



Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Studi Empiris pada Perusahaan Index ISSI di Bursa Efek Indonesia.

Novita Kurniawati

noviitaa.kurniaawtii1897@gmail.com

Program Studi Akuntansi Universitas Pamulang

Adam Sugiarto

dosen01597@unpam.ac.id

Dosen Universitas Pamulang

Universitas Pamulang

email : noviitaa.kurniaawtii1897@gmail.com

Abstract. *This study aims to analyze the influence of capital structure, financial performance, and firm size on firm value in State-Owned Enterprises (SOEs) listed in ISSI Index in the Indonesia Stock Exchange (IDX). Firm value is measured using the Price to Book Value (PBV) ratio, capital structure is proxied by the Debt to Equity Ratio (DER), financial performance by Return on Assets (ROA), and firm size by company's total assets. This research employs a quantitative approach using secondary data collected from the annual financial reports of SOEs consistently included in the ISSI index during the 2020-2024 period. Data analysis was done using multiple linear regression with statistical software, E-Views. The result shows that partially, capital structure has a positive effect on firm value, financial performance has no effect on firm value, effect on firm value, likewise firm size has no effect on firm value. Simultaneously, the three independent variables affect firm value. These findings imply that managing improving capital structure are strategic factor in increasing the firm value of Sharia-based SOEs. Meanwhile, financial performance and firm size does not always reflect higher value from the investor's perspective.*

Keywords : *Capital Structure, Financial Performance, Firm Size, Firm Value, State-Owned Enterprises, ISSI, Indonesia Stock Exchange*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar dalam Indeks ISSI di Bursa Efek Indonesia. Nilai perusahaan diukur menggunakan rasio Price to Book Value (PBV), struktur modal diukur melalui Debt to Equity Rasio (DER), kinerja keuangan menggunakan Return on Assets (ROA), dan ukuran perusahaan menggunakan Size atau total aset perusahaan. Metode penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan BUMN yang secara konsisten masuk dalam indeks ISSI selama periode 2020-2024. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan perangkat lunak statistik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial, struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, begitupun ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, ketiga variabel independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini memberikan implikasi bahwa pengelolaan peningkatan struktur modal dan ukuran perusahaan merupakan faktor strategis dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan BUMN berbasis syariah. Sementara itu, kinerja keuangan tidak selalu mencerminkan nilai yang lebih tinggi di mata investor.

Kata Kunci : Struktur modal, Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan, BUMN, ISSI, Bursa Efek Indonesia.

PENDAHULUAN

Dalam beberapa kurun waktu terakhir, perekonomian Indonesia penuh dengan dinamika global. Namun perekonomian Indonesia menunjukkan pertahanan yang cukup kuat karena ditopang oleh sektor industri, perdagangan dan investasi yang berkembang. Perkembangan ekonomi nasional yang semakin kompetitif, didorong dengan digitalisasi dan integrasi global,

membangkitkan minat para investor untuk semakin selektif dalam menempatkan modalnya. Dengan dinamika yang ada, perusahaan berlomba-lomba untuk mencapai penilaian perusahaan yang ideal. Persaingan tidak hanya terjadi dalam satu sektor industri, melainkan juga terjadi dalam berbagai sektor industri (Hardian dkk., 2016). Adanya persaingan ini diperuntukan agar perusahaan memiliki kekuatan penuh untuk bertahan salah satunya adalah melalui investasi. Tren investasi syariah di Indonesia mengalami pertumbuhan pesat seiring meningkatnya kesadaran masyarakat juga terhadap etika bisnis, transparansi, dan prinsip syariah. Indonesia merupakan negara yang mayoritas penduduknya muslim yang seharusnya memiliki potensi besar pada investasi syariah (Sugiarto, 2019). Menurut Otoritas Jasa Keuangan (2023), aset pasar modal syariah Indonesia terus mengalami pertumbuhan signifikan, termasuk meningkatnya minat terhadap saham-saham yang tergabung dalam indeks ISSI. ISSI merupakan singkatan dari Indonesia Sharia Stock Indeks.

Di sisi lain, dunia usaha dan pasar modal Indonesia menghadapi tantangan baru dari dinamika geopolitik global. Salah satu fenomena yang masih ramai digaungkan hingga saat ini adalah fenomena terkait boikot produk perusahaan yang dianggap terafiliasi dengan Israel, sebagai bentuk simpati dan dukungan terhadap masyarakat Palestina atas genosida yang dilakukan oleh Israel. Boikot ini tidak hanya berdampak pada perusahaan multinasional, tetapi juga menimbulkan efek terhadap ekonomi perusahaan lokal yang diasumsikan memiliki hubungan tidak langsung dengan entitas asing tertentu. Hal ini berkaitan dengan emiten indeks ISSI yang sedang marak diperbincangkan sebagai perusahaan BUMN yaitu PT Bank Mandiri dan PT Fast Food Indonesia (FAST). Pada Juni 2025, Bank Mandiri menyuntikkan dana kepada PT Fast Food Indonesia Tbk (FAST) yang merupakan pemegang lisensi gerai makanan cepat saji yang diboikot karena dianggap terafiliasi dengan memberikan dukungan terhadap Israel. Fenomena ini mengundang perhatian publik, karena Bank Mandiri merupakan perusahaan BUMN yang dinilai stabil dan memiliki nilai perusahaan yang baik. Namun dengan adanya peminjaman dana yang dilakukan oleh PT Fast Food Indonesia kepada Bank Mandiri, secara tidak langsung Bank Mandiri dipandang memiliki citra perusahaan yang tidak baik. Fenomena ini mencerminkan bagaimana persepsi publik dapat mempengaruhi citra dan nilai perusahaan, bahkan ketika fundamental keuangan perusahaan dalam kondisi baik (Nurhayati, 2024).

Meskipun perusahaan dalam indeks ISSI tergolong memiliki struktur keuangan yang besar dan stabil, namun nilai pasar (market value) dari beberapa perusahaan tersebut tidak selalu mencerminkan kekuatan fundamentalnya. Hal ini menimbulkan pertanyaan apakah faktor internal seperti struktur modal, kinerja keuangan dan ukuran perusahaan benar-benar berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam teori keuangan, nilai perusahaan merupakan indikator penting karena mencerminkan persepsi investor kepada kinerja dan prospek perusahaan di masa depan (Brigham & Ehrhardt, 2017). Oleh karena itu, perlu dilakukan penelitian mendalam terkait faktor-faktor internal yang mempengaruhi nilai perusahaan, khususnya dalam konteks perusahaan BUMN yang memiliki peran strategis dalam perekonomian nasional.

Dalam kegiatan operasionalnya, perusahaan umumnya memiliki tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah untuk memaksimalkan perolehan laba setiap periode dengan menggunakan sumber daya yang efektif. Adapun tujuan jangka panjang perusahaan adalah untuk mempertahankan kelangsungan usaha dan meningkatkan nilai perusahaan (Oktaviani dkk., 2019). Salah satu aspek penting dalam penelitian ini sebagai faktor nilai perusahaan adalah struktur modal, yang merupakan proporsi pendanaan yang digunakan perusahaan baik bersumber dari utang maupun ekuitas. Tujuan adanya pengelolaan modal tidak

lain yaitu untuk memaksimalkan keuntungan perusahaan dengan mempertimbangkan tujuan jangka pendek dan jangka panjangnya.

Selanjutnya adalah variabel kedua yaitu kinerja keuangan, yang mencerminkan efisiensi dan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan, salah satu indikator pengukuran seperti Return on Assets (ROA), digunakan untuk menilai keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Menurut Erlinda & Idayati (2022) kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena nilai perusahaan akan terus tumbuh dan berkembang jika kinerja keuangan dikelola dengan baik, hal ini dikarenakan tingginya tingkat nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya. Sebaliknya, terdapat penelitian yang menemukan hasil bahwa kinerja keuangan tidak selalu menjadi faktor dominan, terutama jika persepsi pasar lebih dipengaruhi oleh faktor eksternal atau reputasi institusional.

Variabel terakhir adalah ukuran perusahaan, yang biasanya diukur dari total aset perusahaan, total penjualan ataupun kapitalisasi pasar. Pada umumnya, perusahaan besar cenderung memiliki informasi yang lebih terbuka dan pengawasan yang lebih kuat, sehingga menarik minat investor. Namun beberapa penelitian seperti yang dilakukan oleh Wiwaha & Firmansyah (2021) menunjukkan bahwa perusahaan yang terlalu besar justru mengalami penurunan efisiensi dan fleksibilitas, yang pada akhirnya berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, penting untuk menganalisis apakah ukuran perusahaan BUMN yang tergolong besar benar-benar memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, atau justru menjadi beban.

Dengan demikian, penelitian ini menjadi relevan untuk menganalisis apakah pengaruh struktur modal, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan BUMN yang tergabung dalam indeks ISSI. Maka dari itu penulis tertarik untuk membahas faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar dalam indeks ISSI dengan judul “PENGARUH STRUKTUR MODAL, KINERJA KEUANGAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN, STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN INDEKS ISSI DI BURSA EFEK INDONESIA”

KAJIAN TEORI

Teori Keagenan

Menurut Jensen & Meckling (1976) Teori keagenan (agency theory) merupakan sebagai suatu versi dari game theory yang melaksanakan suatu perjanjian antara dua atau lebih pihak, dimana salah satu pihak yang lain disebut prinsipal. Prinsipal mendelegasikan tanggung jawab untuk pengambilan keputusan kepada agen. Prinsipal juga dapat dikatakan memastikan agen untuk melakukan tugas-tugas tertentu sesuai dengan kontrak kerja yang telah disepakati. Wewenang dan tanggung jawab agen maupun principal telah diatur di dalam kontrak kerja atas persetujuan kedua belah pihak..

Teori Sinyal

Menurut Connelly (2011) teori sinyal menggambarkan perilaku ketika dua orang atau dua organisasi dapat mengakses informasi yang berbeda. Pada umumnya, pengirim harus memilih bagaimana cara untuk dapat berkomunikasi dengan pihak lain atau memberikan sinyal informasi, dan penerima harus memilih bagaimana menerjemahkan sinyal.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan antara kewajiban dan ekuitas atau modal perusahaan untuk membiayai kegiatan bisnis perusahaan. Pengukuran yang dilakukan untuk menghitung struktur modal adalah Debt to Equity Rasio (DER). Debt to Equity Rasio (DER) merupakan rasio hutang terhadap ekuitas yang dihitung dengan membagi total kewajiban perusahaan dengan ekuitas pemegang sahamnya.

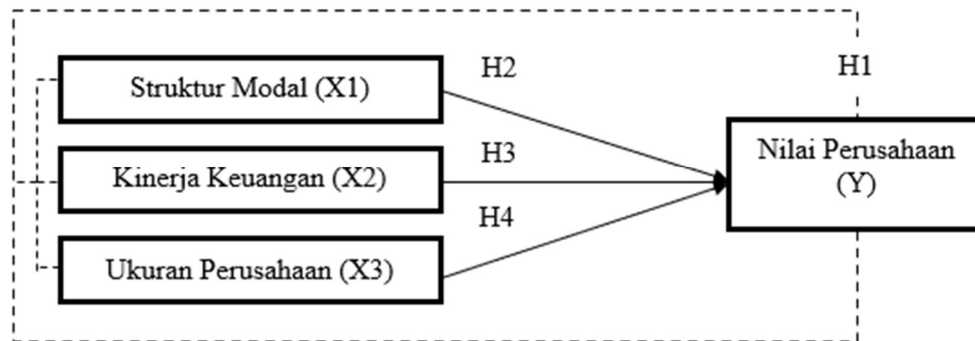
Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan gambaran umum dari status keuangan perusahaan, yang dapat dianalisis melalui analisis laporan keuangan sehingga dapat menunjukkan keuntungan dan kerugian keuangan perusahaan yang mencerminkan kinerja pekerjaan dalam periode tertentu (Saragih, 2019). Pengukuran yang dilakukan untuk menghitung kinerja keuangan pada penelitian ini adalah Return On Assets (ROA). Return On Assets (ROA) merupakan rasio laba bersih terhadap aset perusahaan dengan membagi laba bersih dengan total aset perusahaan

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah pandangan ukuran perusahaan yang diwakili oleh total aset perusahaan (Yovita, 2020). Menurut Surjandari & Minanari (2019) dijelaskan bahwa perusahaan ditinjau dari segi akuntansi dapat dilihat dari ukuran, nilai penjualan atau nilai total aset atau kapitalisasi pasar. Pengukuran yang dilakukan untuk menghitung nilai perusahaan adalah dilakukan dengan menggunakan proksi total aset perusahaan

Gambar 1 **Kerangka Berpikir**



H₁ : Diduga Struktur Modal, Kinerja Keuangan, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H₂ : Diduga Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H₃ : Diduga Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H₄ : Diduga Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini menggunakan kuantitatif, jumlah data yang digunakan sebanyak 6 sampel perusahaan. teknik pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan purposive sampling. Analisis data memakai regresi linier berganda. populasinya adalah Perusahaan yang termasuk dalam index ISSI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024. Variabel

independen dalam penelitian ini adalah struktur modal, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan. Sedangkan variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan (*Annual Report*) yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari website resmi Bursa Efek Indonesia dan website resmi masing-masing perusahaan Index ISSI di Bursa Efek Indonesia khususnya perusahaan BUMN yang terdaftar pada periode 2020-2024.

Pada penelitian ini, populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan yang terdaftar dalam Index ISSI dalam Bursa Efek Indonesia. Perusahaan di dalam indeks ISSI adalah kumpulan saham syariah yang diseleksi oleh OJK. ISSI merupakan indikator dari kinerja pasar saham syariah yang tercatat di BEI. Konstituen ISSI adalah seluruh saham syariah yang masuk ke dalam Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh OJK dan tercatat di papan utama dan papan pengembangan BEI. Salah satu tujuan dari indeks saham syariah adalah untuk memudahkan investor dalam mencari acuan saham syariah dalam berinvestasi di pasar modal. Dalam hal ini, peneliti akan membahas terkait perusahaan BUMN yang terdaftar dalam Index ISSI di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024.

Random Effect Model (REM)

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 06/21/25 Time: 15:10
Sample: 2020 2024
Periods included: 5
Cross-sections included: 6
Total panel (balanced) observations: 30
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.022265	0.621508	0.035824	0.9717
X1	2.382642	0.718729	3.315078	0.0027
X2	0.854893	3.136842	0.272533	0.7874
X3	-1.05E-09	3.87E-09	-0.272506	0.7874
Effects Specification				
		S.D.	Rho	
Cross-section random		0.797504	0.6535	
Idiosyncratic random		0.580733	0.3465	
Weighted Statistics				
R-squared	0.285635	Mean dependent var	0.488414	
Adjusted R-squared	0.203209	S.D. dependent var	0.687095	
S.E. of regression	0.613323	Sum squared resid	9.780285	
F-statistic	3.465326	Durbin-Watson stat	0.835937	
Prob(F-statistic)	0.030564			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.387413	Mean dependent var	1.577310	
Sum squared resid	18.23523	Durbin-Watson stat	0.448346	

Sumber : Data diolah peneliti tahun 2025 (output Eviews 12)

Hasil Uji Parsial (Uji-t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.022265	0.621508	0.035824	0.9717
X1	2.382642	0.718729	3.315078	0.0027
X2	0.854893	3.136842	0.272533	0.7874
X3	-1.05E-09	3.87E-09	-0.272506	0.7874

Sumber : Data diolah peneliti tahun 2025 (output Eviews 12)

Hasil Pembahasan

1. Pengaruh secara simultan struktur modal, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik F pada tabel 4.16 dapat diketahui nilai F hitung sebesar 3.465326 dan probabilitas F-Statistic sebesar 0.030564, sedangkan untuk mencari F tabel dengan jumlah sampel (n) = 30 dan jumlah variabel bebas (k) = 3. Nilai F tabel dapat dilihat pada tabel distribusi F dengan tingkat signifikansi 0.05 dengan $df\ 2 = (n-k-1) = 30-3-1 = 26$ dimana (n) adalah jumlah sampel dan (k) adalah jumlah variabel bebas. Sehingga diperoleh nilai F tabel sebesar 2.975. Berdasarkan nilai F tabel yang diperoleh, maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan hasil pengujian F hitung $> f$ tabel yaitu $3.465326 > 2.975$ dan probabilitas < 0.05 yaitu $0.030564 < 0.05$ sehingga hipotesis pertama diterima.

Hasil ini mendukung hipotesis pertama yang menyatakan bahwa ketiga variabel independen tersebut secara bersamaan memiliki kontribusi yang signifikan dalam mempengaruhi nilai perusahaan, Dengan demikian dapat dikatakan bahwa struktur modal, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan memiliki peran penting secara bersamaan dalam menentukan nilai perusahaan di mata masyarakat.

2. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik t pada tabel 4.17 diperoleh nilai probabilitas variabel struktur modal sebesar $0.0027 < 0.05$ dan diperoleh hasil t hitung sebesar 3.315078 yang bernilai positif. Sedangkan nilai t tabel sebesar 1.703. Dari hasil tersebut berarti t hitung $> t$ tabel yaitu $3.315078 > 1.703$ sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_2 diterima, artinya secara parsial struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi struktur modal yang dimiliki suatu perusahaan maka semakin besar pula dampaknya terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena struktur modal menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan kombinasi utang dan ekuitas dalam pembiayaan kegiatan operasional dan investasinya.

Struktur modal merupakan suatu hal yang berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang pada suatu perusahaan yang dapat diukur dengan perbandingan. Teori struktur modal menjelaskan bahwa apakah suatu kebijakan pembelanjaan jangka panjang bisa mempengaruhi suatu nilai pada perusahaan, biaya modal, dan harga pasar saham pada perusahaan. Struktur modal yang efektif mampu menciptakan perusahaan dengan keuangan yang stabil. (Arifin, 2021). Kepercayaan investor terhadap perusahaan dalam mengelola struktur modal secara efisien akan tercermin dalam peningkatan harga saham perusahaan, yang merupakan salah satu indikator penting dari nilai perusahaan itu sendiri.

Berdasarkan hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Putra, dkk (2021) bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun tidak sejalan dengan hasil penelitian Mahanani & Kartika (2022) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik t pada tabel 4.17 diperoleh nilai probabilitas variabel kinerja keuangan sebesar $0.7874 > 0.05$ dan diperoleh hasil t hitung sebesar 0.272533 yang bernilai positif. Sedangkan nilai t tabel 1.703. Dari hasil tersebut berarti t hitung $< t$ tabel yaitu $0.272533 < 1.703$ sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_3 ditolak, artinya secara parsial kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari berbagai aspek. Dalam konteks kinerja keuangan serta penerapannya di perusahaan, jika tidak didukung oleh transparansi, tata kelola yang baik, dan ekspektasi pasar yang positif, maka nilai perusahaan tetap tidak meningkat secara signifikan. Faktor keuangan hanya salah satu komponen. Dengan demikian, penting bagi perusahaan untuk tidak hanya fokus pada pencapaian kinerja keuangan, tetapi juga memperhatikan aspek keberlanjutan, tata kelola, dan strategi komunikasi kepada pemangku kepentingan.

Berdasarkan hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Erlinda & Idayati (2022) bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Liswatin & Pramadan (2022) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik t pada tabel 4.17 diperoleh nilai probabilitas variabel ukuran perusahaan sebesar $0.7874 < 0.05$ dan diperoleh hasil hitung t sebesar 0.272506 yang bernilai negatif. Sedangkan nilai t tabel sebesar 1.703. dari hasil tersebut berarti t hitung $> t$ tabel yaitu $0.272506 < 1.703$ sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_4 ditolak, artinya secara parsial ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dinilai tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan beberapa aspek salah satunya adalah ciri investor yang lebih menilai reputasi perusahaan dalam segi keuangan dibandingkan hanya melihat besar atau kecilnya suatu perusahaan dikarenakan besarnya biaya operasional serta sulitnya pengelolaan usaha yang besar sehingga memungkinkan banyak terjadinya Fraud. Tidak berpengaruhnya ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dapat diartikan bahwa pasar tidak hanya menilai perusahaan dari besarnya aset atau skala operasional, tetapi juga mempertimbangkan efisiensi, transparansi, potensi pertumbuhan dan tata kelola perusahaan secara keseluruhan.

Berdasarkan hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sintyana & Artini (2019) dalam sektor properti dan real estate di BEI menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktaviarni (2019) serta penelitian oleh Hidayat & Khotimah (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk melihat apakah ada dan seberapa besar pengaruh struktur modal, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN dalam indeks ISSI pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2024. Berdasarkan hasil penelitian dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Struktur modal, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan
2. Struktur modal secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
3. Kinerja keuangan secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
4. Ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

KETERBATASAN PENELITIAN

Pada penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang dapat dijadikan acuan untuk penelitian selanjutnya. Beberapa keterbatasan-keterbatasan tersebut diantaranya yaitu:

1. Website resi Bursa Efek Indonesia (BEI) hanya mempublikasikan laporan keuangan pada 4 (empat) tahun terakhir sehingga peneliti harus paralel mendapatkan data laporan keuangan tahun 2020 dari website resmi setiap perusahaan yang dijadikan sampel penelitian
2. Terdapat perusahaan yang pada tahun penelitian 2020-2024 masuk dan keluar dari indeks ISSI, dikarenakan indeks ISSI mengalami 2 kali evaluasi yaitu pada bulan mei dan november setiap tahunnya. Sehingga hal tersebut mengurangi jumlah sampel secara drastis.
3. Terdapat beberapa perusahaan yang mengalami defisiensi modal, yang mana hal ini berarti perusahaan mengalami kekurangan modal atau dana untuk membiayai kegiatan operasional serta investasi. Perusahaan ini tidak diikutsertakan sebagai sampel, karena peneliti hanya mengambil perusahaan yang memiliki modal positif

SARAN

1. Bagi Investor
Investor diharapkan dapat lebih selektif dalam menilai laporan keuangan perusahaan. Khususnya untuk para investor syariah yang mengedepankan akad, produk dan bidang usaha dalam berinvestasi. Investor juga harus melihat tata kelola perusahaan apakah sudah sesuai dengan aturan-aturan yang berlaku karena hal ini krusial terkait dengan kelancaran perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya yang akan menghasilkan laba dan akan dibagikan kepada investor.
2. Bagi Perusahaan
Diharapkan kepada perusahaan yang diteliti agar mendukung giatnya saham syariah serta menerapkan kebijakan akuntansi yang efektif dan efisien untuk memaksimalkan potensi laba dan tata kelola perusahaan yang akan mempengaruhi nilai perusahaan di mata investor dan masyarakat umum.
3. Bagi Peneliti
Disarankan kepada para peneliti untuk memperluas sektor penelitian sehingga menambah populasi penelitian, tidak hanya pada perusahaan BUMN indeks ISSI yang merupakan salah satu indeks saham syariah dalam Bursa Efek Indonesia, namun juga indeks ataupun sektor perusahaan maupun indeks syariah lainnya sehingga populasi yang diperoleh dapat mewakili kondisi perusahaan yang sebenarnya di Indonesia maupun secara global. Selain itu, diharapkan kepada para peneliti untuk dapat menggunakan periode penelitian yang lebih panjang dan mempertimbangkan variabel tambahan lain seperti Good Corporate Governance, kepemilikan institusional, atau manajemen laba, agar analisis menjadi lebih komprehensif dan relevan terhadap dinamika pasar keuangan saat ini.

DAFTAR PUSTAKA

- AArifin,Z. (2021). Manajemen Keuangan. Jakarta: Rajawali Pers
- Ardiansyah, E., & Irwandi, S.A. (2023). Pengumuman invasi Rusia ke Ukraina dan Dampaknya Pada Reaksi Pasar di Sub Sektor Makanan dan Minuman. MSEJ: Management Studies and Entrepreneurship Journal, 4(3), 3101-3109.
- Anggraini, A., & Amin, M. N. (2022). Pengaruh good corporate governance, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Jurnal Ekonomi Trisakti, 2(2), 883–892.
- Azam, M., Akhtar, J., Ali, S. A., & Mohy-Ud-Din, K. (2019). The moderating role of Shariah compliance on the relationship between firm profitability and CSR activities: An ethical obligation. International Journal of Ethics and Systems, 35(4), 709–724. <https://doi.org/10.1108/IJOES-02-2019-0039>
- Basuki, A., & Prawoto, N. (2017). Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & Eviews. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Brigham, E.F., & Houston, J. F. (2011). Fundamentals of Financial Management (14th ed.). South-Western Cengage Learning
- Bursa Efek Indonesia. (2021, 29 April). BEI dan MES meluncurkan indeks IDX MES BUMN 17. IDX Islamic. <https://idxislamic.idx.co.id/whats-on-idx-islamic/berita-dan-artikel/bei-dan-mes-luncurkan-indeks-idx-mes-bumn-17/>
- CNBC Indonesia. (2025, Juni 11). Bank Mandiri (BMRI) Guyur Kredit ke Emiten KFC (FAST) Rp925 Miliar. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20250611100439-17-639944/bank-mandiri--bmri--guyur-kredit-ke-emiten-kfc--fast--rp-925-miliar>
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. Journal of Management, 37(1), 39–67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Fadhilah (2016). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2018). Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi Dengan Eviews 10. Edisi 2. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2020). Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi dengan E-Views 10 (2nd ed.). Badan Penerbit - Undip.
- Glejser, H. (1969). A new test for heteroskedasticity. Journal of the American Statistical Association, 64(325), 316-323
- Gujarati, D. N., & Porter, D.C. (2012). Basic Econometrics (5th ed.). McGraw-Hill Education

- Hamida, I., dkk (2024). Analisis Pengaruh Aksi Boikot Akibat Konflik Palestina-Israel terhadap Harga Saham Unilever di USA, UK, dan Indonesia yang Tercatat di ISSI dan JII
- Hardian, A. P., & Asyik, N. F. (2016). Kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, CSR sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(9).
- Harjito, A., & Martono. (2018). *Manajemen Keuangan* (Edisi revisi, Cetakan ke-4). Yogyakarta: EKONISIA.
- IDX Channel. (2025, Juni 10). Gelael dan Salim Suntik KFC Indonesia (FAST) Rp80 Miliar Usai Kehabisan Modal Kerja. <https://www.idxchannel.com/market-news/gelael-dan-salim-suntik-kfc-indonesia-fast-rp80-miliar-usai-kehabisan-modal-kerja>
- IDX Channel. (2025, Juni 11). KFC Indonesia (FAST) Raih Kredit dari Bank Mandiri (BMRI) Rp875 Miliar. <https://www.idxchannel.com/market-news/kfc-indonesia-fast-raih-kredit-dari-bank-mandiri-bmri-rp875-miliar/all>
- IDX Islamic. (n.d.). Edukasi Pasar Modal Syariah. Diakses dari <https://idxislamic.idx.co.id/edukasi-pasar-modal-syariah/saham-syariah/>
- Imron, G. S., dkk. (2013). Pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan corporate social responsibility dan good corporate governance sebagai variabel pemoderasi. *Potensio*, 18(2).Indonesia Stock Exchange. (n.d.). Indeks Saham Syariah. Diakses dari <https://www.idx.co.id/id/idx-syariah/indeks-saham-syariah>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Liswatin, & Sumarata, R. P. (2022). Pengaruh struktur modal, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Sinomika: Jurnal Publikasi Ilmiah Bidang Ekonomi dan Akuntansi*, 1(2). Diakses dari <https://publish.ojs-indonesia.com/index.php/SINOMIKA>
- Maghfira, N. N., & Utami, T. (2024). Pengaruh kinerja keuangan, struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 2(11), 864–873.
- Nevada, S., & Kusumaningtias, R. (2020). Determinasi Indeks Saham Syariah Indonesia. *At-Tijarah: Jurnal Ilmu Manajemen dan Bisnis Islam*, 6(2), 147–160.
- Permana, A. Dkk (2021), Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Jakarta Islamic Indeks
- Pratiwi, A., & Suripto, S. (2022). Pengaruh Green Accounting, Kinerja Lingkungan dan Ukuran perusahaan terhadap Finansial Performance pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Syntax Literate; Jurnal Ilmiah Indonesia* 7(12), 16497-16513
- Putra, A. P., dkk. (2021). Pengaruh kinerja keuangan, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Jakarta Islamic Index.

- Prosiding BIEMA: Business Management, Economic, and Accounting National Seminar, 2, 444–458.
- Putri, A. K., Sudarma, M., & Purnomosidhi, B. (2016). Pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan dan jumlah dewan komisaris sebagai variabel pemoderasi. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 14(2).
- Ridho, M (2021), Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman di Indonesia
- Riyadi, J (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan : Studi empiris pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017
- Sembiring, S., & Trisnawati, I. (2019). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 21(1a–2). Diakses dari <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Sugiarto, A. U., & Zurhi, S. (2019). Pengaruh Manfaat, Pengetahuan dan Edukasi Terhadap Minat Mahasiswa Dalam Berinvestasi Di Pasar Modal Syariah (Study Kasus Pada Mahasiswa IAIN Salatiga). *Li Falah: Jurnal Studi Ekonomi Dan Bisnis Islam* 4.1, 129-138. Syariah Saham. (n.d.). Indeks Saham Syariah. Diakses dari <https://syariahsaham.id/indeks-saham-syariah/>
- White, H. (1980). A heteroskedasticity-consistent covariance matrix estimator and a direct test for heteroskedasticity. *Econometrica*, 48(4), 817-838
- Zul Feriyanto, M (2021), Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.