

PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX

Ayu Wulandari¹
M. Yunus²
Puteri Anggi Lubis³

^{1,2,3}Universitas Islam Negeri Sulthan Thaha Saifuddin Jambi, Jambi, Indonesia
E-mail: ayuwulandari.762@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk memastikan dan mengkaji pengaruh struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada Tahun 2020-2024. Analisis data panel merupakan teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini, dengan menggunakan metodologi kuantitatif. Sampel penelitian terdiri dari sembilan perusahaan selama periode lima tahun, menghasilkan empat puluh lima titik data. *Price to Book Value* (PVB) adalah rasio yang digunakan untuk menentukan nilai perusahaan; *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk struktur modal; *Current Ratio* (CR) digunakan untuk likuiditas; dan *Return on Equity* (ROE) digunakan untuk profitabilitas. Studi ini menemukan bahwa struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas merupakan tiga faktor terpenting dalam menentukan nilai perusahaan. Secara bersamaan, penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas memiliki dampak yang substansial terhadap nilai perusahaan yang tercatat di JII pada periode 2020–2024. Nilai perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal dengan koefisien determinasi sebesar 98,92 persen). Sisanya, sebesar 1,08 persen, dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Kata Kunci: *likuiditas; nilai perusahaan; profitabilitas; struktur modal*

ABSTRACT

This study aims to ascertain and examine the influence of capital structure, liquidity, and profitability on the value of companies listed on the Jakarta Islamic Index (JII) in 2020-2024. Panel data analysis is the data analysis technique used in this study, using a quantitative methodology. The research sample consists of nine companies over a five-year period, resulting in forty-five data points. Price to Book Value (PVB) is the ratio used to determine company value; Debt to Equity Ratio (DER) is used for capital structure; Current Ratio (CR) is used for liquidity; and Return on Equity (ROE) is used for profitability. This study found that capital structure, liquidity, and profitability are three important factors in determining company value. Together, this study shows that capital structure, liquidity, and profitability have a significant impact on the value of companies listed on the JII in the 2020-2024 period. Company value is significantly influenced by profitability, liquidity, and capital structure (with a coefficient of determination of 98.92 percent). The remainder, 1.08 percent, is influenced by other factors not included in this study.

Keywords: *capital structure; firm value; liquidity; profitability*

PENDAHULUAN

Dalam beberapa tahun terakhir, nilai perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) menunjukkan dinamika yang signifikan, terpengaruh oleh fluktuasi ekonomi global dan domestik. Periode 2020-2024 ditandai dengan berbagai tantangan, mulai dari pandemi Covid-19 yang memicu krisis kesehatan dan ekonomi, hingga ketidakstabilan geopolitik yang berdampak pada rantai pasok dan harga komoditas. Fenomena ini menciptakan ketidakpastian yang tinggi di pasar modal, di mana pergerakan harga saham tidak selalu sejalan dengan kinerja fundamental perusahaan. Terjadi polarisasi, di mana beberapa perusahaan menunjukkan pertumbuhan nilai yang impresif, sementara yang lain mengalami penurunan drastis. Kondisi ini mengindikasikan adanya faktor-faktor internal yang lebih dominan dalam memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan, di luar sentimen pasar secara umum.

Akibat fluktuasi ekonomi internal dan internasional, nilai perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) menunjukkan dinamika yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Fluktuasi harga saham yang tidak selalu sejalan dengan kinerja inti perusahaan menyebabkan ketidakpastian yang signifikan di pasar modal. Polarisasi pun terjadi, dengan beberapa perusahaan mengalami penurunan nilai yang tajam sementara yang lain justru mengalami kenaikan nilai yang signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa, selain sentimen pasar secara keseluruhan, variabel internal memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap penilaian investor terhadap nilai perusahaan (Ningrum, 2022).

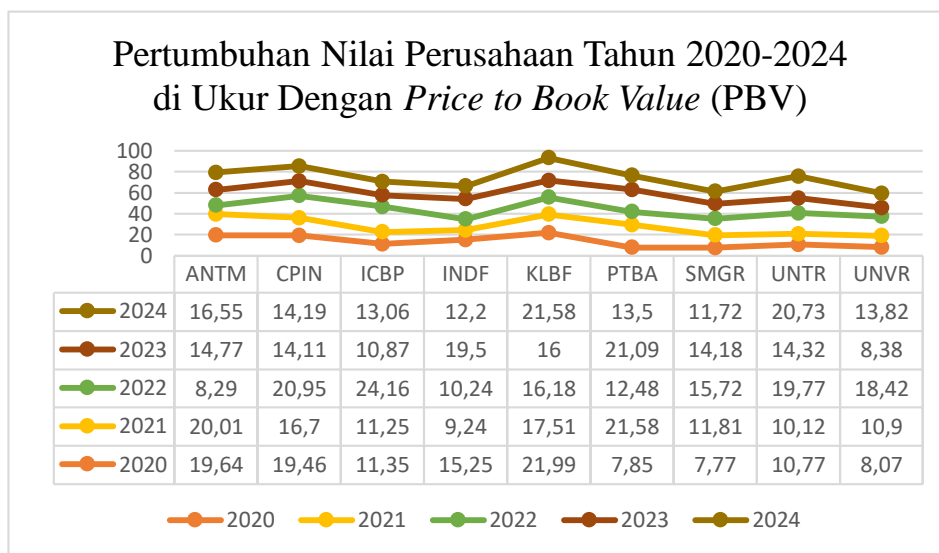
Nilai perusahaan memiliki pengaruh yang besar sebab menjelaskan kinerja perusahaan, yang bisa mempengaruhi persepsi investor, dan sering dikaitkan pada harga saham. Jika nilainya tinggi, investor akan lebih mudah bekerja sama dengannya karena akan menganggap perusahaan tersebut mampu membayar kembali pinjaman yang diberikan. Jika nilainya rendah, investor akan lebih berhati-hati dalam memberikan pinjaman. Nilai perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan, yang dapat memengaruhi opini investor dan seringkali berkaitan dengan harga saham, nilai perusahaan sangatlah penting (Ningrum, 2022).

Perusahaan-perusahaan dihadapkan pada dilema strategis dalam pengelolaan struktur modalnya. Kebijakan moneter global yang cenderung ketat dan kenaikan suku bunga acuan membuat biaya pinjaman meningkat. Hal ini mendorong perusahaan untuk meninjau kembali proporsi utang dan ekuitas dalam pendanaannya. Rasio atau campuran utang jangka panjang dan ekuitas yang digunakan untuk mendanai aktivitas investasi suatu organisasi dikenal sebagai struktur modal. Nilai perusahaan dapat mencapai tingkat tertingginya jika dapat mencapai struktur modal yang ideal, yang berarti memiliki biaya modal seminimal mungkin. Struktur modal sendiri merupakan perbandingan antara nilai utang jangka panjang dengan ekuitas (Arniwita *et al.*, 2019).

Rasio likuiditas adalah sebuah keterkaitan kas dan aset lancar dengan kewajiban lancarnya (Arta Chandra & Ayu Darmayanti, 2022). Likuiditas menjadi isu krusial di tengah kondisi ekonomi yang tidak menentu. Perusahaan yang tidak mampu mengelola aset lancarnya dengan efisien akan menghadapi kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Masalah ini diperparah oleh ketidakpastian dalam siklus bisnis, seperti penundaan pembayaran dari pelanggan

atau volatilitas harga bahan baku. Ketidakmampuan untuk menjaga likuiditas dapat mengikis kepercayaan investor dan berpotensi menurunkan nilai perusahaan secara signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa efisiensi manajemen likuiditas merupakan indikator penting yang diamati oleh pasar dalam menilai prospek perusahaan.

Profitabilitas adalah ukuran dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Robiyanto *et al.*, 2020). Investor akan lebih cenderung membeli saham perusahaan jika dapat memperoleh laba di masa mendatang, yang akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan secara keseluruhan (Astuti *et al.*, 2021). Rasio profitabilitas adalah indikator penting yang mencerminkan efektivitas dan kinerja perusahaannya melalui kemampuan menghasilkan laba dan pemanfaatan aset yang dimiliki (Astuti *et al.*, 2021).



Gambar 1. Nilai Perusahaan Tertinggi dan Terendah Pada Indeks *Jakarta Islamic Index* (JII) Selama Tahun 2020-2024.

Sumber: www.idx.co.id

Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000. *Jakarta Islamic Index* (JII) hanya terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Perusahaan dalam JII memiliki karakteristik keuangan yang berbeda dari perusahaan konvensional, terutama terkait batasan penggunaan utang berbasis bunga. Pada perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII) Informasi keuangan seperti profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal menjadi sinyal yang lebih krusial. Pada gambar 1 di atas Nilai perusahaan berfluktuasi, naik dan turun, menurut grafik pertumbuhan nilai perusahaan yang diukur dengan PBV untuk perusahaan yang terdaftar di JII selama periode 2020–2024. Dengan PBV sebesar 21,99, PT Kalbe Farma (KLBF) memiliki nilai perusahaan tertinggi pada Tahun 2020, sementara SMGR memiliki yang terendah, dengan PBV sebesar 7,77. PT Bukit Asam (PTBA) memiliki nilai perusahaan tertinggi pada Tahun 2021 dengan PBV sebesar 21,58, sementara PT Indofood Sukses Makmur (INDF) memiliki nilai terendah dengan

PBV sebesar 9,24. Dengan PBV sebesar 24,16, PT Indofood CBP Sukses Makmur (ICBP) memiliki nilai perusahaan tertinggi pada Tahun 2022, sementara ANTM memiliki yang terendah, dengan PBV sebesar 8,29. PT Bukit Asam (PTBA) memiliki nilai perusahaan tertinggi pada Tahun 2023 dengan PBV 21,09, sementara PT Unilever Indonesia (UNVR) memiliki nilai terendah dengan PBV 8,38. Dengan PBV 21,58 pada Tahun 2024, PT Kalbe Farma (KLBF) memiliki nilai perusahaan tertinggi, sementara SMGR memiliki nilai terendah yaitu 11,72.

Karena perbedaan ini, teori keuangan yang menyatakan bahwa nilai perusahaan seharusnya meningkat seiring waktu sebagai respons terhadap kinerja yang baik tidak sesuai dengan realitas pasar. Perbedaan ini menimbulkan keraguan tentang faktor yang menentukan nilai perusahaan. Oleh karena itu, kita perlu menyelidiki dampak elemen-elemen dasar seperti struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di JII.

Penelitian ini menggunakan dasar Teori Sinyal (*Signaling Theory*), salah satu teori yang berperan penting untuk melihat nilai perusahaan adalah teori sinyal. Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence Tahun 1973 pada konteks pasar dalam ketenagakerja, dan sejak saat itu konsep ini berkembang pesat serta banyak diterapkan dalam bidang ekonomi maupun keuangan. Spence menjelaskan bahwa dalam situasi di mana terjadi ketimpangan informasi antara dua pihak, pihak yang memiliki informasi lebih (disebut pemberi sinyal) dapat mengambil keputusan atau tindakan tertentu untuk mengirimkan sinyal terhadap pihak lain. Teori ini menggambarkan upaya manajemen perusahaan dalam memberikan sinyal kepada para investor mengenai evaluasi manajemen terhadap kinerja perusahaan (Arniwita *et al.*, 2019). Menurut teori ini fluktuasi harga saham di pasar turut memengaruhi pengambilan keputusan investasi, sebuah perusahaan dianggap berkualitas jika mampu menyampaikan sinyal kepada pasar (Kumalasari Subroto & Endaryati, 2023).

Didukung dengan teori pertukaran (*Trade-off Theory*), menjelaskan hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan yang berkaitan dengan utang, bahwa terdapat struktur modal optimal di mana perusahaan dapat mempertimbangkan berbagai faktor seperti keuntungan pajak, biaya agen, risiko kebangkrutan, dan faktor lain untuk menentukan komposisi yang tepat dari struktur modal (Kurniasari & B. Junianto Wibowo, 2017). Modigliani dan Miller pada Tahun 1963 memperkenalkan pertama kali *Trade-off theory* yang mengansumsikan bahwa terdapat tingkat hutang yang optimal dalam mencari hubungan struktur modal dan nilai perusahaan. Teori ini menekankan bahwa dalam penentuan struktur modal, dalam perusahaan perlu adanya penyeimbangan antara manfaat serta biaya yang ditimbulkan akibat penggunaan utang (Sudianto *et al.*, 2022).

H₁: Diduga variabel struktur modal, likuiditas dan profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Menurut teori kasmir mengenai rasio keuangan yang merupakan alat untuk mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan dengan menghubungkan dua angka laporan keuangan agar informasi menjadi bermakna bagi pengambil keputusan dan pihak lain. Rasio-rasio tersebut adalah struktur modal, likuiditas dan profitabilitas yang memiliki pengaruh dengan nilai perusahaan. Struktur modal yang dikelola dengan baik maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar nilai

likuiditas suatu perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Dan semakin tinggi tingkat profitabilitas akan menghasilkan keuntungan yang lebih besar (Puspa Lestiyadi & Ghazali, 2025).

H₂: Diduga variabel struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan

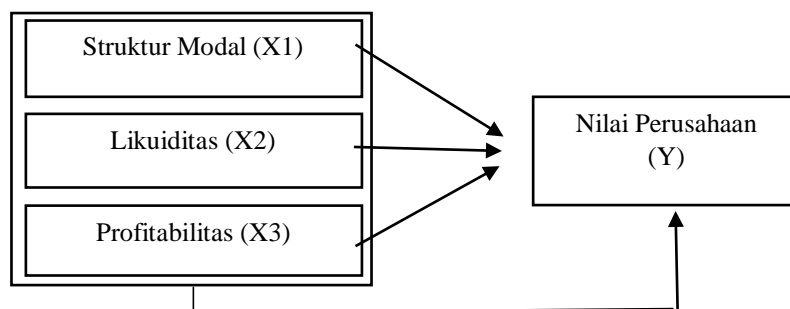
Apabila struktur modal dikelola dengan baik maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan tinggi bila tingkat utang yang dilakukan oleh perusahaan berjalan dengan baik dan masih dalam batas wajar. Dan apabila tingkat utang perusahaan sudah melebihi batasnya maka nilai perusahaan akan menjadi menurun karena banyak beban bunga yang harus ditanggung dan dibayarkan oleh perusahaan kepada kreditur dan akan menurunkan minat investor berinvestasi dan menurunkan nilai perusahaan kedepannya apabila tidak diatasi maka akan berdampak pada kebangkrutan pada perusahaan (Mulliana & Wahyu Astuti Ahmad, 2021).

H₃: Diduga variabel likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan

Apabila rasio lancar (*current ratio*) rendah dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang membiayai modal untuk membayar hutang-hutang jangka pendeknya. Sedangkan, bila hasil pengukuran rasio lancar tinggi masih belum dikatakan bahwa kondisi perusahaan sedang baik serta belum menjamin akan dapat membayar hutang perusahaan yang sudah jatuh tempo karna kemungkinan aktiva lancar yang tidak menguntungkan. Semakin besar nilai likuiditas suatu perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan (Hidayah & Suwitho, 2020).

H₄: Diduga variabel profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai positif dari profitabilitas (ROE) diartikan bahwa semakin besar keuntungan perusahaan maka akan mencerminkan kinerja perusahaan yang semakin baik. Profitabilitas yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif. Hal ini akan memudahkan perusahaan untuk menarik modal dari luar perusahaan dan perilaku investor ini secara otomatis meningkatkan harga saham perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan mencerminkan tingginya tingkat efisiensi perusahaan (Puspa Lestiyadi & Ghazali, 2025).



Gambar 2. Kerangka Konseptual

Sumber: Data diolah, 2025

METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Kuantitatif merupakan metode ilmiah yang sistematis dalam mengkaji suatu fenomena dengan mengumpulkan informasi yang dapat diukur, kemudian dianalisis menggunakan metode komputasi, matematika, atau *statistic* (Waruwu *et al.*, 2025). Dalam pendekatan kuantitatif, metode statistik banyak digunakan untuk mengumpulkan data dari populasi atau sampel khusus. Instrumen pengumpulan data mencakup dokumentasi dan penelitian kepustakaan. Data yang diperoleh dianalisis secara kuantitatif untuk menjelaskan hasil dan menguji hipotesis yang dibuat (Saddam *et al.*, 2021).

Populasi penelitian ini adalah tiga puluh perusahaan yang terdaftar di JII antara Tahun 2020-2024. Peneliti menggunakan metodologi *purposive sampling* untuk memilih sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan (Sari & Mubyarto, 2026). Penelitian ini difokuskan pada analisis perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII), yang pemilihannya didasarkan pada kriteria tertentu. Adapun kriteria tersebut mencakup perusahaan yang konsisten terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode penelitian yaitu Tahun 2020-2024, perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut dari Tahun 2020-2024, perusahaan yang memiliki laporan keuangan lengkap sesuai dengan data yang diperlukan pada variabel penelitian, perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 9 perusahaan sebagai sampel dengan periode observasi selama 5 tahun. Informasi perusahaan diperoleh melalui web resmi www.idx.co.id dan dipilih satu per satu sesuai kriteria yang sudah ditetapkan. Penelitian ini mencakup periode Tahun 2020 hingga 2024. Sumber data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh tidak secara langsung dari subjek penelitian, melainkan melalui pihak ketiga seperti media massa, Lembaga penyedia data pasar modal, Bursa Efek Indonesia, dan sumber serupa lainnya. Dalam penelitian ini, data dikumpulkan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia serta website resmi masing-masing perusahaan.

Analisis data mencakup statistik deskriptif dan analisis regresi data panel. Hal ini dikarenakan penelitian ini mencakup gabungan antara runtut waktu (*time series*) data yang mencakup beberapa tahun dan data silang (*cross section*) data yang termasuk banyak perusahaan (Tri Basuki, 2021). Uji hipotesis yaitu uji F, uji t dan uji koefisien determinasi (Adjusted R²), dan serangkaian uji asumsi klasik meliputi, uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, dan uji multikolinieritas.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Nilai rata-rata, minimum dan maksimum, deviasi standar, dan aspek-aspek lain dari data dijelaskan dan diringkas menggunakan analisis statistik deskriptif. Temuan dari analisis statistik deskriptif ditampilkan dalam tabel berikut.

Tabel 1.
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	Nilai Perusahaan	Struktur Modal	Likuiditas	Profitabilitas
<i>Mean</i>	14.84556	1.456000	1.890222	5.696000
<i>Median</i>	14.19000	1.360000	1.680000	5.420000
<i>Maximum</i>	24.16000	2.440000	2.920000	9.590000
<i>Minimum</i>	7.770000	0.530000	1.060000	2.060000
<i>Std. Dev.</i>	4.531769	0.626166	0.585466	2.369111
<i>Skewness</i>	0.193779	0.219641	0.248792	0.174707
<i>Kurtosis</i>	1.942317	1.658833	1.687876	1.740839
<i>Jarque-Bera</i>	2.379176	3.734433	3.692364	3.201705
<i>Probability</i>	0.304347	0.154553	0.157839	0.201724
<i>Sum</i>	668.0500	65.52000	85.06000	256.3200
<i>Sum Sq. Dev.</i>	903.6251	17.25168	15.08190	246.9583
<i>Observations</i>	45	45	45	45

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan Pada variabel Nilai Perusahaan (Y) memiliki nilai maksimum sebesar 24.16000, nilai minimum sebesar 7.77000, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 14.84556 serta nilai standar deviasi sebesar 4.531769 dengan total keseluruhan data penelitian sebanyak 45 data. Tingkat Nilai Perusahaan tertinggi terjadi pada PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) Tahun 2022. Sedangkan Tingkat Nilai Perusahaan terendah terjadi pada PT. Semen Indonesia Tbk (SMGR) Tahun 2020.

Pada variabel Struktur Modal (X1) memiliki nilai maksimum sebesar 2.440000 terjadi pada PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) Tahun 2022. Sedangkan nilai minimum sebesar 0.530000 terjadi pada PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR) Tahun 2021. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1.456000 serta nilai standar deviasi sebesar 0.626166 dengan total keseluruhan data penelitian sebanyak 45 data.

Pada variabel Likuiditas (X2) memiliki nilai maksimum sebesar 2.920000 terjadi pada PT Semen Indonesia Tbk (SMGR) Tahun 2023. Sedangkan nilai minimum sebesar 1.060000 terjadi pada PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) Tahun 2023. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1.890222 serta nilai standar deviasi sebesar 0.585466 dengan total keseluruhan data penelitian sebanyak 45 data.

Pada variabel Profitabilitas (X3) memiliki nilai maksimum sebesar 9.590000 terjadi pada PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) Tahun 2022. Sedangkan nilai minimum sebesar 2.060000 terjadi pada PT Semen Indonesia Tbk (SMGR) Tahun 2020. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 5.696000 serta nilai standar deviasi sebesar 2.369111 dengan total keseluruhan data penelitian sebanyak 45 data.

Ada 3 pendekatan dalam mengestimasi regresi data panel yang di uji menggunakan E-views 12 yaitu sebagai berikut:

Tabel 2.
Hasil Common Effect Model

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	1.09E-16	0.015446	7.06E-15	1.0000
Z_X1	0.105190	0.016505	6.373312	0.0000
Z_X2	0.148332	0.016841	8.807705	0.0000
Z_X3	1.023770	0.016115	63.53036	0.0000
<i>R-squared</i>	0.989996	<i>Mean dependent var</i>		2.24E-16
<i>Adjusted R-squared</i>	0.989996	<i>S.D. dependent var</i>		1.000000
<i>S.E. of regression</i>	0.103613	<i>Akaike info criterion</i>		-1.611626
<i>Sum squared resid</i>	0.440159	<i>Schwarz criterion</i>		-1.451034
<i>Log likelihood</i>	40.26159	<i>Hannan-Quinn criter</i>		-1.551759
<i>F-statistic</i>	1352.506	<i>Durbin-Watson stat</i>		1.804563
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.000000			

Sumber: Data diolah, 2025

Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai struktur modal sebesar 0.0000 lebih kecil dari 0,05 yang berarti terjadi pengaruh yang signifikan variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan. Nilai likuiditas pada hasil tersebut sebesar 0.0000 lebih kecil dari 0,05 yang memiliki arti variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan nilai profitabilitas sebesar 0.0000 lebih kecil dari 0,05 yang berarti variabel profitabilitas juga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pada uji *Fixed Effect Model* apabila hasil pengolahan data < 5 persen atau 0,05 maka hasil uji berpengaruh signifikan. Namun jika hasil pengolahan data > 5 persen atau 0,05 maka hasil uji tidak berpengaruh signifikan.

Tabel 3.
Hasil Fixed Effect Model

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	2.46E-16	0.013313	1.85E-14	1.0000
Z_X1	0.111587	0.016344	6.827388	0.0000
Z_X2	0.161041	0.015142	10.63544	0.0000
Z_X3	1.033238	0.016218	63.70864	0.0000

Sumber: Data diolah, 2025

Pada hasil tabel 3 menunjukkan bahwa nilai struktur modal, likuiditas dan profitabilitas terjadi pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4.
Hasil Random Effect Model

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	1.09E-16	0.015474	7.05E-15	1.0000
Z_X1	0.105190	0.016535	6.361608	0.0000
Z_X2	0.148332	0.016872	8.791531	0.0000
Z_X3	1.023770	0.016144	63.41370	0.0000

Sumber: Data diolah, 2025

Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai struktur modal sebesar 0.0000 lebih kecil dari 0,05 yang berarti terjadi pengaruh yang signifikan variabel struktur modal

terhadap nilai perusahaan. Nilai likuiditas pada hasil tersebut sebesar 0.0000 lebih kecil dari 0,05 yang memiliki arti variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan nilai profitabilitas sebesar 0.0000 lebih kecil dari 0,05 yang berarti variabel profitabilitas juga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sebelum melakukan estimasi dengan data panel diperlukan pemilihan dari ketiga model (*Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, dan *Random Effect Model*). Ada beberapa uji yang dapat dilakukan untuk memilih model terbaik untuk mengestimasi data panel, yaitu sebagai berikut:

Tabel 5.
Uji Chow

<i>Effects Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	0.981195	(8,33)	0.4678
<i>Cross-section Chi-square</i>	9.602482	8	0.2940

Sumber: Data diolah, 2025

Hipotesis:

Ho = *Common Effect Model*

Ha = *Fixed Effect Model*

Pada tabel 5, hasil Uji *Chow* menunjukkan bahwa nilai probabilitas untuk *Cross-section Chi-square* yaitu diperoleh sebesar 0.2940 yang nilainya lebih besar dari 0,05 maka Ho diterima dan Ha ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Common Effect Model* lebih tepat dibandingkan dengan *Fixed Effect Model* untuk penelitian ini.

Tabel 6.
Uji Hausman

<i>Test Summary</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	3.798998	3	0.2840

Sumber: Data diolah, 2025

Hipotesis:

Ho = *Random Effect*

H₁ = *Fixed Effect*,

Dari hasil Uji *Hausman* pada tabel 6 menunjukkan bahwa nilai probabilitas untuk *Cross-section random* yaitu diperoleh sebesar 0.2840 yang nilainya > dari 0,05 maka Ho diterima dan H₁ ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Random Effect Model* lebih tepat dibandingkan dengan *Fixed Effect Model* untuk penelitian ini.

Berdasarkan hasil uji pada tabel 7 menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Breusch-Pagan* yaitu sebesar 0.8017 yang nilainya > 0,05 maka Ho diterima dan Ha ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Common Effect Model* lebih tepat dibandingkan dengan *Random Effect Model* untuk penelitian ini.

Hipotesis:

Ho = *Common Effect Model*

Ha = *Random Effect Model*

Tabel 7.
Uji Lagrange Multiplier

	<i>Cross-section</i>	<i>Test Hypothesis Time</i>	<i>Both</i>
<i>Breusch-Pagan</i>	0.063075 (0.8017)	6.066113 (0.0138)	6.129188 (0.0133)
<i>Honda</i>	-0.251147 (0.5991)	2.462948 (0.0069)	1.563980 (0.0589)
<i>King-Wu</i>	-0.251147 (0.5991)	2.462948 (0.0069)	1.865989 (0.0310)
<i>Standardized Honda</i>	-0.079766 (0.5318)	2.969099 (0.0015)	-1.130719 (0.8709)
<i>Standardized King-Wu</i>	-0.079766 (0.5318)	2.969099 (0.0015)	-0.633729 (0.7369)
<i>Gourieroux, et al.</i>	--	--	6.066113 (0.0189)

Sumber: Data diolah, 2025

Dari hasil pengujian Uji *Chow*, Uji *Housman*, dan Uji *Lagrange Multiplier* dapat diketahui bahwa dari ketiga uji tersebut menunjukkan bahwa model yang paling tepat untuk digunakan dalam uji regresi data panel yaitu *Common Effect Model*.

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi data panel. Data panel (*pool*) adalah kombinasi dari data *time series* dengan data *cross section*. Data *time series* dalam penelitian ini adalah periode waktu 5 tahun yaitu Tahun 2020-2024. Sedangkan data *cross section* dalam penelitian ini adalah dengan mengambil data perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* sebanyak 9 perusahaan sebagai sampel penelitian.

Berdasarkan keputusan model estimasi yang telah dilakukan, maka *Common Effect Model* menunjukkan model yang paling cocok digunakan dalam penelitian ini. Hasil pengolahan data untuk model regresi data panel adalah sebagai berikut:

Tabel 8.
Model Estimasi Terpilih *Common Effect Model*

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	1.09E-16	0.015446	7.06E-15	1.0000
Z_X1	0.105190	0.016505	6.373312	0.0000
Z_X2	0.148332	0.016841	8.807705	0.0000
Z_X3	1.023770	0.016115	63.53036	0.0000

Sumber: Data diolah, 2025

Dari tabel 8 berikut ini maka diperoleh hasil persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$Y_{it} = a + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e$$

$$Y_{it} = 1.09E-16 + (0.105190) X_{1it} + (0.148332) X_{2it} + (1.023770) X_{3it} + e$$

Konstanta (α), Artinya jika tidak ada variabel Struktur Modal, Likuiditas dan Profitabilitas yang mempengaruhi Nilai Perusahaan, maka Nilai Perusahaan sebesar 1.09E-16 satuan. Struktur Modal (X1), Hal ini menunjukkan bahwa, dengan asumsi semua variabel independen lainnya tetap sama, peningkatan satu unit dalam variabel Struktur Modal akan menghasilkan peningkatan 0,105190 unit dalam Nilai Perusahaan. Likuiditas (X2), Hal ini menunjukkan bahwa, dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya tetap sama, peningkatan satu unit pada variabel Likuiditas akan menghasilkan kenaikan 0,148332 unit pada Nilai Perusahaan. Profitabilitas (X3), Dengan demikian, jika semua variabel independen lainnya tetap sama, peningkatan satu unit pada variabel profitabilitas akan menghasilkan peningkatan 1,023770 unit pada Nilai Perusahaan.

Tabel 9.
Hasil Uji F

<i>R-squared</i>	0.989996	<i>Mean dependent var</i>	2.24E-16
<i>Adjusted R-squared</i>	0.989996	<i>S.D. dependent var</i>	1.000000
<i>S.E. of regression</i>	0.103613	<i>Akaike info criterion</i>	-1.611626
<i>Sum squared resid</i>	0.440159	<i>Schwarz criterion</i>	-1.451034
<i>Log likelihood</i>	40.26159	<i>Hannan-Quinn criter</i>	-1.551759
<i>F-statistic</i>	1352.506	<i>Durbin-Watson stat</i>	1.804563
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.000000		

Sumber: Data diolah, 2025

Nilai F hitung adalah 1352,506, yang melebihi 3,219942, dan tingkat signifikansi uji adalah 0,000000, yang kurang dari 0,05, sebagaimana ditunjukkan oleh hasil uji F. Mengingat setidaknya satu variabel independen sangat memengaruhi variabel dependen, kita dapat menyimpulkan bahwa H_0 ditolak.

Tabel 10.
Hasil Uji T

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	1.09E-16	0.015446	7.06E-15	1.0000
Z_X1	0.105190	0.016505	6.373312	0.0000
Z_X2	0.148332	0.016841	8.807705	0.0000
Z_X3	1.023770	0.016115	63.53036	0.0000

Sumber: Data diolah, 2025

Nilai perusahaan dari struktur modal (X1) yaitu sebesar $0,0000 < 0,05$ dan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ sebesar $6,373312 > 2,019541$ dan dapat disimpulkan bahwa secara parsial ada pengaruh yang signifikan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dari likuiditas (X2) yaitu sebesar $0,0000 < 0,05$ dan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ sebesar $8,807705 > 2,019541$ dan dapat disimpulkan bahwa secara parsial ada pengaruh yang signifikan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dari profitabilitas (X3) yaitu sebesar $0,0000 < 0,05$ dan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ sebesar $63,53036 > 2,019541$ dan dapat disimpulkan bahwa secara parsial ada pengaruh yang signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

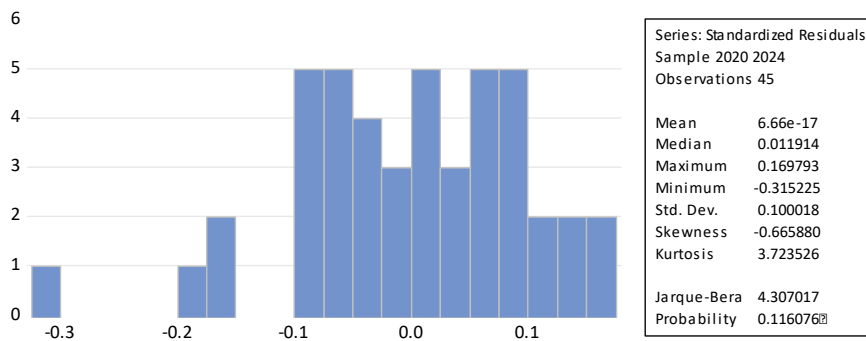
Tabel 11.
Hasil Uji Koefisien Determinasi

<i>R-squared</i>	0.989996	<i>Mean dependent var</i>	2.24E-16
<i>Adjusted R-squared</i>	0.989996	<i>S.D. dependent var</i>	1.000000
<i>S.E. of regression</i>	0.103613	<i>Akaike info criterion</i>	-1.611626
<i>Sum squared resid</i>	0.440159	<i>Schwarz criterion</i>	-1.451034
<i>Log likelihood</i>	40.26159	<i>Hannan-Quinn criter</i>	-1.551759
<i>F-statistic</i>	1352.506	<i>Durbin-Watson stat</i>	1.804563
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.000000		

Sumber: Data diolah, 2025

Nilai *R-Square* yang disesuaikan adalah 0,989264, menurut hasil studi ini. Ini berarti bahwa variabel tambahan yang tidak dimasukkan dalam studi ini menyumbang sisa 1,08 persen varians nilai perusahaan, sedangkan struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas menyumbang 98,92 persen varian.

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Hasil uji normalitas dengan variabel dependen nilai perusahaan dapat dilihat pada tabel berikut:



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Sumber: Data diolah, 2025

Nilai probabilitas sebesar 0,116076 ditentukan menggunakan uji normalitas yang telah disebutkan sebelumnya. Data yang tersisa dalam model regresi ini terdistribusi normal, berdasarkan hasil ini, karena nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05.

Uji heteroskedastisitas merupakan langkah penting dalam analisis regresi untuk memastikan bahwa model yang dibangun valid dan akurat. Heteroskedastisitas dapat dideteksi dengan menggunakan Uji Glejser. Dengan asumsi jika nilai probabilitas < 0,05 maka terdapat heteroskedastisitas. Namun jika nilai probabilitas > 0,05 maka tidak terdapat heteroskedastisitas.

Berdasarkan data pada tabel, probabilitas struktur modal (X1) lebih besar dari 0,05 adalah 0,4556, dan probabilitas likuiditas (X2) lebih besar dari 0,05 adalah 0,4759. profitabilitas (X3) memiliki nilai probabilitas 0,0801 > 0,05, yang menunjukkan tidak adanya heteroskedastisitas. Hal ini dikarenakan nilai probabilitasnya lebih besar dari 0,05.

Tabel 12.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	0.079055	0.008656	9.132736	0.0000
Z_X1	0.006967	0.009250	0.753198	0.4556
Z_X2	0.006791	0.009438	0.719504	0.4759
Z_X3	-0.016204	0.009031	-1.794266	0.0801

Sumber: Data diolah, 2025

Tabel 13.
Hasil Uji Autokorelasi

<i>R-squared</i>	0.989996	<i>Mean dependent var</i>	2.24E-16
<i>Adjusted R-squared</i>	0.989996	<i>S.D. dependent var</i>	1.000000
<i>S.E. of regression</i>	0.103613	<i>Akaike info criterion</i>	-1.611626
<i>Sum squared resid</i>	0.440159	<i>Schwarz criterion</i>	-1.451034
<i>Log likelihood</i>	40.26159	<i>Hannan-Quinn criter</i>	-1.551759
<i>F-statistic</i>	1352.506	<i>Durbin-Watson stat</i>	1.804563
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.000000		

Sumber: Data diolah, 2025

Nilai *Durbin Watson* adalah 1,804563 menurut hasil uji yang telah disebutkan sebelumnya. Karena angka ini berada dalam rentang -2 hingga 2, kita dapat mengesampingkan kemungkinan autokorelasi.

Tabel 14.
Hasil Uji Multikolinieritas

<i>Variable</i>	<i>Coefficient Variance</i>	<i>Uncentered VIF</i>	<i>Centered VIF</i>
C	0.000239	1.000000	NA
Z_X1	0.000272	1.116472	1.116472
Z_X2	0.000284	1.162438	1.162438
Z_X3	0.000260	1.064312	1.064312

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa: Struktur modal (X1) dapat diketahui bahwa nilai *tolerance* variabel struktur modal sebesar $0.896 > 10$ dan nilai VIF sebesar $1.116472 < 10$ maka dapat disimpulkan variabel struktur modal tidak terjadi multikolinieritas. Likuiditas (X2) dapat diketahui bahwa nilai *tolerance* variabel likuiditas sebesar $0.860 > 10$ dan nilai VIF sebesar $1.162438 < 10$ maka dapat disimpulkan variabel likuiditas tidak terjadi multikolinieritas. Profitabilitas (X3) dapat diketahui bahwa nilai *tolerance* variabel profitabilitas sebesar $0.940 > 10$ dan nilai VIF sebesar $1.064312 < 10$ maka dapat disimpulkan variabel profitabilitas tidak terjadi multikolinieritas.

Hasil penelitian yang didapatkan mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) secara parsial menunjukkan bahwa nilai probabilitas dari variabel X1 atau struktur modal adalah sebesar $0,0000 < 0,05$ dan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ sebesar $6,373312 > 2,019541$ dan dapat disimpulkan bahwa secara parsial ada pengaruh yang signifikan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Tahun 2020-2024. Hasil penelitian ini

juga didukung oleh penelitian Mulliana & Wahyu Astuti Ahmad (2021) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan apabila struktur modal dikelola dengan baik maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan tinggi bila tingkat utang yang dilakukan oleh perusahaan berjalan dengan baik dan masih dalam batas wajar.

Hasil penelitian yang didapatkan mengenai pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) secara parsial menunjukkan bahwa nilai probabilitas dari variabel X2 atau likuiditas adalah sebesar $0,0000 < 0,05$ dan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ sebesar $8,807705 > 2,019541$ dan dapat disimpulkan bahwa secara parsial ada pengaruh yang signifikan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Tahun 2020-2024. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wildan *et al.* (2023.) yang juga menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang didapatkan mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) secara parsial menunjukkan bahwa nilai probabilitas dari variabel X3 atau profitabilitas adalah sebesar $0,0000 < 0,05$ dan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ sebesar $63,53036 > 2,019541$ dan dapat disimpulkan bahwa secara parsial ada pengaruh yang signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Tahun 2020-2024.

SIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk melihat apakah ada pengaruh struktur modal, likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Tahun 2020-2024 dengan jumlah sampel 9 perusahaan. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka kesimpulannya adalah: Secara simultan, struktur modal, likuiditas dan profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Tahun 2020-2024. Secara parsial terdapat pengaruh yang signifikan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Tahun 2020-2024. Secara parsial terdapat pengaruh yang signifikan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Tahun 2020-2024. Secara parsial terdapat pengaruh yang signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Tahun 2020-2024.

REFERENSI

- Arniwita, Tri Kurniasih, E., Abriyoso, O., & Wijyantini, B. (2019). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. In *CV Insan Cendikia Mandiri*.
- Arta Chandra, A., & Ayu Darmayanti, N. P. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Penilaian Pasar Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *E Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 11(2), 358–377. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2022.v11.i02.p08>
- Astuti, Sembiring, L. D., Supitriyani, Azwar, K., & Susanti, E. (2021). Analisis

- Laporan Keuangan. In *Cv. Media Sains Indonesia*.
- Hidayah, S., & Suwitho. (2020). Pengaruh Aktivitas, Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Manajemen*, 9(3).
- Kumalasari Subroto, V., & Endaryati, E. (2023). Kumpulan Teori Akuntansi. In *Yayasan Prima Agus Teknik*.
- Kurniasari, W., & B. Junianto Wibowo, M. (2017). *Manajemen Pembiayaan & Ekuitas*.
- Mulliana, & Wahyu Astuti Ahmad, S. (2021). *Mulliana and Sri Wahyu Astuti Ahmad, Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. 3(2).
- Ningrum, E. (2022). *Nilai Perusahaan konsep dan aplikasi (Penerbit Adab: CV Adanu Abimata)*.
- Puspa Lestiyadi, A., & Ghazali, I. (2025). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma*. <https://doi.org/10.32493/frkm.v8i2.45728>
- Robiyanto, R., Nafiah, I., Harijono, H., & Inggarwati, K. (2020). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Perhotelan Dan Pariwisata Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 14(1), 46–57. <https://doi.org/10.32812/jibeka.v14i1.153>
- Saddam, M., Ali, O., & Ali, J. (2021). *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019)*. 1(2).
- Sari, W., & Mubyarto, N. (2026). Profitabilitas dan Implikasinya Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (2019-2024). *E Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 15(1), 1038–1056. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2026.v15.i1.p01>
- Sudianto, Suyatni, & Mulyadi. (2022). *Manajemen Keuangan*.
- Tri Basuki, A. (2021). *Agus Tri Basuki, Analisis Data Panel Dalam Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*.
- Waruwu, M., Pu`at, S. N., Utami, P. R., Yanti, E., & Rusydiana, M. (2025). Metode Penelitian Kuantitatif: Konsep, Jenis, Tahapan dan Kelebihan. *Jurnal Ilmiah Profesi Pendidikan*, 10(1), 917–932. <https://doi.org/10.29303/jipp.v10i1.3057>
- Wildan, Munira, & Astuti. (2023). *Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 - 2022*.