadi sampel

Sumber: Data diolah (2025)

Tabel 2 menunjukkan proses sampling perusahaan siklikal yang masuk kriteria. Sedangkan tabel 3 adalah daftar nama-nama perusahaan yang terpilih sesuai kriteria.

Tabel 3. Daftar Perusahaan di BEI Tahun 2019-2023

No	Kode	Nama PT
1	ACES	Aspirasi Hidup IndonesiaTbk
2	AUTO	Astra Otoparts Tbk
3	BMTR	Global Mediacom Tbk
4	CSAP	Catur Sentosa Adiprana Tbk
5	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk
6	HRTA	Hartadinata Abadi Tbk
7	INDS	Indospring Tbk
8	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk
9	MPMX	Mitra Pinasthika Mustika Tbk
10	MSIN	MNC Digital Entertainment Tbk
11	SCMA	Surya Citra Media Tbk
12	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
13	WOOD	Integra Indocabinet Tbk

Sumber: Data diolah (2025)

HASIL DAN PEMBAHASAN

HASIL

SmartPLS untuk *Convergent Validity* ditampilkan melalui nilai *Outer Loading* atau nilai absolut loadings baku bagian luar, tersaji didalam *Structural Equation Modeling* di garis hubungan diantara variabel laten dengan manifest, atau didalam bentuk sebagai berikut:

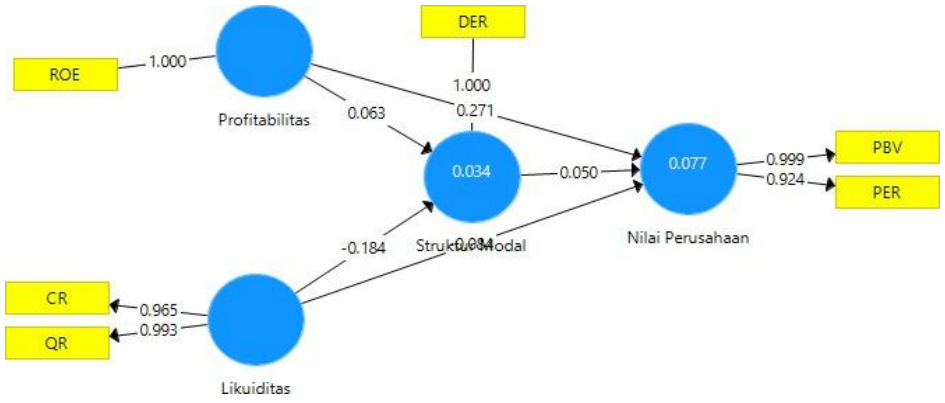
Tabel 4. Uji Awal *Convergent Validity*

Jurnal Bisnis dan Manajemen, Volume 4, No. 2, Oktober 2024, p. 85-99

	Likuiditas	Nilai Perusahaan	Profitabilitas_	Struktur Modal
CR	0.965			
DER				1.000
PBV		0.999		
PER		0.927		
QR	0.993			
ROA			0.049	
ROE			0.994	

Sumber: Data diolah (2025)

Tabulasi data tabel 4 diatas, nampak bahwa *Convergent Validity* telah tercapai sebab Nilai outer loading > 0,7 semua



Gambar 2. *Convergent Validity*

Jika ada nilai dari AVE> 0,5, maka konstruk tersebut diakui valid. Konstruksi ini dapat diandalkan pada keandalan majemuk> 0,70. Reliabilitas senyawa dan hasil nilai AVE dikirimkan sebagai berikut:

Tabel 5. *Average variance extracted and Uji Composite reliability (AVE)*

	Cronbach's Al...	rho_A	Composite Rel...	Average Varian...
Likuiditas	0.963	1.456	0.979	0.959
Nilai Perusahaan	0.950	6.028	0.962	0.926
Profitabilitas_	1.000	1.000	1.000	1.000
Struktur Modal	1.000	1.000	1.000	1.000

Sumber: Data diolah (2025)

Tabel 5 di atas nampak bahwa nilai dari AVE > 0,5 dan nilai dari *Composite Reliability* > 0,7.

Tabel 6. Uji *Inner Model*

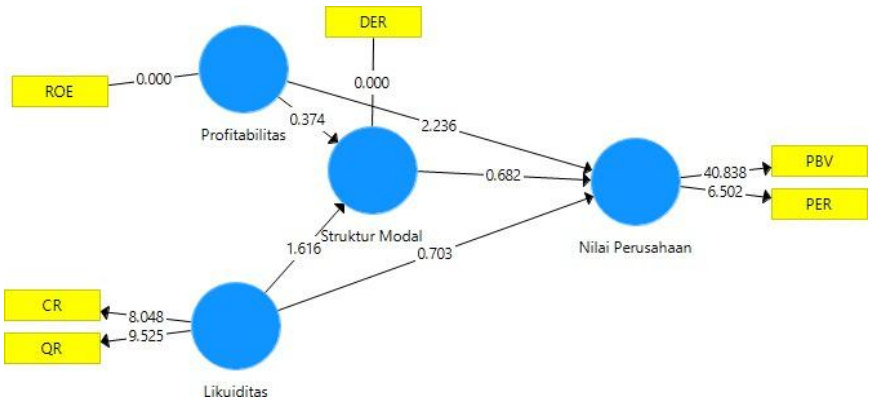
Jurnal Bisnis dan Manajemen, Volume 4, No. 2, Oktober 2024, p. 85-99

	R Square	R Square Adjus...
Nilai Perusahaan	0.077	0.032
Struktur Modal	0.034	0.003

Sumber: Data diolah (2025)

Pengukuran angka *Inner Model* menggunakan R- *square* sebagai variabel laten dengan interprestasi sama dengan regresi. Hasil dari pengukuran *Inner Model* menggunakan PLS menunjukkan bahwa nilai perusahaan hanya sebesar 7,7 % dipengaruhi oleh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas. Struktur Modal hanya dipengaruhi sebesar 3,4% oleh Profitabilitas dan Likuiditas.

Saat menguji sebuah hipotesis, fokus analisis terletak pada nilai tstatistik yang diperoleh dari hasil PLS, dengan perbandingan terhadap nilai ttabel. Hasil dari PLS merupakan estimasi dari model faktor yang bersifat linier agregat. Berikut ini adalah hasil *Boostrapping* PLS yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian.



Gambar 3. Uji *Boostrapping* PLS

Sebelum menguji hipotesis dalam penelitian ini, hasil tali stan menunjukkan interaksi dan dampak antara variabel independen dan dependen dalam bentuk tabel.

Tabel 7. Uji *boostrapping*

Jurnal Bisnis dan Manajemen, Volume 4, No. 2, Oktober 2024, p. 85-99

	Original Sampl...	Sample Mean (...	Standard Devia...	T Statistics (|O/...	P Values
Likuiditas -> Nilai Perusahaan	-0.084	-0.062	0.120	0.703	0.483
Likuiditas -> Struktur Modal	-0.184	-0.210	0.114	1.616	0.107
Profitabilitas_ -> Nilai Perusahaan	0.271	0.310	0.121	2.236	0.026
Profitabilitas_ -> Struktur Modal	0.063	0.050	0.169	0.374	0.709
Struktur Modal -> Nilai Perusahaan	0.050	0.075	0.073	0.682	0.495

Sumber: Data diolah (2025)

Pengujian dengan pemediasi struktur modal terlihat dalam tabel terlampir :

Tabel 8. Uji Pemediasi Struktur Modal

	Original ...	Sample ...	Standard ...	T Statistic...	P Values
Likuiditas -> Struktur Modal -> Nilai Perusahaan	-0.009	-0.017	0.029	0.313	0.754
Profitabilitas_ -> Struktur Modal -> Nilai Perusahaan	0.003	0.009	0.019	0.163	0.871

Sumber: Data diolah (2025)

PEMBAHASAN

H_1. Struktur modal tidak dipengaruhi oleh profitabilitas

Profitabilitas tidak mengubah struktur modal inventaris di sektor barang konsumen siklus. Menurut teori Hackoard, perusahaan yang menguntungkan umumnya didasarkan pada laba yang diamati sebagai sumber utama pendanaan dibandingkan dengan penggunaan utang. Laporan tersebut menunjukkan ada hubungan negatif diantara profitabilitas dengan struktur modal. Artinya, perusahaan lebih memilih pembiayaan internal yang lebih murah dan bebas risiko daripada pembiayaan melalui utang. Perusahaan di sektor barang konsumsi siklikal sering menghadapi fluktuasi permintaan yang dipengaruhi oleh siklus ekonomi. Perusahaan cenderung menghindari beban utang yang tinggi, mengingat risiko volatilitas pendapatan dapat meningkatkan kemungkinan kebangkrutan jika beban bunga terlalu besar. Akibatnya, perusahaan-perusahaan ini lebih mengandalkan profitabilitas mereka untuk memenuhi kebutuhan operasional.

Dari hasil penelitian empiris, disebutkan bahwa profitabilitas dan likuiditas hanya memengaruhi struktur modal sebesar 3,4%. Angka ini menunjukkan bahwa dampak profitabilitas terhadap struktur modal di sektor barang konsumsi siklikal relatif kecil dan tidak signifikan. Dengan kata lain, perusahaan di sektor ini tidak menjadikan perubahan profitabilitas sebagai acuan utama untuk menyesuaikan struktur modalnya. Temuan dalam laporan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya, Minton dan Schrand (2021) menyimpulkan bahwa profitabilitas tinggi cenderung mengurangi penggunaan utang, memperkuat hubungan negatif antara profitabilitas dan struktur modal. Menurut Bajaj et al. (2020), profitabilitas dengan nilai tinggi memberikan keleluasaan bagi entitas untuk mendanai operasional tanpa bergantung pada utang. Koralun-Bereźnicka (2022) menunjukkan hal serupa pada perusahaan-perusahaan di Polandia, di mana perusahaan dengan profitabilitas tinggi lebih mengutamakan pembiayaan internal daripada eksternal.

H_2. Likuiditas tidak mempengaruhi struktur keuangan

Studi menunjukkan hasil bahwa likuiditas tidak memiliki dampak penting untuk struktur modal. Ini berarti meskipun likuiditas perusahaan cukup baik, mereka tidak secara otomatis mengubah proporsi utang terhadap ekuitas. Berdasarkan teori *Pecking Order*, entitas dengan nilai likuiditas yang tinggi memprioritaskan penggunaan dana di dalam entitas untuk kebutuhan operasional dan investasi sebelum beralih ke sumber

Jurnal Bisnis dan Manajemen, Volume 4, No. 2, Oktober 2024, p. 85-99

eksternal seperti utang atau ekuitas baru. Likuiditas yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk menghindari utang, tetapi tidak serta merta memengaruhi keseimbangan antara utang dan ekuitas dalam struktur modalnya. Perusahaan di sektor barang konsumsi siklikal menghadapi fluktuasi permintaan yang tinggi karena tergantung pada siklus ekonomi. Untuk mengurangi risiko akibat volatilitas tersebut, perusahaan lebih memilih mempertahankan likuiditas sebagai cadangan kas. Likuiditas ini digunakan untuk menjamin kelangsungan operasional, bukan untuk membayar utang atau meningkatkan ekuitas. Likuiditas berfungsi sebagai penyangga keuangan dalam menghadapi ketidakpastian, bukan sebagai faktor utama dalam menentukan struktur keuangan.

Hasil investigasi empiris, hubungan antara struktur modal dan likuiditas sangat kecil dan tidak signifikan. Perusahaan di sektor ini lebih sering menggunakan likuiditas untuk kebutuhan jangka pendek atau mempertahankan fleksibilitas keuangan dibandingkan untuk mengubah struktur modal mereka. Minton dan Schrand (2021) menemukan bahwa perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung menghindari utang, tetapi likuiditas yang tinggi tidak selalu memengaruhi struktur modal karena perusahaan sering menyimpan dana sebagai cadangan. Bajaj et al. (2020) menunjukkan bahwa perusahaan yang likuid lebih fokus pada manajemen risiko daripada mengoptimalkan struktur modal. Dalam penelitian Tripathy dan Shaik (2020) di sektor pengolahan makanan di India, ditemukan bahwa likuiditas yang tinggi tidak berpengaruh ke struktur modal karena entitas lebih memprioritaskan penggunaan dana di perusahaan untuk menghindari risiko utang.

H_3. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitasnya

Profitabilitas yang luar biasa memperlihatkan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik, yang meningkatkan kepercayaan investor pada stabilitas dan prospek perusahaan. Ini meningkatkan inventaris dan masalah nilai perusahaan. Profitabilitas tinggi adalah sinyal stabilitas penting bagi investor. Ini karena ia menunjukkan kemampuannya untuk tetap kompetitif bahkan dalam kondisi pasar yang menantang. Hasil penelitian memperlihatkan bahwa keuntungan memiliki efek positif pada nilai perusahaan. Ini konsisten dengan teori bahwa bisnis dengan tingkat keuntungan yang lebih tinggi memiliki daya tarik yang lebih besar di pasar modal.

H_4. Likuiditas tidak mempengaruhi nilai Perusahaan

Hasil penelitian memperlihatkan bahwa likuiditas tidak berdampak pada nilai perusahaan. Berarti meskipun bisnis memiliki kemampuan untuk memenuhi tanggung jawab jangka pendeknya, investor tidak menganggap likuiditas sebagai faktor utama dalam menentukan nilai saham atau persepsi terhadap perusahaan. Perusahaan dalam sektor ini cenderung menyimpan likuiditas sebagai cadangan untuk menghadapi volatilitas siklus ekonomi, tetapi ini tidak selalu diterjemahkan menjadi peningkatan nilai perusahaan.

H_5. Nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modalnya.

Laporan memperlihatkan bahwa struktur keuangan tidak memiliki pengaruh secra signifikan terhadap nilai bisnis dalam sektor barang konsumsi siklikal. Artinya, keputusan untuk menambah atau mengurangi utang relatif tidak memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan di sektor ini. Sektor ini menghadapi permintaan yang sangat tergantung pada siklus ekonomi. Hal ini meningkatkan kewaspadaan perusahaan dalam memanfaatkan utang untuk pembiayaan, sehingga peran struktur modal menjadi kurang signifikan.

Jurnal Bisnis dan Manajemen, Volume 4, No. 2, Oktober 2024, p. 85-99

H_6. Profitabilitas dan nilai perusahaan tidak dapat diimbangi oleh struktur modal
Struktur modal tidak memiliki dampak signifikan pada nilai perusahaan. Oleh karena itu, ia tidak dapat bertindak sebagai mediator yang efektif antara profitabilitas dan nilai bisnis. Jika struktur modal itu sendiri tidak mempengaruhi nilai perusahaan, tidak mungkin bahwa itu adalah hubungan antara nilai perusahaan dan keuntungan perusahaan. Biasanya, perusahaan yang sangat menguntungkan lebih suka cadangan laba untuk mendanai kegiatan bisnis daripada kewajiban. Oleh karena itu, efek profitabilitas pada nilai perusahaan secara langsung melalui laba, bukan melalui struktur modal.
H_7. Likuiditas dan nilai perusahaan tidak dapat diatasi oleh struktur modal.
Penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak memengaruhi struktur modal atau nilai perusahaan. Dengan kata lain, struktur modal tidak memiliki kemampuan untuk menjadi mediator dalam hubungan yang ada antara likuiditas dan prinsip perusahaan. Ketika likuiditas tidak berdampak pada struktur modal, maka mekanisme perantara ini kehilangan relevansinya karena tidak ada hubungan yang terbentuk di antara variabel-variabel tersebut. Pada sektor ini, perusahaan sering menghadapi fluktuasi permintaan yang cukup tinggi. Oleh sebab itu, likuiditas lebih sering dimanfaatkan untuk menjaga kestabilan operasional daripada untuk mengubah atau memengaruhi struktur modal.

SIMPULAN

Studi ini berusaha untuk menguji dampak kinerja fiskal pada nilai bisnis terstruktur modal sebagai variabel independen intervensi untuk saham barang konsumen melingkar di Indonesia. Menurut temuan penelitian tersebut, para peneliti mampu menyimpulkan bahwa keuntungan dan likuiditas tidak mempengaruhi struktur modal, profitabilitas, dan nilai bisnis, tetapi likuiditas tidak mempengaruhi nilai bisnis. Struktur modal tidak dapat mengomunikasikan profitabilitas dan likuiditas perusahaan. Saran peneliti adalah bahwa penelitian harus dilakukan dalam jangka waktu yang lama dan bahwa penelitian dapat diperluas untuk sektor industri lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

Amin, D. S., Bakri, M. I., & Jurana. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ekonomi Kreatif Indonesia*, *1*(3), 198–211. Https://Doi.Org/10.61896/Jeki.V1i3.14

Ardiansyah, G. G. K. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, *2*(1), 367. Https://Doi.Org/10.24912/Jpa.V2i1.7165

Ayu, I., Fridayanti, W., Luh, N., Novitasari, G., Widhiastuti, P., Ekonomi, F., Universitas, B., & Denpasar, M. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018- 2021. Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (Kharisma), 5(1), 13– 23

Demir, I. (2024, August). *The Relationship Between Stock Market Development And Economic Growth*. Wfe Research Team. Https://Focus.World-

Jurnal Bisnis dan Manajemen, Volume 4, No. 2, Oktober 2024, p. 85-99

Exchanges.Org/Articles/Relationship-Between-Stock-Market-Development-And-Economic-Growth

Dewi, K., & Novianti, N. (2024). Rasio Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada Pt Astra International Tbk Tahun 2020–2022. *Jurnal Mahasiswa Bina Insani*, *9*(2), 178-188.

Dharmawan, Ichlasul Dede, Putra, I Gede Cahyadi, & Santosa, Made Edy Septian. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Serta Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi*, *5*(2), 352–362.

Gz, A. A., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, *6*(4), 3974–3987. Https://Doi.Org/10.33395/Owner.V6i4.1030

Hamdani, M. L., Partini, S., & Pratama, A. A. (2022). Jurnal Yg Sama Dengan Judul. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Pariwisata Dan Perhotelan*, *2*(2), 2809–5901.

Jannah, S. M. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, *19*(4), 219–234. Https://Doi.Org/10.29259/Jmbs.V19i4.16063

Jannah, S. M., & Yuliana, I. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Dan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2020). *Perkembangan Suatu Perekonomian Salah Satunya Dapat Dilihat Dari Bertambahnya Jumlah Perusahaan Khususnya Yang Terdaftar Di Bu*, *3*(3), 103–111.

Mardlotillah, N., Machmuddah, Z., & Utomo, D. (2022). Peran Mediating Struktur Modal Pada Hubungan Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekuivalensi*, *8*(1), 145–159. Https://Doi.Org/10.51158/Ekuivalensi.V8i1.615

Nafisah, D., Widjajanti, K., & Budiati, Y. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, *16*(1), 95. Https://Doi.Org/10.26623/Jreb.V16i1.6773

Novianti, N., Wijaya, I., & Febianingsih, A. (2023). The Effect Of Corporate Governance, Leverage And External Audit Quality On Profit Management In Companies Listed On The Idx In 2018-2022. *Interdisciplinary Journal Of Advanced Research And Innovation*, *1*(1), 36-43.

Jurnal Bisnis dan Manajemen, Volume 4, No. 2, Oktober 2024, p. 85-99

Novianti, N., Wijaya, I. W. I., & Febianingsih, A. F. A. (2022). The Effect Of Return On Asset (Roa) And Dividend Policy On The Value Of Manufacturing Companies. *Journal Of Social Science (Joss)*, *1*(2), 88-95.

Novianti, N., & Fitrianti, D. (2022). Pengaruh Gcg Dan Csr Terhadap Profitabily Dan Company Value Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Pajak Dan Informasi (Jakpi)*, *2*(2), 194-205.

Noviyani, E., & Muid, D. (2019). Pengaruh Return On Assets, Leverage, Ukuran Perusahaan, Intensitas Aset Tetap, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Penghindaran Pajak. *Diponegoro Journal Of Accounting*, *8*(3), 1–11.

Omar, A. Bin, Ali, A., Mouneer, S., Kouser, R., & Al-Faryan, M. A. S. (2022). Is Stock Market Development Sensitive To Macroeconomic Indicators? A Fresh Evidence Using Ardl Bounds Testing Approach. *Plos One*, *17*(10), E0275708. Https://Doi.Org/10.1371/Journal.Pone.0275708

Putra, A. P., Widyastuti, S., & Sari, R. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Jakarta Islamic Index. *Prosiding Biema (Business Management, Economic, And Accounting National Seminar)*, *2*(1), 766–780.

Rossa, P. A. E., Susandya, A. A. P. G. B. A., & Suryandari, N. N. A. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Perbankan Di Bei 2019-2021. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (Kharisma)*, *5*(1), 88–99.

Selfiani, S. (2024). The Effect Of Human Capital On Financial Performance With Corporate Sustainable Growth As A Moderating Variable. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Pajak Dan Informasi (Jakpi)*, *4*(1), 56–70. Https://Doi.Org/10.32509/Jakpi.V4i1.4086

Selfiani, S., Khomsiyah, K., & Gunawan, J. (2024). The Corporate Sustainability Performance In Indonesia. *Educational Administration: Theory And Practice*, *2024*(5), 1024–1034. Https://Doi.Org/10.53555/Kuey.V30i5.3004

Selfiani, S., & Usmar, U. (2023). The Effect Of Intellectual Capital On The Quality Of Sustainability Report Disclosures With Financial Performance As A Moderating Variable. *Jurnal Akuntansi*, *15*(1), 177–188. Https://Doi.Org/10.28932/Jam.V15i1.6364

Silaban, P., & L. Siagian, H. (2020). Pengaruh Penghindaran Pajak Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terlisting Di Bei Periode 2017-2019. *Jurnal Terapan Ilmu Manajemen Dan Bisnis*, *3*(2), 54–67. Https://Doi.Org/10.58303/Jtimb.V3i2.2446

Sinaga, A. N., Halim, C., & Sonia, S. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai

Jurnal Bisnis dan Manajemen, Volume 4, No. 2, Oktober 2024, p. 85-99

Perusahaan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Journal Of Economic, Bussines And Accounting (Costing), 4(2), 410–418. Https://Doi.Org/10.31539/Costing.V4i2.1614

World Federation Of Exchanges Database. (2022). *Market Capitalization Of Listed Domestic Companies (% Of Gdp)*. Https://Data.Worldbank.Org/Indicator/Cm.Mkt.Lcap.Gd.Zs

Wulandari, D., & Novianti, N. (2024). Kinerja Pt. Smartfren Telecom Tbk Melalui Analisis Rasio Keuangan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, *4*(1), 29-*Isnis*, *4*(1), 29-43.