

**PENGARUH FIRM SIZE DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN VARIABEL INTERVENING**

(Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di JII Tahun 2021-2023)

Qisthoni Permatasari¹, Wuryaningsih Dwi Lestari^{2*}, Nur Achmad³, Rini Kuswati⁴

^{1,2,3,4}**Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Universitas Muhammadiyah Surakarta**

E-mail: ¹qisthonipermatasari1@gmail.com, ²wdl126@ums.ac.id),
³na203@ums.ac.id, ⁴rk108@ums.ac.id,

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji Pengaruh Firm Size dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2021-2023). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII periode 2021-2023. Sampel yang digunakan sebanyak 6 perusahaan dengan menggunakan metode analisis statistik deskriptif. Teknik analisis data menggunakan regresi data panel dengan metode Fixed Effect. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Firm Size dan Leverage berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) 2021 – 2023, maka hipotesis pertama dan hipotesis kedua diterima. Struktur Modal, Firm Size berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) 2021 – 2023, maka hipotesis ketiga dan hipotesis keempat ditolak. Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) 2021 – 2023, maka hipotesis kelima ditolak. Firm Size dan Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening, maka hipotesis keenam dan hipotesis ketujuh ditolak.

Kata Kunci : Firm Size, Leverage, Nilai Perusahaan, Struktur Modal, Manufaktur, JII.

Abstract

This study aims to examine the Effect of Firm Size and Leverage on Company Value with Capital Structure as an Intervening Variable (In Manufacturing Companies Listed in the Jakarta Islamic Index for the 2021-2023 Period). The population used in this study is manufacturing companies registered in JII for the 2021-2023 period. The sample used as many as 6 companies using descriptive statistical analysis methods. Data analysis technique using panel data regression with Fixed Effect method. The results showed that Firm Size and Leverage have a significant effect on the Capital Structure of manufacturing companies listed in the Jakarta Islamic Index (JII) 2021 – 2023, so the first hypothesis and the second hypothesis are accepted. Capital Structure, Firm Size have a significant effect on the Value of manufacturing companies listed in the Jakarta Islamic Index (JII) 2021 – 2023, then the third hypothesis and the fourth hypothesis are rejected. Leverage does not have a significant effect on the Value of manufacturing companies listed in the Jakarta Islamic Index (JII) 2021 – 2023, so the fifth hypothesis is rejected. Firm Size and Leverage do not have a significant effect on Company Value with capital structure as an intervening variable, so the sixth hypothesis and the seventh hypothesis are rejected.

Keywords: Firm Size, Leverage, Company Value, Capital Structure, Manufacturing, JII.

1. PENDAHULUAN

Pasar perusahaan syariah terus berkembang di berbagai negara di seluruh dunia, termasuk di Indonesia dengan mayoritas penduduk Muslim. Pertumbuhan pasar perusahaan syariah ini didorong oleh permintaan yang meningkat dari investor baik individual maupun institusional lainnya yang mencari investasi yang sesuai dengan prinsip-prinsip Syariah. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan besar yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Sebagai perusahaan yang besar tentunya memiliki persaingan yang ketat. Banyaknya pesaing menjadi salah satu faktor yang berbahaya terhadap nilai perusahaan apabila perusahaan tersebut tidak mampu bersaing untuk mempertahankan nilai perusahaan di mata investor. Persepsi investor pada tingkat keberhasilan perusahaan salah satunya dapat dilihat melalui nilai perusahaan (Maharani, 2022).

Nilai perusahaan dapat mencerminkan tentang keadaan suatu perusahaan. Nilai perusahaan adalah ukuran penting yang digunakan dalam analisis keuangan dan pengambilan keputusan bisnis. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan kekayaan dan memberikan pengembalian yang baik kepada para pemangku kepentingan. Menurut Harmono, (2014, 233), konsep nilai dalam konteks perusahaan mengacu pada kinerjanya, yang diwujudkan melalui harga saham yang ditentukan oleh interaksi penawaran dan permintaan di pasar modal. Selain itu, nilai perusahaan berfungsi sebagai indikator evaluasi publik terhadap pencapaian dan kesuksesan perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan dengan Price-to-Book Value (PBV) adalah salah satu metode yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dengan membandingkan harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham.

Nilai perusahaan mencerminkan sejumlah faktor yang mempengaruhi prospek dan persepsi investor terhadap nilai masa depan yang dihasilkan oleh perusahaan. Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami pertumbuhan dan perkembangan yang positif, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Dewantari et al., 2019). Ukuran perusahaan merupakan suatu ukuran untuk menentukan sejauh mana perusahaan tersebut besar atau kecil. Ukuran perusahaan dapat diklasifikasikan berdasarkan total aset, penjualan, dan jumlah karyawan yang dimiliki. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin mudah perusahaan tersebut memperoleh sumber pendanaan. Perusahaan dapat dikategorikan sebagai perusahaan berskala besar, sedang, atau kecil tergantung pada ukuran mereka.

Menurut hasil penelitian oleh (Hidayat & Dwi Lestari, 2022) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Namun, ada juga penelitian yang menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Struktur Modal perusahaan farmasi. Hal tersebut dapat disebabkan karena kesalahan dalam pengembalian keputusan pendanaan, manajemen perusahaan tidak mampu mengelola struktur modal perusahaan dengan optimal (Bagus Made Dwija Bhawa & Rusmala Dewi S., 2021). Ukuran perusahaan merupakan ukuran perusahaan dan dihitung dari total aset, total penjualan dan kapitalisasi pasar (Agatha & Irsad, 2021). Beberapa penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Laksitaputri yang menyatakan bahwa size berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan oleh Price to Book Value (PBV) (Laksitaputri, 2012). Peneliti lain, yang mendapati bahwa ukuran perusahaan (Size) berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan (PBV) (Hendraliany, 2019; Oktaviarni, 2019; (Natsir & Yusbardini, 2020).

Berdasarkan hasil penelitian tersebut menunjukkan tidak konsistennya hasil penelitian terdahulu, namun dengan hal ini memberikan pandangan yang lebih kepada penulis guna melakukan penelitian kembali bertujuan mengetahui hasil yang akan penulis lakukan, Perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya terletak pada kerangka pemikiran, objek penelitian serta alat analisis yang digunakan. Hal ini yang mendasari dilakukannya penelitian penulis mengacu pada beberapa penelitian sebelumnya dalam melaksanakan studi yang berjudul “Pengaruh Size dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di JII Periode 2021-2023)”

1.1 Hipotesis

Hipotesis adalah suatu pernyataan yang dapat dikaji dan diuji untuk mengetahui adanya hubungan antara variabel-variabel tertentu (Sekaran, 2013). Melalui hipotesis, kita dapat menguji apakah terdapat perbedaan signifikan antara dua kelompok yang terkait dengan variabel yang sedang diteliti. Dalam penelitian ini, terdapat beberapa hipotesis yang digunakan, antara lain:

1. Pengaruh firm size terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) 2021-2023.

Berdasarkan beberapa penelitian, terdapat konsensus bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaannya. Pengukuran ukuran perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai cara, seperti menggunakan total aset, total penjualan, jumlah karyawan, atau metrik lainnya. Studi yang dilakukan oleh Dewantari dkk., (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka perusahaan cenderung lebih transparan dalam mengungkapkan kinerja mereka kepada pihak luar. Dalam konteks ini, perusahaan yang lebih besar memiliki akses yang lebih baik untuk mendapatkan pinjaman karena mereka cenderung lebih dipercaya oleh kreditor. Oleh karena itu, semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula aset yang didanai dengan hutang.

Menurut Aditama, (2015), juga menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula aset yang didanai dengan hutang. Hal ini menunjukkan adanya hubungan positif antara ukuran perusahaan dan penggunaan sumber pendanaan melalui utang. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Kusesa, (2019) menemukan bahwa ukuran perusahaan yang diukur menggunakan logaritma alami dari total aset memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan secara keseluruhan. Berdasarkan temuan-temuan ini, dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan positif antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis pertama dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₁ : Terdapat pengaruh yang signifikan pada size terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) 2021-2023.

2. Pengaruh Leverage terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) 2021-2023.

Berdasarkan dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Niztiar & Muharam, (2013) menunjukkan bahwa meskipun variabel leverage berpengaruh positif terhadap struktur modal, pengaruhnya tidak signifikan secara statistik. Dalam penelitian ini, terlihat bahwa

semakin tinggi tingkat leverage suatu perusahaan, struktur modal cenderung meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan leverage sebagai alat untuk meningkatkan penjualan dan kemudian memperoleh dana tambahan melalui hutang. Namun, perlu diperhatikan bahwa pengaruh leverage terhadap struktur modal dalam penelitian ini tidak signifikan secara statistik. Ini berarti bahwa perbedaan dalam tingkat operating leverage tidak memberikan dampak yang jelas dan signifikan terhadap perubahan struktur modal perusahaan. Meskipun demikian, penting untuk menyadari bahwa hasil ini mungkin tergantung pada konteks penelitian tertentu dan karakteristik sampel yang digunakan. Selain itu, penelitian lain mungkin memberikan hasil yang berbeda. Oleh karena itu, penelitian lebih lanjut dan analisis yang lebih mendalam diperlukan untuk memahami hubungan antara operating leverage dan struktur modal secara lebih komprehensif. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua dalam penelitian ini menyatakan bahwa:

H₂ : Terdapat pengaruh yang signifikan pada leverage terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) 2021-2023.

3. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) 2021-2023.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Dian Eka Siswanti (2019), ditemukan bahwa struktur modal (diukur dengan debt to equity ratio) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa jika perusahaan menggunakan lebih banyak modal sendiri daripada ekuitas, hal ini dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Dalam konteks struktur modal, perbandingan antara hutang dan modal sendiri merupakan elemen utama yang mencerminkan bagaimana perusahaan membiayai aktivitasnya. Indriyani (2017) menyatakan bahwa struktur modal adalah perbandingan antara sumber pendanaan jangka panjang, baik itu modal sendiri maupun pinjaman.

Kebijakan struktur modal yang dipilih oleh perusahaan memiliki dampak penting pada tingkat utang dan ekuitas yang digunakan. Dalam hal ini, jika perusahaan cenderung menggunakan lebih banyak modal sendiri dibandingkan ekuitas, risiko yang ditanggung oleh perusahaan dapat lebih tinggi. Namun, penelitian Dian Eka Siswanti menunjukkan bahwa struktur modal semacam itu berhubungan dengan peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga dalam penelitian ini menyatakan bahwa:

H₃ : Terdapat pengaruh yang signifikan pada struktur modal terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) 2021-2023.

4. Pengaruh firm size terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) 2021-2023.

Beberapa penelitian sebelumnya, termasuk yang telah dilakukan pada industri manufaktur, telah terbukti adanya hubungan positif antara ukuran perusahaan (firm size) dan nilai perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki akses yang lebih baik ke sumber daya, pasar, dan peluang pertumbuhan, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam konteks perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII), pengaruh firm size terhadap nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti reputasi perusahaan, akses ke pasar modal, dan kemampuan perusahaan untuk

berinvestasi dalam penelitian dan pengembangan, inovasi, dan ekspansi bisnis. Selain itu, faktor-faktor ekonomi dan industri juga dapat mempengaruhi hubungan ini. Oleh karena itu, hipotesis keempat dalam penelitian ini menyatakan bahwa:

H₄ : Terdapat pengaruh yang signifikan pada size terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) 2021-2023.

5. Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) 2021-2023.

Berdasarkan dari hasil penelitian yang dilakukan oleh (Rahmawati & Mabruroh, 2021) Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan pada dasarnya tergantung pada bagaimana leverage tersebut dikelola. Leverage yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan cara memperluas potensi pertumbuhan dan memanfaatkan keuntungan pajak yang didapat dari bunga hutang. Namun, leverage yang tidak terkelola dengan baik dapat memberikan tekanan keuangan yang berpotensi merugikan perusahaan dan mengurangi nilai perusahaan.

Dalam konteks perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII), pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti tingkat bunga, kebijakan perbankan syariah, dan karakteristik industri manufaktur (Ferriswara dkk., 2022). Kondisi perekonomian dan risiko pasar juga dapat mempengaruhi hubungan antara leverage dan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan pada 2021-2023 dapat memberikan wawasan lebih lanjut tentang pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII. Oleh karena itu, hipotesis kelima dalam penelitian ini menyatakan bahwa:

H₅ : Terdapat pengaruh yang signifikan pada leverage terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) 2021-2023.

6. Pengaruh firm size terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening.

Berdasarkan dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Natsir & Yusbardini, (2020), bahwa ukuran perusahaan (firm size) secara positif mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, diperkirakan bahwa ukuran perusahaan juga mempengaruhi struktur modal, yang pada gilirannya berpengaruh pada nilai perusahaan. Penting untuk dicatat bahwa hipotesis ini membutuhkan pengujian empiris dengan menggunakan data yang relevan dan metode analisis yang sesuai. Hasil dari penelitian tersebut akan memberikan pemahaman lebih mendalam tentang hubungan antara ukuran perusahaan, struktur modal, dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis keenam dalam penelitian ini menyatakan bahwa:

H₆ : Terdapat pengaruh yang signifikan pada firm size terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening.

7. Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening.

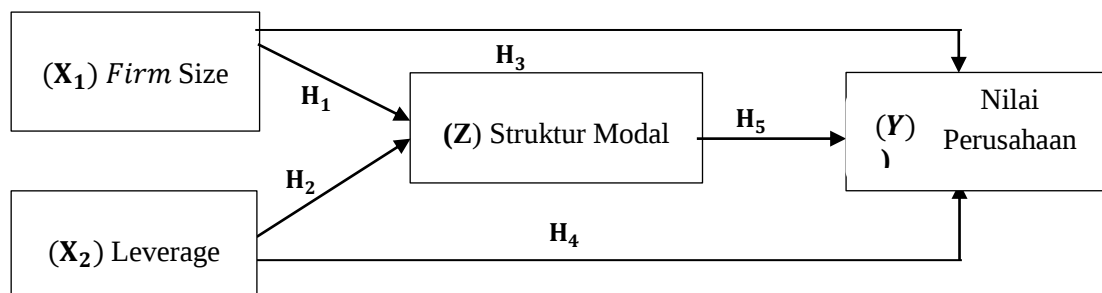
Leverage adalah indikator yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan memanfaatkan hutang dalam membiayai aset-asetnya. Menurut penelitian Yeni Ariyanti, diketahui bahwa leverage (diukur dengan Debt to total asset ratio) memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam konteks ini, Darsono (2006:54) juga menyatakan bahwa semakin besar leverage, semakin besar risiko perusahaan untuk tidak mampu membayar kewajibannya, yang pada akhirnya berdampak pada penurunan nilai

perusahaan. Dengan demikian, berdasarkan penelitian dan pandangan Darsono, dapat diasumsikan bahwa semakin tinggi leverage suatu perusahaan, semakin besar kemungkinan nilai perusahaan menurun. Oleh karena itu, hipotesis ketujuh dalam penelitian ini menyatakan bahwa:

H₇ : Terdapat pengaruh yang signifikan pada leverage terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening.

1.2 Kerangka Penelitian

Berdasarkan pengembangan hipotesis yang dirumuskan diatas, hubungan antar variabel dapat digambarkan melalui bentuk model kerangka pemikiran. Model ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel X terhadap variabel Z dan Y yang diukur dengan menggunakan DER dan PBV (Natsir & Yusbardi, 2020). Sebelum melakukan penelitian, terlebih dahulu peneliti membuat kerangka penelitian dengan tujuan agar mudah untuk dipahami, sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Keterangan:

Variabel independen : Size [(X)₁], dan Leverage [(X)₂]

Variabel dependen : Nilai Perusahaan (Y)

Variabel intervening : Struktur Modal (Z)

—————> : Berpengaruh

Variabel yang disajikan dalam penelitian ini adalah:

Variabel Intervening (Z) adalah variabel intervening berfungsi sebagai perantara atau mekanisme yang menjelaskan hubungan antara variabel independent (X) dan variabel dependen (Y). Variabel ini dapat mempengaruhi hubungan antara kedua variabel tersebut, baik secara langsung maupun tidak langsung. Variabel independen dalam penelitian ini terdapat 2 variabel yakni ukuran perusahaan (X₁), dan leverage (X₂) sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan (Y).

Variabel Dependen (Y) adalah variabel terikat variabel yang dipengaruhi oleh variabel X. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.

Variabel independen (X) adalah variabel bebas atau variabel yang mempengaruhi variabel dependen (Y). Variabel independen dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan (X₁), dan leverage (X₂).

Harapan penulis anatara lain: 1) dapat meningkatkan pemahaman tentang keuangan,

khususnya yang berkaitan pada hubungan ukuran perusahaan (firm size) dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai faktor yang memediasi pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Jakarta Islamic Index, 2) Menjadi referensi, sumber informasi, dan memberikan rujukan bagi peneliti selanjutnya yang akan menganalisis mengenai firm size dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index agar lebih dikembangkan dalam variabel-variabel lain, 3) menjadi masukan kepada investor mengenai size dan leverage dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index sebelum melakukan pengambilan keputusan investasi.

2. METODE

Data sekunder adalah data yang digunakan penelitian berasal dari laporan keuangan triwulan perusahaan manufaktur terdaftar di JII 30 ada 6 sampel perusahaan manufaktur yang masuk dalam kriteria. Data tersebut dapat diakses dengan mudah kapan saja dan di mana saja, yang menjadikan penelitian ini efektif dan efisien dalam penggunaan waktu. Selain itu, sumber data yang digunakan terpercaya karena diperoleh dari situs resmi perusahaan dan www.idx.co.id. Penelitian ini penulis menggunakan metode pengumpulan data studi dokumentasi yang digunakan dalam pengambilan data laporan keuangan triwulan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2021-2023. Metode analisis data dan uji hipotesis menjelaskan berbagai metode analisis yang akan digunakan untuk menjawab rumusan masalah dan hipotesis penelitian. Teknik analisis data yang digunakan antara lain: 1) Analisis Statistik Deskriptif, 2) Uji Ketepatan Model (Uji normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas, Uji Autokorelasi), 3) egresi Linear Berganda, 4) Analisis Jalur dan Uji Sobel.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

HASIL PENELITIAN

3.1 Daftar Perusahaan Manufaktur

Tabel. 1 Daftar Perusahaan Manufaktur

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
2.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
3.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
4.	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
5.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
6.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.

Sumber : www.idx.co.id

3.2 Uji Asumsi Klasik (Uji Heterokedastisitas menggunakan Spearman's rho)

Tabel. 2. Uji Korelasi

			Ukuran Perusahaan	Leverage
Spearman's rho	Ukuran Perusahaan	Correlation	1.000	.068
		Coefficient		
		Sig. (2-tailed)	.	.586
	Leverage	N	66	66
		Correlation	.068	1.000
		Coefficient		
		Sig. (2-tailed)	.586	.
	Unstandardized Residual 1	N	66	66
		Correlation	-.038	.100
		Coefficient		
		Sig. (2-tailed)	.765	.424
		N	66	66

Sumber : Olah data, 2023

Berdasarkan *output “Correlations”* diatas yang menggunakan rank Spearman's rho diketahui bahwa variabel Ukuran Perusahaan (X1) mempunyai nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0.765 dan N atau jumlah data penelitian adalah sebesar 66. Sedangkan variabel *Leverage* (X2) mempunyai nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,424. Karena nilai keduanya lebih besar dari nilai 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah atau gejala heterokedastisitas yang artinya model regresi yang dipakai untuk penelitian ini layak untuk dilakukan.

Tabel 3. Uji Korelasi

			Ukuran Perusahaan	Leverage	Struktur Modal
Spearman's rho	Ukuran Perusahaan	Correlation	1.000	.068	.068
		Coefficient			
		Sig. (2-tailed)	.	.586	.586
	Leverage	N	66	66	66
		Correlation	.068	1.000	1.000**
		Coefficient			
		Sig. (2-tailed)	.586	.	.
	Struktur Modal	N	66	66	66
		Correlation	.068	1.000**	1.000
		Coefficient			
		Sig. (2-tailed)	.586	.	.
		N	66	66	66

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber : Olah data, 2023

Berdasarkan *output “Correlations”* diatas yang menggunakan rank Spearman's rho diketahui bahwa variabel Ukuran Perusahaan (X1) mempunyai nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0.474 dan N atau jumlah data penelitian adalah sebesar 66. Kemudian variabel *Leverage* (X2) mempunyai nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,574. Sedangkan variabel Struktur Modal (Z) mempunyai nilai Sig. (2-tailed) sebesar 574. Karena nilai semua variabel diatas lebih besar

dari nilai 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah atau gejala heterokedastisitas yang artinya model regresi yang dipakai untuk penelitian ini layak untuk dilakukan.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

	Model	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-11.472	.000		
	Ukuran Perusahaan	3.524	.001	.772	1.295
	Leverage	64.857	.000	.772	1.295

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Olah data, 2023

Berdasarkan tabel diatas, Ukuran Perusahaan (X1) berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (Z) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) 2021-2023. Pada tabel *output* SPSS “*Coefficients^a*” diatas diketahui nilai signifikansi (Sig) variabel Ukuran Perusahaan (X1) adalah sebesar 0.000. Karena nilai Sig. 0.000 < probabilitas 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama diterima. Artinya ada pengaruh signifikan antara Ukuran Perusahaan (X1) terhadap Struktur Modal (Z).

Sedangkan *Leverage* (X2) berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (Z) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) 2021-2023. Diketahui nilai signifikansi (Sig) variabel *Leverage* (X2) adalah sebesar 0.000. Karena nilai Sig. 0.000 < probabilitas 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua diterima. Artinya ada pengaruh signifikan antara *Leverage* (X2) terhadap Struktur Modal (Z).

Kemudian dapat dilihat bahwa pada semua variabel Ukuran Perusahaan (X1) dan *Leverage* (X2) menunjukkan nilai *tolerance* lebih besar dari 0.10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10,00. Sehingga dapat disimpulkan dalam uji ini adalah tidak terjadi gejala atau masalah multikolinearitas dalam model regresi.

3.3 Uji Multikolinearitas, Uji T Dan Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

	Model	t	Sig.	VIF
1	(Constant)	33.257	.000	
	Ukuran Perusahaan	47.652	.000	1.550
	Leverage	-.157	.876	7.750
	Struktur Modal	.739	.462	3.227

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Olah data, 2023

Berdasarkan tabel diatas, Ukuran Perusahaan (X1) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan/PBV (Y) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) 2021-2023. Pada tabel *output* SPSS “*Coefficients^a*” diatas diketahui Struktur Modal (Z) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan/PBV (Y) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) 2021-2023. Diketahui nilai signifikansi (Sig) variabel Struktur Modal (Z) adalah sebesar 0.462. Karena nilai Sig. 0.462 > probabilitas 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga ditolak. Artinya tidak ada pengaruh signifikan antara Struktur Modal (Z) terhadap Nilai Perusahaan/PBV (Y).

Selanjutnya nilai signifikansi (Sig) variabel Ukuran Perusahaan (X1) adalah sebesar 0.000. Karena nilai Sig. 0.000 < probabilitas 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat diterima. Artinya ada pengaruh signifikan antara Ukuran Perusahaan (X1) terhadap Nilai Perusahaan/PBV (Y).

Kemudian *Leverage* (X2) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan/PBV (Y) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) 2021-2023. Diketahui nilai signifikansi (Sig) variabel *Leverage* (X2) adalah sebesar 0.876. Karena nilai Sig. 0.876 > probabilitas 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kelima

ditolak. Artinya tidak ada pengaruh signifikan antara *Leverage* (X2) terhadap Nilai Perusahaan/PBV (Y).

Pada tabel diatas dapat dilihat bahwa pada semua variabel Ukuran Perusahaan (X1), *Leverage* (X2) dan Struktur Modal (Z) menunjukkan nilai *tolerance* lebih besar dari 0.10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10,00. Sehingga dapat disimpulkan dalam uji ini adalah tidak terjadi gejala atau masalah multikolinearitas dalam model regresi.

Tabel 6. Hasil Uji Regresi X1 dan X2 terhadap Z
Model Summary^b

Model	R	R Square
1	.994 ^a	.988

a. Predictors: (Constant), Leverage, Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Olah data, 2023

Berdasarkan tabel *output* SPSS “*Model Summary*” diatas, diketahui nilai koefisien determinasi/*R-Square* adalah 0,988 atau sama dengan 98.8%. Angka tersebut mengandung arti bahwa variabel ukuran perusahaan (X1) dan *leverage* (X2) secara simultan (bersama-sama) berpengaruh terhadap variabel Struktur Modal (Z) sebesar 98.8%. Sedangkan sisanya (100% - 98.8% = 1.2%) dipengaruhi oleh variabel lain di luar persamaan regresi ini atau variabel yang tidak diteliti.

Tabel 7. Hasil Uji Regresi X1 dan X2 terhadap Z
ANOVA^a

Model		df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2	3.951	2590.143	.000 ^b
	Residual	63	.002		
	Total	65			

a. Dependent Variable: Struktur Modal

b. Predictors: (Constant), Leverage, Ukuran Perusahaan

Sumber : Olah data, 2023

Pada tabel analisis varian (Anova), terdapat nilai F = 2590.143 yang dapat digunakan untuk melakukan uji hipotesis atau F-test dalam memprediksi kontribusi variabel-variabel *independent* terhadap variabel *dependent*. Dengan menentukan *level of significant* = 5% atau 0.05.

Berdasarkan tabel *output* SPSS “*Anova*” di atas diketahui nilai signifikansi (Sig) adalah sebesar $0,000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan (X1) dan *Leverage* (X2) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (Z).

3.4 Uji Normalitas Data

Tabel 8. Hasil Uji Normalitas Data

		Unstandardized Residual 1
N		66
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.03844974
Most Extreme Differences	Absolute	.073
	Positive	.073
	Negative	-.069
Test Statistic		.073

Asymp. Sig. (2-tailed)				.200 ^{c,d}
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.			.848 ^e
	99% Confidence Interval	Lower Bound		.839
		Upper Bound		.857

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

e. Based on 10000 sampled tables with starting seed 1502173562.

Sumber : Olah data, 2023

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa nilai signifikansi data kinerja adalah sebesar $0,200 > 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data variabel *unstandardized residual* 1 memiliki sebaran data berdistribusi normal karena nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05.

Tabel 9. Hasil Uji Regresi X1, X2, dan Z terhadap Y

Model	R	Adjusted R Square
1	.984	.983

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Leverage

b. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan tabel *output* SPSS “*Model Summary*” diatas, diketahui nilai koefisien determinasi/*R-Square* adalah 0,984 atau sama dengan 98.4%. Angka tersebut mengandung arti bahwa variabel ukuran perusahaan (X1), *leverage* (X2) dan Struktur Modal (Z) secara simultan (bersama-sama) berpengaruh terhadap variabel Nilai Perusahaan/PBV (Y) sebesar 98.4%. Sedangkan sisanya ($100\% - 98.8\% = 1.6\%$) dipengaruhi oleh variabel lain di luar persamaan regresi ini atau variabel yang tidak diteliti.

Tabel 10. Hasil Uji Autokorelasi (Durbin-Watson)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.992	.984	.983	.70363	1.741

a. Predictors: (constant), Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Leverage

b. Dependent Variable : PBV

Sumber : Olah data, 2023

Berdasarkan dari tabel 4.10, diketahui nilai Durbin-watson (d) adalah sebesar 1,741. Nilai tersebut akan dibandingkan dengan nilai pada tabel Durbin Watson dengan signifikansi 5% atau 0.05. Dari tabel Durbin Watson didapatkan nilai $d_L = 1.5395$ dan $d_U = 1.6640$. Sedangkan nilai Durbin Watson pada tabel regresi nilai Durbin Watson lebih besar dari d_U berarti tidak terdapat autokorelasi positif.

Tabel 11. Hasil Uji ANOVA

Model		Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3	628.657	1269.779	.000 ^b
	Residual	62	.495		
	Total	65			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Leverage

Sumber : Olah data, 2023

Pada tabel analisis varian (Anova), terdapat nilai $F = 1269.779$ yang dapat digunakan untuk melakukan uji hipotesis atau F-test dalam memprediksi kontribusi variabel-variabel *independent* terhadap variabel *dependent*. Dengan menentukan *level of significant* = 5% atau 0.05. Berdasarkan tabel *output* SPSS “Anova” di atas diketahui nilai signifikansi (Sig) adalah sebesar $0,000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan (X1), *Leverage* (X2) dan Struktur Modal (Z) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan/PBV (Y).

Tabel 12. Hasil Uji Normalitas Data

			Unstandardized Residual 2
N			66
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.0000000
	Std. Deviation		.68719812
Most Extreme Differences	Absolute		.108
	Positive		.082
	Negative		-.108
Test Statistic			.108
Asymp. Sig. (2-tailed)			.052 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig. 99% Confidence Interval		.397 ^d
		Lower Bound	.384
		Upper Bound	.409

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 743671174.

Sumber : Olah data, 2023

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa nilai signifikansi data Kinerja adalah sebesar $0,052 > 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data variabel *unstandardized residual 2* memiliki sebaran data berdistribusi normal karena nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05.

3.5 Hasil hipotesis mediasi menggunakan sobel test (<https://quantpsy.org/sobel/sobel.htm>) (Osak and Pasharibu 2020)

Tabel 13. Acuan perhitungan sobel test

Variabel	Unstandarized	Std.Error
X1 terhadap Z	0,002 (a)	0,001 (Sa)
Z terhadap Y	1,678 (b)	2,270 (Sb)

X1		Test Statistic	P-Value	Kesimpulan
a	0,002	0,69336351	0,48808146	Tidak Berpengaruh Signifikan (P-value $0,488 > 0,05$)
b	1,678			
Sa	0,001			
Sb	2,270			

a. Hasil uji sobel menunjukkan nilai t-hitung sebesar 0,693

Sumber : Olah data, 2023

Dari tabel acuan perhitungan *sobel test* diatas menunjukkan bahwa *unstandardized* ukuran perusahaan (X1) terhadap struktur modal (Z) adalah sebesar 0,002 (a) sedangkan *standard error* adalah sebesar 0,001 (Sa). Kemudian *unstandardized* struktur modal (Z) terhadap nilai perusahaan (Y) adalah sebesar 1,678 (b), sedangkan *standard error* adalah sebesar 2,270 (Sb).

Berdasarkan tabel acuan perhitungan *sobel* menghasilkan *calculation sobel test* dimana *test statistic* atau t-hitung sebesar 0,693 dan *p-value* atau nilai signifikansi sebesar 0,488. Maka bisa disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan (X1) terhadap struktur modal (Z) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) yang artinya hipotesis keenam ditolak.

Diketahui:

X1 terhadap Y: 1,051

X2 terhadap Y: 0,930

X1 terhadap Z: 0,004

X2 terhadap Z: 2,586

Z terhadap Y: 1,678

- i. Besar pengaruh tidak langsung X terhadap Y

Ukuran perusahaan (X1) terhadap struktur modal (Z) x struktur modal (Z) terhadap nilai perusahaan (Y) = $0,004 \times 1,678 = 0,006712$. Nilai pengaruh tidak langsung 0,006 yang artinya $0,006 < 1,051$. Jadi variabel struktur modal (Z) tidak dapat memediasi hubungan antara ukuran perusahaan (X1) terhadap nilai perusahaan (Y).

- ii. Besar nilai pengaruh tidak langsung

Besar pengaruh tidak langsung ukuran perusahaan (X1) + besar pengaruh langsung ukuran perusahaan (X1) = $0,006 + 1,051 = 1,057$. Maka besar pengaruh tidak langsung ukuran perusahaan (X1) terhadap struktur modal (Z) adalah sebesar 1,057.

Tabel 14. Hasil Uji Sobel Test

Variabel		Unstandarized	Std.Error
X2 terhadap Z		2,586 (a)	0,040 (Sa)
Z terhadap Y		1,678 (b)	2,270 (Sb)

X2		Test Statistic	P-Value	Kesimpulan
a	2,586	0,73915873	0,45981062	Tidak Berpengaruh Signifikan (P-value $0,459 > 0,05$)
b	1,678			
Sa	0,040			
Sb	2,270			

Sumber : Olah data, 2023

Hasil analisis yang didapatkan:

1. Z tidak dapat memediasi hubungan antara X1 terhadap Y dikarenakan nilai P-Value $0,488 > 0,05$.
2. Z tidak dapat memediasi hubungan antara X2 terhadap Y dikarenakan nilai P-Value $0,459 > 0,05$.

Dari tabel acuan perhitungan *sobel test* diatas menunjukkan bahwa *unstandardized leverage* (X2) terhadap struktur modal (Z) adalah sebesar 2,586 (a) sedangkan *standard error* adalah sebesar 0,040 (Sa). Kemudian *unstandardized* struktur modal (Z) terhadap nilai perusahaan (Y) adalah sebesar 1,678 (b), sedangkan *standard error* adalah sebesar 2,270 (Sb).

Berdasarkan tabel acuan perhitungan *sobel* menghasilkan *calculation sobel test* dimana *test statistic* atau t-hitung sebesar 0,739 dan *p-value* atau nilai signifikansi sebesar 0,459. Maka bisa disimpulkan bahwa variabel *leverage* (X2) terhadap struktur modal (Z)

tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) yang artinya hipotesis ketujuh ditolak.

Diketahui:

X1 terhadap Y: 1,051

X2 terhadap Y: 0,930

X1 terhadap Z: 0,004

X2 terhadap Z: 2,586

Z terhadap Y: 1,678

- 1) Besar pengaruh tidak langsung X terhadap Y
Leverage (X2) terhadap struktur modal (Z) x struktur modal (Z) terhadap nilai perusahaan (Y) = $2,586 \times 1,678 = 4,339308$. Nilai pengaruh tidak langsung 4,339 yang artinya $4,339 > 0,930$. Jadi variabel struktur modal (Z) tidak dapat memediasi hubungan antara *leverage* (X2) terhadap nilai perusahaan (Y).
- 2) Besar nilai pengaruh tidak langsung
 Besar pengaruh tidak langsung *leverage* (X2) + besar pengaruh langsung ukuran perusahaan (X1) = $4,339 + 0,930 = 5,269$. Maka besar pengaruh tidak langsung ukuran perusahaan (X1) terhadap struktur modal (Z) adalah sebesar 5,269

PEMBAHASAN

1. Pengaruh firm size terhadap struktur modal

Berdasarkan hipotesis yang diajukan (H_1) “ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal”, berdasarkan hasil **nilai Sig. 0.000 < probabilitas 0,05** maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama diterima dan H_0 ditolak. Artinya ada pengaruh signifikan antara Ukuran Perusahaan (X1) terhadap Struktur Modal (Z). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Siti Maryam dkk (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh leverage terhadap struktur modal

Berdasarkan hipotesis yang diajukan (H_2) “leverage berpengaruh signifikan terhadap struktur modal”. Berdasarkan hasil **nilai Sig. 0.000 < probabilitas 0,05** maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua diterima dan H_0 ditolak. Artinya ada pengaruh signifikan antara *Leverage* (X2) terhadap Struktur Modal (Z). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Dea V Kolamban, Sri Murni, dan Dedy N Bramuli (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal, sementara profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hipotesis yang diajukan (H_3) “struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan”. Berdasarkan **nilai signifikansi (Sig) variabel Struktur Modal (Z) adalah sebesar 0.876**. Karena nilai Sig. $0.876 > \text{probabilitas } 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga ditolak. Artinya tidak ada pengaruh signifikan antara Struktur Modal (Z) terhadap Nilai Perusahaan/PBV (Y). Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hipotesis yang diajukan (H_4) “ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan”. Berdasarkan **nilai signifikansi (Sig) variabel Ukuran**

Perusahaan (X1) adalah sebesar 0.000. Karena nilai Sig. 0.000 < probabilitas 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat diterima. Artinya ada pengaruh signifikan antara Ukuran Perusahaan (X1) terhadap Nilai Perusahaan/PBV (Y). Hasil penelitian /ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dian Eka Siswanti (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hipotesis yang diajukan (H_5) “leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan”. **Nilai signifikansi (Sig) variabel Leverage (X2) adalah sebesar 0.876. Karena nilai Sig. 0.876 > probabilitas 0,05** maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kelima ditolak. Artinya tidak ada pengaruh signifikan antara Leverage (X2) terhadap Nilai Perusahaan/PBV (Y). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bagaskara, dkk (2021) yang menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

6. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variable intervening

Berdasarkan hipotesis yang diajukan (H_6) “Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variable intervening”. Berdasarkan tabel acuan **pehitungan sobel menghasilkan calculation sobel test dimana test statistic atau t-hitung sebesar 0,693 dan p-value atau nilai signifikansi sebesar 0,488.** Maka bisa disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan (X1) terhadap struktur modal (Z) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) yang artinya hipotesis keenam ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.

7. Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variable intervening

Berdasarkan hipotesis yang diajukan (H_7) “leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variable intervening”. Berdasarkan **tabel acuan pehitungan sobel menghasilkan calculation sobel test dimana test statistic atau t-hitung sebesar 0,739 dan p-value atau nilai signifikansi sebesar 0,459.** Maka bisa disimpulkan bahwa variabel leverage (X2) terhadap struktur modal (Z) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) yang artinya hipotesis ketujuh ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2013) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh profitabilitas, operating leverage.

4 PENUTUP

4.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan dengan menggunakan metode dokumentasi laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021 -2023, maka penelitian ini dapat mengambil kesimpulan sebagai berikut: Pertama, hasil analisis variabel *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) 2021 – 2023, maka hipotesis pertama diterima. Kedua, hasil analisis variabel *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) 2021 -2023, maka hipotesis kedua diterima. Ketiga, hasil analisis variabel Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) 2021 – 2023, maka hipotesis ketiga ditolak. Keempat, hasil analisis variabel *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) 2021 – 2023, maka hipotesis keempat diterima. Kelima, hasil analisis variabel *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap

Nilai Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) 2021 – 2023, maka hipotesis kelima ditolak. Keenam, hasil analisis variabel *Firm Size* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel *intervening*, maka hipotesis keenam ditolak. Ketujuh, hasil analisis variabel *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel *intervening*, maka hipotesis ketujuh ditolak.

4.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang sudah dipaparkan diatas, maka dapat disimpulkan beberapa saran sebagai berikut bahwa para investor disarankan untuk memperhatikan nilai perusahaan sebelum menginvestasikan modal. Faktor-faktor seperti ukuran perusahaan, struktur modal, dan leverage dapat dipertimbangkan karena memiliki dampak pada nilai perusahaan. Pertimbangan ini diperlukan agar investasi yang dilakukan dapat memberikan tingkat keuntungan maksimal sambil meminimalisir risiko investasi. Sedangkan untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah periode waktu penelitian agar dapat memperoleh sample yang lebih banyak dan hasil yang lebih signifikan. Selain itu juga penelitian selanjutnya bisa meneliti sektor perusahaan lain pada perusahaan manufaktur seperti sektor real estate, perbankan, farmasi, dan lain lain untuk melihat hasil penelitian yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Agatha, N. A., & Irsad, M. (2021). Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 11(2), 329–339.
- Bagus Made Dwija Bhawa, I., & Rusmala Dewi S., M. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Widyagama Malang*, 2(Wnceb), 228–238.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Manajemen Keuangan (SIXTEEN)*. Erlangga.
- D. Lestari, R. U., & I. (2017). FaktorFaktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *J. Appl. Manag. Account*, 1(2), 96–110.
- Dewantari, N. L. S., Cipta, W., & Susila, G. P. A. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages Di Bei. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 5(2), 68. <https://doi.org/10.23887/pjmb.v1i2.23157>
- F. T. Christi, S., & K. (2015). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *Eproceedings Manag*, 2(3).
- Ferriswara, D., Sayidah, N., & Agus Buniarto, E. (2022). Do corporate governance, capital structure predict financial performance and firm value?(empirical study of Jakarta Islamic index). *Cogent Business and Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2147123>
- Harmono. (2014). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced*. In 1 (pp. 1–244).

- Hendraliany, S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017). *Jurnal Ekonomika Dan Manajemen*, 8(1), 47–58.
- Hidayat, A. N., & Dwi Lestari, W. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Sains Manajemen: Jurnal Manajemen Unsera*, 8(2443–0064).
- Imronudin, Mukaromah, W., & Irawati, Z. (2020). *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapannya* (1st ed.). Muhammadiyah University Press.
- Karamoy, H., & Tulung, J. E. (2020). The effect of financial performance and corporate governance to stock price in non-bank financial industry. *Corporate Ownership & Control*.
- Kusesa, E. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Kompas100 Periode 2016-2018. *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952.
- Kusuma Bintari, C., & Lestari, W. D. (2022). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Sektor Konsumsi Di Indonesia Sebelum Dan Saat Covid-19 (Studi Kasus Pada Perusahaan Listing BEI 2019-2020). *Universitas Muhammadiyah Surakarta*.
- Laksitaputri, I. M. (2012). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010). *Jurnal Bisnis Strategi*, 21(2), 1–17.
- Lestari, W. D., Kusumastuti, A. R., Mukharomah, W., & Sholahuddin, M. (2020). Capital Structure Modelling : Evidence From The Jakarta Islamic Index (JII). *Proceeding of The URECOL*, 1–11. https://scholar.google.com/citations?view_op=view_citation&hl=en&user=sRcqq0sAAAAJ&pagesize=100&citation_for_view=sRcqq0sAAAAJ:BqipwSGYUEgC
- Maharani, Y. (2022). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Manajemen Malahayati*, 10(2), 97–103. <https://doi.org/10.33024/jrm.v10i2.4902>
- Natsir, K., & Yusbardini, Y. (2020). The Effect of Asset Structure and Firm size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable. *Journal of Business & Financial Affairs*, 145(04), 218–224. <https://doi.org/10.4172/2167-0234.1000298>
- Niztiar, G., & Muharam, H. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011). *Diponegoro Journal of Management*, 2(2), 1–8.
- Oktaviarni, F. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 1–16. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.1.1-16>

- Rahmawati, S. D., & Mabruroh. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Foods and Beverages yang Terdaftar di BEI Tahun 2019). Skripsi Ekonomi Dan Bisnis.
- Sarwono, J. (2011). Mengenal Path Analysis. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis*, 11(2), 285–296.
- Sekaran, U. (2013). *Research Methods for Business: A Skill-Building Approach* (Seventh Ed). John Wiley & Sons.