

Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index

Fadlan Ahmad Rafiqi¹, Niken Dwi Warna Zaky², Zahra Amanda Risky³, Suci Nabila Annisa⁴, Mardi⁵, Khansha Sindra Irfani⁶

Department of Accounting Education, Universitas Negeri Jakarta, Indonesia

ARTICLE INFO

Article history:

Received: 12 Desember 2025

Revised: 15 Desember 2025

Accepted: 8 Januari 2025

Keywords:

Capital Structure

Firm Size

Financial Performance

Jakarta Islamic Index

ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII). Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan periode 2023–2024 yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian ini terdiri atas 30 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai emiten JII. Struktur modal diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), ukuran perusahaan menggunakan Firm Size, dan kinerja keuangan diukur dengan Return on Assets (ROA). Analisis data dilakukan menggunakan regresi linear berganda dengan bantuan perangkat lunak SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan penggunaan utang berpotensi menurunkan kinerja keuangan perusahaan, sehingga pengelolaan struktur modal menjadi faktor penting dalam pengambilan keputusan manajerial dan investasi

This study aims to analyze the influence of capital structure and company size on financial performance in companies listed on the Jakarta Islamic Index (JII). The study uses a quantitative approach with secondary data in the form of company financial reports for the 2023–2024 period obtained from the Indonesia Stock Exchange. The sample of this study consists of 30 companies that meet the criteria as JII issuers. Capital structure is measured using the Debt to Equity Ratio (DER), company size using Firm Size, and financial performance is measured by Return on Assets (ROA). Data analysis was performed using multiple linear regression with the help of SPSS software. The results show that capital structure has a negative and significant effect on financial performance, while company size has no significant effect on financial performance. This finding suggests that increasing the use of debt has the potential to reduce a company's financial performance, making capital structure management an important factor in managerial and investment decision-making

This is an open-access article under the [CC BY](#) license.



Corresponding Author:

Fadlan Ahmad Rafiqi

Department of Accounting Education, Universitas Negeri Jakarta

Jl. Rawamangun Muka Raya No.11, Kota Jakarta Timur, Daerah Khusus Ibukota Jakarta 13220

Email: fadlan.ahmad.rafiqi@mhj.unj.ac.id

PENDAHULUAN

Dalam kondisi persaingan ekonomi yang semakin kompetitif, perusahaan tidak hanya dituntut untuk menjaga stabilitas keuangan, tetapi juga mengoptimalkan kinerja keuangan secara berkelanjutan guna meningkatkan kepercayaan investor dan serta mempertahankan keberlanjutan usaha. Kinerja keuangan menjadi indikator utama yang mencerminkan kemampuan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya dan struktur pendanaan untuk mencapai tujuan keuangan jangka panjang. Di antara berbagai faktor internal perusahaan, struktur modal dan ukuran perusahaan sering dianggap berperan strategis karena berkaitan langsung dengan kebijakan pendanaan dan kapasitas operasional perusahaan.

Namun demikian, temuan empiris mengenai pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Rahman (2020) dan Arif (2020) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Yang menunjukkan bahwa penggunaan utang secara proporsional mampu memperluas fleksibilitas operasional perusahaan. Namun, hasil berbeda ditunjukkan oleh Harsono & Pamungkas (2024) dan penelitian Maulana & Nurwani (2022) yang menyatakan bahwa struktur modal

tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan karena peningkatan beban utang justru menurunkan efektivitas pengelolaan keuangan perusahaan. Temuan lain dari Fauzi & Puspitasari (2021), Khairi (2023) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, karena tingginya rasio utang dapat meningkatkan risiko keuangan dan menekan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal. Ketidakkonsistenan hasil tersebut mengindikasikan bahwa pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan bersifat kontekstual, dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan, strategi pendanaan, serta batasan tertentu yang melekat pada sektor atau indeks tempat perusahaan beroperasi. Hal ini menunjukkan bahwa generalisasi hasil penelitian sebelumnya masih perlu dikaji ulang, khususnya pada kelompok perusahaan dengan karakteristik pendanaan yang spesifik.

Selain struktur modal, ukuran perusahaan juga dipandang sebagai faktor yang berpotensi memengaruhi kinerja keuangan, meskipun hasil penelitian sebelumnya juga belum menunjukkan kesimpulan yang seragam. Putry & Ratnasari (2024), (Rahmansyah & Helliana (2023) dan Nadya Novitasyara & Sri Fadilah (2025) menemukan bahwa perusahaan dengan ukuran besar cenderung memiliki kemampuan finansial dan operasional yang lebih baik dalam menghadapi tekanan ekonomi, sehingga berdampak positif terhadap kinerja keuangan. Namun, Harsono & Pamungkas (2024), Jessica & Triyani (2022) menunjukkan bahwa skala perusahaan yang besar dapat memicu kompleksitas manajerial dan inefisiensi birokrasi, sehingga tidak selalu diikuti oleh peningkatan kinerja keuangan. Di sisi lain, Firdaus & Nurhayati (2024) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar mampu memperkuat posisi kompetitif dan stabilitas keuangan perusahaan dalam jangka panjang.

Perbedaan hasil penelitian tersebut menegaskan adanya *research gap* yang belum terjawab secara tuntas, khususnya mengenai bagaimana struktur modal dan ukuran perusahaan berinteraksi dalam memengaruhi kinerja keuangan. Syafitri (2025) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan. Hasil yang tidak seragam ini menandakan adanya faktor kontekstual yang mempengaruhi hubungan antar variabel tersebut, seperti perbedaan karakteristik industri, strategi pendanaan, serta periode penelitian yang digunakan.

Dari berbagai penelitian terdahulu yang telah dilakukan, masih terdapat celah penelitian yang perlu dikaji lebih dalam, yaitu mengenai bagaimana struktur modal dan ukuran perusahaan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index. Kajian terhadap perusahaan JII menjadi penting karena indeks ini terdiri atas perusahaan-perusahaan dengan karakteristik keuangan yang relatif stabil namun harus memenuhi kriteria tertentu, seperti rasio utang terhadap aset dan kegiatan usaha yang sesuai ketentuan pasar modal syariah. Penelitian ini secara khusus memfokuskan pada perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) karena indeks ini merepresentasikan perusahaan dengan karakteristik pasar modal syariah, antara lain pembatasan rasio utang berbasis bunga serta kegiatan usaha yang sesuai dengan prinsip syariah. Karakteristik tersebut menjadikan perusahaan JII memiliki struktur pendanaan yang berbeda dibandingkan perusahaan konvensional, sehingga hasil penelitian pada indeks umum belum tentu relevan untuk diterapkan pada perusahaan JII. Oleh karena itu, kajian terhadap emiten JII menjadi penting untuk memperoleh pemahaman empiris yang lebih kontekstual mengenai pengaruh faktor internal terhadap kinerja keuangan dalam lingkungan pasar modal syariah.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, rumusan masalah dalam penelitian ini berfokus pada bagaimana struktur modal dan ukuran perusahaan mempengaruhi kinerja keuangan pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII). Penelitian ini mempertanyakan apakah struktur modal memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan, apakah ukuran perusahaan turut memberikan kontribusi terhadap perubahan kinerja keuangan, serta apakah kedua variabel tersebut secara simultan mampu menjelaskan variasi kinerja keuangan perusahaan JII. Rumusan masalah ini muncul karena adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya sehingga diperlukan kajian ulang untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif dan relevan dengan kondisi perusahaan berbasis syariah.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memberikan pemahaman empiris mengenai pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui sejauh mana struktur modal berperan dalam meningkatkan atau menurunkan kinerja keuangan perusahaan, serta menganalisis apakah ukuran perusahaan dapat menjadi faktor yang menentukan keberhasilan kinerja keuangan. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk menguji pengaruh kedua variabel tersebut secara simultan guna memberikan gambaran menyeluruh mengenai faktor internal perusahaan yang dapat mempengaruhi tingkat kinerja keuangan. Dengan tujuan tersebut, penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi baik secara teoritis maupun praktis bagi manajemen, investor, maupun peneliti selanjutnya.

KAJIAN TEORI

Teori Agensi

Teori agensi menjelaskan hubungan kontraktual antara pemilik perusahaan (principal) dan manajemen (agent). Dalam praktiknya, di mana masing-masing pihak memiliki kepentingan yang berpotensi berbeda. Perbedaan kepentingan tersebut, ditambah dengan asimetri informasi, dapat memicu konflik keagenan yang berdampak pada pengambilan keputusan keuangan perusahaan. Dalam konteks struktur modal, penggunaan utang sering dipandang sebagai mekanisme pengendalian untuk membatasi perilaku oportunistik manajemen karena adanya kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang yang bersifat mengikat.

Namun, dalam konteks perusahaan berbasis syariah seperti yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII), penggunaan utang memiliki batasan tertentu karena harus memenuhi prinsip syariah, terutama terkait larangan riba dan pembatasan rasio utang berbasis bunga. Kondisi ini menyebabkan fungsi disiplin utang dalam teori agensi tidak selalu berjalan optimal, bahkan penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan tekanan keuangan dan risiko keagenan baru. Oleh karena itu, teori agensi dalam konteks JII justru dapat menjelaskan potensi pengaruh negatif struktur modal terhadap kinerja keuangan, apabila beban kewajiban pendanaan tidak diimbangi dengan peningkatan kinerja operasional.

Struktur Modal

Struktur modal menggambarkan proporsi penggunaan dana yang bersumber dari utang dan modal sendiri dalam membiayai aktivitas perusahaan. Secara teoritis, struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan, namun penggunaan utang yang berlebihan justru meningkatkan risiko finansial dan menurunkan kinerja keuangan. Dalam penelitian ini, struktur modal diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) yang mencerminkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan utang..

Pada perusahaan yang tergabung dalam JII, DER menjadi indikator yang sangat relevan karena mencerminkan kepatuhan terhadap batasan pendanaan syariah sekaligus menunjukkan seberapa besar risiko keuangan yang ditanggung perusahaan. Oleh karena itu, peningkatan DER yang tidak dikelola secara optimal berpotensi menurunkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan skala operasinya yang dapat diukur melalui total aset atau logaritma naturalnya. Perusahaan besar biasanya memiliki akses pendanaan yang lebih luas, kemampuan memanfaatkan skala ekonomi yang lebih baik, serta tingkat stabilitas operasional yang lebih tinggi. Namun, ukuran yang terlalu besar dapat menimbulkan masalah efisiensi karena semakin kompleksnya aktivitas operasional. Dalam file penelitian yang kamu lampirkan, ukuran perusahaan sering digunakan sebagai variabel penentu karena dianggap mencerminkan kemampuan perusahaan dalam bersaing dan bertahan dalam berbagai kondisi ekonomi.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset dan kewajiban guna mencapai hasil yang optimal. Secara umum, penelitian sebelumnya menggunakan Return on Assets

(ROA) sebagai indikator pengukuran kinerja keuangan karena mampu menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu memperoleh laba dari seluruh aset yang dimilikinya. Pada perusahaan yang tergabung dalam JII, evaluasi kinerja keuangan menjadi penting karena perusahaan wajib harus memenuhi berbagai kriteria mengenai aktivitas usaha serta struktur pendanaannya.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten mengenai pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan. Rahman (2020) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan JII, mencerminkan efektivitas penggunaan utang dalam mendukung aktivitas operasional. Namun, Harsono & Pamungkas (2024) dan Hasti et al. (2022) menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan, dengan alasan bahwa peningkatan utang dapat menurunkan kualitas pengelolaan keuangan. Sebaliknya, Fauzi & Puspitasari (2021), Syafitri (2025) serta Ad'hani et al. (2025) menemukan pengaruh negatif, menjelaskan bahwa peningkatan beban utang cenderung menurunkan kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan kinerja keuangan. Perbedaan temuan ini menunjukkan bahwa pengaruh struktur modal sangat kontekstual dan dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan serta kondisi industri.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan

Penelitian Ukuran perusahaan secara teoritis dapat memberikan keunggulan operasional dan stabilitas keuangan, namun bukti empiris menunjukkan bahwa pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan tidak selalu konsisten. Putry & Ratnasari (2024), dan Mudjiyanti et al. (2021) menemukan bahwa ukuran perusahaan berdampak positif terhadap kinerja keuangan karena skala besar memungkinkan perusahaan mengelola sumber daya secara lebih efisien. Firdaus & Nurhayati (2024) juga menunjukkan bahwa perusahaan dengan aset besar memiliki stabilitas keuangan yang lebih baik. Namun, Harsono & Pamungkas (2024) melaporkan bahwa ukuran yang terlalu besar dapat menyebabkan inefisiensi akibat meningkatnya kompleksitas operasional. Perbedaan ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak selalu menjadi penentu utama kinerja, melainkan bergantung pada efektivitas pengelolaan internal perusahaan.

Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini dibangun berdasarkan teori keuangan dan temuan empiris terdahulu yang menunjukkan adanya hubungan yang belum konsisten antara struktur modal, ukuran perusahaan, dan kinerja keuangan. Dalam konteks perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII), hubungan antar variabel tersebut menjadi semakin menarik untuk dikaji karena adanya pembatasan struktur pendanaan berdasarkan prinsip syariah yang membedakan perusahaan JII dari perusahaan konvensional.

Struktur modal mencerminkan keputusan perusahaan dalam menentukan proporsi pendanaan yang berasal dari utang dan modal sendiri. Berdasarkan Teori Agensi, penggunaan utang dapat berfungsi sebagai mekanisme pengendalian untuk menekan perilaku oportunistik manajemen. Namun, pada perusahaan JII, penggunaan utang memiliki batasan tertentu sehingga peningkatan utang justru berpotensi menimbulkan tekanan keuangan dan risiko yang dapat menurunkan kinerja keuangan.

Ukuran perusahaan menggambarkan skala operasi dan kapasitas ekonomi perusahaan yang umumnya diukur melalui total aset. Perusahaan berukuran besar memiliki potensi keunggulan berupa stabilitas operasional, akses pendanaan yang lebih luas, serta kemampuan memanfaatkan skala ekonomi. Namun, dalam konteks perusahaan JII, ukuran perusahaan yang besar tidak selalu diikuti oleh peningkatan kinerja keuangan karena adanya keterbatasan fleksibilitas pendanaan dan meningkatnya kompleksitas operasional. Oleh karena itu, pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan bersifat kontekstual dan perlu diuji secara empiris.

Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut, penelitian ini memposisikan struktur modal dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen yang mempengaruhi kinerja keuangan sebagai variabel dependen, dengan kinerja keuangan diukur menggunakan Return on Assets (ROA). Hubungan antar variabel diuji untuk memperoleh bukti empiris pada perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic

Index selama periode penelitian.

yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₁: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII).

H₂: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII)

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian kausalitas untuk menganalisis pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2023–2024. Pendekatan kuantitatif dengan desain kausalitas dipilih karena penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan sebab-akibat antar variabel berdasarkan data laporan keuangan yang bersifat numerik dan terukur, sehingga memungkinkan pengujian pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara empiris. Data penelitian merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) serta situs resmi masing-masing perusahaan. Pemilihan periode penelitian 2023–2024 didasarkan pada periode tersebut merepresentasikan kondisi perekonomian dan pasar modal Indonesia yang relatif stabil setelah periode ketidakpastian sebelumnya, serta ditandai dengan penerapan kriteria Daftar Efek Syariah (DES) dan mekanisme evaluasi Jakarta Islamic Index yang telah berjalan secara konsisten. Kondisi ini memungkinkan kinerja keuangan perusahaan mencerminkan keputusan manajerial yang lebih normal dan tidak terlalu dipengaruhi oleh faktor eksternal yang bersifat luar biasa, sehingga relevan untuk mengkaji pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan. Dalam menentukan sampel, penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling, yaitu metode pemilihan sampel berdasarkan pertimbangan tertentu sesuai tujuan penelitian. Kriteria sampel yang digunakan meliputi: (1) perusahaan yang konsisten terdaftar di JII sepanjang tahun 2023–2024, (2) perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan lengkap dan telah diaudit selama periode tersebut, serta (3) perusahaan yang menyediakan data terkait variabel struktur modal, ukuran perusahaan, dan kinerja keuangan secara lengkap. Berdasarkan kriteria tersebut, jumlah sampel penelitian ini mencakup seluruh perusahaan yang menjadi konstituen Jakarta Islamic Index pada periode pengamatan. Meskipun demikian, hasil penelitian ini memiliki keterbatasan dalam hal generalisasi, yaitu hanya dapat digeneralisasikan pada perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index dan tidak mewakili seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari dua variabel independen dan satu variabel dependen. Variabel independen pertama adalah struktur modal, yang diukur menggunakan rasio Debt to Equity Ratio (DER). Rasio ini menunjukkan proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dibandingkan dengan modal sendiri, dan dihitung dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Variabel independen kedua adalah ukuran perusahaan, yang diukur dengan menggunakan logaritma natural total aset (Ln Total Asset). Penggunaan logaritma bertujuan untuk menstabilkan data dan memperkecil variasi nilai antarperusahaan sehingga dapat menghasilkan estimasi yang lebih baik. Rumus perhitungannya adalah:

$$SIZE = \ln(\text{Total Aset})$$

Sementara itu, variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan, yang diukur menggunakan rasio Return on Assets (ROA). ROA menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh aset yang dimilikinya dan dihitung dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Total Aset

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan menggunakan analisis regresi linier berganda karena model penelitian melibatkan dua variabel independen yang diduga mempengaruhi satu variabel dependen. Untuk memastikan kualitas dan keandalan model regresi, pengujian asumsi klasik dilakukan sebagai prasyarat analisis, yang difokuskan pada pemenuhan asumsi dasar regresi agar hasil estimasi tidak bersifat bias dan dapat diinterpretasikan secara valid. Apabila seluruh asumsi terpenuhi, maka analisis dilanjutkan dengan melakukan uji t guna mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen, serta uji F untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara simultan terhadap kinerja keuangan. Selain itu, penelitian ini juga menggunakan koefisien determinasi (R^2) untuk mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen.

Model analisis dalam penelitian ini dirumuskan dalam bentuk persamaan regresi linier berganda, yaitu:

$$KK = \alpha + \beta_1 \text{ DER} + \beta_2 \text{ SIZE} + e$$

Keterangan:

KK	: Kinerja Keuangan
α	: Konstanta
β_1	: Koefisien regresi untuk variabel struktur modal
β_2	: Koefisien regresi untuk variabel ukuran perusahaan
DER	: <i>Debt to Equity Ratio</i>
SIZE	: <i>Firm Size</i>
e	: Error term

HASIL PENELITIAN & PEMBAHASAN

Analisis Data

Dari hasil pengolahan data sekunder, diperoleh hasil analisa sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta	
(Constant)	1,699	3,618		0,470
Struktur Modal	-0,254	0,120	-0,315	-2,114
Ukuran Perusahaan	0,194	0,452	0,064	0,430

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik, model regresi dalam penelitian ini telah memenuhi seluruh persyaratan statistik sehingga layak digunakan untuk analisis lebih lanjut. Uji normalitas menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,052 yang lebih besar dari 0,05, yang mengindikasikan bahwa sebaran residual bersifat normal dan hasil estimasi regresi dapat diinterpretasikan secara andal tanpa distorsi statistik. Selanjutnya, hasil uji multikolinearitas menunjukkan nilai Tolerance sebesar 0,928 dan VIF sebesar 1,078 untuk seluruh variabel independen, yang menandakan bahwa masing-masing variabel memberikan informasi yang berbeda dan tidak saling mendistorsi pengaruh dalam model. Selain itu, uji autokorelasi melalui nilai Durbin-Watson sebesar 1,419 mengindikasikan tidak adanya autokorelasi, sehingga model regresi bersifat stabil dan konsisten dalam menjelaskan hubungan antarvariabel.

Hasil analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal dan Ukuran

Fadlan Ahmad Rafiqi, Niken Dwi Warna Zaky, Zahra Amanda Risky, Suci Nabila Annisa, Mardi, Khansha Sindra Irfani
Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam
Jakarta Islamic Index

Perusahaan memiliki arah hubungan yang berbeda terhadap Kinerja Keuangan. Struktur Modal memiliki koefisien regresi sebesar $-0,254$ dengan nilai signifikansi $0,040$, sehingga dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Secara ekonomis, nilai koefisien ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan rasio struktur modal (DER) akan menurunkan tingkat pengembalian aset (ROA) sebesar $0,254$ satuan, dengan asumsi variabel lain konstan. Hal ini mengindikasikan bahwa penggunaan utang yang lebih tinggi tidak memberikan manfaat produktif yang sebanding bagi perusahaan. Hasil ini tidak sepenuhnya sejalan dengan Trade-off Theory dan Modigliani-Miller Theory yang pada dasarnya menyatakan bahwa penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan hingga titik optimal. Dalam perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII), dampak negatif struktur modal dapat dijelaskan melalui praktik pendanaan syariah yang membatasi penggunaan instrumen berbasis bunga serta menekankan prinsip kehati-hatian (prudential behavior). Selain itu, tingginya beban pembiayaan, meningkatnya risiko keuangan, serta keterbatasan fleksibilitas pendanaan eksternal berbasis syariah dapat menyebabkan utang menjadi faktor yang menekan kinerja keuangan. Dengan demikian, temuan ini lebih mendukung Pecking Order Theory yang berpendapat bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan internal dan meminimalkan penggunaan utang eksternal. Sementara itu, variabel Ukuran Perusahaan memiliki koefisien regresi positif sebesar $0,194$, namun dengan nilai signifikansi $0,670$ sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Secara ekonomis, meskipun arah koefisien menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki ROA yang lebih tinggi, pengaruh tersebut tidak cukup kuat secara statistik untuk digeneralisasi. Ketidaksignifikanan ini dapat disebabkan oleh homogenitas ukuran perusahaan dalam sampel penelitian, mengingat perusahaan yang tergabung dalam JII umumnya merupakan perusahaan dengan skala menengah hingga besar dan telah memenuhi kriteria likuiditas serta kapitalisasi pasar tertentu. Kondisi ini menyebabkan variasi ukuran perusahaan relatif sempit sehingga tidak mampu menjelaskan perbedaan kinerja keuangan secara signifikan. Selain itu, ukuran perusahaan tidak selalu mencerminkan efisiensi operasional, karena perusahaan besar dapat menghadapi kompleksitas organisasi, biaya birokrasi, dan inefisiensi manajerial yang justru menekan profitabilitas. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan kemungkinan bersifat tidak langsung dan dimediasi oleh variabel lain seperti efisiensi operasional, kualitas tata kelola perusahaan, atau strategi bisnis, yang belum diuji dalam penelitian ini.

Uji hipotesis secara simultan melalui Uji F menghasilkan nilai signifikansi sebesar $0,074$ yang lebih besar dari $0,05$, sehingga Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Hasil ini menunjukkan bahwa meskipun struktur modal berpengaruh secara parsial, kombinasi kedua variabel belum cukup kuat untuk menjelaskan variasi kinerja keuangan secara menyeluruh. Hal ini sejalan dengan nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar $0,114$ atau $11,4\%$, yang berarti bahwa hanya sebagian kecil variasi Kinerja Keuangan yang dapat dijelaskan oleh model. Rendahnya nilai R^2 merefleksikan keterbatasan model penelitian, khususnya dalam menangkap kompleksitas faktor-faktor yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan JII. Variabel lain seperti likuiditas, efisiensi operasional, struktur aset, kualitas manajemen, serta faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi dan dinamika industri diduga memiliki peran yang lebih dominan.

Secara keseluruhan, hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan dengan arah negatif, sedangkan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan, baik secara parsial maupun simultan. Temuan ini menegaskan bahwa dalam konteks perusahaan berbasis syariah yang tergabung dalam JII, keputusan pendanaan memiliki implikasi yang berbeda dibandingkan perusahaan konvensional. Kinerja keuangan perusahaan JII lebih dipengaruhi oleh efisiensi pengelolaan dana, kepatuhan terhadap prinsip syariah, serta kualitas tata kelola, dibandingkan oleh besarnya skala perusahaan atau proporsi utang semata.

PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, penelitian ini menyimpulkan bahwa hubungan antara struktur modal, ukuran perusahaan, dan kinerja keuangan pada perusahaan yang tergabung

dalam Jakarta Islamic Index (JII) menunjukkan pola yang berbeda dibandingkan dengan prediksi teori keuangan konvensional. Temuan ini memberikan kontribusi empiris terhadap literatur keuangan syariah dengan menegaskan bahwa mekanisme pendanaan berbasis syariah memiliki implikasi yang khas terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Struktur modal terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, yang mengindikasikan bahwa peningkatan proporsi utang justru menurunkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Secara konseptual, hasil ini memperkuat relevansi Pecking Order Theory dalam konteks pasar modal syariah, di mana perusahaan cenderung memprioritaskan pendanaan internal dan menghindari risiko keuangan yang melekat pada penggunaan utang. Temuan ini sekaligus menunjukkan keterbatasan penerapan Trade-off Theory pada perusahaan yang beroperasi di bawah prinsip syariah.

Ukuran perusahaan tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, yang menandakan bahwa skala aset bukan faktor penentu utama dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan JII. Implikasi konseptual dari temuan ini adalah bahwa efisiensi pengelolaan sumber daya dan kualitas manajemen lebih berperan dibandingkan besarnya ukuran perusahaan itu sendiri dalam menciptakan kinerja keuangan yang optimal.

Secara simultan, struktur modal dan ukuran perusahaan hanya mampu menjelaskan sebagian kecil variasi kinerja keuangan, sebagaimana tercermin dari nilai koefisien determinasi yang relatif rendah. Hal ini mengindikasikan bahwa kinerja keuangan perusahaan berbasis syariah dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang lebih kompleks, seperti efisiensi operasional, tata kelola perusahaan, serta karakteristik pembiayaan syariah, yang belum tercakup dalam model penelitian ini.

Secara keseluruhan, penelitian ini menegaskan bahwa pengambilan keputusan pendanaan dalam konteks perusahaan JII perlu mempertimbangkan prinsip kehati-hatian dan efisiensi, bukan semata-mata optimalisasi struktur modal sebagaimana dalam teori keuangan konvensional. Temuan ini diharapkan dapat memperkaya pengembangan teori keuangan syariah serta menjadi rujukan bagi penelitian selanjutnya dalam merumuskan model kinerja keuangan yang lebih sesuai dengan karakteristik pasar modal syariah.

Berdasarkan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII), perusahaan disarankan untuk meninjau kembali kebijakan pendanaannya dengan menekan tingkat leverage agar tidak melampaui kapasitas pengelolaan risiko keuangan. Penggunaan utang sebaiknya difokuskan pada kebutuhan yang benar-benar produktif dan mampu menghasilkan arus kas yang stabil. Dalam konteks perusahaan berbasis syariah, optimalisasi pendanaan internal dan pembiayaan berbasis bagi hasil yang lebih fleksibel menjadi strategi yang relevan untuk menjaga profitabilitas dan stabilitas keuangan. Temuan empiris penelitian ini mengindikasikan bahwa kehati-hatian dalam penggunaan utang merupakan faktor penting dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan JII.

Bagi investor, hasil empiris penelitian ini menegaskan bahwa tingkat leverage merupakan indikator penting dalam menilai kinerja keuangan perusahaan JII. Oleh karena itu, investor disarankan untuk tidak hanya mempertimbangkan ukuran perusahaan atau reputasi emiten, tetapi juga menganalisis rasio struktur modal, khususnya Debt to Equity Ratio (DER), sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Perusahaan dengan tingkat utang yang relatif rendah dan pengelolaan keuangan yang efisien cenderung memiliki risiko keuangan yang lebih terkendali dan potensi pengembalian yang lebih berkelanjutan, terutama dalam kerangka investasi syariah yang menekankan prinsip kehati-hatian.

Bagi peneliti selanjutnya, hasil penelitian ini membuka peluang pengembangan model penelitian yang lebih komprehensif dalam menjelaskan kinerja keuangan perusahaan berbasis syariah. Penambahan variabel lain seperti likuiditas, efisiensi operasional, kualitas tata kelola perusahaan, serta variabel makroekonomi seperti inflasi dan suku bunga acuan syariah dapat meningkatkan daya jelaskan model. Selain itu, penggunaan metode alternatif seperti regresi data panel atau pendekatan longitudinal dengan periode pengamatan yang lebih panjang dapat memberikan gambaran yang lebih dinamis mengenai pengaruh struktur modal dan faktor internal perusahaan terhadap kinerja keuangan. Pengujian variabel

mediasi atau moderasi juga disarankan untuk memahami mekanisme hubungan antarvariabel secara lebih mendalam.

REFERENSI

- Ad'hani, F. I., Makhdalena, & Trisnawati, F. (2025). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan. *Arzusin*, 5(4), 1663–1673. <https://doi.org/10.58578/Arzusin.V5i4.6102>.
- Alfian Fakhri Fauzi, E. P. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) PERIODE 2018-2020. *Aset, Pertumbuhan Kinerja, Terhadap Perusahaan, Keuangan Di, Terdaftar Islamic, Jakarta Jii, Index*, 05(02).
- Arif, M. (2020). Pengaruh Kebijakan Struktur Modal terhadap Kinerja Emiten Syariah di Jakarta Islamic Index. 8, 224–249.
- Firdaus, N. M., & N. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Modal Kerja dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan. *Jiip - Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*, 7(7), 6525–6530. <https://doi.org/10.54371/jiip.V7i7.5215>.
- Harsono, A., & Pamungkas, A. S. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 7(3), 723–732. <https://doi.org/10.34128/jra.V7i3.400>.
- Hasti, W. W., Maryani, M., & Makshun, A. (2022). Pengaruh Leverage , Struktur Modal , dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sektor Pertambangan (The Effect of Leverage , Capital Structure , and Company Size on Financial Performance in the Mining Sector Companies). 2(2), 139–150.
- Jessica, J., & Triyani, Y. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas , Ukuran Perusahaan Dan Umur Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi*, 11(2), 138–148. <https://doi.org/10.46806/ja.V11i2.891>.
- Khairi, H. (2023). Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Berindeks Syariah. *BISMAN: Jurnal Bisnis & Manajemen*, 8(1), 38. <https://doi.org/10.32511/Bisman.V8i1.1118>.
- Maulana, M. A., & N. (2022). Pengaruh Perputaran Modal Kerja dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2019-2021. *Riset & Jurnal Akuntansi*, 3(3), 119–128. <https://doi.org/10.52005/Aktiva.V3i3.121>.
- Mudjiyanti, R., Hidayah, A., & Rachmawati, E. (2021). Struktur Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Mempengaruhi Kinerja Perusahaan Pada. XVIII(2).
- Nadya Novitasyara, & S. F. (2025). Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan. In *Bandung Conference Series: Accountancy* (Vol. 5, Issue 2, Pp. 150–160). Universitas Islam Bandung (Unisba). <https://doi.org/10.29313/Bcsa.V5i2.21127>.
- Putry, S. E., & Ratnasari, F. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 9(1), 218–228.
- Rahman, M. A. (2020). Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index (JII). 3(1), 55–68.
- Rahmansyah, A., & H. (2023). Pengaruh Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Riset Akuntansi*, 9(4), 111–116. <https://doi.org/10.29313/jra.V3i2.2795>.
- Syafitri, J. D. (2025). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan LQ45. *Jurnal Manajemen Dan Pendidikan Dasar*, 5, 1663–1673.