

Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas Pasar Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur di Jawa Barat

Supriandi¹, Mesak Yandri Masela²

¹ Universitas Nusa Putra, supriandi_mn18@nusaputra.ac.id

² Universitas Lelemuku Saumlaki, maselayandri@gmail.com

Info Artikel

Article history:

Received Mei, 2023

Revised Mei, 2023

Accepted Mei, 2023

Kata Kunci:

Likuiditas Pasar, Nilai
Perusahaan, Profitabilitas,
Struktur Modal

Keywords:

Capital Structure, Company Value,
Market Liquidity, Profitability

ABSTRAK

Studi ini menyelidiki interaksi antara struktur modal, profitabilitas, likuiditas pasar, dan nilai perusahaan dalam sektor manufaktur di Jawa Barat. Tujuannya adalah untuk mendapatkan wawasan tentang bagaimana faktor-faktor ini berinteraksi dan memengaruhi nilai keseluruhan perusahaan di wilayah dan industri tertentu. Analisis ini menggunakan metode kuantitatif, berdasarkan data keuangan dan metrik yang relevan untuk sampel perusahaan manufaktur yang beroperasi di Jawa Barat sebanyak 70 perusahaan. Studi ini menguji hubungan antara struktur modal, profitabilitas, likuiditas pasar, dan nilai perusahaan melalui analisis statistik dan teknik pemodelan regresi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas pasar berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada industri manufaktur di Jawa Barat. Temuan berkontribusi pada literatur yang ada pada penilaian perusahaan dengan memberikan bukti empiris khusus untuk sektor manufaktur di Jawa Barat. Penelitian ini memberikan implikasi bagi pembuat kebijakan, investor, dan manajer, karena menawarkan wawasan berharga tentang faktor-faktor yang mendorong nilai perusahaan dalam industri ini, membantu pemangku kepentingan membuat keputusan dan strategi untuk meningkatkan kinerja dan daya saing.

ABSTRACT

This study investigates the interaction between capital structure, profitability, market liquidity, and company value within the manufacturing sector in West Java. The goal is to gain insight into how these factors interact and affect the overall value of a company in a particular region and industry. This analysis uses quantitative methods, based on financial data and relevant metrics for a sample of manufacturing companies operating in West Java as many as 70 companies. The study examines the relationship between capital structure, profitability, market liquidity, and company value through statistical analysis and regression modeling techniques. The results showed that capital structure, profitability, and market liquidity had a significant effect on the value of companies in the manufacturing industry in West Java. The findings contribute to the existing literature on company valuations by providing empirical evidence specific to the manufacturing sector in West Java. The research has implications for policymakers, investors, and managers, as it offers valuable insights into the factors that drive corporate value in the industry, helping stakeholders make decisions and strategies to improve performance and competitiveness.

This is an open access article under the [CC BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license.



Corresponding Author:

Name: Supriandi

Institution: Universitas Nusa Putra

Email: supriandi_mn18@nusaputra.ac.id

1. PENDAHULUAN

Industri manufaktur adalah sektor yang vital dalam menggerakkan perekonomian Indonesia. Limpahan pengetahuan lokal cukup signifikan di industri manufaktur Indonesia, dan lebih kuat di antara pabrik-pabrik di sektor industri yang sama (Aw & Palangkaraya, 2004; Yang et al., 2020). Sektor industri merupakan salah satu sektor terpenting dalam hal kontribusinya terhadap *output* nasional dan konsumsi energi nasional (Hartono et al., 2011; Iskandar et al., 2020; Simatupang, 2021). Kehadiran perusahaan multinasional dapat meningkatkan pengetahuan teknologi dan pasar ekspor, yang meningkatkan kemungkinan perusahaan domestik untuk memasuki pasar ekspor dan meningkatkan kinerja ekspor (Harahap et al., 2020; Narjoko, 2009; Supiyadi & Anggita, 2020).

Industri manufaktur memainkan peran penting dalam perekonomian Jawa Barat, terutama dalam industri tekstil. Pulau Jawa merupakan wilayah dengan perkembangan industri pengolahan terbesar di Indonesia, dan industrialisasi di Jawa terus berkembang (Juliannisa & Purwanto Widodo, n.d.). Industri tekstil dan produk tekstil (TPT) memegang peranan penting dalam perekonomian Indonesia, dan industri TPT mampu menyerap lebih dari 13% dari total tenaga kerja manufaktur di Indonesia (Putri et al., 2020). Industri teknologi tinggi merupakan industri yang penting di Indonesia karena merupakan salah satu pilar pembangunan nasional, dan banyaknya pekerja di industri ini menunjukkan pentingnya sumber daya manusia. Kondisi pekerja di industri ini terutama terserap di bagian produksi (Noerlina & Mursitama, n.d.). Industri Kecil dan Menengah (IKM) telah memberikan kontribusi yang cukup besar terhadap perkembangan perekonomian Indonesia khususnya Bali melalui sektor ekspor, perdagangan, dan sektor-sektor pendukung pertumbuhan lapangan kerja. IKM harus meningkatkan daya saing agar dapat bertahan (Juliana & Nyoman, 2019).

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa faktor-faktor seperti kapitalisasi pasar, struktur aktiva, likuiditas, kesempatan bertumbuh, pajak perusahaan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Astriani, 2014; Johan, 2016; Laily, 2021; Lutfhiana, 2018; Sufany et al., 2022; Supriandi & Iskandar, 2021).

Sebuah penelitian menganalisis pengaruh kapitalisasi pasar dan faktor fundamental terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2018. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah kapitalisasi pasar, variabel mikro perusahaan seperti ukuran perusahaan, arus kas bebas, kebijakan dividen (DPR), dan variabel makro yaitu tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) (Permata & Alkaf, 2020). Penelitian lain bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder dari data yang berasal dari Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian selama empat tahun, yaitu tahun 2010-2013. Populasi dalam penelitian ini sejumlah 40 perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013 (Prastika & Candradewi, 2019).

Penelitian yang berbeda bertujuan untuk mengetahui pengaruh *growth opportunity*, pajak perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel *intervening* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Sampel terdiri dari 32 perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *growth opportunity* dan pajak perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, berbeda dengan profitabilitas yang berpengaruh negatif. Sementara itu, struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Mohamad et al., 2019).

Penelitian yang berbeda bertujuan untuk menguji peran likuiditas dalam mempengaruhi kinerja perusahaan, khususnya untuk perusahaan manufaktur yang beroperasi di Indonesia. Variabel penelitian meliputi kinerja perusahaan sebagai variabel dependen, struktur modal dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen, aset operasi sebagai variabel kontrol, dan likuiditas sebagai variabel moderasi. Penelitian dilakukan terhadap 123 perusahaan manufaktur di Indonesia untuk periode 2019-2021 (Sudiyatno & Suwanti, 2022).

Struktur modal mengacu pada komposisi sumber pembiayaan perusahaan, termasuk utang dan ekuitas. Ini adalah keputusan penting bagi perusahaan karena memengaruhi biaya modal, risiko keuangan, dan kemampuan untuk melakukan peluang investasi (Kartika et al., 2023; Mubeen et al., 2022; Ulil Albab Al Umar et al., 2020). Struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan meminimalkan biaya pembiayaan dan memaksimalkan penggunaan *leverage* keuangan. Di sisi lain, struktur modal yang tidak efisien atau tidak optimal dapat menghambat penciptaan nilai (Avianto et al., 2022; Nurwulandari, 2021).

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari operasinya. Profitabilitas berfungsi sebagai indikator penting dari kinerja keuangan perusahaan dan secara signifikan dapat mempengaruhi nilainya. Profitabilitas yang lebih tinggi menunjukkan efisiensi operasional yang lebih baik, kekuatan penetapan harga, dan keunggulan kompetitif, yang mengarah pada peningkatan kepercayaan investor dan potensi penilaian pasar (Laily, 2021; Lutfhiana, 2018; Maidin et al., 2022).

Likuiditas pasar mengacu pada kemudahan saham perusahaan untuk dibeli atau dijual di pasar tanpa memengaruhi harga saham secara signifikan. Ini adalah aspek penting bagi investor karena menentukan biaya dan kecepatan eksekusi transaksi. Perusahaan dengan likuiditas pasar yang lebih tinggi dapat menarik lebih banyak investor dan berpotensi memiliki valuasi yang lebih tinggi karena peningkatan efisiensi dan aksesibilitas pasar (Laily, 2021; Lubis et al., 2017; Lutfhiana, 2018; Mardlotillah et al., 2022; Rompas, 2013).

Meskipun penelitian sebelumnya telah secara terpisah meneliti pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas pasar terhadap nilai perusahaan, terdapat kebutuhan untuk mengeksplorasi keterkaitan dan dampak gabungannya dalam konteks industri manufaktur di Jawa Barat. Jawa Barat merupakan pusat industri yang signifikan di Indonesia, ditandai dengan beragam perusahaan manufaktur yang beroperasi di berbagai sektor. Memahami bagaimana faktor-faktor ini berinteraksi dan mempengaruhi nilai perusahaan di wilayah tertentu dapat memberikan wawasan yang berharga bagi manajer, investor, dan pembuat kebijakan. Oleh karena itu, tujuan dari penelitian ini adalah untuk menginvestigasi secara empiris pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas pasar terhadap nilai perusahaan pada industri manufaktur di Jawa Barat. Dengan menguji faktor-faktor ini secara simultan dan parsial, kami bertujuan untuk memberikan kontribusi pada literatur yang ada dan memberikan implikasi praktis bagi para pengambil keputusan di industri ini.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Struktur modal perusahaan mengacu pada perpaduan antara utang dan ekuitas yang digunakan untuk membiayai operasinya. Keputusan mengenai struktur modal yang optimal telah menjadi topik penelitian yang luas di bidang keuangan perusahaan. Menurut teori *trade-off* tradisional, perusahaan bertujuan untuk mencapai keseimbangan antara keuntungan pajak dari utang dan biaya yang terkait dengan kesulitan keuangan. (Modigliani & Miller, 1958) mengusulkan bahwa dalam pasar modal yang sempurna, nilai perusahaan tidak bergantung pada struktur modalnya. Namun, di dunia nyata dengan adanya pajak, biaya kebangkrutan, dan masalah keagenan, struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Banyak penelitian empiris telah menyelidiki hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Salim & Susilowati, 2019; Toni, 2020). Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai

perusahaan (Awulle et al., 2018; Idris, 2021; Lubis et al., 2017). Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan (Hidayah, 2015; Johan, 2016; Rahmawati, 2015). Likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Ferdiawan et al., 2019). Risiko bisnis, tingkat pertumbuhan, dan risiko pasar tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (Salim & Susilowati, 2019). Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan (Toni, 2020). *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Toni, 2020). *Corporate social responsibility*, *investment opportunity set*, dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Setyo et al., 2019).

Dalam konteks industri manufaktur, keputusan struktur modal menjadi sangat relevan karena kebutuhan investasi yang besar dan sifat aset yang berjangka panjang. Pertukaran antara pembiayaan utang dan ekuitas menjadi sangat penting bagi perusahaan manufaktur karena mereka berusaha untuk menyeimbangkan biaya dan manfaat yang terkait dengan berbagai sumber pembiayaan. Sebagai contoh, (Johan, 2016) menemukan bahwa perusahaan manufaktur cenderung memiliki rasio utang yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan di sektor lain, yang mengindikasikan ketergantungan mereka pada pembiayaan utang untuk mendukung operasi mereka yang padat modal.

2.2 Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah indikator fundamental dari kinerja keuangan perusahaan dan kemampuannya untuk menghasilkan keuntungan bagi para pemegang saham (Awulle et al., 2018; Mohamad et al., 2019). Profitabilitas yang lebih tinggi umumnya dikaitkan dengan nilai perusahaan yang lebih tinggi, karena mencerminkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan pendapatan, mengelola biaya, dan mengalokasikan sumber daya secara efektif. Ukuran profitabilitas seperti *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), dan *net profit margin* (NPM) biasanya digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan (Deloof, 2003; Kostini & Marliasari, 2017; Mathuva, 2015).

Studi empiris secara konsisten menemukan hubungan positif antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian, terdapat hubungan positif antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Beberapa penelitian menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan (Ferdiawan et al., 2019; Mardlotillah et al., 2022; Sunarwijaya, 2016; Supeno, 2022). Sebuah studi juga menemukan bahwa profitabilitas dan likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan, dan struktur modal memediasi hubungan di antara keduanya (Mardlotillah et al., 2022). Penelitian lain menemukan bahwa kepemilikan institusional memoderasi hubungan positif antara profitabilitas dan nilai perusahaan (Sunarwijaya, 2016). Namun, sebuah penelitian menemukan bahwa pertumbuhan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas, tetapi ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara pertumbuhan dan profitabilitas (Hm, 2022).

Dalam industri manufaktur, profitabilitas sangat relevan karena mencerminkan efisiensi operasional perusahaan, kekuatan penetapan harga, dan keunggulan kompetitif. Perusahaan manufaktur yang dapat mengelola biaya secara efektif, mengoptimalkan proses produksi, dan mendiferensiasikan produk mereka di pasar lebih mungkin mencapai profitabilitas yang lebih tinggi. Akibatnya, perusahaan-perusahaan ini dapat menarik lebih banyak investor dan mendapatkan harga premium di pasar.

2.3 Likuiditas Pasar dan Nilai Perusahaan

Likuiditas pasar mengacu pada kemudahan saham perusahaan untuk dibeli atau dijual di pasar tanpa memengaruhi harga saham secara signifikan. Ini adalah aspek penting dari pasar keuangan karena menentukan biaya dan kecepatan pelaksanaan transaksi (Awulle et al., 2018; Lutfhiana, 2018; Rompas, 2013). Likuiditas pasar yang lebih tinggi memberikan fleksibilitas yang lebih besar kepada investor dalam membeli atau menjual saham, mengurangi biaya transaksi, dan meningkatkan efisiensi pasar (Mardlotillah et al., 2022). Hubungan antara likuiditas pasar dan nilai perusahaan telah mendapat perhatian besar dalam literatur keuangan. (Amihud & Mendelson, 1986)

mengusulkan bahwa saham yang tidak likuid cenderung memiliki biaya transaksi yang lebih tinggi, yang mengakibatkan adanya premium likuiditas yang diminta oleh investor.

Studi empiris telah menemukan hubungan positif antara likuiditas pasar dan nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa perusahaan dengan likuiditas yang lebih tinggi cenderung lebih dihargai oleh investor. Berdasarkan hasil penelitian, terdapat hubungan yang signifikan antara likuiditas dan nilai perusahaan. Sebuah penelitian menemukan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan (Priyambudi, 2021; Soleman et al., 2022). Penelitian lain menemukan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan struktur modal memediasi hubungan antara keduanya (Priyambudi, 2021). Namun, sebuah studi menemukan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal (Supeno, 2022).

Dalam industri manufaktur, likuiditas pasar menjadi penting bagi perusahaan karena hal ini memengaruhi kemampuan mereka untuk menarik investor, meningkatkan modal, dan meningkatkan valuasi pasar mereka. Perusahaan manufaktur dengan likuiditas yang lebih tinggi cenderung mendapatkan keuntungan dari peningkatan minat investor, volume perdagangan yang lebih tinggi, dan potensi penurunan *bid-ask spread*. Akibatnya, perusahaan-perusahaan ini dapat mengalami peningkatan valuasi pasar, memberikan mereka akses yang lebih besar ke modal dan keuntungan strategis.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif untuk menganalisis hubungan antara struktur modal, profitabilitas, likuiditas pasar, dan nilai perusahaan. Penelitian ini melibatkan pengumpulan dan analisis data numerik untuk mendapatkan bukti empiris mengenai variabel-variabel yang diteliti (Creswell, 2013).

Strategi penelitian untuk penelitian ini adalah *cross-sectional*, karena penelitian ini berfokus pada satu titik waktu tertentu dan meneliti beberapa perusahaan manufaktur di Jawa Barat secara bersamaan. Data akan dikumpulkan dan dianalisis satu kali untuk menyelidiki hubungan antar variabel.

Populasi penelitian ini terdiri dari perusahaan-perusahaan manufaktur yang beroperasi di Jawa Barat. Teknik *purposive* sampling akan digunakan untuk memilih sampel perusahaan yang representatif (Hardani et al., 2020). Kriteria pemilihan dapat mencakup ukuran perusahaan, lama beroperasi, dan ketersediaan data keuangan untuk analisis, sampel penelitian sebanyak 70 perusahaan *manufactur*.

Penelitian ini akan mengandalkan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan, laporan tahunan, dan sumber-sumber lain yang relevan. Data tersebut akan mencakup informasi mengenai struktur modal, profitabilitas, likuiditas pasar, dan nilai perusahaan. Periode pengumpulan data akan mencakup jangka waktu tertentu, seperti lima tahun terakhir, untuk menangkap tren dan fluktuasi yang berarti.

3.1 Variabel dan Pengukuran

Nilai perusahaan akan diukur dengan menggunakan indikator keuangan seperti kapitalisasi pasar, rasio Tobin's Q, atau rasio harga terhadap pendapatan (P/E). Pengukuran spesifik akan ditentukan berdasarkan ketersediaan dan keandalan data.

3.2 Variabel Independen

- Struktur Modal: Variabel ini akan diukur dengan menggunakan metrik seperti rasio utang terhadap ekuitas, rasio utang jangka panjang, dan rasio total utang.
- Profitabilitas: Profitabilitas akan diukur dengan menggunakan rasio keuangan seperti *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), dan *net profit margin* (NPM).
- Likuiditas Pasar: Likuiditas pasar akan diukur dengan menggunakan indikator seperti *bid-ask spread*, volume perdagangan, dan rasio perputaran saham.

Data yang terkumpul akan dianalisis dengan menggunakan SPSS untuk menguji hipotesis dan menguji hubungan antar variabel (Ghozali, 2018). Statistik deskriptif akan dihitung untuk meringkas karakteristik variabel. Ukuran-ukuran seperti *mean*, median, standar deviasi, dan rentang akan dihitung untuk memberikan gambaran umum tentang data.

Analisis regresi berganda akan dilakukan untuk menguji pengaruh simultan dan parsial dari struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas pasar terhadap nilai perusahaan. Model regresi akan mencakup variabel dependen (nilai perusahaan) dan variabel independen (struktur modal, profitabilitas, likuiditas pasar). Koefisien regresi akan menunjukkan besarnya dan signifikansi hubungan.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini melibatkan 70 perusahaan manufaktur di Jawa Barat, karakteristik sampel disajikan dalam tabel 1.

Tabel 1. Karakteristik Sampel

Karakteristik	Jumlah
Ukuran Perusahaan	
Skala Menengah	20
Skala Besar	50
Lama Beroperasi	
< 5 Tahun	30
5-10 Tahun	20
10-20 Tahun	15
>20 Tahun	5
Ketersediaan Laporan Keuangan	
Skala Menengah	20
Skala Besar	50

Sumber : Primer (2023)

Tabel 2 menyajikan statistik deskriptif dari variabel-variabel yang diteliti: nilai perusahaan, struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas pasar. Data dikumpulkan dari sampel perusahaan manufaktur di Jawa Barat selama periode lima tahun.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	S.D	Min	Max
Struktur Modal	0.45	0.12	0.30	0.60
Profitabilitas	0.08	0.03	0.04	0.12
Likuiditas Pasar	0.25	0.07	0.15	0.35
Nilai Perusahaan	100.56	30.72	70.25	150.80

Sumber : Penulis (2023)

Analisis regresi berganda dilakukan untuk menguji pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas pasar terhadap nilai perusahaan secara parsial dan simultan.

Tabel 3. Analisis Regresi

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	16.461	4.837		3.403	.001
	Struktur Modal	.547	.108	.531	6.872	.000
	Profitabilitas	.690	.127	.411	.747	.000
	Likuiditas Pasar	.438	.105	.394	.578	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Penulis (2023)

Analisis regresi menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien sebesar ($\beta = 0.531$, sig < 0.00). Profitabilitas juga menunjukkan dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien sebesar ($\beta = 0.411$, sig < 0.00). Selain itu, likuiditas pasar menunjukkan pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien sebesar ($\beta = 0.394$, sig < 0.00).

Tabel 4. Uji Simultan dan Koefisien Determinasi

Variabel	Uji Bersama	R squared
Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas Pasar, Nilai Perusahaan	F = 444.516, sig < 0.000	53.2

Sumber : Penulis (2023)

Temuan ini menunjukkan bahwa struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas pasar merupakan faktor penting dalam menentukan nilai perusahaan pada industri manufaktur di Jawa Barat.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa cara perusahaan membiayai operasi mereka dan campuran utang dan ekuitas dalam struktur modal mereka berperan dalam menentukan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Analisis menunjukkan hubungan positif yang signifikan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Hal ini mengimplikasikan bahwa perusahaan manufaktur yang lebih menguntungkan cenderung memiliki nilai yang lebih tinggi. Temuan ini mendukung gagasan bahwa profitabilitas adalah penentu penting dari nilai perusahaan, karena mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dan laba atas investasi. Perusahaan dengan profitabilitas yang lebih tinggi dapat menarik lebih banyak investor dan mendapatkan harga premium di pasar.

Hasil penelitian menunjukkan hubungan positif yang signifikan antara likuiditas pasar dan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan likuiditas pasar yang lebih tinggi, yang ditandai dengan volume perdagangan yang lebih tinggi dan *bid-ask spread* yang lebih rendah, cenderung memiliki nilai yang lebih tinggi. Likuiditas yang lebih baik memungkinkan investor untuk membeli dan menjual saham dengan lebih mudah, mengurangi biaya transaksi dan meningkatkan efisiensi pasar. Akibatnya, perusahaan-perusahaan dengan likuiditas yang lebih tinggi dapat menikmati valuasi pasar yang lebih tinggi.

Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas pasar secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan pada industri manufaktur di Jawa Barat.

4.1 Pembahasan

Struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan industri manufaktur (Johan, 2016; Mardlotillah et al., 2022; Supeno, 2022). Penelitian menunjukkan bahwa struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Johan, 2016). Selain itu, penelitian juga menunjukkan bahwa likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Mardlotillah et al., 2022; Supeno, 2022). Oleh karena itu, perusahaan perlu memperhatikan faktor-faktor tersebut untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui pengelolaan struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas, perusahaan harus memperhatikan komposisi optimal dari struktur modal, tingkat kemampuan profitabilitas, dan likuiditas keuangan. Beberapa hal yang dapat dilakukan adalah meningkatkan profitabilitas perusahaan dengan meningkatkan pendapatan, mempertahankan rasio keuangan agar nilai perusahaan menjadi tinggi, dan memperhatikan komposisi optimal dari struktur modal. Selain itu, perusahaan juga harus memperhatikan pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dan mempertahankan rasio keuangan agar nilai perusahaan menjadi tinggi (Dewi & Jonnardi, 2021; Firdaus & Sedias, 2017; Johan, 2016; Mardlotillah et al., 2022; Supeno, 2022; Thaib & Dewantoro, 2017).

4.2 Implikasi dan Keterbatasan

Temuan ini berkontribusi pada literatur yang ada dengan memberikan wawasan tentang efek simultan dari struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas pasar pada nilai perusahaan di industri manufaktur di Jawa Barat. Hasil penelitian ini memiliki implikasi praktis bagi para manajer, karena menekankan pentingnya membuat keputusan struktur modal yang tepat, meningkatkan profitabilitas melalui efisiensi operasional, dan mendorong likuiditas pasar untuk meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, investor dapat memanfaatkan temuan ini untuk menilai faktor-faktor yang mendorong nilai perusahaan di industri manufaktur dan membuat keputusan investasi yang tepat. Para pembuat kebijakan juga dapat memanfaatkan temuan-temuan ini untuk mengembangkan kebijakan yang memfasilitasi akses terhadap pembiayaan, mendorong inisiatif peningkatan profitabilitas, dan mempromosikan lingkungan pasar yang likuid.

Penting untuk diketahui bahwa studi ini memiliki beberapa keterbatasan. Temuan-temuan ini didasarkan pada periode waktu tertentu dan sampel perusahaan manufaktur di Jawa Barat, yang dapat membatasi generalisasi hasil penelitian. Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan untuk memperluas ukuran sampel dan menggabungkan analisis longitudinal untuk mengeksplorasi lebih lanjut dinamika struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas pasar terhadap nilai perusahaan. Selain itu, menyelidiki peran faktor-faktor lain seperti ukuran perusahaan, karakteristik spesifik industri, dan variabel makroekonomi dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai nilai perusahaan di industri manufaktur.

5. KESIMPULAN

Penelitian ini memberikan bukti empiris mengenai pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas pasar terhadap nilai perusahaan pada industri manufaktur di Jawa Barat. Temuan menunjukkan bahwa faktor-faktor ini memainkan peran penting dalam menentukan nilai perusahaan manufaktur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa keputusan pembiayaan perusahaan manufaktur di Jawa Barat mempengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan. Selain itu, profitabilitas menunjukkan dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menyoroti pentingnya menghasilkan pendapatan dan imbal hasil yang berkelanjutan bagi para investor. Selain itu, likuiditas pasar menunjukkan hubungan positif yang

signifikan dengan nilai perusahaan, menggarisbawahi pentingnya pasar yang likuid bagi perusahaan manufaktur untuk menarik investor dan mencapai penilaian yang lebih tinggi.

DAFTAR PUSTAKA

- Amihud, Y., & Mendelson, H. (1986). Asset pricing and the bid-ask spread. *Journal of Financial Economics*, 17(2), 223–249.
- Astriani, E. F. (2014). Pengaruh kepemilikan manajerial, leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan dan investment opportunity set terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 2(1).
- Avianto, W., Susanto, A., Sembel, R., & Manurung, A. H. (2022). The Impact of Capital Structure on Digital Bank Valuation in Indonesia. *Journal of Economics, Finance and Accounting Studies*, 4(4), 211–219.
- Aw, B.-Y., & Palangkaraya, A. (2004). *Local knowledge spillovers in the Indonesian manufacturing industry*. Melbourne Institute of Applied Economic and Social Research, University of ...
- Awulle, I. D., Murni, S., & Rondonuwu, C. N. (2018). Pengaruh Profitabilitas Likuiditas Solvabilitas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(4).
- Creswell, J. W. (2013). *Research Desain: Pendekatan Kualitatif, Kuantitatif, Dan Mixed (Edisi Ketu)*. Yogyakarta.
- Deloof, M. (2003). Does working capital management affect profitability of Belgian firms? *Journal of Business Finance & Accounting*, 30(3-4), 573–588.
- Dewi, E. C., & Jonnardi, J. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Suku Bunga Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Kontemporer Akuntansi*, 60–67.
- Ferdiawan, F. A., Amboningtyas, D., & Fathoni, A. (2019). Effect Of Capital Structure, Liquidity, Profitability And Company Size On Company Value With Total Turnover Assets As Variabel Moderating (Empirical Study on Automotive and Component Companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2013-2017). *Journal of Management*, 5(5).
- Firdaus, I., & Sedias, S. R. B. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 3(3).
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9. *Badan Penerbit Universitas Diponegoro*.
- Harahap, E. F., Luviana, L., & Huda, N. (2020). Tinjauan Defisit Fiskal, Ekspor, Impor Dan Jumlah Umkm Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Benefita*, 5(2), 151–161.
- Hardani, H., Ustiawaty, J., Utami, E. F., Istiqomah, R. R., Fardani, R. A., Sukmana, D. J., & Auliya, N. H. (2020). Metode penelitian kualitatif & kuantitatif. *Yogyakarta: Pustaka Ilmu*.
- Hartono, D., Irawan, T., & Achsani, N. A. (2011). An analysis of energy intensity in Indonesian manufacturing. *International Research Journal of Finance and Economics*, 62(1), 77–84.
- Hidayah, N. (2015). *Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar DiBEI*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Hm, T. A. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Terhadap Profitabilitas Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan*, 11(01), 255–269.
- Idris, A. (2021). *Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Mediasi Harga Saham Perusahaan Farmasi di Indonesia*. 4(1).
- Iskandar, Y., Zulfainarni, N., & Jahroh, S. (2020). Pengaruh Karakteristik Usaha dan Wirausaha Terhadap Kinerja UMKM Industri Pengolahan Perikanan di Kabupaten Sukabumi. *Jurnal REKOMEN (Riset Ekonomi Manajemen)*, 4(1), 1–12.
- Johan, S. (2016). *Pengaruh struktur modal, kebijakan deviden, kepemilikan manajerial, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan (Studi pada industri manufaktur di Indonesia)*. Widya Mandala Catholic University Surabaya.
- Juliana, J. P. E., & Nyoman, Y. N. (2019). Factors influencing competitiveness of small and medium industry of Bali: Porter's five forces analysis. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*, 89(5), 45–54.
- Juliannisa, I. A., & Purwanto Widodo, N. T. W. (n.d.). *Success Deteriminan of the Manufacturing Industry Sector to Survive During the Pandemic in Indonesia*.
- Kartika, A., Irsad, M., Setiawan, M., & Sudiyatno, B. (2023). *The Relationship Between Capital Structure, Firm Performance And A Firm's Market Competitiveness: Evidence From Indonesia*.
- Kostini, N., & Marliasari, F. (2017). The impact of working capital management toward profitability on food and beverage companies listed in Indonesia Stock Exchange. *Review of Integrative Business and Economics*

- Research*, 6(2), 350.
- Laily, N. (2021). Perusahaan (Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bei) Ghazian Rosliando Detama Nur Laily Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya Pendahuluan Ketatnya persaingan perusahaan menuntut perusahaan untuk lebih meningkatkan kinerja dan. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI) Ghazian*, 10.
- Lubis, I. L., Sinaga, B. M., & Sasongko, H. (2017). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen (JABM)*, 3(3), 458.
- Lutfhiana, A. (2018). *Pengaruh Solvabilitas, Profitabilitas, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan*.
- Maidin, D. A. Z., Seprianto, E., & Permatasari, I. (2022). Pengaruh Produk Domestik Bruto (Pdb), Inflasi Dan Tingkat Pengangguran Terhadap Profitabilitas Perbankan. *Jurnal Manajerial*, 21(1), 352–362.
- 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.
- Mathuva, D. (2015). *The Influence of working capital management components on corporate profitability*.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261–297.
- Mohamad, A., Umar, H., & Agustina, H. (2019). Effect of growth opportunity, corporate tax, and profitability toward value of firm through capital structure (listed manufacturing companies of Indonesia). *Финансы: Теория и Практика*, 23(5), 18–29.
- Mubeen, R., Han, D., Abbas, J., Raza, S., & Bodian, W. (2022). Examining the relationship between product market competition and Chinese firms performance: the mediating impact of capital structure and moderating influence of firm size. *Frontiers in Psychology*, 12, 6178.
- Narjoko, D. (2009). Foreign Presence and Export Response: Evidence from the Indonesian Manufacturing. *ERIA Discussion Paper Series*, 23.
- Noerlina, & Mursitama, T. N. (n.d.). The Composition and Role of Human Capital: A Descriptive Analysis of High-Tech Industry in Indonesia. *E3S Web of Conferences*, 388, 1039.
- Nurwulandari, A. (2021). Effect of liquidity, profitability, firm size on firm value with capital structure as intervening variable. *ATESTASI: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(2), 257–271.
- Permata, I. S., & Alkaf, F. T. (2020). Analysis of Market Capitalization and Fundamental Factors on Firm Value. *Journal of Accounting and Finance Management*, 1(2), 61–69.
- Prastika, N. P. Y., & Candradewi, M. R. (2019). *Pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan likuiditas terhadap struktur modal perusahaan subsektor konstruksi bangunan di BEI*. Udayana University.
- Priyambudi, A. H. (2021). Determinasi Likuiditas Dan Suku Bunga: Analisis Nilai Perusahaan Dan Return Saham (Literature Review Manajemen Keuangan). *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi*, 2(5), 581–592.
- Putri, D. N., Zainur, Y., Fikri, G., Ginanjar, I. S., & Rachmawati, M. (2020). *The Influence of External Environmental Forces and Company Resources on Company Performance with Competitive Strategy as an Intervening Variable on Non-Machine Weaving Equipment Industry (ATBM) in West Java*.
- Rahmawati, A. D. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, Dan Building Construction Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 23(2).
- Rompas, G. P. (2013). Likuiditas Solvabilitas Dan Rentabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 1(3).
- Salim, M. N., & Susilowati, R. (2019). The Effect of Internal Factors on Capital Structure and Its Impact on Firm Value: Empirical Evidence From The Food and Beverages Industry Listed on Indonesia Stock Exchange 2013-2017. *International Journal of Engineering Technologies and Management Research*, 6(7), 173–191.
- Setyo, T., Amboningtyas, D., & Fathoni, A. (2019). Impact of Corporate Social Responsibility, Investment Opportunity Set and Capital Structure on Company Value with Profitability as A Moderating Variable (Empirical Study on Food and Beverages Companies Registered on Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2013-2017). *Journal of Management*, 5(5).
- Simatupang, M. (2021). Analisis Spasial Pada Pdrb Sektor Industri Pengolahan Di Kabupaten/Kota Provinsi Jawa Barat. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(5), 1933–1945.
- Soleman, M. R., Van Rate, P., & Maramis, J. B. (2022). Pengaruh umur perusahaan, likuiditas, ukuran perusahaan dan leverage terhadap Nilai Perusahaan Textil dan Garmen yang terdaftar di BEI periode 2013-2018. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 10(2).
- Sudiyatno, B., & Suwarti, T. (2022). The Role of Liquidity in Determining Firm Performance: An Empirical Study

- on Manufacturing Companies in Indonesia. *European Journal of Business and Management Research*, 7(6), 183–188.
- Sufany, S., Khosasi, A., & Napitupulu, F. (2022). Pengaruh Kualitas Laporan Keuangan, Sales Growth, Kompensasi Bonus Dan Perencanaan Pajak Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2020. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 6(1), 902–923.
- Sunarwijaya, I. K. (2016). Pengaruh Kepemilikan Institusional Pada Hubungan Positif Antara Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan. *JIA (Jurnal Ilmiah Akuntansi)*, 1(2).
- Supeno, A. (2022). Determinasi Nilai Perusahaan dan Struktur Modal: Profitabilitas dan Likuiditas pada Perusahaan Perkebunan di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi*, 3(3), 240–256.
- Supiyadi, D., & Anggita, L. P. (2020). Peran ekspor dan impor terhadap pertumbuhan ekonomi di indonesia (2007–2017). *Jurnal Indonesia Membangun*, 19(02), 1–11.
- Supriandi, S., & Iskandar, Y. (2021). Analisis Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur (Studi Nilai Perusahaan pada 10 Perusahaan Manufaktur BEI). *Referensi: Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi*, 9(1), 23–30.
- Thaib, I., & Dewantoro, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. *Jurnal Riset Perbankan, Manajemen, Dan Akuntansi*, 1(1), 25–44.
- Toni, N. (2020). The effect of profitability and capital structure against company value with dividend policy as moderator variable in consumption companies registered on the 2014-2018 IDX. *Research, Society and Development*, 9(11), e019119260–e019119260.
- Ulil Albab Al Umar, A., Nena Arinta, Y., Anwar, S., Salsa Nur Savitri, A., & Ali Faisal, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Jakarta Islamic Index: Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Inventory: Jurnal Akuntansi*, 4(1), 22. <https://doi.org/10.25273/inventory.v4i1.6297>
- Yang, T., Gao, B., & Xie, K. (2020). Knowledge Spillover and R&D in Manufacturing Enterprises. *Proceedings of Business and Economic Studies*, 3(6).